ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΣΟΓΕΙΑΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ

ΣΧΟΛΗ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΗΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ ΕΤΑΙΡΙΕΣ 2017-2022

ΓΚΟΥΤΡΑ ΜΑΡΙΑ-ΕΛΕΝΗ

ΔΛ20108

Επιβλέπων καθηγητής: **Γιαννούλης Ιωάννης**

ΗΡΑΚΛΕΙΟ, ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ 2023

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

Περίληψη……..7

Μέρος Ι : Θεωρητική προσέγγιση……..9

Κεφάλαιο 1: Χρηματιστήριο……..9

1.1 Ορισμός……..9

1.2 Ρόλος……..9

1.3 Χρηματιστήριο Αθηνών……..10

1.3.1 Ιστορική Αναδρομή……..10

1.3.2 Σκοπός……..10

1.3.3 Προϋποθέσεις Εισαγωγής……..10

Κεφάλαιο 2: Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις……..13

2.1 Χρησιμότητα……..13

2.2 Κατηγορίες……..13

2.3 Χρήστες Οικονομικών Καταστάσεων……..14

Κεφάλαιο 3: Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα……..15

Κεφάλαιο 4: Παραποίηση Οικονομικών Καταστάσεων……..16

4.1 Έννοια……..16

4.2 Κίνητρα……..17

Κεφάλαιο 5: Ελεγκτική……..19

5.1 Έννοια……..19

5.2 Ιστορική Αναδρομή……..19

5.3 Σκοπός Ελέγχου……..20

5.4 Εταιρίες που Ελέγχονται……......20

5.5 Έκθεση Ελέγχου……......20

Κεφάλαιο 6: Ετήσια Οικονομική Έκθεση……......22

Κεφάλαιο 7: Χειραγώγηση οικονομικών καταστάσεων……...23

Κεφάλαιο 8: Πτώχευση……......24

8.1 Ορισμός και Προϋποθέσεις……......24

8.2 Διαδικασία Πτώχευσης……......24

8.3 Αιτίες……..25

8.4 Αποφυγή.....26

Κεφάλαιο 9: Αριθμοδείκτες.....29

9.1 Ορισμός και Χρησιμότητα.....29

9.2 Κατηγορίες.....29

Κεφάλαιο 10: Περιγραφική Στατιστική.....31

Μέρος ΙΙ: Έρευνα.....32

Κεφάλαιο 11: Ανάλυση Αριθμοδεικτών.....32

11.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....32

11.2 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....34

11.3 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου.....37

11.4 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας.....37

11.5 Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες.....39

11.6 Λοιποί Αριθμοδείκτες.....39

Κεφάλαιο 12: Μοντέλο Altman.....41

Κεφάλαιο 13: Μοντέλο Beneish.....43

Κεφάλαιο 14: Μέτρα Περιγραφικής Στατιστικής.....44

Μέρος ΙΙΙ: Συμπεράσματα.....45

Κεφάλαιο 15: Αποτελέσματα Αριθμοδεικτών.....45

Κεφάλαιο 16: Αποτελέσματα Beneish Score.....51

Κεφάλαιο 17: Αποτελέσματα Altman Score.....53

Κεφάλαιο 18: Αποτελέσματα Παρατηρήσεων Ελεγκτών.....54

Βιβλιογραφία.....58

Ελληνική Βιβλιογραφία.....58

Ξένη Βιβλιογραφία.....58

Νόμοι.....60

Ιστοσελίδες.....61

Ευρετήριο Πινάκων

Πίνακας 1.....**45**

Πίνακας 2.....**45**

Πίνακας 3.....**46**

Πίνακας 4.....**46**

Πίνακας 5.....**47**

Πίνακας 6.....**47**

Πίνακας 7.....**48**

Πίνακας 8.....**48**

Πίνακας 9 .....**49**

Πίνακας 10.....**49**

Πίνακας 11 .....**50**

Πίνακας 12.....**54**

Πίνακας 13.....**56**

Ευρετήριο Διαγραμμάτων

Διάγραμμα 1……51

Διάγραμμα 2……53

Διάγραμμα 3……55

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η ανάλυση οικονομικών εκθέσεων αποτελεί ζωτικό εργαλείο για επιχειρήσεις, επενδυτές, τράπεζες και γενικά για όλους τους ενδιαφερόμενους φορείς. Είναι μία πολύ σημαντική εργασία που πρέπει να γίνεται με μεγάλη προσοχή αλλά αν γίνει σωστά μπορεί να αποφέρει πολλά οφέλη.

Στόχος της παρούσας εργασίας είναι η συγκέντρωση και ανάλυση δεδομένων από τις οικονομικές εκθέσεις εταιριών που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Το δείγμα αποτελείται από ενενήντα τρεις (93) τέτοιες εταιρίες, από τις οποίες εξετάστηκαν οι οικονομικές καταστάσεις τους για κάθε χρονιά της περιόδου 2017-2022. Η έρευνά μας επικεντρώθηκε σε δύο σημεία, στο αριθμητικό μέρος των οικονομικών εκθέσεων, και στην διαδικασία ελέγχου της εταιρίας. Πιο συγκεκριμένα, συλλέξαμε αριθμητικά δεδομένα για τον υπολογισμό αριθμοδεικτών, τους οποίους στην συνέχεια εξετάσαμε χρησιμοποιώντας περιγραφική στατιστική και ταυτόχρονα μελετήσαμε τις ελεγκτικές εταιρίες που έλεγξαν τις 93 αυτές εταιρίες, καθώς και το είδος και τον αριθμό παρατηρήσεων που σημείωσαν αυτές ανά χρονιά. Στη συνέχεια προσπαθήσαμε να ερμηνεύσουμε και να κρίνουμε τα αποτελέσματα αυτά, δίνοντας βάση στην επιρροή του Κορωναιού που εμφανίστηκε το 2020 και έφερε καταστροφικές συνέπειες στην ελληνική αλλά και παγκόσμια οικονομία.

Παράλληλα, σε θεωρητική βάση, εξηγούμε βασικούς όρους και έννοιες, όπως αυτές των Χρηματιστηρίων, των οικονομικών εκθέσεων, της ελεγκτικής, των αριθμοδεικτών και πολλών άλλων.

Λέξεις-Φράσεις κλειδιά: Αριθμοδείκτης, Οικονομική έκθεση, Ελεγκτική

ABSTRACT

The analysis of financial statements is a vital tool for businesses, investors, banks, and, in general, all interested parties. It is a very important task that must be carried out with great care, but if done correctly, it can yield many benefits.

The aim of this study is to gather and analyze data from the financial statements of companies listed on the Athens Stock Exchange. The sample consists of ninety-three (93) such companies, and their financial statements for each year of the period 2017-2022 were examined. Our research focused on two main points: the numerical part of the financial statements and the audit process of the company. More specifically, we collected numerical data for the calculation of financial ratios, which we then examined using descriptive statistics. At the same time, we studied the audit firms that audited these 93 companies, as well as the nature and number of their observations for each year. Subsequently, we attempted to interpret and evaluate these results, taking into account the influence of the COVID-19 pandemic, which appeared in 2020 and had devastating consequences on the Greek and global economy.

In addition, on a theoretical basis, we explain fundamental terms and concepts, such as those of Stock Exchange Markets, annual financial statements, auditing, accounting ratios and many more.

Key Words-Phrases: Financial Ratios, Financial Statements, Auditing

ΜΕΡΟΣ Ι: ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

1.1 Ορισμός

Το Χρηματιστήριο αναφέρεται στην οργανωμένη αγορά, η οποία συνήθως αναγνωρίζεται επίσημα από το κράτος και είναι σημείο συνάντησης για τους ενδιαφερόμενους στη διενέργεια αγοροπωλησιών κινητών αξιών, όπως μετοχές ανωνύμων εταιριών, ομόλογα τραπεζών, εμπορεύματα και άλλα. Τα χρηματιστήρια αποτελούν οικονομικό θεσμό που κατά κανόνα αναγνωρίζεται από τα κράτη όπου λειτουργούν, και η πλειονότητά τους ρυθμίζεται με νομοθετικά και διοικητικά μέτρα που καθορίζουν το πλαίσιο λειτουργίας των αγορών. Χωρίζονται συνήθως σε κατηγορίες, όπως τα Χρηματιστήρια Αξιών, Χρηματιστήρια Εμπορευμάτων και Χρηματιστήρια Ναύλων.

1.2 Ρόλος

Τα χρηματιστήρια έχουν σημαντικό ρόλο στην αποτελεσματική λειτουργία των αγορών και στην ανάπτυξη της οικονομίας. Πιο συγκεκριμένα τα χρηματιστήρια:

- Παρέχουν την δυνατότητα άμεσης ανταλλαγής αγαθών και υπηρεσιών, καθώς επιτρέπουν στους εκπροσώπους της προσφοράς και της ζήτησης να συναντώνται ταυτόχρονα στον συγκεκριμένο χώρο διαπραγμάτευσης, διευκολύνοντας έτσι τις συναλλαγές.
- Συμβάλλουν στην ελεύθερη διαμόρφωση των τιμών των αγαθών, βασιζόμενοι στον θεμελιώδη νόμο της προσφοράς και της ζήτησης. Μέσω αυτού του μηχανισμού, περιορίζεται ο κίνδυνος δημιουργίας τεχνητών τιμών που δεν ανταποκρίνονται στην πραγματική κατάσταση της αγοράς.
- Δίνουν τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις να αποκτήσουν κεφάλαια και στους επενδυτές να επενδύσουν τα χρήματά τους σε τίτλους αξιοποιώντας την προοπτική κερδοφορίας. Με αυτόν τον τρόπο, συμβάλλουν στην προώθηση της

παραγωγικότητας και συνολικά στην οικονομική ανάπτυξη της χώρας όπου λειτουργούν.

1.3 Χρηματιστήριο Αθηνών

Σήμερα στη χώρα μας υπάρχει μόνο ένα Χρηματιστήριο Αξιών, το χρηματιστήριο της Αθήνας στο οποίο διεξάγονται αγοροπωλησίες τίτλων (ομολογιών, μετοχών) και όχι συναλλάγματος, όπως γίνεται σε ξένα χρηματιστήρια. Οι συναλλαγές συναλλάγματος, καθώς και των χρυσών νομισμάτων και χρυσών λιρών βρίσκονται στην αρμοδιότητα της Τράπεζας της Ελλάδος για λόγους προστασίας του εθνικού νομίσματος.

1.3.1 Ιστορική αναδρομή

Το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ) ιδρύθηκε το 1876 ως αυτόνομος δημόσιος φορέας, ενώ το 1918 μετατράπηκε σε Δημοσίως δικαίου νομικό πρόσωπο. Στη συνέχεια το 1995, ως μέσο αναβάθμισης της κεφαλαιαγοράς, το ΧΑΑ μετατράπηκε σε ανώνυμη εταιρία, έχοντας ως μοναδικό μέτοχο το Ελληνικό Δημόσιο. Η μετοχική απολυτότητα του Ελληνικού δημοσίου έπαυσε το 1997 και το 1999 περιορίστηκε στο 47,7%. Την ίδια χρονιά ξεκίνησε την λειτουργία της το Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών (ΧΠΑ) το οποίο συγχωνεύτηκε τον Σεπτέμβριο του 2002 με το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και δημιούργησαν μια νέα εταιρία με την επωνυμία Χρηματιστήριο Αθηνών Α.Ε.

1.3.2 Σκοπός

Σύμφωνα με την επίσημη διαδικτυακή ιστοσελίδα του Χρηματιστηρίου Αθηνών , ο όμιλος συνδράμει στην οργάνωση και ανάπτυξη της Ελληνικής Κεφαλαιαγοράς, προσφέροντας εργαλεία χρηματοδότησης στις επιχειρήσεις καθώς και καθοδήγηση στους ενδιαφερόμενους επενδυτές. Παράλληλα λειτουργεί τις αγορές αξιών και παραγώγων και διενεργεί την εκκαθάριση και τον διακανονισμό των συναλλαγών.

1.3.3 Προϋποθέσεις εισαγωγής

Για την εισαγωγή τους στο Χρηματιστήριο Αθηνών, οι υποψήφιες εταιρίες θα πρέπει να πληρούν τις παρακάτω προϋποθέσεις:

Α. Το σύνολο των Ιδίων κεφαλαίων τους να είναι τουλάχιστον 3.000.000 ευρώ σε ατομική βάση, ή σε περίπτωση που ενοποιείται με άλλες εταιρίες, σε ενοποιημένη βάση

Β. Οι οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας πρέπει να έχουν δημοσιευθεί, σύμφωνα πάντα με τα τρέχοντα κανονιστικά πλαίσια, για τουλάχιστον τρείς οικονομικές χρήσεις πριν την χρήση αίτησης εισαγωγής. Επιπρόσθετα, οι οικονομικές καταστάσεις αυτές, είτε ατομικές είτε ενοποιημένες, θα πρέπει να έχουν ελεγχθεί από ορκωτό ελεγκτή. Εταιρίες που δεν ικανοποιούν τον παραπάνω όρο μπορούν να εισαχθούν μόνο μετά από έκκριση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Γ. Να υπάρχει ικανοποιητική διασπορά των μετοχών της εταιρίας στο επενδυτικό κοινό. Ειδικότερα, αυτό σημαίνει πως οι μετοχές που πρόκειται να εισαχθούν πρέπει να είναι κατανεμημένες στο κοινό σε ποσοστό τουλάχιστον 25% του συνόλου των μετοχών της ίδιας κατηγορίας, ή τουλάχιστον 15% εφόσον υπάρχει μεγάλος αριθμός μετοχών και διασφαλίζεται η ομαλή λειτουργία της αγοράς, και να κατανέμονται σε τουλάχιστον 300 πρόσωπα από τα οποία δεν κατέχει κανένα ποσοστό μεγαλύτερο ή ίσο του 5%. Στην αξιολόγηση του κριτηρίου της επαρκής διασποράς δεν λαμβάνονται υπόψη οι μετοχές που κατέχονται από Διευθυντικά στελέχη, μέλη του Διοικητικού συμβουλίου, η συγγενικά πρόσωπα πρώτου βαθμού. Κατ’εξαίρεση μπορεί να επιτραπεί η εισαγωγή μετοχών χωρίς επαρκή διασπορά εάν για παράδειγμα οι μετοχές τυχαίνει να διαπραγματεύονται ήδη σε οργανωμένες αγορές άλλων χωρών.

Δ. Η εταιρία πρέπει να συμμορφώνεται στις εκάστοτε διατάξεις για την εταιρική διακυβέρνηση.

Ε. Η εταιρία να παρουσιάζει ικανοποιητική κερδοφορία:

- Θετικά κέρδη προ φόρων για τις δύο τελευταίες χρήσεις και πάνω από 2.000.000 ευρώ για τις τρεις τελευταίες χρήσεις ή
- Θετικό EBITDA (κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων) για τις δύο τελευταίες χρήσεις και πάνω από 3.000.000 ευρώ για τις τρείς τελευταίες χρήσεις

ΣΤ. Να έχει υπάρξει φορολογικός έλεγχος όλων των χρήσεων της εταιρίας που έχουν δημοσιευθεί. Σε περίπτωση που υπάρχουν χρήσεις που δεν έχουν ελεγχθεί πρέπει να προσκομίσει ειδική έκθεση ανεξάρτητου αναγνωρισμένου λογιστικού οίκου.

Ζ. Σε περίπτωση δημόσιας προσφοράς, η συνολική αξία των προς διάθεση μετοχών πρέπει να είναι τουλάχιστον 2.000.000 ευρώ

Η. Σε εταιρίες με εκτιμώμενη κεφαλαιοποίηση μικρότερη των 100.000.000 ευρώ, οι μέτοχοι που κατέχουν ποσοστό μεγαλύτερο του 5% του μετοχικού κεφαλαίου έχουν την ικανότητα να μεταβιβάσουν, κατά το $1^{ο}$ έτος μετά την εισαγωγή, μετοχές μέχρι το 25% του κεφαλαίου τους.

Γενικότερα, όμως, για την έγκριση εισαγωγής μίας εταιρίας μπορούν να απαιτηθούν επιπρόσθετα στοιχεία προς αξιολόγηση, όπως ο κλάδος δραστηριότητας της εταιρίας, οι προοπτικές ανάπτυξης, το επενδυτικό της σχέδιο και άλλα.

Κεφάλαιο 2: Χρηματοοικονομικές καταστάσεις

2.1 Χρησιμότητα

Το κύριο μέσο επικοινωνίας και ενημέρωσης των εταιριών προς τους επενδυτές της αλλά και το ευρύ ενδιαφερόμενο κοινό γίνεται μέσω της γνωστοποίησης και ανάρτησης των λογιστικών και χρηματοοικονομικών τους καταστάσεων . Οι οικονομικές καταστάσεις αυτές βοηθάνε στην γεφύρωση της ασύμμετρης πληροφόρησης μεταξύ του επενδυτικού κοινού και της οικονομικής μονάδας καθώς και στην καλύτερη αξιολόγηση των προοπτικών της εταιρίας.

2.2 Κατηγορίες

Στο τέλος κάθε οικονομικής χρήσης, οι επιχειρήσεις συντάσσουν ετήσιες εκθέσεις, έχοντας ως στόχο την πληρέστερη ενημέρωση διαφόρων ομάδων ενδιαφερομένων σχετικά με τη χρηματοοικονομική κατάσταση στην οποία βρίσκονται. Οι εν λόγω εκθέσεις ονομάζονται ετήσιες εκθέσεις πεπραγμένων (annual reports) και περιλαμβάνουν τόσο τις επιχειρηματικές δραστηριότητες που έχουν πραγματοποιηθεί κατά τη διάρκεια της χρήσης, όσο και στοιχεία σχετικά με τη χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης. Οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις διαχωρίζονται σε δύο βασικά μέρη.

Α. Το αριθμητικό(ποσοτικό) μέρος, όπως είναι ο Ισολογισμός, η Κατάσταση Ταμειακών Ροών, η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης, οι Σημειώσεις κλπ, και

Β. Το αφηγηματικό μέρος, που περιέχει λεκτικές πληροφορίες που συνοδεύουν το αριθμητικό μέρος

Πιο συγκεκριμένα, μια ολοκληρωμένη οικονομική κατάσταση μια εταιρίας οφείλει να περιλαμβάνει στο αριθμητικό της μέρος τα εξής:

- Ισολογισμός, παραθέτει την περιουσιακή κατάσταση της εταιρίας και την προέλευση αυτής.
- Κατάσταση Ταμειακών Ροών, περιέχει πληροφορίες για της εισροές και εκροές μετρητών της εταιρίας

- Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων κεφαλαίων, όπου αναλύονται οι μεταβολές των Ιδίων κεφαλαίων μεταξύ της αρχής και του τέλους μιας χρήσης
- Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης, όπου παρουσιάζονται τα έσοδα-έξοδα καθώς και το κέρδος ή ζημία μιας οικονομικής μονάδας, τα οποία μπορούν να επηρεάσουν άμεσα την αξία αυτής,
- Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων, όπου παρουσιάζεται ο προορισμός του εταιρικού αποτελέσματος και
- Σημειώσεις, οι οποίες συμπεριλαμβάνουν πρόσθετες πληροφορίες για την οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης.

2.3 Χρήστες Οικονομικών Καταστάσεων

Οι δυνητικοί χρήστες των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης διαχωρίζονται σε εξωτερικούς και εσωτερικούς. Εσωτερικοί αποτελούν οι ενδιαφερόμενοι χρήστες που βρίσκονται εντός της εταιρίας, όπως το προσωπικό, τα μέλη της διοίκησης κλπ. Αντίθετα, οι εξωτερικοί χρήστες δεν σχετίζονται άμεσα με την λειτουργία της επιχείρησης.

Κάποιες από τις ομάδες στις οποίες αποτελεί άμεσο ενδιαφέρον η λήψη της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης είναι οι εξής:

Α. Οι εσωτερικοί και εξωτερικοί ελεγκτές της επιχείρησης

Β. Οι μέτοχοι

Γ. Οι μελλοντικοί επενδυτές

Δ. Οι πιστωτές

Ε. Τα συνδικαλιστικά σωματεία

ΣΤ. Οι εργαζόμενοι της επιχείρησης

Ζ. Οι ανταγωνιστές του οργανισμού

Κεφάλαιο 3: Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα

Για να διασφαλιστεί η αξιόπιστη και αντικειμενική παροχή πληροφοριών που πηγάζουν από την αξιοπιστία των οικονομικών αποτελεσμάτων, έχει θεσπιστεί ένα σύνολο υποχρεωτικών κανόνων και ηθικών αξιών. Σε αυτό το πλαίσιο, διεθνείς οργανισμοί καθορίζουν λογιστικά πρότυπα που συχνά ενσωματώνουν εθνικές νομοθεσίες και είναι υποχρεωτικά για τις οικονομικές επιχειρήσεις να τα εφαρμόζουν.

Πιο συγκεκριμένα, όσον αφορά την Ελλάδα, τα λογιστικά πρότυπα που χρησιμοποιεί για τις εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταίρες ονομάζονται Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (ΔΛΠ) ή Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης(ΔΠΧΠ) Ή Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ). Σύμφωνα με αυτά, οι θεμελιώδης παραδοχές που πρέπει να διέπουν τις οικονομικές καταστάσεις είναι:

- Η ορθή, συνεπής και ευκόλως κατανοητή παρουσίαση των οικονομικών πληροφοριών
- Η αξιοπιστία και επαληθευσιμότητα
- Η έγκαιρη πληροφόρηση
- Η αρχή της αυτοτέλειας των χρήσεων, δηλαδή κάθε χρήση θα πρέπει να καταγράφεται και αντιμετωπίζεται ως ξεχωριστή οντότητα
- Η αρχή της συνεχιζόμενης δραστηριότητας που υποδηλώνει την πρόθεση και τη δυνατότητα της επιχείρησης να συνεχίσει να λειτουργεί και να παράγει κέρδη στο μέλλον.
- Η αρχή του δεδουλευμένου (ή αρχή της συντελεσμένης εργασίας), η οποία αναφέρεται στην καταγραφή και αναγνώριση των συναλλαγών την χρονική περίοδο που αυτές πραγματοποιούνται και όχι την στιγμή της ταμειακής συναλλαγής.
- Η συγκρισιμότητα τόσο με άλλες επιχειρήσεις όσο και με την ίδια επιχείρηση αλλά για προηγούμενες οικονομικές χρήσεις

Κεφάλαιο 4: Παραποίηση Οικονομικών Καταστάσεων

4.1 Έννοια

Η παραποίηση των οικονομικών καταστάσεων αναφέρεται στον σκόπιμο χειρισμό(manipulation) στοιχείων τους, όπως υπερτίμηση στοιχείων ενεργητικού, πωλήσεων και κερδών ή υποτίμηση των υποχρεώσεων, εξόδων ή ζημιών με σκοπό να επιτευχθεί το επιθυμητό ύψος τους. Οι χειρισμοί αυτοί έχουν ως αποτέλεσμα τη σημαντική αλλοίωση της ορθής εικόνας των οικονομικών καταστάσεων. Ως μέσα για την πραγματοποίηση των παραποιήσεων χρησιμοποιούνται διάφοροι μέθοδοι που περιλαμβάνονται στον όρο δημιουργική ή επινοητική λογιστική (creative accounting).

Η απάτη της παραποίησης λογιστικών καταστάσεων μπορεί να περιλαμβάνει τα ακόλουθα:

- Παραποίηση, αλλοίωση ή χειραγώγηση οικονομικών μεγεθών, υποστηρικτικών εγγραφών ή επιχειρηματικών συναλλαγών.
- Σκόπιμες ανακρίβειες, διαστρεβλώσεις γεγονότων, συναλλαγών, λογαριασμών ή άλλων σημαντικών πληροφοριών για την κατάρτιση των οικονομικών καταστάσεων.
- Σκόπιμα εσφαλμένη εφαρμογή, ερμηνεία και εκτέλεση των λογιστικών προτύπων, αρχών και μεθόδων που χρησιμοποιούνται για την μέτρηση αναγνώριση και αναφορά οικονομικών γεγονότων και επιχειρησιακών συναλλαγών.
- Σκόπιμη παράβλεψη και παρουσίαση ανακριβών λογιστικών προτύπων αρχών, πρακτικών και χρηματοοικονομικών πληροφοριών
- Χρήση λογιστικών τεχνικών για την παράνομη διαχείριση κερδών.
- Χειραγώγηση των λογιστικών πρακτικών οι οποίες βρίσκονται μέσα στα πλαίσια των νόμων αλλά είναι εύκολο να παρακαμφθούν

4.2 Κίνητρα

Τα κίνητρα που έχει μια επιχείρηση για να παραποιήσει τις οικονομικές καταστάσεις είναι ποικίλα και μπορεί να προέρχονται από δυνάμεις που βρίσκονται στο εξωτερικό ή εσωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης. Μερικά από αυτά είναι:

Α. Η επιρροή των χρηματοοικονομικών αναλυτών

Οι προβλέψεις των χρηματοοικονομικών αναλυτών βασίζονται κυρίως στις πληροφορίες που έχουν αυτοί για την επιχείρηση και στα μοντέλα που δημιουργούν προς όφελος διαφόρων θεσμικών επενδυτών. Οι αναλυτές ασκούν πίεση στις διοικήσεις των επιχειρήσεων ώστε οι οικονομικές τους καταστάσεις να ταυτίζονται με τις προβλέψεις τους. Οι δύο πλευρές έχουν συμφέρον να μην υπάρχουν αποκλίσεις οδηγώντας έτσι σε πρακτικές παραποίησης των οικονομικών καταστάσεων από την διοίκηση.

Β. Ο ανταγωνισμός μεταξύ επιχειρήσεων

Ο ανταγωνισμός μεταξύ των επιχειρήσεων του κλάδου πολλές φορές αποτελεί κίνητρο για την παραποίηση των οικονομικών τους καταστάσεων. Από την μία, οι επιχειρήσεις προσπαθούν να εμφανιστούν όσο το δυνατόν ισχυρότερες με υψηλά αποτελέσματα έναντι των ανταγωνιστών της αγοράς και έτσι οδηγούνται σε πρακτικές ωραιοποίησης των αποτελεσμάτων τους. Αντίθετα, κάποιες άλλες επιχειρήσεις μπορεί να εφαρμόσουν πρακτικές υποβάθμισης της κερδοφορίας τους, παρουσιάζοντας κατά συνέπεια περιορισμένες προοπτικές για τον κλάδο, έτσι ώστε να αποθαρρύνουν την είσοδο ανταγωνιστών σε αυτόν.

Γ. Διατήρηση ομοιόμορφων αποτελεσμάτων

Η αστάθεια ή η σταθερότητα των οικονομικών αποτελεσμάτων αποτελούν παράγοντες οι οποίοι επιδρούν στην τιμή των μετοχών για τις επιχειρήσεις. Μια αστάθεια στα οικονομικά αποτελέσματα αντικατοπτρίζει υψηλότερο κίνδυνο για την επιχείρηση το οποίο θα οδηγήσει σε μείωση της τιμής της μετοχής της. Είναι λοιπόν προς το συμφέρον της μια επιχείρηση να αλλοιώσει τους λογαριασμούς της ώστε να διατηρήσει την ομαλότητα και σταθερότητα που επιθυμούν οι μέτοχοι.

Δ. Η άντληση κεφαλαίων από το χρηματιστήριο

Σε μια αποτελεσματική αγορά κεφαλαίων, η τιμή των μετοχής αντικατοπτρίζει την απόδοση της εταιρίας καθώς και τις προοπτικές της. Κατά την έκδοση νέων μετοχών, η διοίκηση επιδιώκει να παρουσιάσει υψηλά κέρδη και ανάπτυξη, επηρεάζοντας θετικά την εικόνα της εταιρίας και τους όρους έκδοσης μετοχών.

Ε. Προσπάθεια φοροδιαφυγής

Οι επιχειρήσεις πολλές φορές θέλοντας να εξασφαλίσουν ορισμένα κεφάλαια από την φορολογική τους επιβάρυνση, χειραγωγούν τα κέρδη τους προς τα κάτω μειώνοντας αντίστοιχα και την φορολογία τους. Ο συντελεστής φορολογίας εισοδήματος στην Ελλάδα θεωρείται υψηλός και οδηγεί πολλές επιχειρήσεις σε προσπάθειες να πληρώσουν λιγότερο φόρο αξιοποιώντας το νόμο ή παραβιάζοντας αυτόν.

ΣΤ. Δανεισμός από Τράπεζες και Πιστωτικά Ιδρύματα

Αναπόσπαστο κομμάτι για την λειτουργία μιας επιχείρησης αποτελεί ο δανεισμός, ο οποίος εξασφαλίζει τα απαραίτητα κάθε φορά κεφάλαια για επενδύσεις και ανάπτυξη. Η δανειοληπτική όμως ικανότητα των επιχειρήσεων εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τα αποτελέσματα στις οικονομικές καταστάσεις, προκειμένου οι τράπεζες και τα άλλα πιστωτικά ιδρύματα να εγκρίνουν ένα δάνειο. Έτσι λοιπόν, οι επιχειρήσεις έχουν ισχυρότατο λόγο να βελτιώσουν τα αποτελέσματά τους και να αποσπάσουν τα απαραίτητα δανειακά κεφάλαια στους καλύτερους όρους.

Ζ. Προσωπικές φιλοδοξίες της διοίκησης

Πολλές φορές οι προσωπικές φιλοδοξίες των ανώτερων στελεχών της διοίκησης να παραμείνουν σε μια υψηλή θέση διοίκησης ή να προαχθούν σε μια ανώτερη, αποτελεί σημαντικό παράγοντα λήψης των αποφάσεών τους. Έτσι είναι πιθανό τα μέλη της διοίκησης να υιοθετήσουν πρακτικές παραποίησης των οικονομικών καταστάσεων προκειμένου η εταιρία να παρουσιάζει μια θετική εικόνα που ικανοποιεί τους στόχους που της έχουν τεθεί.

Κεφάλαιο 5: Ελεγκτική

5.1 Έννοια

Η ελεγκτική αποτελεί έναν από τους πιο σημαντικούς κλάδους της λογιστικής επιστήμης. Αναφέρεται στην διαδικασία ελέγχου και αξιολόγησης της ακρίβειας και νομιμότητας των οικονομικών καταστάσεων και λογιστικών τεκμηρίων μιας επιχείρησης, στα πλαίσια των ισχυόντων λογιστικών αρχών και κανονισμών. Οι ορκωτοί ελεγκτές λογιστές είναι υπεύθυνοι για τον εν λόγω έλεγχο και στόχος τους είναι η ορθή επιθεώρηση των διαδικασιών και των ενεργειών που απεικονίζονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, δηλαδή η επιβεβαίωση των δημοσιευμένων οικονομικών στοιχείων.

5.2 Ιστορική αναδρομή

Οι λογιστικές διαδικασίες εμφανίζονται από την προϊστορική εποχή ως τρόπος απεικόνισης διαφόρων ανταλλαγών μεταξύ των ανθρώπων. Ελεγκτικά συστήματα χρησιμοποιήθηκαν για την διατήρηση των δημοσίων λογαριασμών από τους Αρχαίους Έλληνες, Ρωμαίους αλλά και Αιγυπτίους.

Ο έλεγχος, όπως τον ξέρουμε σήμερα, μπορεί να εντοπιστεί από τις αρχές του 19^{ου} αιώνα, όπου πρωτοαναπτύχθηκε η μαζική παραγωγή, ως αποτέλεσμα της Βιομηχανικής Επανάστασης. Ο αυξανόμενος ανταγωνισμός μεταξύ των επιχειρήσεων καθώς και των επενδυμένων κεφαλαίων γέννησε την ανάγκη επιχειρηματικού ελέγχου ως μέθοδος προστασίας από απάτες η λάθη εκ μέρους των διοικητών και των υπαλλήλων.

Στην Ελλάδα η πρώτη προσπάθεια καθιέρωσης του θεσμού του ελεγκτή ανώνυμων εταιριών έγινε το 1920. Το κύριο χαρακτηριστικό της εποχής εκείνης ήταν πως τα επαγγελματικά προσόντα του ελεγκτή δεν ήταν ρητά θεσμοθετημένα με αποτέλεσμα ο έλεγχος των Ανωνύμων Εταιριών να είναι πλήρως τυπική και οι ελεγκτές απλά υπέγραφαν τις οικονομικές καταστάσεις χωρίς ουσιαστικά να διενεργούν κάποιον έλεγχο. Έτσι, με κρατική παρέμβαση το 1931, έγινε η πρώτη προσπάθεια σύστασης του Σώματος Ορκωτών Λογιστών(ΣΟΛ), η οποία, όμως, απέτυχε λόγω της οικονομικής κρίσης και οι συχνές εκλογικές αναμετρήσεις που χαρακτήρισαν την εποχή αυτή.

Για να θεραπευτεί η παραπάνω κατάσταση, η Πολιτεία με το νόμο 3329/55 και με την βοήθεια δύο Άγγλων ορκωτών λογιστών τους οποίους θέσπισε, ίδρυσε το ανανεωμένο Σώμα Ορκωτών Λογιστών, στο οποίο παρέδωσε την ευθύνη ελέγχου αρχικά των μεγάλων και στη συνέχεια των μικρών και μεσαίων ανώνυμων οικονομικών οργανισμών.

Τέλος το έτος 1992, αναγνωρίζοντας την ανάγκη υιοθέτησης της μορφής οργάνωσης που χρησιμοποιείται στις άλλες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης η Ελληνική Κυβέρνηση κατήργησε το ΣΟΛ και δημιούργησε ένα νέο ελεγκτικό σώμα το ΣΟΕΛ (Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών).

5.3 Σκοπός Ελέγχου

Η διαδικασία του ελέγχου είναι καθοριστική στον εντοπισμό ατελειών και αδυναμιών σε όλο το επιχειρησιακό κύκλωμα. Ο βασικός σκοπός του ελέγχου είναι να παράσχει εμπιστοσύνη στους εξωτερικούς και εσωτερικούς χρήστες των οικονομικών καταστάσεων μια εταιρίας, όπως επενδυτές, δανειστές, εποπτικές αρχές, επιχειρηματικούς συνεργάτες, όσον αφορά την αξιοπιστία των οικονομικών πληροφοριών που παρέχονται σε αυτές. Ο ελεγκτής αξιολογεί την εγκυρότητα των λογιστικών εγγραφών και των οικονομικών δηλώσεων και βοηθάει στην ανακάλυψη, διερεύνηση, καταστολή και πρόληψη εκούσιων ή ακούσιων λογιστικών σφαλμάτων.

5.4 Εταιρίες που Ελέγχονται

Σύμφωνα με το άρθρο 42 του Ν. 4308/2014 οι εταιρίες υπόκεινται σε υποχρεωτικό έλεγχο, από έναν ή περισσότερους ορκωτούς λογιστές/εταιρίες όταν πληρούν δύο από τα παρακάτω κριτήρια, για δύο συνεχόμενες χρήσεις:

- Άμεσος όρος εργαζομένων 50 άτομα
- Σύνολο Ενεργητικού 1.500.0000
- Κύκλος εργασιών 3.000.000

5.5 Έκθεση Ελέγχου

Τα αποτελέσματα του ελέγχου παρουσιάζονται στην έκθεση έλεγχου. Σύμφωνα με το άρθρο 32 του Ν. 4449/17 στην έκθεση ελέγχου πρέπει:

Α. Να αναφέρεται το όργανο ή άτομο το οποίο διόρισε τον ορκωτό λογιστή και να προσδιορίζει την οικονομική οντότητα την οποία ελέγχει

Β. Να περιγράφονται τα ελεγκτικά πρότυπα σύμφωνα με τα οποία διενεργήθηκε ο έλεγχος καθώς και η επαγγελματική ανεξαρτησία του ελεγκτή από την ελεγχόμενη εταιρία, σύμφωνα με τον Κώδικα Δεοντολογίας για Επαγγελματίες Ελεγκτές του Συμβουλίου Διεθνών Προτύπων Δεοντολογίας Ελεγκτών

Γ. Να δηλώνεται εάν έχουν εντοπιστεί ουσιώδης ανακρίβειες στην έκθεση διαχείρισης

Δ. Να περιλαμβάνεται δήλωση ουσιώδης αβεβαιότητας σχετικά με την συνέχιση της δραστηριότητας της επιχείρησης, εάν έχει αυτή εντοπιστεί, καθώς και τα γεγονότα ή στοιχεία που οδήγησαν στο συμπέρασμα αυτό.

Ε. Να περιλαμβάνεται η επαγγελματική γνώμη ελέγχου, η οποία χωρίζεται σε τέσσερις κατηγορίες: γνώμη με επιφύλαξη, γνώμη χωρίς επιφύλαξη, αρνητική γνώμη και αδυναμία έκφρασης γνώμης.

ΣΤ. Να υπογραμμίζονται οποιαδήποτε άλλα ζητήματα που χρίζουν σημαντικού ενδιαφέροντος (παρατηρήσεις ορκωτού ελεγκτή). Οι παρατηρήσεις αυτές περιλαμβάνουν συνήθως την αναφορά σε ενδεχόμενα προβλήματα, αδυναμίες, παρατυπίες ή ανακρίβειες που διαπίστωσε ο ελεγκτής κατά τη διάρκεια του ελέγχου.

Ζ. Να δηλώνεται αν προσφέρθηκε κάποια άλλη μη ελεγκτική υπηρεσία από τον ορκωτό λογιστή προς την ελεγχόμενη οντότητα

Η. Να αναφέρεται το όνομα της ελεγκτικής εταιρίας ή του ορκωτού ελεγκτή, η ημερομηνία διορισμού, η έδρα τους καθώς και η ημερομηνία έκδοσης της έκθεση ελέγχου

Κεφάλαιο 6: Ετήσια Οικονομική Έκθεση

Όπως είπαμε και σε προηγούμενο κεφάλαιο η ετήσια οικονομική έκθεση αποτελεί έγγραφο στο οποίο οι εταιρίες παρέχουν ετησίως στους μετόχους τους ή οποιοδήποτε άλλο ενδιαφερόμενο μέρος ώστε αυτοί να είναι σε θέση να αξιολογήσουν την λειτουργία και την οικονομική εξέλιξη της κάθε εταιρίας. Μέσω του εγγράφου αυτού αποκαλύπτονται διάφορες πληροφορίες για την εταιρία όπως η δυνατότητα της να πληρώνει τους ληξιπρόθεσμους λογαριασμούς της, αν η εταιρία ήταν κερδοφόρα ή όχι, η οικονομική της ανάπτυξη, η κεφαλαιακή της διάρθρωση, οι δαπάνες της και πολλά άλλα.

Η ετήσια οικονομική έκθεση συνήθως περιλαμβάνει:

- Μία συνοπτική εισαγωγή όπου γίνεται μία επισκόπηση της εταιρίας, του αντικειμένου δραστηριότητας της και των στόχων της
- Τις ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις
- Την έκθεση του διοικητικού συμβουλίου, όπου περιλαμβάνονται πληροφορίες προς τους μετόχους σχετικά με την κατανομή του μετοχικού κεφαλαίου, τους περιορισμούς στην μεταβίβαση μετοχών, τις σημαντικές άμεσες ή έμμεσες συμμετοχές, τους περιορισμούς στο δικαίωμα ψήφου, τους κανόνες για τον διορισμό και την αντικατάσταση των μελών του διοικητικού συμβουλίου, και άλλα
- Την έκθεση του ορκωτού ελεγκτή
- Επεξηγηματικές σημειώσεις στις οποίες περιλαμβάνονται πληροφορίες για τους λογαριασμούς, τις μεθοδολογίες λογιστικής και άλλα
- Μία ανάλυση οικονομικών επιδόσεων, δηλαδή μια αναφορά στην απόδοση της εταιρίας κατά τη διάρκεια του οικονομικού έτους, συμπεριλαμβανομένων δεικτών και αναλύσεων όπως οικονομικά και χρηματοοικονομικά αναλυτικά δεδομένα, επίπεδα ρευστότητας, αποτελέσματα πωλήσεων, κερδοφορία, και άλλα.

Κεφάλαιο 7: Χειραγώγηση Οικονομικών Καταστάσεων

Η χειραγώγηση αποτελεσμάτων οικονομικών καταστάσεων είναι η πρακτική τροποποίησης των αποτελεσμάτων ενός επιχειρηματικού οργανισμού με σκοπό να παρουσιαστεί μια εικόνα που διαφέρει από την πραγματικότητα και είναι συχνά παραπλανητική. Η χειραγώγηση αποτελεσμάτων οικονομικών καταστάσεων είναι παράνομη και υπόκειται σε αυστηρές ρυθμίσεις και νομοθεσία. Οι πρακτικές χειραγώγησης αποτελεσμάτων μπορεί να περιλαμβάνουν:

1. Υπερεκτίμηση Εσόδων: Η διαφήμιση εσόδων που δεν υπάρχουν πραγματικά, ώστε να δημιουργηθεί η εντύπωση μεγαλύτερων εσόδων από ότι πραγματικά.
2. Κρυφή Μεταφορά Κοστών: Η μεταφορά κόστων από μία περίοδο σε άλλη για να δημιουργηθεί η εντύπωση μειωμένων εξόδων.
3. Διατηρούμενα Κέρδη: Η απόκρυψη ζημιών ή η υπερεκτίμηση του κέρδους για να ενισχυθεί η εικόνα της επιχείρησης.
4. Υπερεκτίμηση Ενεργητικού: Η υπερβολική αξιολόγηση του ενεργητικού της επιχείρησης, όπως η περιουσιακή αξία.

Κεφάλαιο 8: Πτώχευση

8.1 Ορισμός και προϋποθέσεις

Η πτώχευση αποτελεί τη νομική κατάσταση σύμφωνα με την οποία ένα νομικό η φυσικό πρόσωπο αδυνατεί μόνιμα και ολοσχερώς να ικανοποιήσει τους οφειλέτες ή δανειστές του. Η πτώχευση κηρύσσεται με απόφαση του «πτωχευτικού δικαστηρίου», του πολυμελούς δηλ. πρωτοδικείου, που εδρεύει στον «τόπο των κύριων συμφερόντων» του οφειλέτη. Την πτωχευτική ικανότητα δεν την έχουν όλα τα υποκείμενα δικαίου. Σύμφωνα με τον νόμο 4738/2020 του πτωχευτικού κώδικα, «πτωχευτική ικανότητα έχουν οι έμποροι, καθώς και ενώσεις προσώπων με νομική προσωπικότητα που επιδιώκουν οικονομικό σκοπό. Δεν κηρύσσονται σε πτώχευση τα νομικά πρόσωπα δημοσίου δικαίου, οι οργανισμοί τοπικής αυτοδιοίκησης και οι δημόσιοι οργανισμοί». Παράλληλα, αντικειμενική προϋπόθεση για την κήρυξη πτώχευσης θεωρείται όταν ο οφειλέτης αδυνατεί να εκπληρώσει τις ληξιπρόθεσμες χρηματικές του υποχρεώσεις κατά τρόπο γενικό και μόνιμο. Σύμφωνα με τα παραπάνω κάποια νομικά πρόσωπα που έχουν εμπορική, άρα και πτωχευτική ικανότητα, είναι:

- Η ομόρρυθμη εταιρία
- Η ετερόρρυθμη εταιρία
- Η εταιρία περιορισμένης ευθύνης
- Η Ανώνυμη Εταιρία

8.2 Διαδικασία Πτώχευσης

Σύμφωνα με τον νόμο, η διαδικασία της πτώχευσης περιλαμβάνει τα εξής στάδια. Αρχικά, ο οφειλέτης ή ο πιστωτής υποβάλλει αίτηση πτώχευσης, και στη συνέχεια διορίζονται ο εισηγητής δικαστής και ο σύνδικος από το πτωχευτικό δικαστήριο. Έπειτα, το πτωχευτικό δικαστήριο εκδίδει διάταγμα για την σφράγιση της πτωχευτικής περιουσίας και καθορίζει την ημερομηνία, την ώρα και τον τόπο συνέλευσης των πιστωτών. Στη συνέχεια, ο οφειλέτης παρέχει στον σύνδικο τον κατάλογο των πιστωτών του με τις απαιτήσεις τους, προκειμένου να ειδοποιηθούν, και ακολουθεί η επαλήθευση των απαιτήσεων ενώπιον του εισηγητή δικαστή. Τέλος, ο σύνδικος και ο οφειλέτης υποβάλλουν πρόταση για ένα σχέδιο

αναδιοργάνωσης που συμμορφώνεται με την αρχή της ίσης μεταχείρισης και απαιτεί την αποδοχή της πλειοψηφίας των πιστωτών. Αφού ολοκληρωθούν αυτά τα στάδια, η διαδικασία ολοκληρώνεται είτε με την αποδοχή του σχεδίου αναδιοργάνωσης από τους πιστωτές, είτε με την εκποίηση της πτωχευτικής περιουσίας.

8.3 Αιτίες

Οι αιτίες που οδηγούν στην ανεπιθύμητη κατάσταση της πτώχευσης είναι πολύπλοκες και συνήθως αποτελούν συνδυασμό πολλών παραγόντων που επηρεάζουν την οικονομική ευρωστία μιας εταιρίας. Τους παράγοντες αυτούς θα μπορούσαμε να τους χωρίσουμε σε δύο μεγάλες κατηγορίες: Τους ενδογενείς και τους εξωγενείς παράγοντες.

Ειδικότερα, κάποιοι ενδογενείς παράγοντες, είναι οι ακόλουθοι:

- Αδυναμίες διοίκησης, δηλαδή η έλλειψη ικανοτήτων και δεξιοτήτων στην διοίκηση των ανθρώπινων πόρων. Οι αδυναμίες αυτές απορρέουν συχνά λάθη τα οποία είναι καθοριστικά για την οδήγηση της επιχείρησης προς την πτώχευση.
- Η μη ορθολογική διάρθρωση και χρήση των διαθέσιμων κεφαλαίων.
- Υπερβολική επέκταση. Εκτεταμένη διασπορά και γρήγορη επέκταση χωρίς προγραμματισμό και πρόβλεψη μπορούν να οδηγήσουν σε απώλεια ελέγχου και αδυναμία αντιμετώπισης των συνθηκών ύφεσης.
- Υπερβολική επιχειρηματική δραστηριότητα, η οποία συχνά καταλήγει στην αδυναμία πληρωμών και κάλυψης των υποχρεώσεων της επιχείρησης από το διαθέσιμο κεφάλαιο κίνησης.
- Δυσμενές εργασιακό κλίμα, το οποίο επηρεάζει την απόδοση των εργαζομένων και συνεπώς της επιχείρησης
- Ανεπαρκής λογιστική πληροφόρηση και εποπτεία
- Απουσία αποτελεσματικής στρατηγικής marketing
- Κακή διαχείριση αποθεμάτων

Στους εξωγενείς παράγοντες περιλαμβάνονται:

- Οι μη προβλέψιμες φυσικές καταστροφές, όπως σεισμοί, πυρκαγιές και πλημμύρες
- Τα υψηλά επιτόκια
- Η έλλειψη ανταγωνιστικότητας
- Η υπερβολική ανταγωνιστικότητα
- Διάφορα κυβερνητικά μέτρα, όπως η αύξηση της φορολογίας
- Η πτώχευση ενός η περισσότερων σημαντικών πελατών ή προμηθευτών της επιχείρησης
- Οι απρόβλεπτες σημαντικές αλλαγές στην ζήτηση οι οποίες μπορεί να προκληθούν από τεχνολογικές, οικονομικές, πολιτικές ή κοινωνικές μεταβολές

8.4 Αποφυγή

Κάθε περίπτωση χρεοκοπίας μίας εταιρίας είναι μοναδική, γι'αυτό θα πρέπει να εφαρμοστεί η κατάλληλη στρατηγική προσαρμοσμένη πάντα στις συγκεκριμένες ανάγκες και συνθήκες της εταιρίας. Μερικοί ενδεικτικοί τρόποι για την αποφυγή της χρεοκοπίας είναι οι εξής:

Α. Διατήρηση ισορροπίας της ρευστότητας:

Η επίτευξη ενός ισορροπημένου ρευστού κεφαλαίου είναι απαραίτητη για τη χρηματοοικονομική ευημερία και τις μελλοντικές προοπτικές μιας εταιρίας, και ο καθοριστικός παράγοντας για τη διατήρηση της ισορροπίας είναι η σωστή σχεδίαση και παρακολούθηση. Η απειλή της πτώχευσης προέρχεται συχνά από έλλειψη ρευστότητας. Φυσικά, αν μια εταιρία διαθέτει επαρκή μετρητά, δεν απειλείται από πτώχευση. Για τον λόγο αυτό, είναι σημαντικό να διατηρείται πάντα ένα ελάχιστο ποσό μετρητών προκειμένου να διατηρηθεί η επιχείρηση σε καλή κατάσταση.

Για να διατηρηθεί αυτό το κρίσιμο ποσό κεφαλαίου, η εισροή και η εκροή χρημάτων πρέπει να παρακολουθούνται συνεχώς με την καταγραφή των αποθεμάτων, των ληξιπρόθεσμων απαιτήσεων και των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων. Εάν η εταιρία βρίσκεται ήδη στα αρχικά στάδια της κρίσης, η άμεση δράση μπορεί να ανατρέψει την κατάσταση. Έτσι,

θεωρείται σημαντικό να γίνει προσπάθεια απόκτησης περισσότερων χρημάτων είτε μέσω της λήψης δανείου, της εκκαθάρισης μη ουσιαστικών περιουσιακών στοιχείων είτε της μείωσης ορισμένων εξόδων.

Β. Λήψη αποφάσεων βασισμένων σε ένα επιχειρηματικό σχέδιο

Κάθε εταιρία χρειάζεται ένα επιχειρηματικό σχέδιο, ανεξαρτήτως μεγέθους ή κλάδου δραστηριότητας. Ένα επιχειρηματικό σχέδιο καθορίζει τους στόχους μιας εταιρίας και τις στρατηγικές που θα την βοηθήσουν να τους επιτύχει, την οργανωτική της δομή και το απαιτούμενο κεφάλαιο, τα προβλήματα που μπορεί να αντιμετωπίσει κατά τη διάρκεια της πορείας της, καθώς και πιθανές λύσεις για να τα αντιμετωπίσει. Όλες οι σημαντικές επιχειρηματικές αποφάσεις πρέπει να λαμβάνονται βάσει του επιχειρηματικού σχεδίου προκειμένου να αποφευχθούν οι οικονομικές παγίδες. Συμβουλευόμενοι το σχέδιο, είναι πιο εύκολο να αντιληφθεί πώς μπορεί να κινηθεί η εταιρία για να επιτύχει τους οικονομικούς της στόχους, διατηρώντας την ισορροπία μεταξύ εξόδων και εσόδων. Με λίγα λόγια, ένα επιχειρηματικό σχέδιο είναι κρίσιμο για την υγεία μιας επιχείρησης, καθώς βοηθά τον επιχειρηματία να κατανοήσει πώς να τη διαχειρίζεται καλύτερα.

Γ. Επιλογή αλλαγής διοίκησης

Μια εταιρία η οποία βρίσκεται σε κίνδυνο μπορεί να βγει από την οικονομική δυσκολία και να ξεκινήσει ξανά με νέα ηγεσία. Οι αλλαγές στη διοίκηση συχνά έχουν θετική επίδραση στην οργάνωση της εταιρίας, καθώς επιτρέπουν σε άλλους ανθρώπους να φέρουν και να εφαρμόσουν νέες καινοτομίες και ιδέες. Εάν δεν υπάρχει χώρος για αλλαγή στη στην διοίκηση της εταιρίας, η ανάθεση βασικών ρόλων σε επαγγελματίες διαχείρισης με εμπειρία στην ανάκαμψη επιχειρήσεων είναι συχνά ένας αποτελεσματικός τρόπος να αλλάξει η πορεία μιας εταιρίας που αντιμετωπίζει δυσκολίες.

Δ. Ενδεχόμενη αναδιάρθρωση ή αποκοπή μέρους της επιχείρησης

Σε περιπτώσεις όπου μια εταιρία αντιμετωπίζει σοβαρές οικονομικές δυσκολίες, μπορεί να είναι απαραίτητη η αναδιάρθρωση ή ακόμη και η αποκοπή μέρους της επιχείρησης. Αυτό μπορεί να σημαίνει την πώληση μη κερδοφόρων τμημάτων, τη συγχώνευση με άλλη εταιρία, τη μείωση του προσωπικού ή ακόμη και την αναδιάρθρωση των οικονομικών

υποχρεώσεων. Η αναδιάρθρωση μπορεί να βοηθήσει μια εταιρία να μειώσει τα έξοδά της, να αποφύγει την πτώχευση και να επανέλθει σε μια πιο βιώσιμη κατάσταση.

Ε. Επαναξιολόγηση της αγοράς και των προϊόντων/υπηρεσιών

Μια εταιρία που αντιμετωπίζει δυσκολίες μπορεί να χρειαστεί να επανεξετάσει την αγορά της και την προσφορά των προϊόντων ή υπηρεσιών της. Μια ενδελεχής μελέτη της αγοράς και των αναγκών των πελατών μπορεί να βοηθήσει την εταιρία να προσαρμοστεί σε νέες τάσεις και να αναπτύξει προϊόντα ή υπηρεσίες που ανταποκρίνονται στις ανάγκες της αγοράς. Επίσης, η αναθεώρηση της τιμολόγησης, του μάρκετινγκ και των στρατηγικών πωλήσεων μπορεί να βοηθήσει στην αναζωογόνηση της επιχείρησης.

ΣΤ. Εξωτερική χρηματοδότηση ή επέκταση σε νέες αγορές

Σε ορισμένες περιπτώσεις, μια εταιρία μπορεί να χρειαστεί εξωτερική χρηματοδότηση για να αντιμετωπίσει τις οικονομικές δυσκολίες. Αυτό μπορεί να γίνει μέσω δανείων από τράπεζες, επενδυτικών κεφαλαίων ή άλλων πηγών χρηματοδότησης. Επιπλέον, η επέκταση σε νέες αγορές μπορεί να αποτελέσει στρατηγική για την ανάπτυξη της εταιρίας και την αναστροφή της κατάστασης. Με την εξέταση νέων πελατών και αγορών, μια επιχείρηση μπορεί να αυξήσει τα έσοδά της και να βρει νέες ευκαιρίες ανάπτυξης.

Ζ. Συνεργασίες ή συμμαχίες με άλλες εταιρίες

Η εταιρία μπορεί να εξετάσει τη δυνατότητα συνεργασίας ή συμμαχίας με άλλες εταιρίες στον ίδιο κλάδο ή σε συμπληρωματικούς κλάδους. Μια τέτοια συνεργασία μπορεί να φέρει αμοιβαία οφέλη, όπως την ανταλλαγή πόρων, την κοινή ανάπτυξη νέων προϊόντων ή υπηρεσιών, και τη μείωση των λειτουργικών εξόδων. Επίσης, οι συμμαχίες μπορούν να προσφέρουν την απαραίτητη υποστήριξη και εμπειρογνωμοσύνη για την αναστροφή της κατάστασης μιας επιχείρησης.

Κεφάλαιο 9: Αριθμοδείκτες

9.1 Ορισμός και Χρησιμότητα

Οι αριθμοδείκτες ή χρηματοοικονομικοί δείκτες είναι το πηλίκο μεταξύ επιλεγμένων αριθμητικών τιμών που λαμβάνονται από τις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης. Τα μεγέθη που περιλαμβάνονται σε κάθε αριθμοδείκτη θα πρέπει να έχουν μεταξύ τους μία σχέση που να έχει νόημα. Με την χρήση των αριθμοδεικτών μπορούμε να προσδιορίσουμε τον το βαθμό της παραγωγικότητας και της αποδοτικότητας διαφόρων τομέων και τμημάτων ή και ολόκληρης της επιχείρησης ώστε να έχουμε μια ορθολογικότερη χρησιμοποίηση των διαθέσιμων πόρων και συντελεστών παραγωγών της επιχείρησης. Επιπρόσθετα οι αριθμοδείκτες δίνουν στους ενδιαφερόμενους επενδυτές και μετόχους της επιχείρησης τις απαραίτητες πληροφορίες που χρειάζονται για να ερμηνεύσουν τα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης και να προβαίνουν σε αποφάσεις σχετικά με τις επενδύσεις τους. Έτσι η χρήση τους είναι πολύ συχνή και σημαντική για την αξιολόγηση της κατάστασης και απόδοσης της επιχείρησης και ειδικότερα βοηθούν τον αναλυτή να πραγματοποιήσει:

- **Διαχρονική ανάλυση (time-series analysis)**

Σύγκριση των παρόντων χρηματοοικονομικών στοιχείων της επιχείρησης με τα αντίστοιχα που παρουσίασε η ίδια στο παρελθόν ή θα παρουσιάσει στο προβλεπόμενο μέλλον. Εξετάζεται εάν η χρηματοοικονομική κατάσταση ή απόδοση της επιχείρησης έχει βελτιωθεί ή έχει χειροτερεύσει με την πάροδο του χρόνου.

- **Διαστρωματική ανάλυση (comparative analysis or cross-sectional analysis)**

Σύγκριση των χρηματοοικονομικών στοιχείων της επιχείρησης με τα αντίστοιχα παρόμοιων επιχειρήσεων ή τη μέση τιμή του κλάδου στον οποίο ανήκει κατά τη διάρκεια του ίδιου χρονικού διαστήματος.

9.2 Κατηγορίες

Οι αριθμοδείκτες που μπορεί ένας αναλυτής να υπολογίσει είναι πολλοί. Είναι, λοιπόν, σκόπιμο να καταταγούν σε κατηγορίες ανάλογα με το κύριο χαρακτηριστικό και τον τύπο

της δραστηριότητας της επιχείρησης που επιδιώκουν να αναλύσουν. Η ταξινόμηση σε κατηγορίες δεν είναι πάντοτε η ίδια και υπάρχουν ελαφρές διαφοροποιήσεις. Μία ενδεικτική ταξινόμηση είναι η παρακάτω:

- **Αριθμοδείκτες ρευστότητας**: Χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης της επιχείρησης όσον αφορά την ικανότητά της να ανταποκριθεί στις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της ή αλλιώς την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες (άμεσες) υποχρεώσεις της μετατρέποντας ενεργητικά στοιχεία σε διαθέσιμα.
- **Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας**: χρησιμοποιούνται για να μετρηθεί η αποδοτικότητα της επιχείρησης, η δυνατότητα της να βγάζει κέρδη και η ικανότητα της διοίκησης να επιτυγχάνει τους στόχους της ως προς την κερδοφορία σε μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο.
- **Αριθμοδείκτες δραστηριότητας**: χρησιμοποιούνται για να μετρήσουμε τον βαθμό της αποτελεσματικότητας της επιχείρησης δηλαδή την ικανότητά της να χρησιμοποιεί αποτελεσματικά και να εκμεταλλεύεται τη δυνατότητα παραγωγής ωφελημάτων από τα ενεργητικά της στοιχεία. Οι αριθμοδείκτες αυτοί ονομάζονται και Αριθμοδείκτες Ανακύκλωσης καθώς εκφράζουν πόσες φορές το χρόνο ανακυκλώνεται ένα στοιχείο του Κεφαλαίου Κίνησης σε ένα άλλο.
- **Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας**: χρησιμοποιούνται για να εκτιμηθεί η μακροπρόθεσμη ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας που έχουν μακροχρονίως οι πιστωτές της
- **Επενδυτικοί αριθμοδείκτες**: χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές προκειμένου να αποφασίσουν αν θα αγοράσουν ή θα πωλήσουν τις μετοχές τους με βάση μέτρα απόδοσης και δυναμικής της επιχείρησης. Βασική προϋπόθεση είναι ότι η επιχείρηση είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο.

Κεφάλαιο 10: Περιγραφική Στατιστική

Η περιγραφική στατιστική είναι ένας κλάδος της στατιστικής που ασχολείται με τη συλλογή, την οργάνωση, την ανάλυση και την παρουσίαση δεδομένων με σκοπό την περιγραφή, τη σύνοψη και την αναφορά των παρατηρήσεων σε έναν επιστημονικό, κοινωνικό, ή οικονομικό πληθυσμό. Η περιγραφική στατιστική δεν επιδιώκει να βγάλει γενικά συμπεράσματα ή να κάνει προβλέψεις, αλλά απλά να παρουσιάσει τα δεδομένα με τρόπο που να καθιστά ευκολότερη την κατανόησή τους.

Η περιγραφική στατιστική χρησιμεύει για πολλούς σκοπούς, συμπεριλαμβανομένων των εξής:

- Περίληψη δεδομένων: Βοηθά να περιγράψετε τα βασικά χαρακτηριστικά του δείγματος ή της πληθυσμιακής ομάδας, όπως μέσες τιμές, διακύμανση, κεντρική τάση και διασπορά.
- Σύγκριση: Επιτρέπει τη σύγκριση μεταξύ διαφορετικών ομάδων ή παρατηρήσεων, καθιστώντας δυνατή την αναγνώριση προτεραιοτήτων και τάσεων.
- Διαχείριση πληροφοριών: Βοηθά στην αποτελεσματική οργάνωση και διαχείριση των δεδομένων για να κατανοήσουμε καλύτερα τον πληθυσμό ή το φαινόμενο που ερευνούμε.
- Παρουσίαση: Χρησιμοποιείται για να παρουσιάσει τα δεδομένα με βάση γραφήματα, διαγράμματα, πίνακες και άλλα γραφικά στοιχεία, προκειμένου να γίνει πιο κατανοητή η πληροφορία.
- Υποστήριξη αποφάσεων: Βοηθά στη λήψη πρακτικών αποφάσεων στον επιχειρηματικό, επιστημονικό ή πολιτικό τομέα, βασιζόμενες σε αξιόπιστα δεδομένα.

ΜΕΡΟΣ ΙΙ: ΕΡΕΥΝΑ

Όσον αφορά το ερευνητικό κομμάτι της εργασίας μας, χρησιμοποιήσαμε και μελετήσαμε τις οικονομικές εκθέσεις 93 εταιριών που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών, για κάθε χρονιά της περιόδου 2017-2022. Στο δείγμα μας προσπαθήσαμε να περιλάβουμε εταιρίες από διαφορετικούς κλάδους της ελληνικής οικονομίας, εκτός από τράπεζες και εταιρίες που είναι εισηγμένες και σε κάποιο άλλο χρηματιστήριο εκτός από το ΧΑΑ. Τις εκθέσεις αυτές τις συγκεντρώσαμε από τον ιστότοπο του Χρηματιστηρίου Αθηνών ATHEX GROUP. Συλλέξαμε διάφορα δεδομένα και ποσά από το αριθμητικό τους κομμάτι ώστε να υπολογίσουμε τους απαραίτητους αριθμοδείκτες, αλλά και διάφορα στοιχεία από το αφηγηματικό τους μέρος, όπως τις ελεγκτικές εταιρίες και τις παρατηρήσεις τους, τα αποτελέσματα των οποίων θα αναλύσουμε στο επόμενο μέρος της εργασίας μας. Στο μέρος αυτό θα αναλύσουμε τους αριθμοδείκτες και τους τύπους της περιγραφικής στατιστικής τους οποίους χρησιμοποιήσαμε.

Κεφάλαιο 11: Ανάλυση Αριθμοδεικτών

11.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας ή ρευστότητας κεφαλαίου κίνησης (current ratio)

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας αποτελεί τον πιο κοινό αριθμοδείκτη ρευστότητας και υπολογίζεται ως:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ =ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ / ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Στον αριθμητή έχουμε ολόκληρο το κυκλοφορούν ενεργητικό, το όποιο απαρτίζεται συνήθως από τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα, τις εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις (ή απαιτήσεις από πελάτες) και τα αποθέματα. Σε ορισμένες περιπτώσεις μπορεί στον ισολογισμό να περιλαμβάνεται και ένα κονδύλιο με τίτλο «λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία».

Στον παρανομαστή έχουμε τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, οι οποίες περιλαμβάνουν πληρωμές που πρέπει να γίνουν προς τους προμηθευτές, βραχυπρόθεσμα ταμειακά δάνεια, υποχρεώσεις προς ασφαλιστικούς οργανισμούς και προς το δημόσιο, γραμμάτια και συναλλαγματικές και γενικά υποχρεώσεις της επιχείρησης οι οποίες πρέπει να πληρωθούν. Στον ισολογισμό αναφέρονται ως «βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις» ή «λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις».

Η λογική του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας είναι να εξασφαλιστεί ότι τα βραχυπρόθεσμα ενεργητικά στοιχεία της επιχείρησης είναι διαθέσιμα για να πληρώσει τις βραχυπρόθεσμες οφειλές της. Θεωρητικά, όσο υψηλότερη είναι η τιμή του δείκτη τόσο το καλύτερο, αλλά στην πράξη μια τιμή γύρω στο 2 θεωρείται καλή, ενώ μεγαλύτερες τιμές ίσως να μην είναι επιθυμητές. Πολύ μεγάλη τιμή του αριθμοδείκτη υπονοεί πως ίσως η επιχείρηση έχει υπερβολικά πολλά αποθέματα, τα οποία πιθανώς είναι απαξιωμένα ή δύσκολο να πουληθούν. Ακόμα, μπορεί να αντιμετωπίζει δυσκολίες στην είσπραξη του πλήθους απαιτήσεων από πελάτες ή να διαθέτει υπερβολικά πολλά ταμειακά διαθέσιμα, πράγμα που υποδηλώνει ότι δεν εκμεταλλεύεται σωστά τους πόρους της.

Από την άλλη πλευρά, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης δεν είναι απαραίτητα κακός, καθώς μπορεί να υποδεικνύει ότι η διοίκηση της εταιρίας διαχειρίζεται αποτελεσματικά τη ρευστότητα της και διατηρεί τις οφειλές και τα αποθέματα σε υγιές επίπεδο. Συνήθως, όμως, μια μεγάλη τιμή του δείκτη δείχνει την ύπαρξη κίνδυνου για την εταιρία, ιδιαίτερα όταν αυτό συμβαίνει για σειρά ετών. Σε κάθε περίπτωση έχει σημασία να εξετάζουμε τα επιμέρους στοιχεία που συνθέτουν τον αριθμοδείκτη και να μην μένουμε μόνο στην τιμή του.

Αριθμοδείκτης Ειδικής ή Άμεσης Ρευστότητας (Quick Ratio ή Acid-test Ratio)

Ο τύπος του αριθμοδείκτη είναι:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ=(ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ-ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ) / ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Τα αποθέματα μπορούν να μετατραπούν σε μετρητά (ή σε απαιτήσεις από πελάτες) μόνο όταν πωληθούν. Ωστόσο, οι πωλήσεις δεν είναι πάντα μια εύκολη διαδικασία και συνήθως υπάρχει αβεβαιότητα όσον αφορά τον χρόνο που θα πραγματοποιηθούν. Αυτό μπορεί να οδηγήσει σε πιθανά αισιόδοξες εκτιμήσεις της ρευστότητας της επιχείρησης. Μια πιο συντηρητική μέτρηση γίνεται με τον αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας ή ειδικής ρευστότητας. Στον αριθμοδείκτη αυτόν περιλαμβάνονται μόνο τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού που μπορούν εύκολα να μετατραπούν σε μετρητά, δηλαδή τα ταμειακά διαθέσιμα και οι απαιτήσεις από πελάτες.

Η λογική του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας είναι παρόμοια με αυτή του δείκτη γενικής ρευστότητας καθώς αναφέρεται στην ικανότητα της επιχείρησης να καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μέσω των ρευστών στοιχείων που διαθέτει. Όσον αφορά την τιμή του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας θεωρείται πως γύρω στο 1.5 είναι καλή ένδειξη για μια επιχείρηση, ανάλογα πάντα και με τον κλάδο με τον οποίο ασχολείται. Χαμηλή τιμή και ειδικότερα

κάτω από την μονάδα σημαίνει πως η επιχείρηση εκτίθεται σε κινδύνους, καθώς εάν προκύψει μια ξαφνική ανάγκη καταβολής μετρητών θα βρεθεί σε δυσκολία.

Είναι σημαντικό να σημειωθεί πως τόσο ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας όσο και ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας μπορεί να έχουν κάποιες αδυναμίες. Και οι δύο αριθμοδείκτες περιλαμβάνουν στοιχεία που μπορεί να προκαλέσουν δυσκολίες στη μετατροπή τους σε μετρητά, με τον αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας να είναι σε λίγο μικρότερο βαθμό. Τα στοιχεία αυτά είναι τα αποθέματα και οι απαιτήσεις από πελάτες. Επομένως, αυτό που τελικά έχει σημασία για την ρευστότητα της επιχείρησης είναι η ικανότητα της να μετατρέπει γρήγορα το κεφάλαιο κίνησης σε μετρητά, δηλαδή έχει ιδιαίτερη σημασία πόσο γρήγορα τα αποθέματα και οι απαιτήσεις από πελάτες «κυκλοφορούν».

11.2 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (Gross Profit Margin)

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους αναφέρεται στο ποσοστό του μικτού κέρδους μιας επιχείρησης σε σχέση με τα συνολικά της έσοδα. Αυτός ο δείκτης μετρά την κερδοφορία της επιχείρησης πριν από την αφαίρεση οποιωνδήποτε λειτουργικών ή άλλων εξόδων. Υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα μικτά κέρδη της επιχείρησης με τις πωλήσεις της. Τα μικτά κέρδη θεωρούνται ως η διαφορά των πωλήσεων της επιχείρησης μείον το κόστος πωληθέντων. Ο τύπος δηλαδή του αριθμοδείκτη αυτού είναι:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ = (ΠΩΛΗΣΕΙΣ – ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ) / ΠΩΛΗΣΕΙΣ

Όσο υψηλότερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, σε τόσο καλύτερη θέση βρίσκεται η επιχείρηση από άποψη μικτής κερδοφορίας και τόσο καλύτερη πολιτική πωλήσεων και αγορών ακολουθεί. Με άλλα λόγια, σημαίνει ότι η επιχείρηση καλύπτει τα λειτουργικά έξοδα και της απομένει και περιθώριο για ικανοποιητικό καθαρό κέρδος. Η επιχείρηση δηλαδή αγοράζει φτηνά και πουλάει σε υψηλές τιμές (περιθώριο κέρδους). Αντίθετα χαμηλή τιμή του δείκτη δείχνει αδυναμία της διοίκησης στο τομέα των αγορών και των πωλήσεων.

Να σημειωθεί ότι μερικές φορές η επιχείρηση μπορεί να κυνηγήσει χαμηλή τιμή του δείκτη διότι επιθυμεί:

- Να αυξήσει τον όγκο των πωλήσεων.
- Να διεισδύσει ένα νέο προϊόν στην αγορά.
- Να πετύχει αντιστάθμιση αυξημένου κόστους πωλήσεων.

Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (Net Profit Margin)

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους είναι ένας χρηματοοικονομικός δείκτης που μετρά το ποσοστό των καθαρών κερδών που πετυχαίνει μια επιχείρηση σε σχέση με τα συνολικά της έσοδα.
Αναδεικνύει έτσι το ποσοστό των εσόδων που παραμένει ως κέρδος μετά την αφαίρεση των λειτουργικών εξόδων και των φόρων. Αποτελεί σημαντικό μέτρο αξιολόγησης της κερδοφορίας και της λειτουργικότητας της επιχείρησης. Υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης (κέρδη μετά από φόρους) με τις πωλήσεις της. Δηλαδή ο τύπος του είναι:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ = ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ / ΠΩΛΗΣΕΙΣ

Φυσικά όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη τόσο καλύτερη είναι η οικονομική θέση της επιχείρησης.

Σε συνδυασμό με τον προηγούμενο αριθμοδείκτη του μικτού περιθωρίου κέρδους, μπορεί να δώσει ενδείξεις όσον αφορά την εσωτερική λειτουργία της επιχείρησης. Εξετάζοντας δηλαδή και του δύο αυτούς δείκτες μαζί μπορεί να γίνουν διάφορα συμπεράσματα.. Για παράδειγμα, αν ο δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους διαχρονικά μειώνεται ενώ ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους παραμένει σταθερός σημαίνει πως έχουμε δυσανάλογη αύξηση του κόστους πωλήσεων.

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού (Return On Assets-ROA)

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού, λειτουργεί ως μέτρο απόδοσης των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, ή με άλλα λόγια, πόσο αποτελεσματικά η διοίκηση απασχολεί και εκμεταλλεύεται τα συνολικά στοιχεία του ενεργητικού της επιχείρησης ώστε να επιτευχθεί κέρδος. Ο δείκτης ROA είναι χρήσιμος για τη σύγκριση της αποδοτικότητας μεταξύ διαφορετικών εταιριών

στην ίδια βιομηχανία, ή για την παρακολούθηση της αποδοτικότητας μιας εταιρίας στον χρόνο. Επιπρόσθετα ο δείκτης αυτός είναι πολύ σημαντικός δεδομένου ότι επιτρέπει την αντιπαραβολή της αποδοτικότητας μιας εταιρίας με άλλες μορφές επενδύσεων. Εάν η αποδοτικότητα της επιχείρησης είναι υψηλή σε σχέση με την απόδοση άλλων επενδύσεων, η επιχείρηση μπορεί να προσελκύσει το ενδιαφέρον επενδυτικών κεφαλαίων και να αντλήσει πρόσθετα κεφάλαια. Υπολογίζεται ως εξής:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ= ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ / ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Εμείς στην έρευνά μας χρησιμοποιήσαμε μία παραλλαγή του τύπου αυτού, όπου στον παρανομαστή βάλαμε τον μέσο όρο ενεργητικού δύο συνεχόμενων χρήσεων. Δηλαδή:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ=ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ / ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ, όπου

ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ= (ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ ΧΡΗΣΗΣ$_1$ + ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ ΧΡΗΣΗΣ$_2$) / 2

Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του αριθμοδείκτη τόσο πιο αποτελεσματική είναι η διοίκηση της επιχείρησης στην χρήση της περιουσιακή της βάσης.

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (Return On Equity-ROE)

Ο δείκτης αυτός απεικονίζει την δυναμικότητα της επιχείρησης για κερδοφορία, και πιο συγκεκριμένα, υπολογίζει πόσο κερδίζουν οι μέτοχοι σε σχέση με τα κεφάλαια που επένδυσαν στην επιχείρηση. Αποτελεί πολύ σημαντικό δείκτη καθώς φυσικό είναι οι μέτοχοι να θέλουν να έχουν την δυνατότητα να κρίνουν εάν η τοποθέτηση των χρημάτων τους ήταν σωστή σε σχέση με άλλες επενδυτικές ευκαιρίες. Υπολογίζεται ως εξής:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ = ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ / ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη τόσο πιο αποτελεσματική είναι η διοίκηση στη χρήση της κεφαλαιακής βάσης της επιχείρησης και στην απόδοση των κερδών στους μέτοχούς της. Αντίθετα, αν είναι χαμηλός τότε σημαίνει πως υπάρχει πρόβλημα διοίκησης, παραγωγικότητας ή γενικότερα δυσμενείς οικονομικές συγκυρίες.

11.3 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου

Δείκτης Χρέους (Debt ratio)

Ο Δείκτης Χρέους είναι ένας οικονομικός δείκτης που χρησιμοποιείται για την μέτρηση του επιπέδου του χρέους ενός οργανισμού σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού του, προσφέροντας, έτσι, μια εικόνα της χρηματοοικονομικής υγείας της επιχείρησης. Υπολογίζεται από τον τύπο:

ΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΕΟΥΣ = ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ / ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Εάν η τιμή του δείκτη είναι χαμηλή, αυτό υποδεικνύει ότι ο οργανισμός χρησιμοποιεί λιγότερο δανεισμό, ενώ μία υψηλότερη τιμή μπορεί να συνεπάγεται υψηλότερο ρίσκο λόγω υψηλού χρέους.

Είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι η ερμηνεία του Δείκτη Χρέους πρέπει να γίνεται με προσοχή, ανάλογα με τον τομέα και τις συνθήκες της αγοράς στις οποίες λειτουργεί η επιχείρηση.

11.4 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων (Fixed Assets Turnover Ratio)

Ο αριθμοδείκτης Κυκλοφορίας Παγίων δείχνει τον βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων ενεργητικών στοιχείων της επιχείρησης αναλογικά με την πραγματοποίηση των πωλήσεων. Υπολογίζεται από την σχέση:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΠΑΓΙΩΝ = ΠΩΛΗΣΕΙΣ / (ΕΝΣΩΜΑΤΟ ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ-ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ)

Υψηλή τιμή του δείκτη σημαίνει πως υπάρχει εντατική χρήση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Αντιθέτως, χαμηλή τιμή σημαίνει υπερεπένδυση σε πάγια στοιχεία.

Συνιστάται ιδιαίτερη προσοχή στον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη καθώς δεν υπάρχει άμεση σχέση μεταξύ παγίων και πωλήσεων, αφού οι πωλήσεις εξαρτώνται και από πολλούς άλλους παράγοντες. Επομένως, ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων θα πρέπει να χρησιμοποιείται σε συνδυασμό με άλλους αριθμοδείκτες.

Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων (Inventory Turnover Ratio)

Ο αριθμοδείκτης αυτός επιτρέπει να δούμε πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τα κόστη της μέσα στη χρήση. Εκφράζει δηλαδή την συχνότητα με την οποία ανανεώνονται τα αποθέματα μέσα στη χρήση. Κρίνεται χρήσιμος στην αξιολόγηση της απόδοσης των αποθεμάτων της επιχείρησης και τον εντοπισμό τυχών προβλημάτων στην διαχείρισή τους. Υπολογίζεται χρησιμοποιώντας τον ακόλουθο τύπο:

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ = ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ / ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ

Εμείς στην έρευνά μας χρησιμοποιήσαμε μία παραλλαγή του τύπου αυτού, όπου στον παρανομαστή βάλαμε τον μέσο όρο αποθεμάτων δύο συνεχόμενων χρήσεων. Δηλαδή:

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ = ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ / ΜΕΣΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ , όπου

ΜΕΣΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ= $(\text{ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ}_1 + \text{ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ}_2) / 2$

Γενικά όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση πραγματοποιώντας χαμηλό κόστος διατήρησης αποθεμάτων. Από την άλλη πλευρά, ένας χαμηλότερος δείκτης μπορεί να υποδηλώνει υπερβολικά μεγάλα αποθέματα ή αργή κυκλοφορία των προϊόντων.

Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού (Asset Turnover Ratio)

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφορίας ενεργητικού δείχνει πόσο εντατικά χρησιμοποιεί η επιχείρηση τα ενεργητικά της στοιχεία για να πραγματοποιήσει πωλήσεις . Υπολογίζεται από τον τύπο:

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ = ΠΩΛΗΣΕΙΣ / ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Εμείς στην έρευνά μας χρησιμοποιήσαμε μία παραλλαγή του τύπου αυτού, όπου στον αριθμητή βάλαμε τις καθαρές πωλήσεις (κέρδη μετά από φόρους) και στον παρανομαστή βάλαμε τον μέσο όρο ενεργητικού δύο συνεχόμενων χρήσεων. Δηλαδή:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ=ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ / ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ, όπου

ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ= $(\text{ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ ΧΡΗΣΗΣ}_1 + \text{ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ ΧΡΗΣΗΣ}_2) / 2$

Αυξημένη τιμή του αριθμοδείκτη σημαίνει πως η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιηθούν πωλήσεις. Αντίθετα χαμηλή τιμή σημαίνει πως

πιθανόν η επιχείρηση να διαθέτει μεγάλο αριθμό ενεργητικών στοιχείων τα οποία δεν αξιοποιεί επαρκώς και ενδεχομένως να χρειαστεί να ρευστοποιήσει μέρος τους.

Η ερμηνεία του αριθμοδείκτη θα πρέπει να γίνεται με μεγάλη προσοχή διότι, οι πωλήσεις μιας επιχείρησης αναφέρονται σε τρέχουσες τιμές, ενώ τα περιουσιακά της στοιχεία σε τιμές κτήσεως, εκτός και αν έχει γίνει αναπροσαρμογή της αξίας τους σε τρέχουσες τιμές.

11.5 Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες

Εσωτερική Αξία Μετοχής (Price to Book Value Ratio – P/B ratio)

Η Εσωτερική Αξία Μετοχής είναι ένας αριθμοδείκτης ο οποίος δείχνει πόσες φορές διαπραγματεύεται μία μετοχή την εσωτερική την αξία στο χρηματιστήριο. Με άλλα λόγια, εκφράζει πόσο η χρηματιστηριακή αξία της μετοχής μίας εταιρίας ανταποκρίνεται αναλογικά με την πραγματική της αξία, όπως αυτή προκύπτει από τα Ίδια Κεφάλαια. Υπολογίζεται από τον τύπο:

ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ = ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ / ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Για παράδειγμα μία τιμή 1 του δείκτη σημαίνει πως η χρηματιστηριακή αξία συμβαδίζει με την πραγματική και θεωρείται πως ο αγοραστής πληρώνει μόνο για την απόκτηση των Ίδιων Κεφαλαίων της εταιρίας και καθόλου Υπεραξία. Μία εταιρία με υψηλό P/B ratio σημαίνει πως έχει μετοχές που είναι υπερεκτιμημένες ενώ με χαμηλό P/B ratio υποτιμημένες και ενδεχομένως καλή επιλογή για το χαρτοφυλάκιο ενός επενδυτή.

Όπως και με τους περισσότερους αριθμοδείκτες, πρέπει και εδώ να σημειωθεί πως ο δείκτης αυτός πρέπει να συγκρίνεται με επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου, καθώς μπορεί να διαφέρει σημαντικά από τη μία βιομηχανία στην άλλη.

11.6 Λοιποί Αριθμοδείκτες

Κάποιοι άλλοι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιήσαμε που δεν κατατάσσονται σε κάποια από τις προηγούμενες κατηγορίες είναι:

Audit firm: Αντιστοιχίσαμε την τιμή 1 στον δείκτη αν η ελεγκτική εταιρία που έλεγξε τις οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης ήταν από τις PWC, EY, Deloitte, KPMG ΣΟΛ και την τιμή 0 αν ήταν κάποια άλλη ελεγκτική εταιρία. {4}

Auditor Turnover: Αντιστοιχήσαμε την τιμή 1 αν υπήρχε αλλαγή της ελεγκτικής εταιρίας στην τρέχουσα χρήση σε σχέση με την προηγούμενη χρήση της εταιρίας και την τιμή 0 αν η ελεγκτική εταιρία παρέμεινε η ίδια. {5}

Corporate Performance: Αντιστοιχίσαμε την τιμή 1 αν η εταιρία ήταν κερδοφόρα (Κέρδη προ φόρων θετικά) και την τιμή 0 αν η εταιρία είχε ζημίες (Κέρδη προ φόρων αρνητικά) στο τέλος της χρήσης. {6}

Audit Opinion: Αντιστοιχήσαμε την τιμή 0 αν υπήρχαν παρατηρήσεις του Ορκωτή ελεγκτή κατά την συγγραφή της Έκθεσης Ελέγχου και την τιμή 1 αν δεν υπήρχαν παρατηρήσεις.

Τέλος, δύο πολύ σημαντικοί δείκτες που χρησιμοποιήσαμε είναι αυτοί του Altman (Z- score) και του Beneish (M-score).

Κεφάλαιο 12: Μοντέλο Altman

Ένα από τα πιο διαδεδομένα μοντέλα ανάλυσης του κινδύνου πτώχευσης που ενδέχεται να αντιμετωπίσει μια επιχείρηση είναι το μοντέλο Altman Z-score. Το μοντέλο αυτό χρησιμοποιήθηκε για πρώτη φορά το 1968 από τον επίκουρο καθηγητή των Οικονομικών του Πανεπιστημίου της Νέας Υόρκης Edward I. Altman. Ο Altman παρουσίασε έναν μαθηματικό τύπο με σκοπό να προβλέψει την πιθανότητα χρεοκοπίας μιας επιχείρησης μέσα στα επόμενα δύο χρόνια. Το μοντέλο βασίζεται στην μέθοδο της διακριτής ανάλυσης (MDA) και αυτό αποτελεί ένα πολύ σημαντικό πλεονέκτημα έναντι μεθόδων μεμονωμένης ποσοστιαίας ανάλυσης αριθμοδεικτών. Αρχικά στο μοντέλο είχαν χρησιμοποιηθεί 22, αλλά σήμερα οι ερευνητές έχουν συγκλίνει σε 5 έως 6 δείκτες, ανάλογα με τον τύπο της επιχείρησης που εξετάζεται.

Πιο συγκεκριμένα, το υπόδειγμα Altman Z-score είναι ένα γραμμικό μοντέλο οικονομετρικής ανάλυσης με εξαρτημένη μεταβλητή Z , την κριτική τιμή δηλαδή που ορίζει μέσα σε ποια πλαίσια πρέπει να κινείται μια επιχείρηση που θέλει να αποφύγει την πτώχευση τα επόμενα χρόνια. Μετά από μεγάλο αριθμό ερευνών επί του θέματος, οι μελετητές έχουν καταλήξει στην ακόλουθη μορφή του υποδείγματος, το οποίο έχει εφαρμογή σε επιχειρήσεις, εισηγμένες και μη, με εξαίρεση τραπεζικές, κατασκευαστικές και ασφαλιστικές επιχειρήσεις.

$Z = 1.2 \times X_1 + 1.4 \times X_2 + 3.3 \times X_3 + 0.6 \times X_4 + 1{,}0 \times X_5$

όπου,

X_1 = Κεφάλαιο Κίνησης / Σύνολο Ενεργητικού

X_2 = Κέρδη εις νέο / Σύνολο Ενεργητικού

X_3 = Κέρδη προ Φόρων και Τόκων / Σύνολο Ενεργητικού

X_4 = Τρέχουσα αξία κεφαλαίων / Σύνολο Υποχρεώσεων

X_5 = Πωλήσεις / Σύνολο Ενεργητικού

Z = Συνολικός Δείκτης (Εξαρτημένη μεταβλητή)

Να διευκρινίσουμε ότι ως κεφάλαιο κίνησης ορίζεται η διαφορά μεταξύ του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού και των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων. Εκφράζει το ποσοστό χρηματοδότησης του συνόλου του Ενεργητικού από Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία, δηλαδή στοιχεία που μπορούν να ρευστοποιηθούν εντός της επόμενης διαχειριστικής περιόδου.

Μία τιμή του Z κάτω από 1,8 υποδηλώνει πως η εταιρία πιθανότατα βαδίζει προς την χρεοκοπία, μία τιμή μεταξύ του 1,8 και του 3 σημαίνει πως η εταιρία βρίσκεται στη γκρίζα περιοχή, η οποία χαρακτηρίζεται από αβεβαιότητα και δεν είναι δυνατό να γίνει ασφαλής πρόβλεψη, και μία τιμή πάνω από 3 σημαίνει πως η εταιρία είναι υγιής και δεν προβλέπεται να χρεοκοπήσει.

Στην αρχική του δοκιμή, το Z-score βρέθηκε να είναι ακριβές κατά 72% στην πρόβλεψη της χρεοκοπίας δύο χρόνια πριν αυτή συμβεί, με σφάλμα Τύπου II (ψευδής αρνητικό) 6%. Σε μια σειρά από μεταγενέστερες δοκιμές που κάλυπταν τρία χρονικά διαστήματα κατά τα επόμενα 31 χρόνια (έως το 1999), το μοντέλο βρέθηκε ότι είναι περίπου 80-90% ακριβές στην πρόβλεψη της χρεοκοπίας ένα χρόνο πριν το συμβάν, με σφάλμα Τύπου II (κατηγοριοποίηση της εταιρίας ως χρεοκοπημένη ενώ δεν ήταν) περίπου 15-20%.

Κεφάλαιο 13: Μοντέλο Beneish

Ο καθηγητής Messod Beneish δημιούργησε το 1999 ένα στατιστικό μοντέλο που λειτουργεί ως συμπλήρωμα του μοντέλου z-score του Altman, το λεγόμενο Beneish M-score. Το μοντέλο αυτό αποτελεί ένα πολύ σημαντικό οικονομικό εργαλείο καθώς επιτρέπει την ανίχνευση πιθανής παραποίησης των οικονομικών καταστάσεων μιας εταιρίας. Το μοντέλο Beneish M-score χρησιμοποιεί 8 μεταβλητές και ο τύπος του έχεις ως εξής:

M-score = −4.84 + 0.92 × DSRI + 0.528 × GMI + 0.404 × AQI + 0.892 × SGI + 0.115 × DEPI −0.172 × SGAI + 4.679 × TATA − 0.327 × LVGI , όπου:

{ t-1 = προηγούμενη χρήση , t= τρέχουσα χρήση}

- DSRI = Days Sales in Receivables Index = (Εμπορικές Απαιτήσεις$_t$ / Πωλήσεις$_t$) / (Εμπορικές Απαιτήσεις$_{t-1}$ / Πωλήσεις$_{t-1}$)
- GMI = Gross Margin Index = (Μικτό Κέρδος$_{t-1}$ / Καθαρές Πωλήσεις $_{t-1}$) / (Μικτό Κέρδος$_t$ / Καθαρές Πωλήσεις$_t$)
- AQI = Asset Quality Index = (1-(Κυκλοφορούν Ενεργητικό$_t$ + Πάγιο Ενεργητικό$_t$)) / Σύνολο Ενεργητικού$_t$) / (1-(Κυκλοφορούν Ενεργητικό$_{t-1}$ + Καθαρά Πάγια$_{t-1}$)) / Σύνολο Ενεργητικού$_{t-1}$)
- SGI = Sales Growth Index = Πωλήσεις$_t$ / Πωλήσεις$_{t-1}$
- DEPI = Depreciation Index = (Αποσβέσεις$_{t-1}$ / (Αποσβέσεις$_{t-1}$ + Ενσώματα Πάγια$_{t-1}$)) / (Αποσβέσεις$_t$ / (Αποσβέσεις$_t$ + Ενσώματα Πάγια$_t$))
- SGAI = Sales General and Administrative Expenses Index = ((Έξοδα Διάθεσης$_t$ + Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας$_t$ + Λοιπά Έξοδα$_t$)) / Πωλήσεις$_t$) / ((Έξοδα Διάθεσης$_{t-1}$ + Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας$_{t-1}$ + Λοιπά Έξοδα$_{t-1}$)) / Πωλήσεις$_{t-1}$)
- TATA = Total Accruals to Total Assets = Σύνολο Δεδουλευμένων$_t$ / Σύνολο ενεργητικού$_t$
- LVGI = Leverage Index = ((Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις$_t$ + Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις$_t$) / Σύνολο Ενεργητικού$_t$) / ((Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις$_{t-1}$ + Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις$_{t-1}$) / Σύνολο Ενεργητικού$_{t-1}$)

Αν η τιμή του M-score είναι μεγαλύτερη του -2,22 τότε σημαίνει πως η επιχείρηση πιθανότατα χειραγωγεί τα αποτελέσματά της και αν είναι μικρότερη σημαίνει πως η επιχείρηση πιθανότατα δεν χειραγωγεί τα αποτελέσματά της.

Κεφάλαιο 14: Μέτρα Περιγραφικής Στατιστικής

Τα μέτρα περιγραφικής στατιστικής που χρησιμοποιήσαμε σε ορισμένους αριθμοδείκτης ώστε να πάρουμε μία γενική εικόνα της υγείας των επιχειρήσεων είναι τα εξής:

1. **Μέση τιμή (Μέσος όρος):** Η μέση τιμή αναπαριστά τον μέσο όρο ενός συνόλου αριθμών ή τιμών. Για να υπολογιστεί, προσθέτουμε όλες τις τιμές και το αποτέλεσμα το διαιρούμε με τον αριθμό των τιμών.
2. **Διακύμανση:** Η διακύμανση εκφράζει το βαθμό απόκλισης ή τη διαφορά μεταξύ των τιμών σε ένα σύνολο δεδομένων. Πιο συγκεκριμένα, είναι η μέση τιμή των τετραγώνων των αποκλίσεων από τη μέση τιμή. Στην κοινή γλώσσα, η διακύμανση μετρά το "πόσο" διαφορετικές είναι οι τιμές από τη μέση τιμή. Υψηλή διακύμανση σημαίνει ότι οι τιμές είναι πιο αποκλίνουσες, ενώ χαμηλή διακύμανση σημαίνει ότι είναι πιο κοντά στη μέση τιμή.
3. **Ανώτατο όριο:** Το ανώτατο όριο είναι η μέγιστη τιμή που μπορεί να πάρει μια μετρική ή μια μεταβλητή. Χρησιμοποιείται για να περιορίσει τις τιμές εντός ενός συγκεκριμένου εύρους.
4. **Κατώτατο όριο:** Το κατώτατο όριο είναι η ελάχιστη τιμή που μπορεί να πάρει μια μετρική ή μια μεταβλητή. Χρησιμοποιείται επίσης για να περιορίσει τις τιμές εντός ενός συγκεκριμένου εύρους.

ΜΕΡΟΣ ΙΙΙ: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Τα αποτελέσματα των υπολογισμών μας παρατίθενται στους παρακάτω πίνακες.

Κεφάλαιο 15: Αποτελέσματα Αριθμοδεικτών

- Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας ή ρευστότητας κεφαλαίου κίνησης (current ratio)

	ΜΕΣΗ ΤΙΜΗ	ΔΙΑΚΥΜΑΝΣΗ	ΑΝΩΤΑΤΟ ΟΡΙΟ	ΚΑΤΩΤΑΤΟ ΟΡΙΟ
2017	2.04364	4.131667	10.37222	0
2018	2.117747	4.107405	9.829213	0
2019	2.214964	5.631971	11.55815	0
2020	2.70135	18.14278	35.01042	0.024449
2021	2.057	3.978997	14.88316	0.028501
2022	2.298309	5.560888	13.93437	0.06882

Πίνακας 1

Συμπέρασμα:

Υγιείς επιχειρήσεις καθώς η μέση τιμή κυμαίνεται γύρω στο 2, όπως είπαμε και στην θεωρία. Οι μεγαλύτερες τιμές παρατηρούνται την χρονιά του 2020 καθώς δημιουργήθηκαν πλεονάσματα αποθεμάτων που δεν μπορούσαν να πωληθούν λόγω του Κορωναϊού.

- Δείκτης Χρέους (Debt ratio)

	ΜΕΣΗ ΤΙΜΗ	ΔΙΑΚΥΜΑΝΣΗ	ΑΝΩΤΑΤΟ ΟΡΙΟ	ΚΑΤΩΤΑΤΟ ΟΡΙΟ
2017	0.54484	0.070422	1.301255	0.01873
2018	0.56743	0.093506	1.809929	0.020292
2019	0.593332	0.191521	3.731996	0.038019
2020	0.641484	0.421709	6.028383	0.044696

2021	0.656	0.534212	6.773513	0.046904
2022	0.549247	0.095345	2.265241	0.039123

Πίνακας 2

Συμπέρασμα:

Βλέπουμε πως οι μέσες τιμές κυμαίνονται γύρω στο 0.5, που θεωρείται φυσιολογική τιμή για τον δείκτη αυτόν, με την μεγαλύτερη απόκλιση τις χρονιές 2020 και 2021, λόγω του Κορωναιού ο οποίος οδήγησε σε μεγαλύτερα ποσοστά δανεισμού και γενικότερα υψηλότερο χρέος

- Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (Gross Profit Margin)

	ΜΕΣΗ ΤΙΜΗ	ΔΙΑΚΥΜΑΝΣΗ	ΑΝΩΤΑΤΟ ΟΡΙΟ	ΚΑΤΩΤΑΤΟ ΟΡΙΟ
2017	0.298812	0.074137	1	-0.68421
2018	0.306763	0.06522	1	-0.65249
2019	0.302488	0.053789	1	-0.16441
2020	0.257515	0.058924	1	-0.41981
2021	0.273	0.076418	1	-1.27392
2022	0.264778	0.125083	1	-1.995

Πίνακας 3

Συμπέρασμα:

Όσο πιο κοντά στην μονάδα είναι ο δείκτης, τόσο καλύτερα για την επιχείρηση. Άρα βλέπουμε πως η μέση ελληνική επιχείρηση που είναι εισηγημένη στο χρηματιστήριο παρουσιάζει δυσκολίες στη μικτή κερδοφορία της.

- Αριθμοδείκτης Ειδικής η Άμεσης Ρευστότητας (Quick Ratio ή Acid-test Ratio)

	ΜΕΣΗ ΤΙΜΗ	ΔΙΑΚΥΜΑΝΣΗ	ΑΝΩΤΑΤΟ ΟΡΙΟ	ΚΑΤΩΤΑΤΟ ΟΡΙΟ
2017	1.587355	3.753028	10.16488	-0.40257
2018	1.625645	3.477045	9.69653	-0.33568
2019	1.749032	4.444073	11.43063	-0.42423

2020	2.157671	15.69643	34.81929	0.02449
2021	1.649	3.748334	14.79204	0.028501
2022	1.84375	5.420723	13.93437	0.01692

Πίνακας 4

Συμπέρασμα:

Όλες οι μέσες τιμές κυμαίνονται γύρω από το 1.5, που θεωρείται μία φυσιολογική τιμή για τον δείκτη αυτό.

- Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

	ΜΕΣΗ ΤΙΜΗ	ΔΙΑΚΥΜΑΝΣΗ	ΑΝΩΤΑΤΟ ΟΡΙΟ	ΚΑΤΩΤΑΤΟ ΟΡΙΟ
2017	12.64573	702.9117	187.2893	0
2018	13.44874	801.9808	201.1801	0
2019	15.49389	1,316.104	278.9207	0
2020	28.70333	15,854.29	1,102.378	0
2021	35.921	29,431.99	1,515.837	0
2022	45.18799	40,939.83	1,750.29	0

Πίνακας 5

Συμπέρασμα:

Μεγάλες διακυμάνσεις άρα υπάρχουν επιχειρήσεις που έχουν χαμηλό κόστος αποθεμάτων και άλλες όχι και δεν μπορεί να γίνει μία γενική εικόνα όλων των επιχειρήσεων.

- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίου (Fixed Assets Turnover Ratio)

	ΜΕΣΗ ΤΙΜΗ	ΔΙΑΚΥΜΑΝΣΗ	ΑΝΩΤΑΤΟ ΟΡΙΟ	ΚΑΤΩΤΑΤΟ ΟΡΙΟ
2017	15.55462	10,550.61	986.658	-32.4948
2018	29.84971	48,263.06	2,077.918	-203.128
2019	3.889323	505.7232	77.51808	-102.583
2020	1.734376	338.2732	67.38889	-89.0806
2021	-1.405	7,850.267	164.987	-817.111

2022	135.5723	1,809,426	12,723.7	-808.286

Πίνακας 6

Συμπέρασμα:

Μεγάλη διακύμανση άρα υπάρχουν επιχειρήσεις που χρησιμοποιούν εντατικά τα πάγιά τους και άλλες όχι και δεν μπορεί να γίνει μία γενική εικόνα όλων των επιχειρήσεων.

- Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού

	ΜΕΣΗ ΤΙΜΗ	ΔΙΑΚΥΜΑΝΣΗ	ΑΝΩΤΑΤΟ ΟΡΙΟ	ΚΑΤΩΤΑΤΟ ΟΡΙΟ
2017	0.719494	1.251233	8.717441	0
2018	0.783509	2.06205	12.13791	0
2019	0.754289	1.412749	9.412716	0.002522
2020	0.641348	0.928949	7.620097	0.004383
2021	0.737	1.115049	7.690546	0.002197
2022	0.931853	3.016631	11.75646	0.001335

Πίνακας 7

Συμπέρασμα:

Χαμηλές τιμές που σημαίνει πως πιθανόν οι επιχειρήσεις να διαθέτουν μεγάλο αριθμό ενεργητικών στοιχείων που δεν αξιοποιούν με την κορύφωση πάλι το 2020, όπου λόγω Κορωναιού πολλοί χρηματοοικονομικοί πόροι δεν μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν.

- Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού (Return On Assets-ROA)

	ΜΕΣΗ ΤΙΜΗ	ΔΙΑΚΥΜΑΝΣΗ	ΑΝΩΤΑΤΟ ΟΡΙΟ	ΚΑΤΩΤΑΤΟ ΟΡΙΟ
2017	0.000214	0.006595	0.149574	-0.46666
2018	0.006747	0.004199	0.148645	-0.20982
2019	0.003894	0.013688	0.307647	-0.92358
2020	-0.00821	0.011162	0.154039	-0.7844

2021	0.022	0.006857	0.207648	-0.37121
2022	0.033767	0.00728	0.300887	-0.3455

Πίνακας 8

Συμπέρασμα:

Χαμηλή αποτελεσματικότητα στην χρήση της περιουσιακής βάσης των επιχειρήσεων, με κορύφωση το 2020. Το αποτελέσματα αυτά συμβαδίζουν και με τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού.

- Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (Return On Equity-ROE)

	ΜΕΣΗ ΤΙΜΗ	ΔΙΑΚΥΜΑΝΣΗ	ΑΝΩΤΑΤΟ ΟΡΙΟ	ΚΑΤΩΤΑΤΟ ΟΡΙΟ
2017	-0.12089	3.671328	8.547783	-12.2863
2018	0.16845	1.100237	9.827783	-0.77128
2019	0.005472	0.45193	2.0599809	-5.63949
2020	-0.13493	1.062283	4.079619	-6.34309
2021	0.048	0.122797	0.840272	-2.23289
2022	0.019399	0.356221	0.83631	-5.25468

Πίνακας 9

Συμπέρασμα:

Χαμηλές τιμές που σημαίνει δυσμενείς οικονομικές συνθήκες με την κορύφωση το 2020, λόγω πάλι της εμφάνισης του Κορωναιού

- Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (Net Profit Margin)

	ΜΕΣΗ ΤΙΜΗ	ΔΙΑΚΥΜΑΝΣΗ	ΑΝΩΤΑΤΟ ΟΡΙΟ	ΚΑΤΩΤΑΤΟ ΟΡΙΟ
2017	-2.99582	8.404595	0.976733	-27.6526
2018	-0.03574	0.085026	0.804571	-1.66946
2019	-0.14015	0.61305	0.723327	-4.78163
2020	-0.03272	1.498213	9.698691	-3.68774
2021	-0.801	56.50386	2.49012	-72.177

2022	0.276598	5.871659	16.70811	-8.6124

Πίνακας 10

Συμπέρασμα:

Όπως και με τον αριθμοδείκτη μικτού περιθωρίου κέρδους βλέπουμε δυσκολία απόκτησης καθαρών κερδών

- Εσωτερική Αξία Μετοχής (Price to Book Value Ratio)

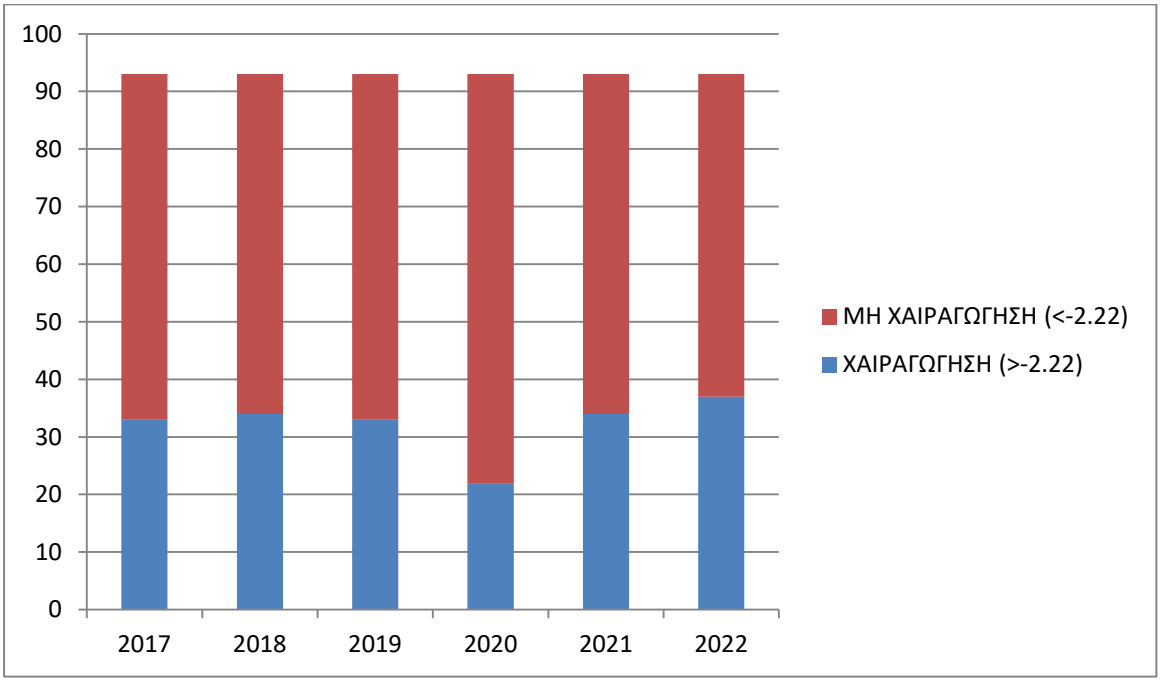
	ΜΕΣΗ ΤΙΜΗ	ΔΙΑΚΥΜΑΝΣΗ	ΑΝΩΑΤΑΤΟ ΟΡΙΟ	ΚΑΤΩΤΑΤΟ ΟΡΙΟ
2017	0.899419	15.08164	33.69531	-11.044
2018	0.240943	5.362217	5.673388	-18.0347
2019	0.536353	5.393536	12.72726	-10.2492
2020	0.808469	4.633488	16.28123	-6.68033
2021	0.569	0.833172	4.147115	-2.87453
2022	0.528508	1.717347	11.11168	-3.41346

Πίνακας 11

Συμπέρασμα:

Όσο πιο κοντά βρίσκεται στο 1 σημαίνει πως η χρηματιστηριακή αξία συμβαδίζει με την πραγματική. Άρα βλέπουμε πως η μέση εσωτερική αξία μετοχής των ελληνικών επιχειρήσεων είναι ιδανική με εξαίρεση ίσως το 2018 που παρατηρείται μία ελαφριά υποτίμηση.

Κεφάλαιο 16: Αποτελέσματα Beneish Score



Διάγραμμα 1

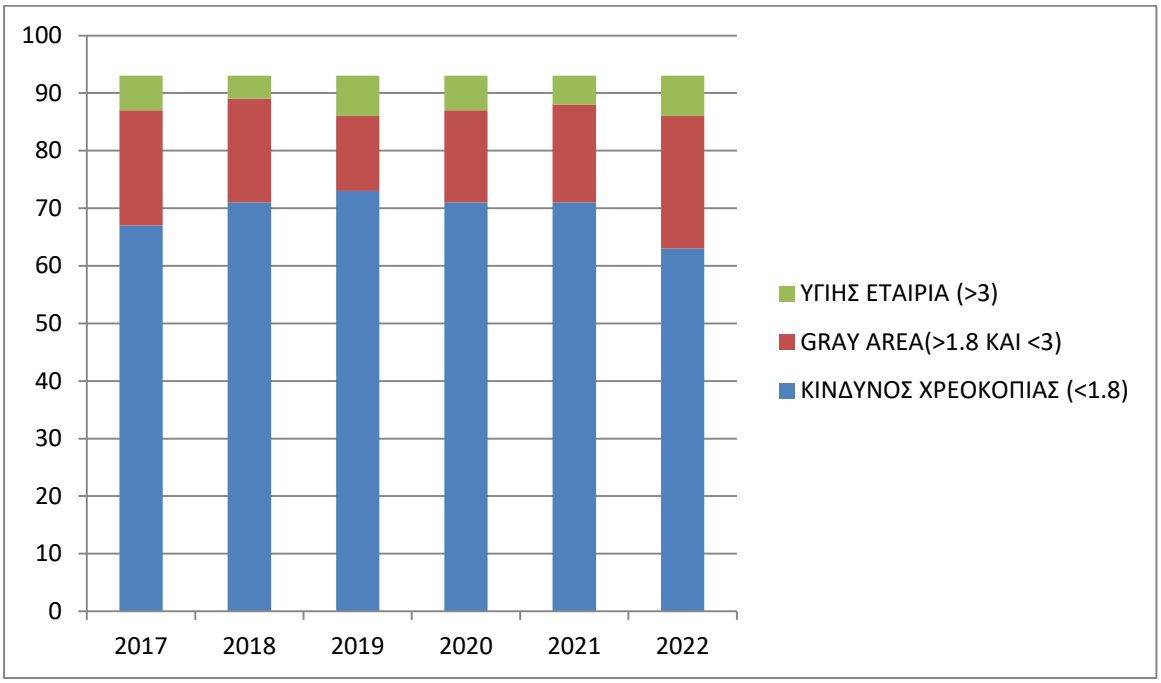
Συμπέρασμα:

Βλέπουμε πως οι επιχειρήσεις τείνουν στην μη χειραγώγηση των αποτελεσμάτων τους. Το 2020 εμφανίζεται το μεγαλύτερο ποσοστό μη χειραγώγησης οικονομικών καταστάσεων καθώς ήταν ένα έτος με πολλές προκλήσεις λόγω της παγκόσμιας πανδημίας COVID-19. Οι ελεγκτικές εταιρίες και οι ελεγκτές αντιμετώπισαν αυξημένη πίεση και ανάγκη για ακρίβεια και διαφάνεια στον έλεγχο των οικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων. Αυτό οφείλεται σε αρκετούς λόγους:

- **Επιπλέον Ρίσκα λόγω της Πανδημίας:** Η πανδημία προκάλεσε οικονομική αβεβαιότητα, απείλησε την σταθερότητα των επιχειρήσεων και αυξημένα χρηματοοικονομικά ρίσκα. Ως αποτέλεσμα, η ανάγκη για αυστηρότερη ελεγκτική διαδικασία αυξήθηκε.
- **Αλλαγές στους Λογιστικούς Κανόνες**: Στη διάρκεια της πανδημίας, ορισμένες χώρες έκαναν αλλαγές στους λογιστικούς κανόνες για να αντιμετωπίσουν τις επιπτώσεις της COVID-19 στις επιχειρήσεις. Αυτό οδήγησε σε ανάγκη για προσαρμογές στις ελεγκτικές διαδικασίες.

- **Διαφάνεια και Αξιοπιστία:** Η ανάγκη για διαφάνεια και αξιοπιστία στην αναφορά οικονομικών αποτελεσμάτων αυξήθηκε. Οι επενδυτές και άλλοι ενδιαφερόμενοι παρακολούθησαν πιο προσεκτικά τις οικονομικές αναφορές.

Κεφάλαιο 17: Αποτελέσματα Altman Score



Διάγραμμα 2

Συμπέρασμα:

Τα αποτελέσματα του Altman score συνάδουν με την οικονομική κρίση που χαρακτηρίζει την Ελλάδα καθώς και με τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών που υπολογίσαμε αφού στους περισσότερους από αυτούς οι τιμές δεν ήταν ιδανικές και δεν συμβάδιζαν με υγιείς επιχειρήσεις.

Κεφάλαιο 18: Αποτελέσματα Παρατηρήσεων Ελεγκτών

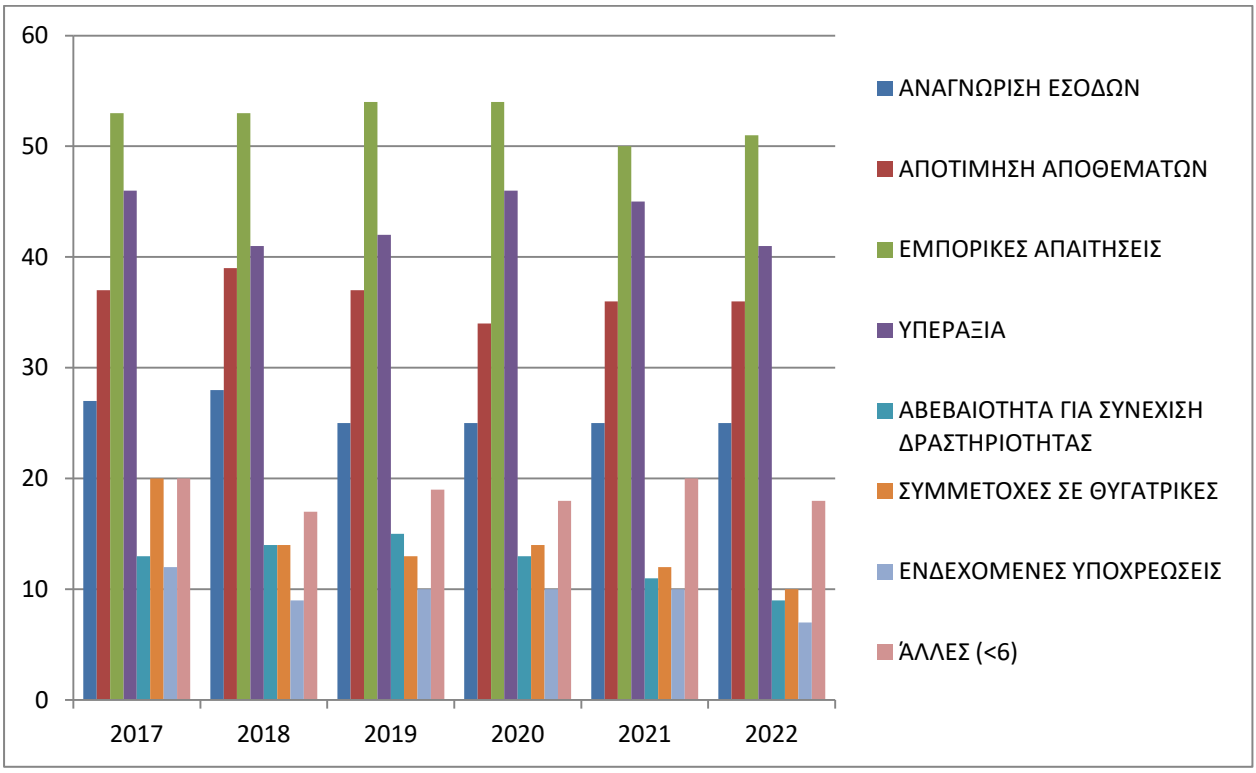
Ο παρακάτω πίνακας μας δείχνει την συχνότητα των παρατηρήσεων των ορκωτών ελεγκτών ανά χρονιά. Να θυμίσουμε πως οι παρατηρήσεις αναφέρονται σε κάποια σημεία των οικονομικών καταστάσεων της ελεγχόμενης εταιρίας που ο ορκωτός ελεγκτής θέλει να επισημάνει και αφορούν διάφορα θέματα όπως ανακρίβειες, αδυναμίες ή ενδεχόμενα προβλήματα.

ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΗ ΕΣΟΔΩΝ	27	28	25	25	25	25
ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	37	39	37	34	36	36
ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	53	53	54	54	50	51
ΥΠΕΡΑΞΙΑ	46	41	42	46	45	41
ΑΒΕΒΑΙΟΤΗΤΑ ΓΙΑ ΣΥΝΕΧΙΣΗ ΔΡΑΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	13	14	15	13	11	9
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ	20	14	13	14	12	10
ΕΝΔΕΧΟΜΕΝΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ – ΕΠΙΔΙΚΕΣ ΥΠΟΘΕΣΕΙΣ	12	9	10	10	10	7
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΣΑ	2	1	2	2	3	2
ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ	0	2	0	0	1	1
COVID	0	0	4	4	2	0
ΑΔΥΝΑΜΙΑ ΕΚΦΡΑΣΗΣ ΓΝΩΜΗΣ	0	0	1	1	1	0
ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	5	2	3	4	4	5
ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΒΑΣΗ ΣΥΝΕΧΙΖΟΜΕΝΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	5	4	1	1	2	0

ΦΟΡΟΙ	5	6	5	3	4	3
ΣΥΝΕΝΩΣΕΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	1	0	1	0	0	2
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΑΡΟΧΕΣ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ	2	2	2	2	2	2
ΠΩΛΗΣΗ ΘΥΓΑΤΡΙΚΗΣ	0	0	0	1	1	2
ΣΥΝΟΛΟ	228	215	215	214	219	196

Πίνακας 12

Παράλληλα παραθέτουμε και ένα γράφημα με τις πιο πολυάριθμες παρατηρήσεις για καλύτερη κατανόηση.



Διάγραμμα 3

Βλέπουμε πως σε όλες τις χρονιές η παρατήρηση που γίνεται περισσότερο από τους ελεγκτές είναι σχετικά με την ανακτησιμότητα των εμπορικών απαιτήσεων. Η ανακτησιμότητα των εμπορικών απαιτήσεων αναφέρεται στη δυνατότητα ενός επιχειρηματικού οργανισμού να ανακτήσει τις προβλεπόμενες επιστροφές ή πληρωμές από τις πωλήσεις προϊόντων ή υπηρεσιών που προσφέρει. Η δεύτερη σε διασημότητα παρατήρηση είναι αυτή της απομείωσης υπεραξίας ή αλλιώς της

αποτίμησης των μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων. Η απομείωση της υπεραξίας αναφέρεται σε μια διαδικασία όπου οι αξίες ή οι ποσοστιαίες αποδείξεις στις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης προσαρμόζονται για να λάβουν υπόψη τους την πτωτική αξία (απομείωση) των περιουσιακών στοιχείων, όπως εκτίμηση της αποσβεστικής απώλειας (αποσβέσεις) των ενεργητικών στοιχείων. Αυτό γίνεται με σκοπό την εξάλειψη τυχόν υπερεκτιμήσεων που μπορεί να υπάρχουν στις οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης. Η επόμενη πιο συχνή παρατήρηση είναι αυτή της αποτίμησης των αποθεμάτων. Η αποτίμηση αποθεμάτων αναφέρεται στη διαδικασία αξιολόγησης και υπολογισμού των αποθεμάτων που κρατά μια επιχείρηση. Σημαντικό είναι να υπογραμμίσουμε την εμφάνιση της παρατήρησης του COVID το 2019 μέχρι το 2021, που αναφέρεται στην πανδημία του Κορωναιού που έπληξε την χώρα μας τις χρονιές εκείνες, και η οποία μπορεί να εξηγήσει τις μερικές πωλήσεις θυγατρικών εταιριών και εξαγορές επιχειρήσεων τις επόμενες χρονιές.

Τέλος στον παρακάτω πίνακα απεικονίζεται ο αριθμός των επιχειρήσεων που έλεγξε κάθε ελεγκτική εταιρία ανά χρονιά.

ΕΤΑΙΡΙΑ	2017	2018	2019	2020	2021	2022
BDO	8	7	8	9	11	8
DELOITTE	2	2	2	2	2	2
GRANT THORTON	19	19	24	26	29	27
ΣΟΛ CROWE	31	31	26	23	16	15
PKF	3	3	3	3	3	3
TMS	2	1	1	0	1	0
EY	5	5	4	4	4	4
ACES	2	2	2	3	3	2
ΕΚΟΒΙΣ	3	0	0	0	0	0
OLYMPIA	1	1	1	1	1	1
VNT	2	2	0	0	0	0
METRON	1	1	1	1	2	2
KSi	2	2	3	3	3	3
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ	1	1	1	0	1	1

DELTA PARTNERS	2	2	2	2	2	2
KPMG	3	4	3	4	4	6
AUDIT PLUS	1	2	1	1	0	0
KMC	1	1	0	0	0	0
MPI HELLAS	1	3	3	3	3	3
PWC	5	6	7	7	7	6
JPA	0	0	2	1	1	1
ICRA	0	0	1	0	0	0
GOODWILL	0	0	0	1	1	1
RSM	0	0	0	0	2	2
DFK	0	0	0	0	0	1
ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΠΡΑΞΗ	0	0	0	0	0	1
ΩΡΙΝ	0	0	0	0	0	2

Πίνακας 13

Από τον πίνακα αυτό μπορούμε να δούμε πως οι κυριότερες ελεγκτικές εταιρίες που ελέγχουν το δείγμα μας των ελληνικών εταιριών που είναι εισηγημένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών είναι οι Grant Thorton και ΣΟΛ Crowe, ακολουθούν οι BDO και PWC και στη συνέχεια οι ΕΥ και KPMG. Ένα σημείο που αξίζει προσοχή είναι η σταδιακή μείωση των ελέγχων από την εταιρία ΣΟΛ Crowe. Οι ελεγχόμενες από την ΣΟΛ Crowe εταιρίες στράφηκαν είτε προς την πιο διάσημη εταιρία Grant Thorton, είτε προς άλλες πιο μικρές ή λιγότερο διάσημες ελεγκτικές εταιρίες, με την κορύφωση της στροφής αυτής να γίνεται το 2022.

Βιβλιογραφία

Ελληνική Βιβλιογραφία

- Κιόχος, Π., Α., Παπανικολάου, Γ., Δ. και Κιόχος Α., Π., Χρηματιστήριο Αξιών και Παραγώγων Αθηνών, Διεθνή Χρηματιστήρια, Αθήνα, 2001
- Αλέξανδρος Ε. Γαρεφαλάκης, Αρχές χρηματοοικονομικής λογιστικής και σύγχρονη ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων, 1η έκδοση, Οκτώβριος 2019
- Αυγουστίνος Δημητράς, Ελένη Βρέντζου, Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, Αθήνα, 2015
- Χρήστος Ι. Νεγκάκης, Πανγιώτης Δ.Ταχυνάκης, Ελεκτική και εσωτερικός Έλεγχος, Θεωρία και Εφαρμογές, Θεσσαλονίκη 2017
- Γιάννης Βελέντζας, Φορολογικό – Λογιστικό & Ελεγκτικό Δίκαιο, 2018
- Γαγάνης Χ. και Ζοπουνίδης Κ. , Αναγνώριση παραποιημένων λογιστικών καταστάσεων: μεθοδολογικό πλαίσιο και εφαρμογές, Αθήνα, 2008
- Φίλιος, Β. ,Δημιουργική Λογιστική, Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα,2003
- Κοτσίρης, Λ., Πτωχευτικό Δίκαιο, Έβδομη έκδοση, 2008
- Ψυχομάνης Σ., Πτωχευτικό Δίκαιο, Έκδοση Ζ', 2017
- Ιωάννης Ν. Πασσάς, Πασχάλης Χ. Καγιάς, Αρχές χρηματοοικονομικής λογιστικής και σύγχρονη ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων, 2019
- Αντώνης Γεωργόπουλος, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Δεκέμβριος 2014
- Χαράλαμπος Γναρδέλλης, Εφαρμοσμένη Στατιστική, 2019

Ξενόγλωσση Βιβλιογραφία

- Assist. Prof. Eleni Vrentzou and Athanasios Daskalakis,The Past and the Present of the Audit Profession in Greece, 2012
- Ian Dennis, Auditing Theory,1st edition, 2015
- Pedneault, S., Silverstone, H., Rydewicz, F., Sheetz, M., Forensic Accounting and Fraud Investigation for Non-Experts, 2007

- Jones, M.J. , Creative accounting, fraud and international accounting scandals. London: John Wiley & Sons. , 2011
- Bartov E., Givoly D., & Hayn C., The rewards to meeting or beating earnings expectations, Journal of Accounting and Economics, Vol. 33, pp. 173–204, 2002
- Beasley, M.S., Carcello, J.V., Hermanson, D.R., Lapides, P.D., Fraudulent financial reporting: Consideration of industry traits and corporate governance mechanisms, Accounting Horizon, Vol. 14, pp. 441-454, 2000
- Dalnial, H., Kamaluddin, A., Sanusi, Z., & Khairuddin K., Detecting Fraudulent Financial Reporting through Financial Statement Analysis, Journal of Advanced Management Science, Vol. 2, 2014
- Ahmad AHMADPOUR KASGARI, Seyyed Hasan SALEHNEZHAD, Fatemeh EBADI, A Review of Bankruptcy and its PredictionInternational Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences Vol. 3, No. 4, pp. 274–277, October 2013,
- Oliver Lukason & Richard C. Hoffman, Firm Bankruptcy Probability and Causes: An Integrated Study, International Journal of Business and Management, Vol. 9, No. 11, 2014
- Hubert Ooghe, Sofie De Prijcker, Failure processes and causes of company bankruptcy: a typology, 7 March 2008
- Edward I. Altman, Edith Hotchkiss, Corporate Financial Distress and Bankruptcy: Predict and Avoid Bankruptcy, Analyze and Invest in Distressed Debt, 2010
- Stickney, Brown and Walhen, Financial Reporting and Statement Analysis: A Strategic Perspective,5th edition, Dryden Press, 2003
- White, Sondhi and Fried, The Analysis and Use of Financial Statements, 3rd edition, Wiley, 2002.
- Hamid Zarei, Hassan Yazdifar, Mohsen Dahmarde Ghaleno, Ramin Azhmaneh, Predicting auditors' opinions using financial ratios and non-financial metrics: evidence from Iran , Emerald Insight, 17 April 2020
- Veronica Grosu, Ancuța Chelba, Anatol Melega, Daniel Botez, Mihaela Socoliuc, Bibliometric analysis of the literature on evaluation models of the bankruptcy risk, Strategic Management, 28, 2, (21-44), 2023

- Robert W. Russ, Wendy W. Peffley, Alfred C. Greenfield, The Altman Z-Score Revisited, January 6, 2004
- Mare, Davide, Moreira, Fernando; Rossi, Roberto, Non stationary Z-score measures, European Journal of Operational Research, 260: 348–358, 2016
- Agostini M., & Favero G. ,Accounting fraud, business failure and creative auditing: A microanalysis of the strange case of the Sunbeam Corporation, Accounting History, 22(4), 472-487, 2017
- MacCarthy J. ,Using Altman Z-score and Beneish, M-score models to detect financial fraud and corporate failure: A case study of Enron Corporation, International Journal of Finance and Accounting, 6(6), 159-166, 2017
- Mohamad Ezrien Mohamad Kamal, Mohd Fairuz Md Salleh, Azlina Ahmad, Detecting Financial Statement Fraud by Malaysian Public Listed Companies: The Reliability of the Beneish M-Score Model, Jurnal Pengurusan 46, pp 23 – 32, 2016
- Tarjoa , Nurul Herawatib, Procedia, Application of Beneish M-Score Models and Data Mining to Detect Financial Fraud ,Social and Behavioral Sciences 211, pp 924 – 930, 2015
- John MacCarthy, Using Altman Z-score and Beneish M-score Models to Detect Financial Fraud and Corporate Failure: A Case Study of Enron Corporation International Journal of Finance and Accounting, 6(6): pp 159-166, 2017
- Soni Agus Irwandi, Imam Ghozali, Faisal, Imang Dapit Pamungkas, DETECTION FRAUDULENT FINANCIAL STATEMENT: BENEISH M-SCORE MODEL, WSEAS TRANSACTIONS on BUSINESS and ECONOMICS, Volume 16, 2019
- Roychowdhury, S., Earnings management through real activities manipulation, Journal of accounting and economics, 42(3), 335-370, 2006

Νόμοι

- Κανονισμός Χρηματιστηρίου Αθηνών,11η Τροποποίηση-16/9/2014
- N. 4308/2014
- Νόμος 4449/17 - Άρθρο 32
- N. 3556/2007

- Ν.4738/2020

Ιστοσελίδες

- https://www.athexgroup.gr/el
- http://www.opengov.gr/minfin/ (ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩ