

**Α.Ε.Ι. ΠΕΙΡΑΙΑ Τ.Τ.**

**Σ.Δ.Ο. - ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ**

**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΘΕΜΑ:  
ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ  
ΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΚΛΙΝΙΚΗΣ ΠΕΙΡΑΪΚΟ ΘΕΡΑΠΕΥΤΗΡΙΟ Α.Ε.**

**ANALYSIS OF A FINANCIAL STATEMENTS OF GENERAL  
CLINIC PEIRAIKO CLINIC SA**

**ΟΝΟΜ/ΝΟ ΣΠΟΥΔΑΣΤΩΝ:**

**ΓΟΥΣΙΑΣ ΧΡΗΣΤΟΣ , Α.Μ.:13406**

**ΜΑΥΡΙΚΗΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ, Α.Μ.:13402**

**ΕΠΙΒΛΕΠΟΥΣΑ ΚΑΘΗΓΗΤΡΙΑ:**

**ΛΕΚΑΡΑΚΟΥ ΚΑΤΕΡΙΝΑ**

**Α.Ε.Ι. Πειραιά Τ.Τ.**

**ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 2016**

<b>ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ</b>	<b>ΣΕΛΙΔΑ</b>
<b>ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....</b>	<b>4</b>
<b><u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ: ΈΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ</u></b>	
<b><u>ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ</u></b>	
<b><u>ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΑΥΤΗΣ</u></b>	
1.1. Ορισμός και στόχοι της οικονομικής μονάδας.....	5
1.2. Γενικά περί χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....	6
1.3. Οικονομικές καταστάσεις.....	9
1.3.1. Γενικές παρατηρήσεις.....	9
1.3.2. Ισολογισμός.....	9
1.3.3. Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως.....	11
1.3.4. Πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων.....	11
1.3.5. Προσάρτημα.....	12
1.4. Σκοπός της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων.....	12
1.5. Βασικές κατηγορίες και σκοποί αναλυτών.....	16
1.6. Είδη αναλύσεως λογιστικών καταστάσεων.....	19
1.6.1. Ανάλογα με τη θέση του αναλυτή.....	19
1.6.2. Ανάλογα με τα στάδια διενέργειας της αναλύσεως.....	21
1.7. Μέθοδοι ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων.....	21
1.7.1. Κάθετη ανάλυση ή καταστάσεις κοινού μεγέθους ή διαστρωματική ανάλυση.....	23
1.7.2. Οριζόντια ανάλυση ή χρηματοοικονομικές καταστάσεις.....	24
1.7.3. Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης ή χρηματοοικονομικές καταστάσεις	

τάσης.....25

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ**

2.1. Έννοια του αριθμοδείκτη.....27

2.2. Χρησιμότητα των αριθμοδεικτών.....28

2.3. Προβλήματα κατά την ανάλυση και ερμηνεία των χρηματοοικονομικών  
δεικτών.....29

2.4. Κατηγορίες αριθμοδεικτών.....31

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ: Ο ΚΛΑΔΟΣ ΥΓΕΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ**

3.1. Εισαγωγή.....37

3.2. Η οργάνωση των υπηρεσιών υγείας στην Ελλάδα.....39

3.3. Ιδιωτικές κλινικές.....40

3.4. Η οργάνωση των ιδιωτικών κλινικών.....41

3.5. Παρουσίαση του Πειραιικού Θεραπευτηρίου.....42

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ**

4.1. Εισαγωγή.....44

4.2. Συγκριτική ανάλυση ισολογισμών.....44

4.2.1. Συγκριτική ανάλυση Αποτελεσμάτων Χρήσης.....48

4.2.2. Συγκριτική ανάλυση Διάθεσης Αποτελεσμάτων.....49

4.3. Ανάλυση Κοινών Μεγεθών Ισολογισμού .....50

4.3.1. Ανάλυση Κοινών Μεγεθών Αποτελεσμάτων Χρήσης.....53

4.4. Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....54

4.4.1. Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ή γενικής ρευστότητας.....56

4.4.2. Αριθμοδείκτες άμεσης ή ειδικής ή πραγματικής ρευστότητας.....58

4.5. Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ή δραστηριότητας.....60

4.5.1. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων.....	61
4.5.2. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων.....	63
4.5.3. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού.....	64
4.6. Ανάλυση αποδοτικότητας.....	66
4.6.1. Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους.....	66
4.6.2. Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους.....	68
4.6.3. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων.....	70
4.7. Αριθμοδείκτης δομής κεφαλαίων.....	71
4.7.1. Αριθμοδείκτης ιδίων προς ξένων κεφαλαίων.....	72
4.7.2. Αριθμοδείκτης πίεσεως κεφαλαίων.....	73
4.7.3. Αριθμοδείκτης παγιοποίησης ενεργητικού.....	75
4.7.4. Αριθμοδείκτης σχέσεως κεφαλαίων .....	76
4.7.5. Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς υποχρεώσεις .....	78

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΕΜΠΤΟ**

<b>ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ .....</b>	<b>80</b>
<b>ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ.....</b>	<b>83</b>
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....</b>	<b>84</b>
<b>ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....</b>	<b>86</b>

## **ΠΕΡΙΛΗΨΗ**

Στην παρούσα εργασία θα ασχοληθούμε με την Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων μιας κλινικής για πέντε συναπτά έτη. Θα γίνει μια προσπάθεια με την κατάλληλη χρησιμοποίηση αριθμοδεικτών να αξιολογήσουμε την Γενική Κλινική Πειραιϊκό Θεραπευτήριο Α.Ε., που δραστηριοποιείται στο κλάδο υγείας για τα έτη 2010- 2014. Η ανάλυση θα γίνει με την χρησιμοποίηση των δεδομένων των λογιστικών καταστάσεων (Ισολογισμός, Αποτελέσματα Χρήσης, Διάθεση Αποτελεσμάτων) όπως αυτά είχαν δημοσιευθεί τα αντίστοιχα έτη.

Σκοπός της παρούσας πτυχιακής εργασίας είναι η διεξαγωγή μιας όσο το δυνατόν πληρέστερης επισκόπησης και χρηματοοικονομικής μελέτης του κλάδου των ιδιωτικών υπηρεσιών υγείας. Κατά συνέπεια, ο σκοπός της εκπόνησής της συνίσταται, τόσο στην πληροφόρηση όσο και στην εξαγωγή συμπερασμάτων, εκ μέρους των αναγνωστών, σχετικά με την εξεταζόμενη κλινική.

Σημεία που μπορούν να αναδειχθούν βάσει της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι η επιβίωση, η επικράτηση επί των ανταγωνιστών, η μεγιστοποίηση των κερδών, η διατήρηση σταθερής κερδοφορίας, η ικανοποίηση των εργαζομένων και η κοινωνική ωφέλεια. Σε αυτήν την κατεύθυνση αξιοποιούνται οι αριθμοδείκτες και η ανάλυσή τους διαχρονικά αλλά και διακλαδικά.

Εν κατακλείδι με την περάτωση του συνόλου των σταδίων της χρηματοοικονομικής ανάλυσης επιχειρείται η παρουσίαση μιας ολοκληρωμένης εικόνας αναφορικά με την συγκεκριμένη κλινική.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ

### ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ

### ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΑΥΤΗΣ

#### 1.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΣΤΟΧΟΙ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΝΑΔΑΣ

Ως οικονομική μονάδα ορίζεται ο συνδυασμός των συντελεστών της παραγωγής, δηλαδή, κατά κανόνα, του εδάφους, της εργασίας και του κεφαλαίου.

Σύμφωνα με τη βασική οικονομική αρχή, την αρχή της οικονομικότητας, κάθε οικονομική μονάδα θα πρέπει, εφαρμόζοντάς την, να επιτυγχάνει το μεγαλύτερο δυνατό αποτέλεσμα, με τη μικρότερη δυνατή καταβαλλόμενη προσπάθεια. Έτσι, συνεπάγεται ότι η οικονομική μονάδα είναι οικονομικός οργανισμός κάθε δυνατού είδους, που διενεργεί κάποιο είδος εκμετάλλευσης με σκοπό την παραγωγή αγαθών και υπηρεσιών, την εξυπηρέτηση κοινωνικών ομάδων και επιδίωξη κέρδους. Ανάλογα, λοιπόν, με τους σκοπούς κάθε οικονομικής μονάδας, προκύπτουν τα εξής:

- Εξισωτικές οικονομικές μονάδες που αποσκοπούν στην καλύτερη εξυπηρέτηση της κοινωνίας.
- Κτητικές ή Προσαυξητικές οικονομικές μονάδες, όπου πέρα από την κάλυψη αναγκών της κοινωνίας επιδιώκουν πλεόνασμα εσόδων για την ανάπτυξή τους.
- Ποριστικές ή Κερδοσκοπικές οικονομικές μονάδες, δηλαδή, κάθε νομικής μορφής επιχειρήσεις που επιδιώκουν το κέρδος και την αύξηση της περιουσίας τους.

Ανάλογα με το φορέα τους οι οικονομικές μονάδες διακρίνονται σε ιδιωτικές, δημόσιες ή μικτές.

Χαρακτηριστικά γνωρίσματα των οικονομικών μονάδων είναι η περιουσιακή τους αυτοτέλεια (έδρα, επωνυμία, προσωπικό), η διάρκεια ζωής τους και η περιουσία τους. (Αρτάκης Γεώργιος, “ Χρηματοδοτική Διοίκηση, Αποφάσεις Επενδύσεων” εκδόσεις Interbooks, Αθήνα 2002).

Επομένως, βασική επιδίωξη κάθε επιχείρησης, είναι όπως συμβαίνει με κάθε οργανισμό η καλή της υγεία και η ανάπτυξη της. Οι επιδιώξεις αυτές στην επιχείρηση μεταφράζονται σε κέρδος, με διαφορετικές όμως προσεγγίσεις που περιλαμβάνουν συνήθως, τη βελτιστοποίηση του κέρδους της οικονομικής μονάδας, τη βελτιστοποίηση της περιουσίας των ιδιοκτητών της επιχείρησης, την αμοιβή των στελεχών της στο μέγιστο, ιδιαίτερα στις μεγάλες πολυεθνικές εταιρείες. Σήμερα η δεύτερη προσέγγιση είναι αυτή που έχει επικρατήσει, ως αποτελεσματικότερη σε μακροπρόθεσμα και σταθερά αποτελέσματα, χωρίς βέβαια αυτό να σημαίνει ότι οι άλλοι στόχοι δεν λαμβάνονται υπόψη στο σχεδιασμό της οικονομικής πολιτικής της επιχείρησης. (Specisoft, “Investment Research & Analysis Journal”)

## **1.2 ΓΕΝΙΚΑ ΠΕΡΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ**

Ο κλάδος της λογιστικής είναι ένα συστηματοποιημένο σύνολο γνώσεων. Μέσα από τη χρήση συγκεκριμένων κανόνων, ασχολείται με την αναγνώριση, αποτίμηση, καταγραφή και παρουσίαση οικονομικών γεγονότων. Με την κατάρτιση των χρηματοοικονομικών λογιστικών καταστάσεων ο ρόλος της λογιστικής, τουλάχιστον από τεχνικής άποψης τελειώνει και από αυτό το σημείο και μετά η λογιστική καλείται να παίξει ένα άλλο πιο σπουδαίο ρόλο αυτόν ο οποίος έχει να κάνει με την διερεύνηση, ερμηνεία και στη συνέχεια με την αξιολόγηση των στοιχείων των λογιστικών αυτών καταστάσεων. Οι λογιστικές καταστάσεις οι οποίες αποτελούν σημαντική πηγή πληροφοριών παρέχουν όλα

εκείνα τα στοιχεία που χρειάζεται να γνωρίζει ο κάθε ενδιαφερόμενος για την οικονομική μονάδα έτσι ώστε να μπορεί να πάρει τις σωστές αποφάσεις.

Για να μπορεί όμως κάποιος να σχηματίσει μια ολοκληρωμένη εικόνα για μια επιχειρηματική μονάδα είναι απαραίτητες και άλλες πληροφορίες οι οποίες περιλαμβάνονται στους απολογισμούς που καταρτίζουν οι επιχειρήσεις όπως επίσης και άλλα εξωλογιστικά δεδομένα. Έτσι τις λογιστικές καταστάσεις τις συνοδεύουν διάφορες σημειώσεις που αποτελούν αναπόσπαστο κομμάτι των καταστάσεων αυτών και πρέπει να μελετώνται προσεκτικά κατά την διάρκεια της ανάλυσης και της αξιολόγησης των δεδομένων της οικονομικής μονάδας. (Νιάρχου Ν., “Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων”, εκδόσεις Α. Σταμούλης, Αθήνα- Πειραιάς 1997 Πέμπτη Έκδοση).

Έτσι, πλέον σημαντική πηγή πληροφοριών για την οικονομική δραστηριότητα μιας οικονομικής μονάδας είναι οι βασικές λογιστικές ή οικονομικές καταστάσεις. Αν και συνήθως καταφεύγουμε στον ισολογισμό και στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, όσοι ενδιαφέρονται να προβούν σε χρηματοοικονομική ανάλυση μπορούν να αντλήσουν πληροφορίες και από ενημερωτικά άρθρα των οικονομικών εφημερίδων και περιοδικών, από τις τράπεζες και από τα χρηματιστήρια. (Αδαμίδης Αργύρης Λ., “Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων”, Θεσσαλονίκη 1998, πρώτη έκδοση).

Ο αναγνώστης των οικονομικών καταστάσεων θα πρέπει να έχει βασικές γνώσεις λογιστικής, ώστε να αντιλαμβάνεται το περιεχόμενο των οικονομικών καταστάσεων και επίσης, να έχει τη δυνατότητα να αντιλαμβάνεται το περιεχόμενο των σημειώσεων της εταιρείας στον Ισολογισμό, καθώς και των παρατηρήσεων των Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών. Ειδικά οι τελευταίες είναι κρίσιμες, καθώς αναφέρουν αποκλίσεις της εταιρείας από τις αρχές σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων και οι τελευταίες θα πρέπει να αναμορφωθούν με τις



παρατηρήσεις αυτές, ώστε να είναι σύμφωνες με την ισχύουσα νομοθεσία.

([www.iraj.gr](http://www.iraj.gr))

Επομένως, η ανάλυση και ερμηνεία των βασικών δεδομένων των δημοσιευμένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων αυτών προϋποθέτει τρεις βασικούς σκοπούς της χρησιμοποίησής των χρηματοοικονομικών δεδομένων, οι οποίοι είναι οι εξής:

- μέτρηση της προηγούμενης επίδοσης της επιχείρησης
- μέτρηση της παρούσας κατάστασης της επιχείρησης
- πρόβλεψη των μελλοντικών δυνατοτήτων της επιχείρησης για τη

διατήρηση της κατάλληλης ισορροπίας μεταξύ των ακόλουθων αποφασιστικής σημασίας πλευρών της επιχείρησης. (Κοντάκου Α., Παπασπύρου Α., “Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων”, εκδόσεις «Έλλην», Αθήνα 1999).

Εδώ φυσικά, μπορούν να επισημανθούν κάποια μειονεκτήματα τα οποία παρουσιάζουν οι λογιστικές καταστάσεις και τα οποία καθιστούν πιο δύσκολο το έργο του αναλυτή.

Συγκεκριμένα:

1) Τα στοιχεία που χρησιμοποιούνται στις λογιστικές καταστάσεις είναι συνοπτικά και ανομοιόμορφα, εφόσον για την κατάρτισή τους δεν ακολουθείται κάποιος συγκεκριμένος και υποχρεωτικός τύπος για το σύνολο των οικονομικών μονάδων.

2) Ο χρόνος που μεσολαβεί από το τέλος της χρήσης στην οποία αναφέρονται μέχρι και τη στιγμή που δημοσιεύονται και γίνονται γνωστές στο ευρύ κοινό είναι αρκετά μεγάλος. (Νιάρχου Ν., “Χρηματοοικονομική Ανάλυση

Λογιστικών Καταστάσεων”, εκδόσεις Α. Σταμούλης, Αθήνα- Πειραιάς 1997

Πέμπτη Έκδοση)

## **1.3 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ**

### **1.3.1 ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ**

Στην παράγραφο αυτή θα δούμε αναλυτικά τις οικονομικές καταστάσεις σύμφωνα με τα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα. Όπως αναφέραμε, βασική πηγή των πληροφοριών είναι οι οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων και είναι ακόλουθες :

- Ισολογισμός
- Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης
- Πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων
- Προσάρτημα

### **1.3.2 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ**

Ο ισολογισμός μιας επιχείρησης αποτελεί πηγή πληροφόρησης για τους χρήστες, αφού συνοψίζει την οικονομική της κατάσταση σε μια δεδομένη χρονική στιγμή. Συνήθως συντάσσεται την τελευταία μέρα της κάθε διαχειριστικής περιόδου (συνήθως έτος, άρα στις 31/12), χωρίς να αποκλείεται η χρήση να τελειώνει στο τέλος άλλου μήνα.

Ειδικότερα, παρουσιάζονται τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης ομαδοποιημένα (με κριτήριο το χρόνο παραμονής τους σε αυτή) σε πάγια, κυκλοφορούντα και διαθέσιμα και οι πηγές των κεφαλαίων της (ίδια κεφάλαια, μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις).

Δηλαδή, ο ισολογισμός δείχνει ποια περιουσιακά στοιχεία έχουν αποκτηθεί και με τι κεφάλαια έχει χρηματοδοτηθεί η απόκτησή τους. Αναμενόμενο είναι ότι από τη

στιγμή που η μια πλευρά απεικονίζει τις χρήσεις των κεφαλαίων και από την άλλη πλευρά τις υποχρεώσεις της επιχείρησης, αυτά τα δύο μέρη είναι ίσα. Άλλωστε, η βασική λογιστική εξίσωση του ισολογισμού είναι:

$$\begin{aligned} & \text{ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ} = \text{ΠΑΘΗΤΙΚΟ} \\ & \text{Ή} \\ & \text{ΑΞΙΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ} = \text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ} + \text{ΞΕΝΑ} \\ & \text{ΚΕΦΑΛΑΙΑ} \end{aligned}$$

Στο Ενεργητικό περιλαμβάνονται τα περιουσιακά στοιχεία τα οποία ανήκουν κατά κυριότητα στην εταιρεία για να πραγματοποιηθούν οι σκοποί της, άσχετα με το αν έχουν εξοφληθεί ή όχι, για αυτό και από αυτά αναμένεται μελλοντικό όφελος. Το Ενεργητικό, μπορεί να διακριθεί σε δύο μεγάλες υποκατηγορίες: Τα Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία: Στην κατηγορία αυτή, ανήκουν όλα τα στοιχεία που έχει στην κατοχή της η επιχείρηση, τα οποία δεν μπορούν να ρευστοποιηθούν άμεσα. Με άλλα λόγια, χρειάζονται περισσότερο από ένα οικονομικό έτος για να μετατραπούν σε ρευστά. Αυτά, διακρίνονται σε υλικά και άυλα. Ως υλικά στοιχεία μπορούν να θεωρηθούν τα κτίρια και τα μηχανήματα, ενώ ως άυλα μπορούν να θεωρηθούν τα έξοδα πολυετούς απόσβεσης και οι μακροπρόθεσμες απαιτήσεις. Τα στοιχεία αυτά υπόκεινται σε μείωση της αξίας τους μέσα στο χρονικό διάστημα της ωφέλιμης ζωής τους, αυτό που εμείς ονομάζουμε απόσβεση. Τα Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία: στην κατηγορία αυτή ανήκουν τα περιουσιακά στοιχεία που μπορούν να μετατραπούν σε ρευστά άμεσα. Με άλλα λόγια χρειάζονται ένα οικονομικό έτος το πολύ για αυτήν τη μετατροπή. Τα χρηματικά διαθέσιμα και τα εμπορεύσιμα χρεόγραφα συμπεριλαμβάνονται σε αυτήν την κατηγορία.

Από την άλλη πλευρά, στο παθητικό μιας επιχείρησης εμφανίζονται οι πηγές από τις οποίες η επιχείρηση μπόρεσε να αντλήσει τα κεφάλαιά της. Έτσι, στο παθητικό συμπεριλαμβάνονται οι δανειστές της επιχείρησης και στους οποίους και αυτή χρωστάει είτε άμεσα – είτε μέσα σε ένα χρόνο, είτε σε χρονικό διάστημα μεγαλύτερου του έτους. Τα στοιχεία που αποτελούν το παθητικό με άλλα λόγια, είναι τα ίδια κεφάλαια, οι μακροπρόθεσμες και οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. (Λαζαρίδης Ι., Π. Ευθύμογλου, “Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων”, Τεύχος Α’, Πειραιάς 2000

### **1.3.3 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ**

Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως, δείχνει τα έσοδα και τα έξοδα μιας εταιρείας και επομένως το οικονομικό αποτέλεσμα που πραγματοποίησε κατά τη διαχειριστική χρήση, είτε αυτό είναι κέρδος, είτε ζημιά. Η κατάσταση αυτή άρα αποδίδει την κερδοφορία της επιχείρησης, η οποία θεωρείται απαραίτητη για την πορεία της και μπορεί να γίνει σύγκριση τόσο με τις ανταγωνίστριες επιχειρήσεις όσο και με τον κλάδο έτσι ώστε να βρεθεί το μερίδιο της αγοράς που ανήκει στην συγκεκριμένη επιχείρηση. Ορισμένα από τα στοιχεία που χρησιμοποιούνται ή καταλήγουν στην πορεία είναι ο κύκλος εργασιών, το κόστος πωληθέντων, το μικτό περιθώριο κέρδους, καθώς και ο φόρος εισοδήματος.

### **1.3.4 ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ**

Ο πίνακας αυτός παρουσιάζει τον τρόπο με τον οποίο η επιχείρηση διαθέτει το αποτέλεσμα που πέτυχε, κέρδος ή ζημιά. Έτσι, μπορούμε να τη διακρίνουμε σε δύο μέρη. Το πρώτο μέρος προσδιορίζει τα προς διάθεση κέρδη χρήσης, ενώ το δεύτερο μέρος εμφανίζει τον τρόπο διάθεσης των εν λόγω κερδών, όπως για

παράδειγμα τη διανομή μερίσματος, την δημιουργία διαφόρων αποθεματικών κεφαλαίων είτε αυτό είναι τακτικό είτε έκτακτο και το υπόλοιπο σε κέρδη εις νέον. Από τον συγκεκριμένο πίνακα μπορεί να εξαχθεί και το συμπέρασμα ποια είναι η στρατηγική που ακολουθεί η επιχείρηση στη διανομή των κερδών της, όπως μπορούμε να αναφέρουμε ως παράδειγμα τα κέρδη που χρησιμοποιεί για την ανάπτυξή της. Τέλος, αν τα αποτελέσματα προκύψουν αρνητικά, δηλαδή έχουμε ζημιά, μεταφέρονται στην επόμενη χρήση. Καταρτίζεται υποχρεωτικά, καταχωρείται στο βιβλίο απογραφών και δημοσιεύεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσεως μαζί με τον ισολογισμό και την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης. (Λαζαρίδης Ι., Π. Ευθύμογλου, "Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων", Τεύχος Α', Πειραιάς 2000)

#### **1.3.5 ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑ**

Το προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης είναι απαραίτητο συμπλήρωμα των οικονομικών καταστάσεων με το οποίο δίνονται διάφορες πρόσθετες πληροφορίες και επεξηγήσεις. Οι πληροφορίες αυτές παρέχονται προκειμένου να διευκολύνουν τους χρήστες να κατανοήσουν ευκολότερα το περιεχόμενο των οικονομικών καταστάσεων και να προσδιορίσουν την πραγματική οικονομική κατάσταση και τα ακριβή αποτελέσματα (κέρδη ή ζημιές) μιας επιχείρησης. (Γκίνογλου Δ. Ταχυνάκης Π., Μωυσή Σ., Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική, Εκδοτικός οίκος Rosili Αθήνα 200, πρώτη έκδοση)

#### **1.4 ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ**

Βασικός στόχος της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων είναι η διευκόλυνση της λήψης αποφάσεων, οι οποίες αφορούν την αποτελεσματική κατανομή των οικονομικών πόρων που χρησιμοποιούνται από την επιχείρηση.

Τέτοια παραδείγματα αποτελούν η χορήγηση πιστώσεων, η επιλογή επενδύσεων, η αμοιβή στελεχών και εργαζομένων. Η λεπτομερής γνώση χρηματοοικονομικής λογιστικής αποτελεί αναγκαία προϋπόθεση για έναν αναλυτή, γιατί η γνώση αυτή θα του επιτρέψει να αναγνωρίσει τις ελλείψεις των δημοσιευμένων λογιστικών καταστάσεων, να αναζητήσει πληροφορίες και να προσαρμόσει τα λογιστικά μεγέθη προκειμένου να ανταπεξέλθει στους σκοπούς της ανάλυσής του. (*Investment Research & Analysis Journal, Δημοσίευση στο "IRAJ": Ιανουάριος 2005*).

Για να προχωρήσουμε στην ερμηνεία και την αξιολόγηση των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων απαιτείται μια βασική εξοικείωση με τις βασικές μεθόδους της χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Ανάλογα με τις επιδιώξεις και το ενδιαφέρον των αναλυτών, οι οποίοι μπορεί να είναι μέτοχοι, πιστωτές, κρατικές υπηρεσίες, χρηματιστές κ.α. το είδος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης που απαιτείται διαφοροποιείται. Έτσι μπορούν να ακολουθούνται διάφοροι μέθοδοι ανάλυσης και να δίνεται κάθε φορά έμφαση σε ορισμένα στοιχεία ανάλογα με τον επιδιωκόμενο σκοπό, όπως για παράδειγμα οι βραχυχρόνιοι πιστωτές μιας επιχείρησης (τράπεζες) ενδιαφέρονται πρώτα για την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Και αυτό γιατί ενδιαφέρονται περισσότερο και δίνουν μεγάλο βάρος στην εξασφάλιση που τους παρέχεται για την καταβολή από μέρους της επιχείρησης τόσο των τόκων όσο και για την επιστροφή των δανειακών κεφαλαίων. Έτσι στην συγκεκριμένη περίπτωση εξετάζεται η σχέση των κυκλοφορούντων στοιχείων της επιχείρησης προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, προκειμένου να αξιολογηθεί η τρέχουσα οικονομική της θέση. Αντίθετα οι μακροχρόνιοι δανειστές (ομολογιούχοι) δίνουν μεγαλύτερη έμφαση στους μακροχρόνιους δείκτες της επιχείρησης, όπως είναι η

διάρθρωση των κεφαλαίων της, τα τρέχοντα και μελλοντικά κέρδη της και οι μεταβολές της οικονομικής της θέσης.

Επίσης οι επενδυτές σε μετοχές της επιχείρησης, υφιστάμενοι ή και μελλοντικοί μέτοχοι, ενδιαφέρονται για τα ίδια με τους μακροπρόθεσμα δανειστές στοιχεία, οπότε η ανάλυσή τους επικεντρώνεται στα κέρδη, στα μερίσματα και στις προοπτικές αυτών γιατί τα στοιχεία αυτά είναι εκείνα που σε μεγάλο βαθμό επηρεάζουν τη ν τιμή των μετοχών μιας επιχείρησης σε Χρηματιστηριακή αγορά.

Η διοίκηση της επιχείρησης ενδιαφέρεται ιδιαίτερα για τη σύνθεση και την διάρθρωση των κεφαλαίων της, όπως και για τις προοπτικές και την κερδοφόρα δυναμικότητα αυτής. Και αυτό γιατί οι πληροφορίες αυτές επηρεάζουν άμεσα το είδος, το μέγεθος και το κόστος των δανειακών κεφαλαίων, τα οποία μπορεί να αποκτήσει.

Πολλές φορές η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων μπορεί να χρησιμεύει και ως μέσο αξιολόγησης της διοίκησης μιας επιχείρησης, δηλαδή αν και κατά πόσο είναι αποτελεσματική και ικανή κατά την εκτέλεση των καθηκόντων της. Επίσης μπορεί να οδηγεί στην διάγνωση διαφόρων επιχειρηματικών προβλημάτων και να χρησιμεύει για την πρόβλεψη της μελλοντικής οικονομικής θέσης της επιχείρησης και των οικονομικών της αποτελεσμάτων.

Οι εργαζόμενοι στην επιχείρηση ενδιαφέρονται για την μακροχρόνια σταθερότητα και προοπτική αυτής, γιατί συνδέονται με την ικανότητά της να τους καταβάλει τις αμοιβές και να τους προσφέρει απασχόληση.

Αυτές οι ενδιαφερόμενες ομάδες για να μπορέσουν να προχωρήσουν στην χρηματοοικονομική ανάλυση των στοιχείων των επιχειρήσεων είναι απαραίτητο να κάνουν συγκρίσεις και να υπολογίσουν σχέσεις, οι οποίες θα αποτελέσουν τη βάση πάνω στις οποίες θα στηρίξουν τις αποφάσεις τους.

Έτσι με την ανάλυση των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων οι αποφάσεις των ενδιαφερομένων δεν στηρίζονται πλέον στη διαίσθηση ή στις υποθέσεις αλλά σε συγκεκριμένα πορίσματα οπότε μειώνεται με αυτόν τον τρόπο η αβεβαιότητα ως προς το αποτέλεσμα που μπορεί να υπάρχει σε όλες τις αποφάσεις.

Φυσικά η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων δεν αποδυναμώνει τον ανθρώπινο παράγοντα ο οποίος πάντα καθορίζει την λήψη των διαφόρων αποφάσεων. Έτσι η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων και η τεχνική που χρησιμοποιείται κάθε φορά μπορεί να γίνει από διαφορετική σκοπιά ανάλογα με τον επιδιωκόμενο σκοπό του κάθε ενδιαφερόμενου.

Για αυτό και πριν από κάθε ανάλυση πρέπει να γίνεται ανακατάταξη και ομαδοποίηση ορισμένων λογαριασμών των λογιστικών καταστάσεων με σκοπό:

- 1) Την μείωση των στοιχείων που θα τύχουν επεξεργασίας και μελέτης.
- 2) Την κατάταξη αυτών σύμφωνα με τις επιδιώξεις του αναλυτή.
- 3) Την δυνατότητα επιλογής των μερικών αθροισμάτων καθώς και των επιμέρους ποσών, έτσι ώστε να μπορούν να υπολογιστούν διάφοροι αριθμοδείκτες.

*(Νιάρχου Ν., "Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων", εκδόσεις Α. Σταμούλης, Αθήνα- Πειραιάς 1997 Πέμπτη Έκδοση)*

Παρότι η ανάλυση αποβλέπει στην ικανοποίηση διαφορετικών αναγκών, οι παράμετροι που ερευνώνται μέσω της ανάλυσης από τους ενδιαφερόμενους είναι:

- Η αποδοτικότητα, δηλαδή η ικανότητα των επιχειρήσεων να δημιουργούν κέρδη μέσω των κεφαλαίων που έχουν στη διάθεσή τους.
- Η ρευστότητα, δηλαδή η ικανότητα των επιχειρήσεων να ανταποκρίνονται στις τρέχουσες υποχρεώσεις τους.



➤ Η φερεγγυότητα έναντι του ξένου κεφαλαίου, δηλαδή η ικανότητα των επιχειρήσεων να ανταποκρίνονται στις υποχρεώσεις που πηγάζουν κυρίως από μακροπρόθεσμο δανεισμό (χρεολύσιο, τόκος).

➤ Η διαχρονική εξέλιξη του κύκλου εργασιών.

➤ Η διαχρονική πορεία των κερδών, η αποθεματοποίηση ή η διάθεση αυτών, η παρακράτηση ή η διανομή μερίσματος.

➤ Η σύνθεση δαπανών και προσόδων των επιχειρήσεων.

➤ Ο έλεγχος και η επιλογή των επενδύσεων

Όπως ήδη αναφέραμε, κάθε φορά ανάλογα με το ποιος διενεργεί την ανάλυση και ποιους σκοπούς επιδιώκει υπάρχουν διάφορες προσεγγίσεις σχετικά με τη συγκεκριμένη τεχνική που ακολουθείται κάθε φορά.

Την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων ενδιαφέρουν κυρίως τους επιχειρηματίες αφού πρέπει να γνωρίζουν την πορεία της, τα δυνατά και τα αδύνατά της σημεία ώστε να δώσουν ιδιαίτερη έμφαση όπου χρειάζεται. Εκτός όμως από τους επιχειρηματίες υπάρχουν και άλλοι που ενδιαφέρονται για την πορεία της. Οι κυριότερες ομάδες που χρησιμοποιούν τις λογιστικές καταστάσεις είναι οι ακόλουθες:

- **Η διοίκηση μιας επιχείρησης** πρώτα από όλους θέλει να γνωρίζει και να αναλύει τις λογιστικές καταστάσεις, προκειμένου να λάβει επενδυτικές, χρηματοοικονομικές ή λειτουργικές αποφάσεις.

- **Οι μέτοχοι** ενδιαφέρονται για την πορεία της επιχείρησης είτε επειδή επιθυμούν την απόκτηση των μετοχών της και είναι ωφέλιμο να γνωρίζουν την μέχρι τότε οικονομική κατάσταση της επιχείρησης είτε κατέχουν ήδη μετοχές και θέλουν να ελέγχουν τις ενέργειες και τη συμπεριφορά της διοίκησης. Η εποπτεία της διοίκησης είναι απαραίτητη γιατί η διοίκηση έχει μεγάλη ευχέρεια χρήσης και διάθεσης των οικονομικών πόρων της επιχείρησης όπου πολλές φορές γίνεται

και ενάντια των συμφερόντων των μετόχων. Η έκδοση ετήσιων ή εξαμηνιαίων λογιστικών καταστάσεων επιτρέπει τον έγκαιρο έλεγχο της διοίκησης της επιχείρησης όσον αφορά τη διαχείριση των πόρων που της έχουν εμπιστευτεί οι μέτοχοι.

- **Οι πιστωτές** μελετούν τις οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων για να λάβουν γνώση για την αποδοτικότητα, το βραχυχρόνιο αλλά και μακροχρόνιο κίνδυνο επιβίωσης της επιχείρησης προκειμένου να χορηγηθεί κάποιο δάνειο ή μια εγγυητική επιστολή. Εξίσου σπουδαία είναι η ζήτηση λογιστικών πληροφοριών την οποία έχουν οι προμηθευτές, όταν την εξετάζουν προκειμένου να αποφασίσουν εάν θα εγκρίνουν μια αγορά της επιχείρησης επί πιστώσει, τους όρους και το ποσό της πίστωσης

- **Οι δημόσιες υπηρεσίες** ζητούν τις λογιστικές καταστάσεις για διάφορους λόγους. Για παράδειγμα, το Υπουργείο Εμπορείου για τον καθορισμό της τιμής πώλησης για συγκεκριμένα προϊόντα όπως τα φάρμακα και το πετρέλαιο, ή το Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας για την έγκριση εισαγωγής μιας εταιρείας στο χρηματιστήριο Αθηνών, ή τον υπολογισμό του φόρου εισοδήματος και του φόρου προστιθέμενης αξίας ή τη δυνατότητα επιβολής πρόσθετων φόρων ή χορήγησης φορολογικών απαλλαγών. ( *Γκίκα Δημήτριου Χ., "Η Ανάλυση Και οι Χρήσεις Των Λογιστικών Καταστάσεων"* Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα 2002)

- **Οι πελάτες** θέλουν να γνωρίζουν τη βιωσιμότητα μιας επιχείρησης καθώς επίσης να προσδιορίσουν την κερδοφόρα δυναμικότητα αυτής, την απόδοση των κεφαλαίων της και άλλα παρόμοια στοιχεία, με σκοπό την καλύτερη συνεργασία και την επίτευξη καλύτερων τιμών και όρων ειδικά εάν θέλουν μακροχρόνιες εγγυήσεις των προϊόντων που αγοράζουν ή γενικά εάν αναμένουν κάποια μακροχρόνια εξυπηρέτηση συναλλαγής. ( *Νιάρχου Ν.,*

*“Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων”, εκδόσεις Α. Σταμούλης, Αθήνα- Πειραιάς 1997 Πέμπτη Έκδοση)*

• **Οι συνδικαλιστικές ενώσεις των εργαζομένων**, μπορούν να χρησιμοποιήσουν τις μεθόδους ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων για να αξιολογήσουν την οικονομική θέση της επιχείρησης, έτσι ώστε να υπογράψουν με αυτή συλλογική σύμβαση εργασίας και να προσπαθήσουν να επιτύχουν καλύτερους όρους αμοιβών και εργασίας για τα μέλη τους. Έτσι, οι εργαζόμενοι επιθυμούν να γνωρίζουν τη βιωσιμότητα καθώς επίσης και την ικανότητα για αύξηση των κερδών μιας επιχείρησης και να ζητούν αύξηση των μισθών σε ενδεχόμενη αύξηση των κερδών. Η ύπαρξη συγκρούσεων συμφερόντων μεταξύ των διαφόρων ομάδων είναι ξεκάθαρη, αφού έχουν ως στόχο η κάθε μια χωριστά την μετακίνηση των εσόδων της επιχείρησης σε αυτούς, οι εργαζόμενοι το επιδιώκουν μέσω της αύξησης των μισθών τους, το κράτος με την επιβολή του φόρου όπου παίρνει ένα μεγάλο μέρος των κερδών της επιχείρησης και με το αντίστοιχο τρόπο να επιδιώκουν και οι υπόλοιπες ομάδες. ( Γκίκα Δημήτριου Χ., *“Η Ανάλυση Και οι Χρήσεις Των Λογιστικών Καταστάσεων”, Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα 2002*).

Μια πλήρης και ολοκληρωμένη χρηματοοικονομική ανάλυση μιας επιχείρησης από ένα αναλυτή – μελετητή , πρέπει να περιλαμβάνει τους παρακάτω βασικούς άξονες μελέτης και ανάλυσης:

- Αξιολόγηση χρήσης
- Χρηματοοικονομικές μεταβολές
- Αριθμοδείκτες
- Διαχρονική ανάλυση
- Κρίσιμα σημεία για την ομαλή λειτουργία της επιχείρησης
- Διάγνωση ισολογισμού

## **1.6. ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΕΩΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ**

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

### **1.6.1 ΑΝΑΛΟΓΑ ΜΕ ΤΗ ΘΕΣΗ ΤΟΥ ΑΝΑΛΥΤΗ**

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

#### **A. ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ**

Η εσωτερική ανάλυση γίνεται από πρόσωπα που βρίσκονται σε άμεση σχέση με την επιχείρηση, όπως η διοίκηση και τα διευθυντικά στελέχη της, και τα οποία μπορούν να προσφύγουν στα λογιστικά της βιβλία για να ελέγξουν τους επιμέρους λογαριασμούς και τα λογιστικά έγγραφα. Το κυριότερο πλεονέκτημα αυτού του είδους της αναλύσεως είναι ότι επιτρέπει σε αυτόν που διενεργεί να ελέγξει τις διάφορες μεθόδους και διαδικασίες που εφαρμόστηκαν. Με αυτόν τον τρόπο, η ανάλυση αποκτά μεγαλύτερη διαύγεια και επιτρέπει στον αναλυτή να εμβαθύνει σε αυτήν.

Η ανάλυση αυτή, γίνεται από πρόσωπα της επιχειρήσεως που ενδιαφέρονται κυρίως να προσδιορίσουν το βαθμό αποδοτικότητας της και να ερμηνεύσουν τις μεταβολές της οικονομικής της θέσεως. Επίσης, η εσωτερική ανάλυση προσπαθεί να ερμηνεύσει ορισμένα οικονομικά στοιχεία της επιχειρήσεως για λογαριασμό της διοικήσεως, έτσι ώστε να της επιτρέψει να μετρήσει την πρόοδο που πράγματι επιτελέστηκε, σε σύγκριση με τα υπάρχοντα προγράμματα. Κατά αυτόν τον τρόπο επιτυγχάνεται ο έλεγχος της λειτουργίας μιας επιχειρήσεως.

#### **B. ΕΞΩΤΕΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ**

Η εξωτερική ανάλυση πραγματοποιείται από πρόσωπα που βρίσκονται έξω από την επιχείρηση, όπως είναι οι πιστωτές, επενδυτές, οι εργατικές ενώσεις κλπ. και βασίζεται αποκλειστικά και μόνο στα στοιχεία που δημοσιεύονται στις λογιστικές καταστάσεις και στις εκθέσεις του διοικητικού συμβουλίου και των ελεγκτών. Έτσι, ο αναλυτής δεν μπορεί να διεισδύσει βαθύτερα μέσα στην επιχείρηση, το δε έργο του είναι τόσο δυσκολότερο όσο πιο συνοπτικά είναι τα στοιχεία που δημοσιεύονται. Θα πρέπει λοιπόν να τονίσουμε ότι η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων αναφέρεται βασικά στην εξωτερική ανάλυση και κατά δεύτερο λόγο στην εσωτερική ανάλυση.

Η εξωτερική ανάλυση γίνεται κυρίως από πρόσωπα τα οποία ενδιαφέρονται να προσδιορίσουν την οικονομική θέση και την αποδοτικότητα της επιχειρήσεως. Όταν μιλάμε για προσδιορισμό της οικονομικής θέσεως μια επιχειρήσεως, εννοούμε τη δυνατότητα που έχει η επιχείρηση να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της στο παρόν και το μέλλον, ακόμα και κάτω από συνθήκες διαφορετικές εκείνων που υπάρχουν την στιγμή που γίνεται η ανάλυση. Επιπλέον, μπορεί να εκμεταλλευτεί τυχόν παρουσιαζόμενες ευκαιρίες, με την χρησιμοποίηση κεφαλαίων από ίδιες πηγές, ή από έκδοση νέων τίτλων μετοχών ή ομολογιών και με την άντληση κεφαλαίων από την προσφυγή στον τραπεζικό δανεισμό. Τέλος, η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα πληρωμής των ληξιπρόθεσμων τόκων και υποχρεώσεων, καθώς και την καταβολή μερισμάτων χωρίς διακοπή. Για τον προσδιορισμό της αποδοτικότητας μιας επιχειρήσεως ερευνάται ιδιαίτερα το ύψος και η σταθερότητα των καθαρών κερδών της, καθώς και η τάση βελτιώσεως αυτών στο μέλλον.

Ο τύπος και η διάταξη των στοιχείων του ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως έχουν μεγάλη σημασία, προκειμένου να προσδιοριστεί

η οικονομική θέση και η αποδοτικότητα μιας επιχειρήσεως. (Νιάρχου Ν., “Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων”, εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα- Πειραιάς 1997 Πέμπτη Έκδοση)

### **1.6.2 ΑΝΑΛΟΓΑ ΜΕ ΤΑ ΣΤΑΔΙΑ ΔΙΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΕΩΣ**

Ανάλογα με τα κύρια στάδια διενέργειας της ανάλυσης, τη διακρίνουμε σε τυπική και ουσιαστική.

#### **A. ΤΥΠΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ**

Λέγοντας τυπική ανάλυση, εννοούμε τον έλεγχο της εξωτερικής διάρθρωσης του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης. Προηγείται της ουσιαστικής και προβαίνει σε τυχόν διορθώσεις, ομαδοποιήσεις, στρογγυλοποιήσεις, ανακατατάξεις, καθώς επίσης και σε ανασχηματισμούς, συμπληρώνοντας σε απόλυτους αριθμούς κονδύλια με σχετικούς αριθμούς.

#### **B. ΟΥΣΙΑΣΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ**

Μετά τον έλεγχο και την ταξινόμηση των στοιχείων του ισολογισμού, των αποτελεσμάτων χρήσης και της διάθεσης των κερδών, ακολουθεί το στάδιο της ουσιαστικής ανάλυσης που προϋποθέτει ότι ο αναλυτής έχει γνώση των ιδιομορφιών του κλάδου, έχει λογιστικές, οικονομικές και στατιστικές γνώσεις, εμπειρία και οξυδέρκεια. Έτσι, ο αναλυτής βασίζεται μεν στα δεδομένα της τυπικής αναλύσεως, αλλά επεκτείνεται στην εξεύρεση και επεξεργασία διαφόρων αριθμοδεικτών, οι οποίοι δίνουν την πραγματική εικόνα της επιχειρήσεως. Κατά συνέπεια, σκοπός της ουσιαστικής ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι η ανάλυση, η διερεύνηση και η αξιολόγηση της δραστηριότητας, της περιουσιακής κατάστασης, της αποτελεσματικότητας, των δυνατοτήτων και της μελλοντικής πορείας της επιχείρησης.

## **1.7 ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ**

Οι τεχνικές και μέθοδοι που χρησιμοποιούνται στην ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων μπορούν να κατηγοριοποιηθούν σε δύο κατηγορίες. Στις τεχνικές μεθόδους της παραδοσιακής προσέγγισης στην ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων και τις τεχνικές και μεθόδους της νέας προσέγγισης στην ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι τεχνικές και μέθοδοι της παραδοσιακής προσέγγισης στην ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων μπορούν να ομαδοποιηθούν στις δύο ακόλουθες κατηγορίες:

- 1) Στις συγκρίσεις και μετρήσεις έχοντας σαν βάση τα οικονομικά στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων δύο ή περισσότερων χρήσεων.
- 2) Στις συγκρίσεις και μετρήσεις έχοντας σαν βάση τα οικονομικά στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων μιας χρήσης.

Στην πρώτη κατηγορία περιλαμβάνονται συγκριτικές καταστάσεις, αριθμοδείκτες, η τάση των οικονομικών στοιχείων και των αριθμοδεικτών διαχρονικά καθώς επίσης και αναλύσεις των διαφόρων μεταβολών της οικονομικής κατάστασης μιας οικονομικής μονάδας.

Στην δεύτερη κατηγορία περιλαμβάνεται ο προσδιορισμός των σχέσεων των στοιχείων ενός ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης. Προκειμένου να κάνουμε χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων, τις περισσότερες φορές είναι σκόπιμη η χρήση και των δύο κατηγοριών αναλύσεως που προαναφέραμε. Κατά γενικό κανόνα στην ανάλυση υπάρχει κάποιο αντιπροσωπευτικό ή πρότυπο μέγεθος το οποίο λαμβάνεται σαν μέτρο σύγκρισης ανάμεσα στο τι επικρατεί και στο τι θα έπρεπε να επικρατεί.

Όταν αναφερόμαστε σε πρότυπο μέγεθος, εννοούμε εκείνο που θα έπρεπε να εφαρμόζεται κάτω από τις επικρατούσες συνθήκες, τη στιγμή που πραγματοποιείται η ανάλυση.

Φυσικά για να μπορέσουμε να αξιολογήσουμε τα αποτελέσματα της ανάλυσης, θα πρέπει να τα συγκρίνουμε με τα αποτελέσματα άλλων επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου ή έστω με τους μέσους όρους του κλάδου όπου και ανήκει η επιχείρηση.

Οι κυριότερες μέθοδοι οι οποίες χρησιμοποιούνται στην ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων, είναι οι ακόλουθες:

- 1) Διαστρωματική ή κάθετη μέθοδος ανάλυσης.
- 2) Συγκριτική ή διαχρονική μέθοδος ανάλυσης.
- 3) Μέθοδος ανάλυσης των χρονολογικών σειρών με δείκτες τάσεως.
- 4) Εξειδικευμένες μέθοδοι στις οποίες περιλαμβάνονται η ανάλυση των μεταβολών της οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, η ανάλυση του νεκρού σημείου καθώς και άλλες.

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

### **1.7.1 ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ Ή ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ Ή ΔΙΑΣΤΡΩΜΑΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ**

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



του ποσού του μεγέθους που λήφθηκε ως βάση υπολογισμού και το οποίο παριστάνεται με το 100 %.

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

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

#### **1.7.2 ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗ Ή ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ**

Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης, κατά την οποία συγκρίνονται και αξιολογούνται οι μεταβολές των διαφόρων ομάδων- στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων και των μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, δύο ή περισσότερων ετών. Σ' αυτήν, αντιπαρατίθενται τα κονδύλια διαδοχικών ισολογισμών ή αποτελεσμάτων χρήσης, δύο ή περισσότερων χρήσεων και παρακολουθείται και μελετάται η διαχρονική εξέλιξή τους, διότι έτσι οι πληροφορίες που προκύπτουν απ' αυτές είναι πιο αποκαλυπτικές για τον αναλυτή.

Η ονομασία της οφείλεται στο ότι προσδιορίζονται και μελετώνται οι οριζόντιες μεταβολές στα στοιχεία των διαδοχικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι

διαδοχικές δε αυτές καταστάσεις, λέγονται συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις (comperativestatements). Έτσι, ετήσια, εξαμηνιαία, τριμηνιαία ή και μηνιαία στοιχεία, μπορούν εύκολα να συγκριθούν με τα αντίστοιχα προηγούμενων χρήσεων και να οδηγήσουν σε συμπεράσματα, σχετικά με την τάση και το ρυθμό τους διαχρονικά.

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

- Η ταξινόμηση των στοιχείων να είναι ομοιόμορφη σε όλες τις περιόδους, στις οποίες αναφέρονται.
- Τα στοιχεία να είναι ενταγμένα στις ίδιες επί μέρους ομάδες στοιχείων.
- Να τηρούνται οι λογιστικές αρχές, καθ' όλη την υπό κρίση περίοδο. Σε περίπτωση που υπάρχει κάποια αλλαγή αυτών, θα πρέπει να σημειώνεται, ώστε να λαμβάνεται υπόψη από τον αναλυτή.
- Να σημειώνονται τυχόν μεταβολές στις συνθήκες ή στη φύση των στοιχείων.

Στην έκταση που οι παραπάνω προϋποθέσεις δεν τηρούνται, οι συγκρίσεις μπορεί να δώσουν παραπλανητική εικόνα και να οδηγήσουν σε εσφαλμένα συμπεράσματα.

### **1.7.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΗΣ Ή ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΑΣΗΣ**

Η εφαρμογή της οριζόντιας ανάλυσης σε συγκριτικές οικονομικές καταστάσεις που καλύπτουν μια μεγάλη χρονική περίοδο για την παρακολούθηση των διαχρονικών μεταβολών των οικονομικών στοιχείων, καθίσταται πιο κοπιαστική. Αυτό συμβαίνει γιατί ο υπολογισμός της ποσοστιαίας μεταβολής ενός οικονομικού στοιχείου, από έτος σε έτος, απαιτεί, κάθε φορά αλλαγή της βάσης υπολογισμού,

με συνέπεια η σύγκριση των ετήσιων ποσοστιαίων μεταβολών του να γίνεται πραγματικά πιο δύσκολη.

Τα πράγματα γίνονται ακόμα πιο δύσκολα στην περίπτωση της σύγκρισης των ετήσιων ποσοστιαίων μεταβολών δύο ή περισσότερων οικονομικών στοιχείων. Στις περιπτώσεις αυτές, εφαρμόζεται ένα άλλο μέσο ανάλυσης, οι αριθμοδείκτες τάσης.

Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών τάσης, από τεχνική άποψη, δεν παρουσιάζει καμία δυσκολία: επιλέγεται ένα έτος (ή κάποιο άλλο χρονικό σημείο) ως βάση των υπολογισμών, για αυτό λέγεται και έτος βάσης. Στη συνέχεια, τα ποσά των επιλεγμένων στοιχείων των επόμενων ετών υπολογίζονται ως ποσοστά πάνω στο ποσό του έτους βάσης (το έτος βάσης είναι ίσο με 100% ή απλά με το 100).

Κρίνουμε σκόπιμο να σημειώσουμε ότι επειδή το έτος βάσης αποτελεί την αφετηρία για όλους τους υπολογισμούς και όλες τις μετέπειτα συγκρίσεις, θα πρέπει να είναι όσο το δυνατόν πιο τυπικό ή κανονικό, από την άποψη των συνθηκών λειτουργίας και των αποτελεσμάτων της επιχείρησης ή αλλιώς να αντιπροσωπεύει την καλούμενη «τυπική» ή «ομαλή» δραστηριότητα της επιχείρησης. Γενικά, κατά την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων με αριθμοδείκτες τάσης, ως έτος βάσης λαμβάνεται το πρώτο έτος της χρονικής περιόδου που καλύπτει η ανάλυση, εκτός και αν το έτος αυτό δεν εκπληρώνει τις πιο πάνω προϋποθέσεις του έτους βάσης, οπότε θα πρέπει να επιλεγεί από τον αναλυτή ένα άλλο αντιπροσωπευτικό έτος. ( *Λαζαρίδη Ι., και Παπαδόπουλου Δ. "Χρηματοοικονομική Διοίκηση- Βασικές Έννοιες Χρηματοοικονομικής, Χρηματοοικονομικός Σχεδιασμός και Διοίκηση Κεφαλαίου Κίνησης Τεύχος Α Έκδοση Β', Θεσσαλονίκη 2005)*”

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ**

### **ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ**

#### **2.1 ΈΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ**

Η χρήση των αριθμοδεικτών αποτελεί μια από τις πλέον διαδεδομένες και δυναμικές μεθόδους χρηματοοικονομικής αναλύσεως. Κατά συνέπεια, οι μέχρι σήμερα αναπτυχθείσες μέθοδοι ανάλυσης συμπληρώνονται με τη χρησιμοποίηση αριθμοδεικτών, οι οποίοι αποτελούν σημαντικό εργαλείο στην ερμηνεία των οικονομικών στοιχείων των οικονομικών μονάδων.

Αριθμοδείκτης είναι η σχέση δύο λογικά συνδεδεμένων μεγεθών η οποία εμφανίζονται σαν λόγος ή σαν εκατοστιαία αναλογία. Είναι αυτονόητο, ότι δύο μεγέθη του ισολογισμού τυχαία παρμένα για να συστήσουν αριθμοδείκτη, πιθανώς δεν θα έχουν καμιά αξία για τον μελετητή, αν δεν υπάρχει καμιά λογική σχέση μεταξύ τους. Για το λόγο αυτό, τα μεγέθη του αριθμοδείκτη επιλέγονται έτσι, που ο συνδυασμός τους να δίνει ένα νέο χρήσιμο στοιχείο.

Οι αριθμοδείκτες είναι ένα μέσο που διευκολύνει τη σύγκριση μεταξύ των ποσών που παρουσιάζονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Θεωρούνται ένα από τα κυριότερα εργαλεία στην ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, γιατί

βοηθούν τον αναλυτή να παρουσιάσει περιληπτικά και με εύκολα κατανοητό τρόπο, τα δεδομένα των καταστάσεων. Συνδυάζοντας εκείνα τα ποσά τα οποία συγκρινόμενα θα μπορούσαν να γίνουν πηγή πληροφόρησης για τον αναλυτή, οι αριθμοδείκτες δίνουν μια συνοπτική εικόνα για το παρελθόν, το παρόν και το μέλλον της εταιρίας που εξετάζεται.

Πρέπει να τονιστεί όμως, ότι οι αριθμοδείκτες είναι αλληλοεξαρτώμενοι και θα πρέπει να εξετάζονται σαν σύνολο. Πολλές φορές η βελτίωση ενός αριθμοδείκτη μπορεί να σημαίνει την επιδείνωση ενός άλλου ή άλλων αριθμοδεικτών, οι οποίοι είναι απαραίτητο να συνεξετάζονται πριν από οποιαδήποτε ερμηνεία. Επίσης, η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων με αριθμοδείκτες, πρέπει να τους συγκρίνει μεταξύ τους διαχρονικά και διεπιχειρησιακά, δηλαδή με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες άλλων εταιριών του κλάδου. (Αδαμίδης Αργύρης Λ., “Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων”, εκδοτικός οίκος UNIVERSITY STUDIO PRESS, Θεσσαλονίκη 1998, πρώτη έκδοση).

## **2.2 ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Με την χρήση των αριθμοδεικτών μπορούμε να προσδιορίσουμε το βαθμό της παραγωγικότητας και αποδοτικότητας των διάφορων τομέων και κλάδων της επιχειρήσεως, με απώτερο σκοπό την ορθολογικότερη χρησιμοποίηση των διάφορων μέσων, πόρων και συντελεστών της παραγωγής της επιχειρήσεως. Η ορθολογική όμως χρησιμοποίηση των συντελεστών αυτών προϋποθέτει ορθολογική διοίκηση των επιχειρήσεων, χρησιμοποίηση μοντέρνων μεθόδων και τεχνικού εξοπλισμού στη διοίκηση, υψηλά μορφωμένο, εκπαιδευμένο και ειδικευμένο ανθρώπινο δυναμικό και προπαντός διευθυντές στην επιχείρηση. Η χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών θα δώσει τη δυνατότητα για την αξιοποίηση του κατάλληλου λογιστικού και στατιστικού υλικού των επιχειρήσεων από

ανθρώπους όχι μόνο μέσα στην επιχείρηση αλλά και από ανθρώπους εκτός επιχειρήσεως, όπως από οικονομικούς αναλυτές, χρηματιστές, επενδυτές ή ακόμη και απλώς ερευνητές επιχειρηματικών προβλημάτων. Τα περισσότερα όμως στοιχεία για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών προέρχονται από τους δημοσιευμένους ισολογισμούς των επιχειρήσεων και των λογαριασμών αποτελεσμάτων χρήσεως. Σε άλλες χώρες, οι επιχειρήσεις υποχρεούνται να δημοσιεύσουν και την κατάσταση πηγών και διαθέσεως κεφαλαίου της επιχειρήσεως, οπότε περισσότερα στοιχεία είναι διαθέσιμα στους ενδιαφερόμενους.

Οι αριθμοδείκτες που καταρτίζονται σε μια επιχείρηση, είναι πολύ χρήσιμοι και απαραίτητοι, γιατί βοηθούν στην ανάλυση, τη διάγνωση και εκτίμηση της παρούσης καταστάσεως και των συνθηκών της επιχειρήσεως, αποκτούν όμως μεγαλύτερη ωφέλεια και σπουδαιότητα όταν:

- Συγκρίνονται με προηγούμενα χρόνια. Έτσι ανακαλύπτουμε πραγματικά τις μεταβολές και την τάση των διαφόρων μεγεθών στην επιχείρηση.

- Συγκρίνονται με ομοειδείς δείκτες άλλων συναγωνιστικών επιχειρήσεων στους οποίους καταρτίζουμε βάση των δημοσιευμένων στοιχείων των επιχειρήσεων αυτών.

- Συγκρίνονται με έναν πρότυπο αριθμοδείκτη εντός ή εκτός επιχείρησης. Επομένως, με κάθε μία από αυτές τις συγκρίσεις προκύπτουν και διαφορετικά αποτελέσματα που κατά αντιστοιχία είναι τα εξής:

- Μπορούμε να δούμε εάν ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης έχει ανοδική ή καθοδική τάση σε σχέση με τα προηγούμενα έτη.

- Μπορούμε να δούμε τη θέση της επιχείρησης σε σχέση με τον υπόλοιπο κλάδο.

- Εξετάζουμε κατά πόσο επιτεύχθηκαν οι στόχοι της. (Αδαμίδης Αργύρης Λ., “Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων”, Θεσσαλονίκη 1998, πρώτη έκδοση)

## **2.3 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΤΩΝ**

### **ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

Πρέπει να σημειώσουμε ότι κατά τον υπολογισμό και τη χρησιμοποίηση των δεικτών για την εκτίμηση της χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης, παρουσιάζονται ορισμένα προβλήματα, τα κυριότερα από τα οποία είναι:

1) Προβλήματα, που προέρχονται από την καθυστέρηση του υπολογισμού των δεικτών. Σε περίπτωση που υπάρχει καθυστέρηση στον υπολογισμό των οικονομικών καταστάσεων, δηλαδή των αποτελεσμάτων χρήσης και του ισολογισμού μιας επιχείρησης, θα υπάρχει κατά συνέπεια, καθυστέρηση και στον υπολογισμό των χρηματοοικονομικών, αφού βασίζεται στις οικονομικές αυτές καταστάσεις. Μια τέτοια καθυστέρηση μπορεί να έχει σοβαρές συνέπειες για την επιχείρηση και ιδιαίτερα εκείνη που αντιμετωπίζει χρηματοοικονομικά προβλήματα, διότι μια έγκαιρη διαπίστωση θα βοηθήσει στο να ληφθούν τα κατάλληλα μέτρα για την αντιμετώπισή τους.

2) Προβλήματα που προέρχονται από την αμφισβήτηση ως προς τις λογιστικές μεθόδους και πρακτικές που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό ορισμένων λογαριασμών της επιχείρησης. Συγκεκριμένα, δύο επιχειρήσεις μπορεί να χρησιμοποιήσουν διαφορετικές μεθόδους υπολογισμού των αποσβέσεων αποτίμησης των αποθεμάτων. Στα προβλήματα αυτά, προστίθενται και εκείνα

που προέρχονται από τη διαχρονική μεταβολή της αξίας του χρήματος, δηλαδή τα προβλήματα που πληθωρισμού (π.χ. μέθοδοι αναπροσαρμογής των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης). Σημειώνουμε ότι ορισμένες επιχειρήσεις που βρίσκονται σε άσχημη χρηματοοικονομική κατάσταση, εκμεταλλεύονται τις δυσκολίες αυτές και είναι σε θέση με μεγάλη ευκολία και με διάφορα λογιστικά τεχνάσματα να παραποιήσουν και ωραιοποιήσουν λογαριασμούς της επιχείρησης και έτσι να παρουσιάζουν μια τελείως διαφορετική εικόνα της χρηματοοικονομικής κατάστασης ή της απόδοσης της δραστηριότητας των διαφόρων τμημάτων – τομέων της, απ' ό,τι είναι στην πραγματικότητα.

Συνεπώς ένας εξωτερικός χρηματοοικονομικός αναλυτής, που δεν έχει πρόσβαση στα εσωτερικά στοιχεία της επιχείρησης, αλλά εξαναγκάζεται εκ των πραγμάτων, για τον υπολογισμό των χρηματοοικονομικών δεικτών να χρησιμοποιήσει τα στοιχεία που αναφέρονται στις δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις, δεν μπορεί να είναι βέβαιος, ότι τα στοιχεία αυτά είναι ορθά και συνεπώς δεν μπορεί να είναι βέβαιος ότι οι δείκτες που υπολογίζονται βάσει των στοιχείων αυτών είναι ορθή. Απαιτείται επομένως προσεκτική και σε βάθος ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών προτού βγάλουμε οριστικά συμπεράσματα για τη χρηματοοικονομική κατάσταση και γενικότερα την απόδοση των δραστηριοτήτων των διαφόρων τμημάτων – τομέων της επιχείρησης.

3) Υπάρχουν τέλος, τα προβλήματα που ανακύπτουν κατά την ερμηνεία των χρηματοοικονομικών δεικτών. Ένας μεμονωμένος δείκτης όχι μόνο δεν αποδίδει συνολικά και ορθά την πραγματικότητα αλλά μερικές φορές μπορεί να μας οδηγήσει μέχρι και σε εσφαλμένα συμπεράσματα σχετικά με την κατάσταση της επιχείρησης. Για το λόγο αυτό, χρειάζεται να γίνει σύγκριση ενός συγκεκριμένου δείκτη με τους άλλους δείκτες της ίδιας επιχείρησης ή με τους αντίστοιχους



δείκτες άλλων επιχειρήσεων του κλάδου, στατικά και διαχρονικά και μάλιστα να γίνει κριτική ανάλυση με το συγκεκριμένο δείκτη και άλλων συναφών συμπληρωματικών στοιχείων, έτσι ώστε να ήμαστε βέβαιοι ότι η ανάλυση των αριθμοδεικτών μας οδηγεί σε ορθά και αξιόπιστα συμπεράσματα για την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης. (Ευθύμογλου Γ. Προδρόμου – Οικονόμου Σ. Γεωργίου, “Θέματα Χρηματοοικονομικής Διοίκησης”, τόμος Α΄, εκδοτικός οίκος Κουκούλη, Θεσσαλονίκη 1992)

#### **2.4 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Οι αριθμοδείκτες μπορούν να ταξινομηθούν σε διάφορες κατηγορίες ανάλογα με το κριτήριο που χρησιμοποιείται και τον τύπο της επιχειρηματικής δραστηριότητας που αναφέρεται, αλλά και ανάλογα με την ανάλυση και έρευνα που επιχειρούνται.

Επομένως, το σύνολο των αριθμοδεικτών που μπορεί να υπολογισθεί

ταξινομείται στις ακόλουθες δύο κατηγορίες :

Πρώτον, ανάλογα με την πηγή προέλευσης των χρηματοοικονομικών δεδομένων οι αριθμοδείκτες μπορούν να ομαδοποιηθούν στις ακόλουθες κατηγορίες:

1. Αριθμοδείκτες ισολογισμού
2. Αριθμοδείκτες κατάστασης εισοδήματος
3. Αριθμοδείκτες κατάστασης μεταβολών χρηματοοικονομικής θέσης
4. Μικτοί αριθμοδείκτες: Οι μικτοί αριθμοδείκτες χρησιμοποιούν δεδομένα από δύο διαφορετικές, από τις πιο πάνω αναφερόμενες καταστάσεις.

Δεύτερον, ανάλογα με τις διάφορες οικονομικές πτυχές της δραστηριότητας της επιχείρησης οι αριθμοδείκτες μπορούν να ομαδοποιηθούν στις ακόλουθες κατηγορίες:

- **ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (LIQUIDITY RATIOS)**

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι μια ομάδα κριτηρίων, που βασικό σκοπό έχουν τη μέτρηση της ικανότητας της επιχείρησης να ανταπεξέρχεται στις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της και γενικότερα, στις τρέχουσες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της κατά το χρόνο λήξης τους.

Χαρακτηριστικοί Δείκτες Ρευστότητας είναι:

1. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής ή Γενικής Ρευστότητας
2. Αριθμοδείκτης Άμεσης ή Ειδικής ή Πραγματικής Ρευστότητας
3. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας
4. Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος

• **ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ Ή**

**ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ (ACTIVITY RATIOS)**

Οι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ή αποδοτικότητας χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων. Κατά πόσο δηλαδή γίνεται ικανοποιητική ή όχι η χρησιμοποίηση αυτών.

Χαρακτηριστικοί Δείκτες Δραστηριότητας είναι:

1. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων
2. Μέση Περίοδος Είσπραξης
3. Μέση Περίοδος Πληρωμής
4. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων
5. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων
6. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού
7. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων
8. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων
9. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας του Καθαρού Κεφαλαίου

Κίνησης

- **ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ (PROFITABILITY RATIOS)**

Με τους αριθμοδείκτες αυτούς μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοίκησης στη διαχείριση όλων των πόρων που έχει στη διάθεσή της. Με άλλα λόγια, οι αριθμοδείκτες αυτοί μετρούν το βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχείρησης σε μια δεδομένη στιγμή ή και για μια χρονική περίοδο.

Χαρακτηριστικοί Δείκτες Αποδοτικότητας είναι:

1. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας του Συνόλου των Κεφαλαίων
2. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων
3. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους
4. Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους
5. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

- **ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ Ή ΟΜΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (FINANCIAL STRUCTURE AND VIABILITY RATIOS)**

Με τους αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

Χαρακτηριστικοί Δείκτες Δομής Κεφαλαίων είναι:

1. Αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης
2. Αριθμοδείκτης των ξένων προς τα συνολικά κεφάλαια ή δείκτης συνολικής δανειακής επιβάρυνσης
3. Αριθμοδείκτης των ξένων προς τα ίδια κεφάλαια
4. Αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια
5. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς ξένα (δανειακά) κεφάλαια ή υπερχρέωσης

6. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια ή αυτοχρηματοδότησης πάγιων περιουσιακών στοιχείων

7. Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων

• **ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ (OPERATINGEXPENSE RATIOS)**

Η διοίκηση μιας επιχείρησης ακολουθεί μια συγκεκριμένη πολιτική έναντι των διαφόρων δαπανών λειτουργίας και χρησιμοποιεί τους αριθμοδείκτες αυτούς για να δείξει την αποτελεσματικότητά της έναντι των επί μέρους δαπανών.

Επομένως, θα πρέπει να διερευνάται μια ανοδική πορεία των λειτουργικών δαπανών, μήπως οφείλεται στο γεγονός ότι δεν καταβάλλονται από πλευράς διοικήσεως της εταιρείας οι ανάλογες προσπάθειες συμπίεσεως αυτών ή μήπως αυξάνονται δυσανάλογα των πωλήσεων ή των άλλων μεγεθών της επιχείρησης. Με άλλα λόγια, μετρούν την ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίζει τις διάφορες δαπάνες λειτουργίας της.

Χαρακτηριστικοί Δείκτες Δαπανών Λειτουργίας είναι:

1. Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων
2. Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις

• **ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Ή ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ (INVESTMENT RATIOS)**

Οι αριθμοδείκτες επενδύσεων μετρούν τις επιδόσεις των επιχειρήσεων στο χρηματιστήριο. Συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχείρησης με τα κέρδη, τη χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής με τα κέρδη ανά μετοχή, το μέρισμα ανά μετοχή με τα κέρδη ανά μετοχή, κλπ.

Χαρακτηριστικοί Δείκτες Επενδύσεων είναι:

1. Το Κατά Μετοχή Μέρισμα
2. Το Κατά Μετοχή Κέρδη

3. Η Μερισματική Απόδοση
4. Το Ποσοστό των Διανεμόμενων Κερδών
5. Η Εσωτερική Αξία της Μετοχής
6. Ο Λόγος Τιμής προς Κέρδη ανά Μετοχή (P/E)

Είναι ευνόητο ότι τα διάφορα είδη αριθμοδεικτών αλληλοσυμπληρώνονται προκειμένου ο αναλυτής να έχει μία ολοκληρωμένη εικόνα της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης. Ταξινομώντας τους αριθμοδείκτες σε κατηγορίες βοηθά τον χρηματοοικονομικό αναλυτή να εστιάσει την προσοχή του σε εκείνα τα σημεία που τον ενδιαφέρουν περισσότερο, ανάλογα πάντα με το σκοπό του. (Νιάρχου Ν., “Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων”, εκδόσεις Α. Σταμούλης ,Αθήνα- Πειραιάς 1997 Πέμπτη Έκδοση) (Παπαδόπουλος Δημήτριος, “Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων της Επιχείρησης”, Τόμος Β΄, εκδόσεις Παρατηρητής, Θεσσαλονίκη 1983).

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ**

### **Ο ΚΛΑΔΟΣ ΥΓΕΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ**

#### **3.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

Το ελληνικό σύστημα υγείας αποτελεί ένα μικτό σύστημα με συμμετοχή του ιδιωτικού και δημόσιου τομέα, τόσο από την πλευρά της παροχής υπηρεσιών υγείας όσο και από την πλευρά χρηματοδότησης αυτών.

Η πορεία ανάπτυξης των υπηρεσιών υγείας στην Ελλάδα είναι παράλληλη με την πορεία ανάπτυξης του ίδιου του ελληνικού κράτους. Επομένως, οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στις πολιτικές, οικονομικές και κοινωνικές εξελίξεις που κυριάρχησαν στην χώρα μας ιδιαίτερα μετά την ανεξαρτησία της. Η Μικρασιατική καταστροφή, ο εμφύλιος, οι δικτατορίες, οι δύο παγκόσμιοι πόλεμοι είναι κάποιοι από τους πολλούς παράγοντες που καθόρισαν την πορεία ανάπτυξης του κοινωνικού κράτους και των υπηρεσιών υγείας. Στην Ελλάδα ριζικές αλλαγές στον τομέα Υγείας, που έχουν εξαγγελθεί από τη δεκαετία του 80, ολοκληρώθηκαν μόλις πρόσφατα, καθώς επίσης νόμοι και προτάσεις έχουν εφαρμοσθεί ελλιπώς ή έχουν αγνοηθεί, εξαιτίας του υψηλού κόστους τους. ( Λαδά

– Χαντζοπούλου “Α. Η δημόσια υγεία – περίθαλψη στην Ελλάδα: Ιστορική εξέλιξη -σημερινά προβλήματα, Εκδόσεις Σύγχρονα Θέματα”, Αθήνα 1978 ).

Ιστορικά, το ελληνικό σύστημα υγείας αναπτύχθηκε στηριζόμενο, σε μεγάλο βαθμό, στην κοινωνική ασφάλιση (μοντέλο Bismarck), δηλαδή στην κάλυψη των υγειονομικών αναγκών διαφόρων επαγγελματικών ομάδων μέσω Ασφαλιστικών Ταμείων. Με άλλα λόγια, βάσει του πρώτου άρθρου του νόμου 1397/83, «Το κράτος έχει την ευθύνη για την παροχή υγείας στο σύνολο των πολιτών και οι υπηρεσίες υγείας παρέχονται ισότιμα σε κάθε πολίτη ανεξάρτητα από την κοινωνική και επαγγελματική του κατάσταση». Παρόλα αυτά, ο πολίτης στην προσπάθειά του να εξασφαλίσει την καλύτερη φροντίδα υγείας καταφεύγει στον ιδιωτικό τομέα προσφέροντας κάποιο χρηματικό ποσό με αντάλλαγμα την υγεία του. Σήμερα, το μοντέλο αυτό τείνει περισσότερο προς ένα σύστημα υγείας που τουλάχιστον από άποψη χρηματοδότησης εξαρτάται κατά το μεγαλύτερο ποσοστό από τον κρατικό προϋπολογισμό (μοντέλο Beveridge). ( *Μαστρογιάννης Ι. Ιστορία της κοινωνικής πρόνοιας της νεωτέρας Ελλάδας, 1821 – 1960, Αθήνα, 1960*).

Έτσι, στη χώρα μας, οι υπηρεσίες υγείας ουσιαστικά στηρίζονταν στις προσπάθειες του δημοσίου τομέα μέχρι και το 1983 όπου και θεσπίστηκε το Εθνικό Σύστημα Υγείας με σκοπό την βελτίωση της υποδομής των κρατικών νοσοκομείων καθώς και των παρεχόμενων από αυτά υπηρεσιών. Στην αρχή της δεκαετίας του 1990 με την έκρηξη της τεχνολογίας στην Ελλάδα και τη συγκέντρωση της υψηλής βιοϊατρικής τεχνολογίας στον ιδιωτικό τομέα της περίθαλψης, οι ιδιωτικές κλινικές άρχισαν να αποκτούν σημαντικά μερίδια αγοράς στο χώρο της υγείας. Στο γεγονός αυτό συνετέλεσε επίσης και αδυναμία των κρατικών νοσοκομείων να καλύψουν τη ζήτηση με αποτέλεσμα, ο ιδιωτικός τομέας να καλύπτει ένα μεγάλο τμήμα νοσοκομειακής φροντίδας όπως και ένα

μεγάλο τμήμα εξωνοσοκομειακής περίθαλψης. Επιπροσθέτως, ολιγοπώλιο επικρατεί σε ότι αφορά τη μαιευτική και γυναικολογική περίθαλψη. Αξίζει ακόμα να σημειωθεί το γεγονός ότι ο ιδιωτικός τομέας παρουσιάζει ανάπτυξη και στον τομέα της ακτινολογίας που ακολουθείται από την απόκτηση της αντίστοιχης απαραίτητης προηγμένης τεχνολογίας.

Στα πλαίσια αυτά τίθεται το ζήτημα του συντονισμού μεταξύ των τριών αυτών δομών και ιδιαίτερα μεταξύ ΕΣΥ και ασφαλιστικού συστήματος και της δημιουργίας ενός λειτουργικά ολοκληρωμένου και λογικά συνεκτικού συστήματος υγείας, το οποίο εκπληρώνεται με την ίδρυση των Περιφερειακών Συστημάτων με το Ν 2889/2.3.2001. Αυτά αποτελούν διοικητικές μονάδες για τον συντονισμό των δράσεων και πολιτικών παροχής υπηρεσιών υγείας.

[http://www.vimaasklipiou.gr/volumes/2009/VOLUME%2004\\_09/VA\\_SP2\\_08\\_04\\_09.pdf](http://www.vimaasklipiou.gr/volumes/2009/VOLUME%2004_09/VA_SP2_08_04_09.pdf)

Πλέον, στην Ελλάδα, η χρηματοδότηση του συστήματος υγείας γίνεται από ένα «μικτό» σύστημα δαπανών του κράτους και των «ταμείων» που δημιουργήθηκαν στον εικοστό αιώνα. Ο Εθνικός Οργανισμός Παροχής Υπηρεσιών Υγείας (ΕΟΠΠΥ) είναι η πιο πρόσφατη «ασφαλιστική μεταρρύθμιση», με συγχώνευση ομοειδών ταμείων σε νέα μεγαλύτερα. Ουσιαστικά είναι το νέο ταμείο του οποίου συγχωνεύτηκαν το **ΙΚΑ-ΕΤΑΜ**, ο **ΟΓΑ**, το Ταμείο των Ελεύθερων Επαγγελματιών (**ΟΑΕΕ**) και το ταμείο του Δημοσίου (**ΟΠΑΔ-ΤΥΔΚΥ**) και καθορίζει τις παροχές υγείας σε είδος, την έκταση, το ύψος και τη διαδικασία χορήγησής τους. Επιπλέον, προσδιορίζει τους δικαιούχους των παροχών καθώς και τον τρόπο αποζημίωσης της σχετικής δαπάνης. ([www.iatropedia.gr](http://www.iatropedia.gr))

### **3.2 Η ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΤΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΥΓΕΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ**



Στην Ελλάδα, η οργάνωση των υπηρεσιών υγείας στο δημόσιο και ιδιωτικό τομέα έχει διαμορφωθεί ως εξής:

- **Πρωτοβάθμια Περίθαλψη ή Πρωτοβάθμια Φροντίδα Υγείας (Π.Φ.Υ)**

Ονομάζεται και εξωνοσοκομειακή περίθαλψη και προσφέρει υπηρεσίες που αφορούν την πρόληψη και διάγνωση της νόσου, χωρίς να απαιτείται παραμονή του ατόμου σε νοσοκομείο. Στη βαθμίδα αυτή συμμετέχουν ιατροί που ασκούν ελεύθερο επάγγελμα στον ιδιωτικό τομέα, μικροβιολογικά εργαστήρια, διαγνωστικά κέντρα και εξωτερικά ιατρεία ιδιωτικών θεραπευτηρίων. (Κυριόπουλος Γ. *“Η πολιτική υγείας στην Ελλάδα: στο σταυροδρόμι των επιλογών”*. Εκδόσεις Θεμέλιο και Ακαδημία Επαγγελματιών Υγείας. Αθήνα, 1995).

- **Δευτεροβάθμια περίθαλψη**

Η δευτεροβάθμια περίθαλψη προσφέρει υπηρεσίες σε ασθενείς που απαιτείται η νοσηλεία τους σε νοσοκομείο. Σε αυτή την κατηγορία ανήκουν τα δημόσια και τα στρατιωτικά νοσοκομεία και οι ιδιωτικές κλινικές. Οι ιδιωτικές κλινικές δραστηριοποιούνται κυρίως σε αυτή τη κατηγορία με παρουσία κυρίως, στα δύο μεγαλύτερα αστικά κέντρα της χώρας.

- **Τριτοβάθμια Περίθαλψη**

Η κατηγορία αυτή απαρτίζεται από υπηρεσίες εξειδικευμένης ιατρικής περίθαλψης, τα Περιφερειακά Γενικά και Πανεπιστημιακά Νοσοκομεία που διαθέτουν πληρότητα σε εξοπλισμό για τη κάλυψη εξειδικευμένων περιπτώσεων.

- **Επείγουσα Προσοκομειακή Ιατρική Φροντίδα**

Καλύπτεται πανελλαδικά από το ΕΚΑΒ. Παρέχει υπηρεσίες πρώτων βοηθειών στον ασθενή μέχρι τη στιγμή που θα νοσηλευτεί σε κάποια μονάδα.

- **Ψυχιατρική Περίθαλψη**

Περιλαμβάνει τα ψυχιατρικά νοσοκομεία δημόσιου και ιδιωτικού τομέα, καθώς και τα ψυχιατρικά τμήματα των Γενικών νοσοκομείων και ένα δίκτυο εξωνοσοκομειακών και κοινοτικών δομών του δημοσίου τομέα στο σύνολο της χώρας.

### **3.3 ΙΔΙΩΤΙΚΕΣ ΚΛΙΝΙΚΕΣ**

Οι ιδιωτικές κλινικές είναι κατά κανόνα μικρές νοσηλευτικές μονάδες που στη μεγάλη πλειοψηφία τους διαθέτουν περιορισμένο αριθμό κλινών. Ο μέσος όρος κλινών ανά ιδιωτική κλινική ανέρχεται σε 77. Οι περισσότερες κλινικές εξαρτώνται από τους δημόσιους ασφαλιστικούς οργανισμούς οι οποίοι κρατούν χαμηλές τις τιμές ενώ δύσκολα προχωρούν στην σύναψη συμβάσεων με ιδιωτικούς ασφαλιστικούς οργανισμούς λόγω του ότι δεν μπορούν τις περισσότερες φορές να ανταποκριθούν στην ζήτηση υψηλής ποιότητας υπηρεσιών.

Έτσι, οι ιδιωτικές κλινικές είναι κυρίως δυο κατηγοριών: Στην πρώτη κατηγορία ανήκει το μεγαλύτερο μέρος των ιδιωτικών κλινικών. Ειδικότερα υπάρχει ένας πολύ μεγάλος αριθμός μικρών νοσηλευτικών μονάδων που η βιωσιμότητα τους είναι αμφίβολη λόγω της αδυναμίας τους να ανταποκριθούν στην αυξανόμενη ζήτηση για άρτιες και ποιοτικά αναβαθμισμένες υπηρεσίες υγείας. Οι κλινικές αυτές εξαρτώνται κυρίως από τα διάφορα δημόσια ταμεία όπου η τιμολόγηση των υπηρεσιών είναι χαμηλότερη του κόστους.

Επίσης λόγω των οικονομικών δυσκολιών που αντιμετωπίζουν δεν υπάρχουν οι απαιτούμενοι πόροι ώστε να αναβαθμιστεί ο ξενοδοχειακός, ιατρικός και μηχανολογικός εξοπλισμός τους, ενώ λόγω των παραπάνω, αναμένεται να είναι ιδιαίτερα δύσκολη η προσαρμογή τους στους κοινοτικούς κανονισμούς. Όμως υπάρχουν, αν και ελάχιστες στο αριθμό, και μεγάλες πολυδύναμες κλινικές που

βρίσκονται κυρίως στην Αθήνα και την Θεσσαλονίκη. Οι μονάδες αυτές είναι άρτια οργανωμένες με σύγχρονο εξοπλισμό εφάμιλλο με αυτών του εξωτερικού και προσφέρουν το σύνολο των υπηρεσιών τόσο σε πρωτοβάθμια όσο και σε δευτεροβάθμια περίθαλψη. (Ανδριώτη Δ. “Τα επαγγέλματα υγείας στην Ελλάδα”, Εκδόσεις Εξάντας. Πολιτικές Υγείας. Αθήνα, 1988).

### **3.4 Η ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΤΩΝ ΙΔΙΩΤΙΚΩΝ ΚΛΙΝΙΚΩΝ**

Οι ιδιωτικές κλινικές ανήκουν φυσικά και αυτές στο λεγόμενο σύστημα υγείας της χώρας και δραστηριοποιούνται κυρίως στον πρωτοβάθμιο και δευτεροβάθμιο τομέα υγείας. Για τον ιδιωτικό τομέα, κυρίαρχο ρόλο έχουν οι Γενικές Κλινικές, τα Διαγνωστικά Κέντρα και οι Μαιευτικές Κλινικές, που ανάλογα με το μέγεθος τους και τις ειδικότητες που φιλοξενούν διακρίνονται σε:

- **Μεγάλες Πολυδύναμες Κλινικές**, που υπερβαίνουν σε δυναμικότητα τις 300 κλίνες, ενώ είναι στελεχωμένες από άρτια εκπαιδευμένο ιατρικό προσωπικό και διαθέτουν εξοπλισμό υψηλής τεχνολογίας. Καλύπτουν ένα ευρύ φάσμα υπηρεσιών τόσο πρόληψης όσο και διάγνωσης.
- **Μεσαίες Κλινικές** οι οποίες είναι ιδιωτικές κλινικές με αριθμό κλινών μικρότερες των 300, ενώ η χρηματοδότησή τους γίνεται κυρίως μέσω συμβάσεων με ασφαλιστικούς οργανισμούς καθώς και με ταμεία του δημοσίου.
- **Μικρές Κλινικές**, όπου ο αριθμός των κλινών τους δεν υπερβαίνει τις 50 ενώ για τις περισσότερες το κόστος νοσηλείας των ασθενών καλύπτεται από τα δημόσια ταμεία.
- **Νευροψυχιατρικές Κλινικές** οι οποίες αποτελούν μια ξεχωριστή κατηγορία. Είναι αρκετές σε αριθμό ενώ τα έσοδά τους προέρχονται αποκλειστικά από εσωτερικούς νοσηλευμένους ασθενείς.

Μια άλλη ταξινόμηση των ιδιωτικών κλινικών είναι με βάσει των ειδικοτήτων που προσφέρουν. Έτσι βάσει ειδικότητας έχουμε:

- **Γενικές Κλινικές** που περιλαμβάνουν οποιοδήποτε τμήμα νοσηλείας, παθολογικού και χειρουργικού τομέα
- **Μεικτές Κλινικές** που περιλαμβάνουν νοσηλεία αμιγώς παθολογικού και αμιγώς χειρουργικού τομέα και τέλος
- **Ειδικές Κλινικές** που περιλαμβάνουν τμήματα μιας μόνο ειδικότητας.

### **3.5 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥ ΠΕΙΡΑΪΚΟΥ ΘΕΡΑΠΕΥΤΗΡΙΟΥ Α.Ε.**

Το Πειραιϊκό Θεραπευτήριο έχει σύγχρονη αντίληψη για την υγεία. Καλύπτει ένα ευρύ φάσμα θεραπευτικών και διαγνωστικών υπηρεσιών με στόχο να διευρύνει τις υπηρεσίες αυτές, προκειμένου να ικανοποιεί όλο και περισσότερες από τις ανάγκες των ασθενών του, με την παροχή καινοτόμων υπηρεσιών με υπερσύγχρονα νοσηλευτικά μέσα καθώς και με την υποστήριξη άριστα εκπαιδευμένα ιατρικού, νοσηλευτικού και διοικητικού προσωπικού.

Η Γενική Κλινική ΠΕΙΡΑΪΚΟ ΘΕΡΑΠΕΥΤΗΡΙΟ Α.Ε. είναι μια νέα υπερσύγχρονη νοσηλευτική μονάδα που βρίσκεται στην Ακτή Κουντουριώτη 7Α (Καστέλα) με συνολική επιφάνεια 5,500τ.μ. .

Η 10όροφη μοντέρνα γυάλινη κατασκευή με θέα στο απέραντο γαλάζιο ολόκληρου του Σαρωνικού κόλπου, δημιουργεί μια ευχάριστη και χαρούμενη διάθεση στους ασθενείς, κατά την παραμονή τους.

Η 25ετής εμπειρία στο χώρο της υγείας, η στελέχωση με έμπειρο και άρτια εκπαιδευμένο ιατρικό και νοσηλευτικό προσωπικό και ο σύγχρονος ιατρικός εξοπλισμός, εξασφαλίζει υπηρεσίες υψηλού επιπέδου.

Η Κλινική διαθέτει συνολική δύναμη 85 κλινών, εκ των οποίων τέσσερις στη Μονάδα Εντατικής Θεραπείας και τέσσερις στη Μονάδα Αυξημένης Φροντίδας, με άνετα και λειτουργικά δωμάτια.

Στο ΠΕΙΡΑΪΚΟ ΘΕΡΑΠΕΥΤΗΡΙΟ υπάρχουν γιατροί όλων των ειδικοτήτων οι οποίοι με ιδιαίτερη αίσθηση της ευθύνης τους είναι πάντα πρόθυμοι να αναλάβουν την αποκατάσταση και την διατήρηση της υγείας σας.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ**

### **ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ**

#### **ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ**

##### **4.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

Στο παρόν κεφάλαιο υπάρχει ουσιαστικά η πρακτική εφαρμογή. Πιο συγκεκριμένα, θα παρουσιαστεί η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων του Πειραιϊκού Θεραπευτηρίου, το οποίο ανήκει στον κλάδο της υγείας, υπό μορφή δεικτών. Η ανάλυση που θα ακολουθήσει θα είναι διαχρονική σε μια πενταετή περίοδο από το έτος 2010-2014. Η δομή της ανάλυσης θα είναι να παρουσιαστούν και να σχολιαστούν οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες ανά ομάδα

αριθμοδεικτών που αναφέρθηκαν και σε προηγούμενο κεφάλαιο, με στοιχεία που συλλέχθηκαν από τους ισολογισμούς των εξεταζόμενων ομίλων.

#### **4.2. ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ**

##### **ΠΕΡΙΛΗΠΤΙΚΟΙ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ**

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
<b>Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ</b>					
1. Έξοδα ιδρύσεως και πρώτης εγκ/σεως	0	0	0	0	0
4. Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	13.986	6.736	785	431	215
<b>Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
<b>ii. Ενσώματες ακινητοποιήσεις</b>					
3. Κτίρια και τεχνικά έργα	31.555	24.184	17.583	14.298	11.013
5. Μεταφορικά μέσα	1	0	0	57.888	51.456
6. Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός	511.847	373.069	169.724	129.569	96.879
<b>Σύνολο ακινητοποιήσεων (Γ ii)</b>	<b>543.404</b>	<b>397.253</b>	<b>187.308</b>	<b>201.756</b>	<b>159.348</b>
<b>iii. Συμμετοχές &amp; άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις</b>					
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	2.186	23.742	2.186	2.186	2.186
<b>Σύνολο πάγιου ενεργητικού (Γii+ Γiii)</b>	<b>545.590</b>	<b>420.996</b>	<b>189.495</b>	<b>203.943</b>	<b>161.535</b>
<b>Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
<b>I. Αποθέματα</b>					
4. Πρώτες & βοηθητικές ύλες Αναλώσιμα υλικά- ανταλλακτικά και είδη συσκευασίας	182.650	174.512	127.880	127.789	39.228
5. Προκαταβολές για αγορές αποθεμάτων	0	0	0	0	90.464
<b>II. Απαιτήσεις</b>					
1. Πελάτες	3.545.819	4.204.559	5.283.239	3.744.705	3.027.770
2. Γραμμάτια εισπρακτέα χαρτοφυλακίου	79.176	106.650	267.330	224.854	257.752
3α. Επιταγές εισπρακτέες	33.339	1.621	47.121	3.019	21.500
3β. Επιταγές σε καθυστέρηση	0	0	0	0	0
4. Κεφάλαιο εισπρακτέο στην επόμενη χρήση	0	300.015	0	0	0
7. Απαιτήσεις κατά οργάνων διοικήσεως	0	325.000	325.000	325.000	0

**Χρηματοοικονομική Ανάλυση Πειραικού Θεραπευτηρίου Α.Ε.**

<b>10.</b> Επισφαλείς - Επίδικοι πελάτες και χρεώστες	136.887	429.974	429.974	518.099	1.506.652
<b>11.</b> Χρεώστες διάφοροι	986.486	925.416	703.901	985.858	947.244
<b>IV. Διαθέσιμα</b>					
<b>1.</b> Ταμείο	38.621	4.804	283.014	324.563	88.301
<b>3.</b> Καταθέσεις	3.744	5.453	16.750	67.157	58.773
<b>Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού</b>	<b>5.006.723</b>	<b>6.478.007</b>	<b>7.484.210</b>	<b>6.321.047</b>	<b>6.037.688</b>
<b>E. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>					
<b>2.</b> Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα	34.227	256.338	340.950	0	0
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (B+Γ+Δ+E)</b>	<b>5.600.528</b>	<b>7.162.077</b>	<b>8.015.442</b>	<b>6.525.422</b>	<b>6.199.439</b>
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ</b>					
<b>4.</b> Λοιποί λογαριασμοί τάξεως	0	0	0	0	

	2010	2011	2012	2013	2014
<b><u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u></b>					
<b>A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>					
<b>I. Μετοχικό κεφάλαιο</b>					
<b>1.</b> Καταβλημένο	1.932.638	1.932.638	2.232.654	2.232.654	2.232.654
<b>2.</b> Οφειλόμενο	0	300.015	0	0	0
<b>IV. Αποθεματικά κεφάλαια</b>					
<b>1.</b> Τακτικό αποθεματικό	15.862	15.862	15.862	15.862	15.862
<b>V. Αποτελέσματα εις νέο</b>					
Υπόλοιπο ζημιών χρήσεως εις νέο	0	0	0	-224.885	-602.460
Υπόλοιπο ζημιών προηγούμενων χρήσεων	-551.277	-532.656	-213.452	-213.452	-438.338
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων(AI+AIV+AV)</b>	<b>1.397.223</b>	<b>1.715.860</b>	<b>2.035.065</b>	<b>1.810.179</b>	<b>1.207.718</b>
<b>Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
<b>II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>					
<b>1.</b> Προμηθευτές	1.122.676	1.391.248	1.179.767	799.679	914.830
<b>2.</b> Γραμμάτια πληρωτέα και υποσχετικές	0	10.994	310.251	206.998	168.061

## Χρηματοοικονομική Ανάλυση Πειραικού Θεραπευτηρίου Α.Ε.

<b>2α.</b> Επιταγές πληρωτέες	964.286	792.276	320.214	213.774	160.750
<b>3.</b> Τράπεζες λογ/σμοι βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων	465.637	766.048	785.185	751.905	754.963
<b>4.</b> Προκαταβολές πελατών	0	0	0	0	26.471
<b>5.</b> Υποχρεώσεις από φόρους – τέλη	383.556	586.640	686.396	779.810	572.912
<b>6.</b> Ασφαλιστικοί οργανισμοί	707.316	803.109	1.302.233	1.167.028	1.575.304
<b>10.</b> Μερίσματα πληρωτέα	0	0	0	0	0
<b>11.</b> Πιστωτές διάφοροι	531.055	1.095.898	1.377.726	768.175	800.183
Σύνολο υποχρεώσεων	<b>4.174.527</b>	<b>5.446.216</b>	<b>5.961.775</b>	<b>4.687.373</b>	<b>4.973.477</b>
<b>Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>					
<b>2.</b> Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	28.777	0	18.602	27.869	18.243
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Γ+Δ)</b>	<b>5.600.528</b>	<b>7.162.077</b>	<b>8.015.442</b>	<b>6.525.422</b>	<b>6.199.439</b>
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ</b>					
<b>4.</b> Λοιποί λογαριασμοί τάξως	1.961.244	0	0	0	0

Τα κυριότερα στοιχεία που παρατηρήσαμε από την συγκριτική ανάλυση των ισολογισμών είναι τα ακόλουθα:

Τα έξοδα εγκαταστάσεως παρουσιάζουν μία κατακόρυφη πτώση. Πιο συγκεκριμένα απο το 2010 στο 2011 σημειώνεται μία πτώση της τάξεως του 50%. Από το 2011 έως το 2012 η πτώση αγγίζει το 90 % το οποίο είναι και το υψηλότερο ποσοστό μείωσης στο βάθος της πενταετίας.

Η πτώση από το 2012 έως το 2014 είναι σε ποσοστό 50% ανά έτος.

Το πάγιο ενεργητικό παρουσιάζει μία φθίνουσα πορεία από το 2010 που βρισκόταν στις 545.590 στο 2012 στις 189.495 χιλιάδες Ευρώ. Το 2013 όμως παρουσιάστηκε αύξηση στις 203.000 η οποία το 2014 μειώθηκε ξανά στις 161.535.



Αντιθέτως οι απαιτήσεις από το 2010 που βρίσκονταν στα 4,78 εκατ., αυξήθηκαν έως το 2012 στα 7 εκατ., γεγονός το οποίο οφείλεται κατά μεγάλο ποσοστό στην εμφάνιση της οικονομικής κρίσης στην χώρα μας. Το 2013 όμως οι απαιτήσεις μειώθηκαν κατά 1,2 εκατ. γεγονός το οποίο οφείλεται στην μείωση των πελατών μας.

Τέλος, το γενικό σύνολο ενεργητικού το 2010 από τα 5,6 εκατ. έως το 2012 στα 8 εκατ, σημείωσε αύξηση, η οποία οφείλεται κυρίως στην αύξηση των απαιτήσεων από τους πελάτες. Το 2013 υπάρχει μείωση η οποία οφείλεται στην μείωση των απαιτήσεων όπως και για το 2014.

Αντίστοιχα παραπλήσια είναι και η συμπεριφορά των ιδίων κεφαλαίων όπου από το 2010 αυξήθηκαν κατά 600.000 χιλιάδες για το 2012 με κύριο χαρακτηριστικό την μείωση των ζημιών από προηγούμενες χρήσεις.

Από το 2012 στο 2013 υπάρχει μείωση των ιδίων κεφαλαίων επειδή παρουσιάστηκαν νέες ζημιές, όπως και για το 2014 αντίστοιχα.

Το σύνολο των υποχρεώσεων το 2010 αυξήθηκε έως το 2012 με κύριο χαρακτηριστικό την αύξηση προς τους πιστωτές και τους ασφαλιστικούς οργανισμούς. Το 2013 υπάρχει μία μικρή μείωση με κύριο χαρακτηριστικό την μείωση των προμηθευτών και την μείωση προς τους πιστωτές σε ποσοστό 50%, ενώ για το 2014 υπήρξε μία μικρή αύξηση.

Τέλος το γενικό σύνολο παθητικού παρουσιάζει μία αυξομείωση αντίστοιχη με αυτή των υποχρεώσεων της εταιρείας καθώς το 2010 από 5,6 εκατ. αυξήθηκε στα 8 εκατ. το 2012, ενώ το 2013 και 2014 σημείωσε μείωση.

**4.2.1. ΣΥΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ**

**ΠΕΡΙΛΗΠΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ**

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>I. Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως</b>					
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	7.665.091	7.436.248	5.116.789	3.462.766	2.699.186
Μείον: Κόστος πωλήσεων	2.272.526	2.094.498	3.757.808	2.818.246	2.567.341
<b>Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως</b>	<b>5.392.564</b>	<b>5.341.749</b>	<b>1.358.981</b>	<b>644.520</b>	<b>131.845</b>
Πλέον : 1. Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	11.728	268.857	277	5.808	2.498
Σύνολο	<b>5.404.293</b>	<b>5.610.607</b>	<b>1.359.258</b>	<b>650.328</b>	<b>134.343</b>
<b>ΜΕΙΟΝ: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας</b>					
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	4.776.689	4.912.653	742.582	613.799	523.020
<b>Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως</b>	<b>627.604</b>	<b>697.953</b>	<b>616.675</b>	<b>36.529</b>	<b>-388.677</b>

**Χρηματοοικονομική Ανάλυση Πειραικού Θεραπευτηρίου Α.Ε.**

ΠΛΕΟΝ: 4.Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έξοδα	0				
Μείον: 3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	-100.893	-78.665	-86855	-79.259	-79.965
<b>Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως</b>	<b>526.711</b>	<b>619.288</b>	<b>529.820</b>	<b>-42.730</b>	<b>-468.642</b>
<b>II. ΠΛΕΟΝ: Έκτακτα αποτελέσματα</b>					
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα					
Μείον :					
1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	-88.098	-581.967	-102.890	-182.155	-133.817
Οργανικά και έκτακτα αποτ/τα (κέρδη)	438.613	37.320	426.929	-224.885	-602.460
ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων					
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	0	0	0	0	0
<b>ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤ/ΤΑ (κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων</b>	<b>438.613</b>	<b>37.320</b>	<b>426.929</b>	<b>-224.885</b>	<b>-602.460</b>

Τα κυριότερα στοιχεία που παρατηρήσαμε από την συγκριτική ανάλυση των ισολογισμών είναι τα ακόλουθα:

Ο κύκλος εργασιών της εταιρείας παρουσιάζει κατακόρυφη μείωση. Το 2010 από 7,7 εκατ. μειώθηκε κατά 5 εκατ. έως το 2014, μείωση περίπου κατά 65%.

Τα ολικά αποτελέσματα σημειώνουν μία μικρή αύξηση στο 2011.

Από το 2011 και μετά καταγράφεται φθίνουσα πορεία ακόμα και σε αρνητικό πρόσημο για το 2014 σε - 470.000 χιλιάδες Ευρώ η οποία οφείλεται στην μείωση των μικτών αποτελεσμάτων όπου από 5,4 εκατ. έφθασαν στις 135.000 χιλιάδες Ευρώ.

Τέλος όσον αφορά τα καθαρά αποτελέσματα χρήσεως έως το 2012 καταγράφονταν με θετικό πρόσημο ενώ για το 2013 και 2014 καταγράφηκε αρνητικό.

#### 4.2.2. ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

ΠΕΡΙΛΗΠΤΙΚΟΣ ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Καθαρά αποτ/τα (κέρδη) χρήσεως</b>	438.613	37.320	426.929	-224.885	-602.460
(-) Υπόλοιπο αποτελεσμάτων (ζημιών) προηγούμενων χρήσεων	-797.330	-551.277	-532.656	-213.452	-438.338
(-) Διαφορές φορολογικού ελέγχου προηγούμενων χρήσεων	-82.674	0	0	0	0
<b>Σύνολο</b>	<b>-441.391</b>	<b>-513.956</b>	<b>-105.726</b>	<b>-438.338</b>	<b>-1.040.798</b>
Μείον: 1. Φόρος Εισοδήματος	-109.885	-18.699	-107.725	0	0
<b>Ζημιές εις νέο</b>	<b>-551.277</b>	<b>-532.656</b>	<b>-213.452</b>	<b>-438.338</b>	<b>-1.040.798</b>

Τα κυριότερα στοιχεία που παρατηρήσαμε από την συγκριτική ανάλυση των ισολογισμών είναι τα ακόλουθα:

Η εταιρεία το 2010 κατέγραψε κέρδη χρήσεως 438.000 χιλιάδων Ευρώ.

Το 2011 υπήρξε μία σημαντική μείωση των κερδών σε 38.000 χιλιάδες η οποία εκτινάχθηκε για το 2012 στις 426.000 χιλιάδες. Για το 2013 και 2014 η εταιρεία κατέγραψε ζημιά για πρώτη φορά στην πενταετία.

#### **4.3. ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ**

<b>ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ</b>					
	2 010	2011	2012	2013	2014
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
<b>Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ</b>					
1. Έξοδα ιδρύσεως και πρώτης εγκ/σεως					
4. Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	0,25	0,09	0,01	0,01	0,00
<b>Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
<b>ii. Ενσώματες ακινητοποιήσεις</b>					
3. Κτίρια και τεχνικά έργα	0.56	0.3	0.22	0.21	0.18
5. Μεταφορικά μέσα				0.89	0.83
6. Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός	9.14	5.2	2.12	1.2	1.56
<b>Σύνολο ακινητοποιήσεων (Γ ii)</b>	<b>9.70</b>	<b>5.54</b>	<b>2.33</b>	<b>3.1</b>	<b>2.56</b>
<b>iii. Συμμετοχές &amp; άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις</b>					
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	0.04	0.33	0.03	0.03	0.03
<b>Σύνολο πάγιου ενεργητικού ( Γii+ Γiii)</b>	<b>9.75</b>	<b>5.88</b>	<b>2.36</b>	<b>3.12</b>	<b>2.67</b>
<b>Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
<b>I. Αποθέματα</b>					
4. Πρώτες & βοηθητικές ύλες Αναλώσιμα υλικά- ανταλλακτικά και	3.27	2.44	1.6	1.96	0.63

**Χρηματοοικονομική Ανάλυση Πειραικού Θεραπευτηρίου Α.Ε.**

είδη συσκευασίας					
5. Προκαταβολές για αγορές αποθεμάτων					1.45
<b>II. Απαιτήσεις</b>					
1. Πελάτες	63.3	58.71	65.91	57.38	48.84
2. Γραμμάτια εισπρακτέα χαρτοφυλακίου	1.41	1.5	3.33	3.45	4.16
3α. Επιταγές εισπρακτέες	0.59	0.02	0.59	0.04	0.34
3β. Επιταγές σε καθυστέρηση	0,00				
4. Κεφάλαιο εισπρακτέο στην επόμενη χρήση	0,00	4.19			
7. Απαιτήσεις κατά οργάνων διοικήσεως	0,00	4.54	4.05	4.98	
10. Επισφαλείς - Επίδικοι πελάτες και χρεώστες	2.43	6,00	5.36	7.94	24.29
11. Χρεώστες διάφοροι	17.6	12.91	8.78	15.11	15.27
<b>IV. Διαθέσιμα</b>					
1. Ταμείο	0.68	0.07	3.53	4.98	1.42
3. Καταθέσεις	0.05	0.08	0.20	1.02	0.95
<b>Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού</b>	<b>89.4</b>	<b>90.45</b>	<b>93.38</b>	<b>96.87</b>	<b>97.38</b>
<b>E. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>					
2. Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα	0.60	3.57	4.25	0,00	
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ</b>					
4. Λοιποί λογαριασμοί τάξεως					

	2 010	2011	2012	2013	2014
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
<b>A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>					
<b>I. Μετοχικό κεφάλαιο</b>					
1. Καταβλημένο	34,50	26,98	27,85	34,21	36,01
2. Οφειλόμενο	0,00	4,19	0,00	0,00	0,00
<b>IV. Αποθεματικά κεφάλαια</b>					
1. Τακτικό αποθεματικό	0,28	0,22	0,20	0,24	0,26
<b>V. Αποτελέσματα εις νέο</b>					
Υπόλοιπο ζημιών χρήσεως εις νέο	0,00	0,00	0,00	-3,45	-9,72

**Χρηματοοικονομική Ανάλυση Πειραιϊκού Θεραπευτηρίου Α.Ε.**

Υπόλοιπο ζημιών προηγούμενων χρήσεων	-9,80	-7,44	-2,70	-3,27	-7,07
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων(ΑΙ+ΑΙΥ+ΑΥ)</b>	<b>24,90</b>	<b>23,96</b>	<b>25,39</b>	<b>27,74</b>	<b>19,48</b>
<b>Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
<b>II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>					
1. Προμηθευτές	20,04	19,42	14,72	12,25	14,76
2. Γραμμάτια πληρωτέα και υποσχετικές	0,00	0,15	3,87	3,17	2,71
2α. Επιταγές πληρωτέες	17,22	11,06	3,59	3,28	2,59
3. Τράπεζες λογ/σμοι βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	8,30	10,70	9,79	11,52	12,18
4. Προκαταβολές πελατών	0,00	0,00	0,00	0,00	0,43
5. Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	6,85	8,19	8,56	11,95	9,24
6. Ασφαλιστικοί οργανισμοί	12,63	11,21	16,25	17,88	25,41
10. Μερίσματα πληρωτέα	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11. Πιστωτές διάφοροι	9,48	15,30	17,19	11,77	12,91
Σύνολο υποχρεώσεων	<b>74,55</b>	<b>76,04</b>	<b>74,38</b>	<b>71,83</b>	<b>80,22</b>
<b>Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>					
2. Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	0,50	0,00	0,23	0,43	0,29
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Γ+Δ)</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ</b>					
4. Λοιποί λογαριασμοί τάξως	35,02	0,00	0,00	0,00	0,00

Σύμφωνα με τα στοιχεία των δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων του Πειραιϊκού Θεραπευτηρίου το μεγαλύτερο μέρος των στοιχείων του ενεργητικού της εταιρείας καλύπτεται από τις απαιτήσεις των πελατών για όλη την πενταετία. Σημαντικό ρόλο ακόμα για την διαμόρφωση του ενεργητικού έχουν οι χρεώστες διάφοροι και το πάγιο ενεργητικό.

Το ποσοστό των απαιτήσεων των πελατών όλα τα χρόνια υπερβαίνει το 57%, εκτός από το 2014 όπου βρισκόταν λίγο κάτω από το 50%, ενώ οι χρεώστες διάφοροι κυμάνθηκαν με χαμηλότερη τιμή το 8,8% το 2013 και η μέγιστη τιμή τους καταγράφηκε σε ποσοστό 17,6% για το έτος 2010.

Τέλος όσον αφορά το πάγιο ενεργητικό οι τιμές του έδειξαν μία φθίνουσα πορεία έως το 2012. Για το 2013 σημειώθηκε μικρή αύξηση ενώ η ίδια φθίνουσα πορεία συνεχίστηκε και για το 2014. Αυτή η αναλογία πιθανότατα οφείλεται στη φύση των δραστηριοτήτων της και στην ανάγκη άμεσης παροχής υπηρεσιών υγείας που καθιστούν την πολιτική πίστωσης των απαιτήσεων των πελατών, την πιο διαδεδομένη πρακτική.

Από την άλλη μεριά το παθητικό της εταιρείας αποτελείται σε μεγάλο ποσοστό από το μετοχικό κεφάλαιο, ενώ σε χαμηλότερα ποσοστά ακολουθούν οι προμηθευτές και οι ασφαλιστικοί οργανισμοί.

Το μετοχικό κεφάλαιο κατέγραψε για το 2011 την μικρότερη τιμή του στο 27% και την μεγαλύτερη το 2014 με ποσοστό 36%.

Οι προμηθευτές μειώθηκαν σταθερά απο το 2011 έως το 2013 ενώ το 2014 αυξήθηκαν ελάχιστα.

Τέλος οι ασφαλιστικοί οργανισμοί εμφάνισαν μία σταθερή αύξηση από το 2011 (11,2%) έως το 2014 (25,4%)

#### **4.3.1. ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ**

**ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΛΟΓΑΡΙΑΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ**

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>I. Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως</b>					
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Μείον: Κόστος πωλήσεων	29,65	28,17	73,44	81,39	95,11
<b>Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως</b>	70,35	71,83	26,56	18,61	4,89
Πλέον : 1.Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	0,15	3,61	0,01	0,02	4,98
Σύνολο	70,50	75,45	26,56	18,78	



## Χρηματοοικονομική Ανάλυση Πειραικού Θεραπευτηρίου Α.Ε.

<b>ΜΕΙΟΝ: 1.Έξοδα διοικητικής λειτουργίας</b>					
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	62,32	66,06	14,51	17,72	19,38
<b>Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως</b>	8,19	9,38	12,05	1,06	-14,40
ΠΛΕΟΝ: 4.Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έξοδα					
Μείον: 3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	-1,32	-1,06	-1,70	-2,29	-2,96
<b>Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως</b>	6,87	8,33	10,35	-1,23	-17,36
<b>II. ΠΛΕΟΝ: Έκτακτα αποτελέσματα</b>					
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα					
Μείον :					
1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	-1,15	-7,83	-2,01	-5,26	-4,96
Οργανικά και έκτακτα αποτ/τα (κέρδη)	5,72	0,50	8,34	-6,49	-22,32
ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων					
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος					
<b>ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤ/ΤΑ (κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων</b>	5.72	0,50	8,34	-6,49	-22,32

Όσον αφορά την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως το μεγαλύτερο μέρος των πωλήσεων μειώνεται από το κόστος πωλήσεων και τα έξοδα διαθέσεως. Στο κόστος πωλήσεων συμπεριλαμβάνεται το κόστος ιατρικού εξοπλισμού που λόγω της εξειδίκευσης και της υψηλής τεχνολογίας ανέρχεται σε πολύ υψηλά επίπεδα. Τέλος αξίζει να σημειωθεί η μεταβολή των ολικών αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης από ποσοστό 6,87% το 2010 σε – 17,36% για το 2014.

#### **4.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ**

Η διοίκηση μιας επιχείρησης στην προσπάθεια της να διατηρήσει την χρηματοοικονομική θέση, καθώς επίσης και να πετύχει επιβίωση της επιχείρησης θα πρέπει να προσέξει δύο σημαντικά χρηματοοικονομικά καθήκοντα της που αναφέρονται στη ρευστότητα και αποδοτικότητα των εργασιών της επιχείρησης.

Οι έννοιες αυτές σχετίζονται, αυτό όμως δε θα πρέπει σε καμία περίπτωση να οδηγήσει στο να θεωρηθούν ταυτόσημες. Μακροχρόνια η ρευστότητα εξαρτάται από τη μακροχρόνια αποδοτικότητα. Εάν μακροχρόνια η επιχείρηση δεν πραγματοποιεί κέρδη, τότε είναι σίγουρο ότι δε θα υπάρχει στη διάθεση της κανένας τρόπο άντλησης κεφαλαίων για να πληρώσει τα χρέη της. Βραχυχρόνια όμως η ρευστότητα και αποδοτικότητα αποτελούν προβλήματα ανεξάρτητα μεταξύ τους, θα λέγαμε ότι αποτελούν ανταγωνιστικούς στόχους για τη διοίκηση της επιχείρησης. Από τα δύο αυτά προβλήματα προτεραιότητα επίλυσης βραχυχρόνια έχει το πρόβλημα της ρευστότητας. Και αυτό γιατί μια επιχείρηση που δεν πραγματοποιεί κέρδη βραχυχρόνια είναι δυνατό να διατηρεί ικανοποιητικό βαθμό ρευστότητας και έτσι να επιβιώσει στις δύσκολες καταστάσεις.

Ο προσδιορισμός της ρευστότητας συνδέεται με τη μελέτη του καθαρού κεφαλαίου κίνησης, αφού το καθαρό κεφάλαιο κίνησης είναι η διαφορά μεταξύ κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Για να ελέγξουμε την ρευστότητα μιας επιχείρησης πρέπει η τρέχουσα χρηματοοικονομική θέση της να είναι ισχυρή, να ικανοποιεί τις αξιώσεις των βραχυχρόνιων πιστωτών όταν γίνονται απαιτητές, να διατηρεί επαρκές κεφάλαιο κίνησης για την αποτελεσματική διεξαγωγή των συνηθών εργασιών της επιχείρησης, να καταβάλει τους τρέχοντες τόκους και τα μερίσματα και να διατηρεί μια ευνοϊκή πιστοληπτική διαβάθμιση από μέρους τρίτων.

Μια έλλειψη ρευστότητας μπορεί να σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν είναι σε θέση να επωφεληθεί από τις ευνοϊκές εκπτώσεις που προσφέρονται από τους προμηθευτές, καθώς επίσης ότι δεν είναι ικανή να επωφεληθεί από τις ευνοϊκές επιχειρηματικές ευκαιρίες καθώς παρουσιάζονται σε αυτήν.

#### **4.4.1 ΓΕΝΙΚΗΣ Η ΕΜΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ**

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, ο οποίος είναι γνωστός ως έμμεσης ρευστότητας ή κυκλοφοριακής ρευστότητας ή κεφάλαιο κίνησης (workingcapitalratio), υπολογίζεται ως εξής:

##### **Κυκλοφορούν ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις**

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει εάν το κυκλοφορούν ενεργητικό και οι μεταβατικοί λογαριασμοί του ενεργητικού αρκούν για να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και τους μεταβατικούς λογαριασμούς του παθητικού.

Υψηλότερα ποσά του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των μεταβατικών λογαριασμών του ενεργητικού σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και τους μεταβατικούς λογαριασμούς του παθητικού παρέχουν αυξημένη βεβαιότητα ότι οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις μπορούν να ικανοποιηθούν από τη ρευστοποίηση αυτής ενδέχεται να προκύψουν ζημιές, δηλαδή, να ρευστοποιηθούν στοιχεία του ενεργητικού σε τιμές μικρότερες των λογιστικών αξιών, η παρουσία υψηλότερου κυκλοφορούντος ενεργητικού για την κάλυψη βραχυχρόνιων υποχρεώσεων παρέχει αυξημένη προστασία στους πιστωτές για την κάλυψη των ζημιών αυτών.

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει, επίσης, εάν υπάρχει κάποιο περιθώριο ασφαλείας με τη μορφή επιπλέον στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού για την κάλυψη βραχυχρόνιων υποχρεώσεων σε περίπτωση εκτάκτων αναγκών, οπότε και παρατηρείται μια διακοπή των δραστηριοτήτων της επιχείρησης.

Η ευκολία υπολογισμού του δείκτη γενικής ρευστότητας έχει συντελέσει στην ευρύτατη χρήση του, ιδιαίτερα σε αποφάσεις χορήγησης πιστώσεων και σε δανειακές συμφωνίες. Η άποψη η οποία υιοθετείται στις περιπτώσεις αυτές είναι μια άποψη ρευστοποίησης της επιχείρησης, ενώ η συνήθης υπόθεση η οποία γίνεται στη χρηματοοικονομική λογιστική είναι ότι η επιχείρηση θα λειτουργήσει στο προβλεπόμενο μέλλον.

Η ανάλυση του αριθμοδείκτη μπορεί να γίνει διαχρονικά, όσο και διαστρωματικά. Στη διαχρονική ανάλυση εξετάζεται η τάση του αριθμοδείκτη για μια περίοδο ετών, χρησιμοποιώντας ένα έτος ως βάση και μετατρέποντας τους αριθμοδείκτες του έτους βάσης και μεταγενέστερων ετών σε ποσοστά μετά τη διαίρεση τους με τον αριθμοδείκτη του έτους βάσης. Διαχρονικά μπορεί επίσης να εξεταστεί η μεταβολή των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων, δηλαδή, των βασικών στοιχείων του αριθμοδείκτη, με την βοήθεια καταστάσεων κοινών μεγεθών.

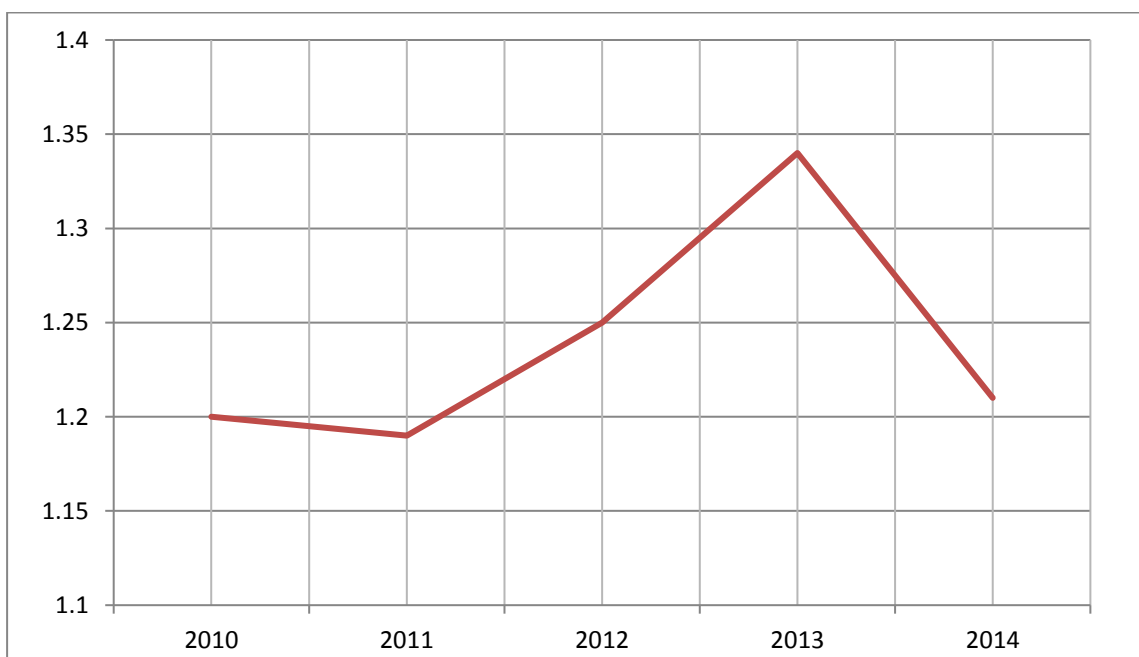
Στη διαστρωματική ανάλυση συγκρίνεται ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας μιας επιχείρησης με το μέσο όρο ή τη διάμεσο της κατανομής του αριθμοδείκτη για τις επιχειρήσεις από τον ίδιο κλάδο. Σκοπός της ανάλυσης αυτής, είναι η απομόνωση των οικονομικών παραγόντων, οι οποίοι είναι κοινοί για όλες τις επιχειρήσεις του κλάδου και συνεπώς η συναγωγή συμπερασμάτων μόνο για ειδικούς παράγοντες που επηρεάζουν την επιχείρηση. (Γκίκα Δημήτριου Χ., “Η Ανάλυση Και οι Χρήσεις Των Λογιστικών Καταστάσεων”, Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα)

Συνεπώς έχουμε:

2010	2011	2012	2013	2014
5.006.723/4.1	6.478.007/5.4	7.484.210/5.9	6.321.047/4.6	6.037.688/4.9
74.527=	46.216=	61.775=	87.373=	73.477=
1,2	1,19	1,25	1,34	1,21

Ο δείκτης, παραμένει σταθερά μεγαλύτερος της μονάδας. Αυτό δηλώνει ότι τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού επαρκούν για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, σε περίπτωση έκτακτων αναγκών.

Το ζητούμενο είναι, κατά πόσο τα στοιχεία του ενεργητικού και ειδικά οι πελάτες, γραμμάτια εισπρακτέα και χρεώστες διάφοροι, είναι << υγιή >> ώστε να μπορούν να παρέχουν κάλυψη.



#### **4.4.2 ΕΙΔΙΚΗΣ Η ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ**

Η αδυναμία του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας να παρέχει μια ακριβή ένδειξη

της ικανότητας ικανοποίησης των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων με ορισμένα στοιχεία κυκλοφορούντος ενεργητικού, όπως τα αποθέματα, καθώς και οι δυσκολίες ερμηνείας του, οδηγούν στην επιλογή του αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας για τη συναγωγή συμπερασμάτων σχετικών με τη ρευστότητα μια επιχείρησης.

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας υπολογίζεται ως εξής:

#### **Κυκλοφορούν ενεργ. - Αποθέματα / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

Οι απαιτήσεις θα πρέπει πάντα να εμφανίζονται μειωμένες κατά το ποσό το οποίο αναμένεται να μην εισπραχθεί, δηλαδή, τις προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις, καθώς επίσης και τις διάφορες απαιτήσεις αμφίβολης είσπραξης όπως τα γραμμάτια και τις επιταγές σε καθυστέρηση.

Η παράλειψη των αποθεμάτων από τον αριθμητή του αριθμοδείκτη βασίζεται στο ότι είναι δυσκολότερο να ρευστοποιηθεί στοιχείο του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Ακόμα, ένα σοβαρό πρόβλημα με τα αποθέματα είναι η υποκειμενικότητα που υπεισέρχεται κατά την αποτίμηση τους στη χαμηλότερη τιμή μεταξύ τιμής κτήσης και τρέχουσας τιμής αγοράς.

Οι προκαταβολές πελατών αφαιρούνται από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και τα προεισπραγμένα έσοδα δεν περιλαμβάνονται στον παρονομαστή του αριθμοδείκτη, γιατί και οι δύο λογαριασμοί αντιπροσωπεύουν υποχρεώσεις για την ικανοποίηση των οποίων δεν απαιτείται η καταβολή ρευστών αλλά η παράδοση προϊόντων ή παροχή υπηρεσιών. (Γκίκα Δημήτριου Χ., “Η Ανάλυση Και οι Χρήσεις Των Λογιστικών Καταστάσεων”, Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα)

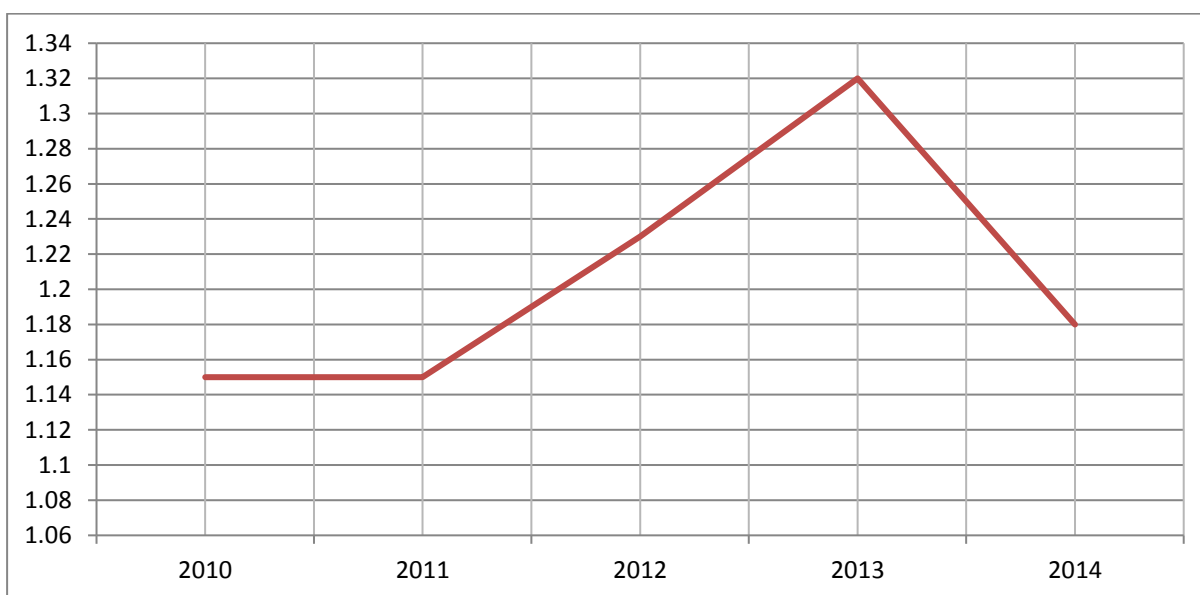
Συνεπώς έχουμε:

<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
-------------	-------------	-------------	-------------	-------------

4.824.073/4.1	6.303.495/5.4	7.356.330/5.9	6.193.258/4.6	5.998460/4.9
74.527=	46.216=	61.775=	87.373=	73.477=
1,15	1,15	1,23	1,32	1,18

Η επιχείρηση διατηρεί ικανοποιητική άμεση ρευστότητα σε όλη την πενταετία, γεγονός που υποδηλώνει ότι είναι σε θέση να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Ο δείκτης δεν διαφέρει από τον δείκτη γενικής ρευστότητας ουσιαστικά διότι τα αποθέματα είναι πολύ << μικρά >> σε σχέση με το κυκλοφορούν ενεργητικό.



#### 4.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ Ή ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Η κυκλοφορία των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης γίνεται με διαδικασία των δαπανών και εσόδων στη συγκεκριμένη λογιστική χρήση. Ο αριθμός των περιπτώσεων, στις οποίες συμπληρώνεται ο κύκλος του συγκεκριμένου στοιχείου, απεικονίζεται από έναν αριθμό, τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας ή τον αριθμοδείκτη ρυθμού επανεισροής του στοιχείου αυτού.

Οι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας βασικά αποσκοπούν να μετρήσουν το βαθμό της αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων της

επιχείρησης. Ο βαθμός αυτός, καθορίζεται από τη συσχέτιση του επιπέδου πωλήσεων και του ύψους του κεφαλαίου που επενδύθηκε στα διάφορα περιουσιακά στοιχεία. Αρκετοί από τους αριθμοδείκτες αυτούς επίσης σχετίζονται με τη ρευστότητα γιατί η ποιότητα και η ρευστότητα αυτών επηρεάζονται από το βαθμό της κυκλοφοριακής ταχύτητας τους.

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας αποτελούν κριτήρια, τα οποία μετρούν το βαθμό της αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων και συμβάλλουν σημαντικά στη μέτρηση του βαθμού ρευστότητάς τους, δηλαδή του μέσου χρόνου που απαιτείται για τη μετατροπή τους σε μια πιο ρευστή μορφή ή σε μετρητά.

Εάν συσχετίσουμε (διαιρέσουμε) τη χρονική περίοδο, στην οποία αναφέρεται ο αριθμοδείκτης (π.χ. ένα έτος σε ημέρες) με την τιμή του αριθμοδείκτη θα λάβουμε τη χρονική διάρκεια (π.χ. σε ημέρες, αν η περίοδος αναφοράς του αριθμοδείκτη εκφράζεται έτσι) που απαιτείται για να ολοκληρωθεί το κύκλωμα του συγκεκριμένου στοιχείου. Αυτός ο υπολογισμός γίνεται βασικά για τα κυκλοφοριακά περιουσιακά στοιχεία. Στην περίπτωση που παράλληλα με τον αριθμό των περιπτώσεων στις οποίες συμπληρώνεται το κύκλωμα του συγκεκριμένου στοιχείου, γνωρίζουμε το ποσοστό κέρδους που αποφέρει η διάθεση του συγκεκριμένου στοιχείου, π.χ. εμπορεύματα, τότε ο πολλαπλασιασμός των δύο αυτών μεγεθών μας δίνει το μέσο ετήσιο κέρδος πάνω στη μονάδα του συγκεκριμένου στοιχείου. Από την άλλη πλευρά, η γνώση του ύψους της τιμής αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας, ιδιαίτερα των κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων, δίνει μια ένδειξη για τη ρευστότητα του στοιχείου και φυσικά τη χρησιμοποίησή του στην ικανοποίηση των υποχρεώσεων της επιχείρησης.



#### 4.5.1. ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

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

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

Το αποτέλεσμα του δείκτη ερμηνεύεται σε ημέρες. Για να προσδιοριστεί ο αριθμοδείκτης διαιρούμε τις πωλήσεις με τις απαιτήσεις της επιχείρησης όπως αυτές προκύπτουν από τα λογιστικά βιβλία. (Νιάρχος, Ν. (2004), “Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων”, εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα)

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων υπολογίζεται ως εξής:

#### Πωλήσεις / Απαιτήσεις

Σε **ημέρες** ο δείκτης αυτός γίνεται ως εξής:

#### 365 \*Απαιτήσεις / Πωλήσεις

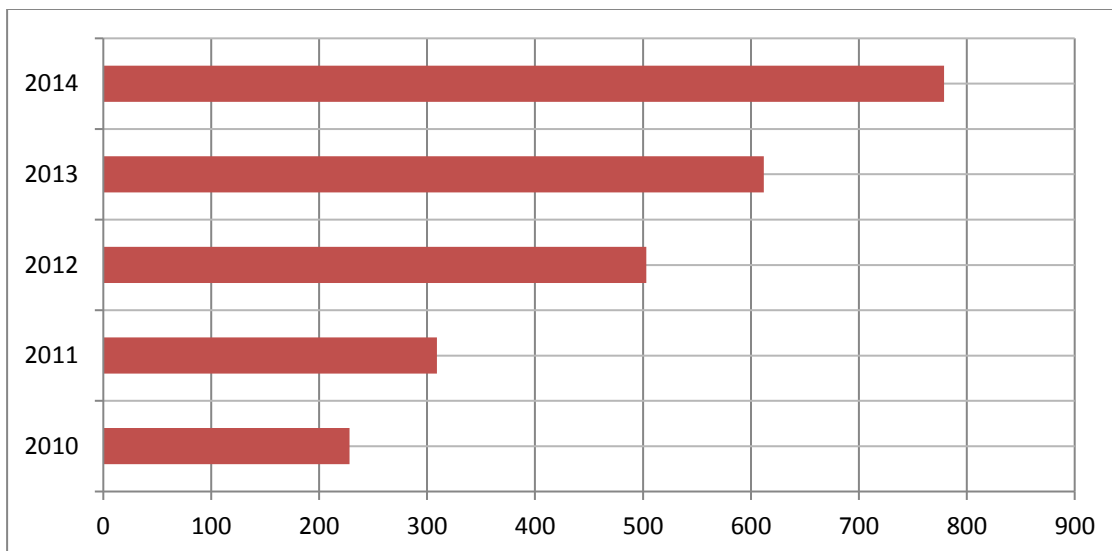
Συνεπώς έχουμε:

2010	2011	2012	2013	2014
4.781.707/7.665.	6.293.237/7.436.	7.056.566/5.116.	5.801.536/3.462.	5.760.920/2.699.
091*365=	248*365=	789*365=	766*365=	186*365=
228	309	503	612	779

Ο δείκτης μας δείχνει μια σημαντική επιβράδυνση των ημερών της ταχύτητας είσπραξης.

Όπως φαίνεται και από τον πίνακα οι ημέρες είσπραξης από 228 το 2010 ανήλθαν σε 779 το 2014.

Αυτό αξίζει να σημειωθεί ότι προήλθε κυρίως από την δραματική πτώση του κύκλου εργασιών, ενώ παράλληλα η εταιρεία δεν κατάφερε να εισπράττει νωρίτερα.



#### **4.5.2. ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ**

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση το κόστος πωληθέντων καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Η παρακολούθηση του αριθμοδείκτη αυτού για μια σειρά ετών μας δείχνει την πολιτική της επιχείρησης ως προς τη χρηματοδότηση των αγορών της.

Ο δείκτης προκύπτει αν διαιρέσουμε τις αγορές με το μέσο όρο των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων. Στην πράξη, επειδή το σύνολο των αγορών της χρήσεως σπάνια δημοσιεύεται η δεν δημοσιεύεται καθόλου, πολλές φορές χρησιμοποιείται αντ' αυτού οι πωλήσεις. (Νιάρχος, Ν. (2004), "Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων", εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα)

#### **Κόστος Πωλήσεων / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

Σε **ημέρες** ο δείκτης αυτός γίνεται ως εξής:

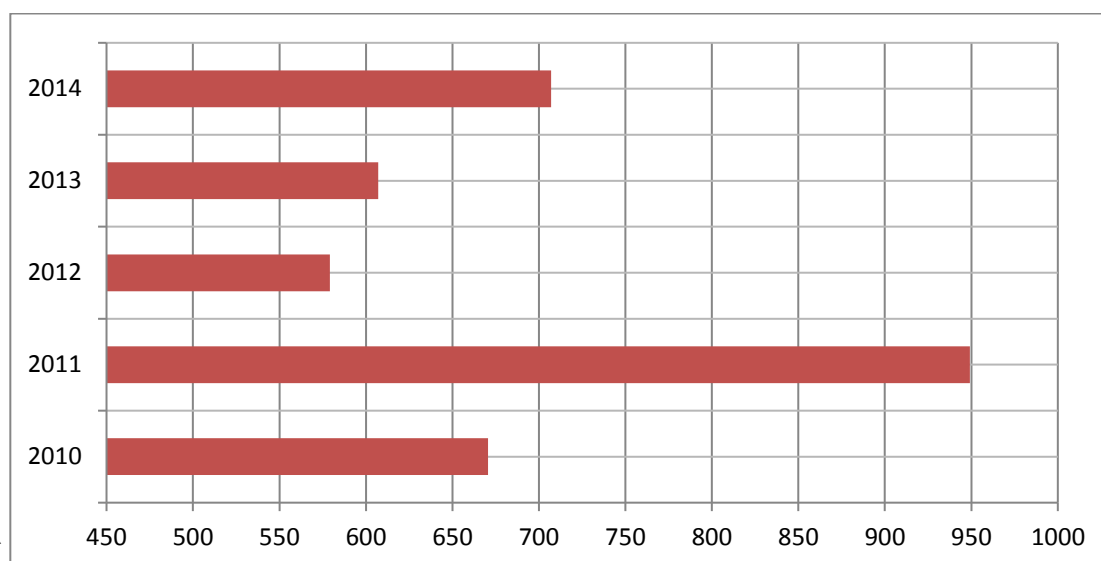
**365 \*Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις/ Κόστος Πωλήσεων**

Συνεπώς έχουμε:

2010	2011	2012	2013	2014
4.174.527/2.27	5.446.216/2.09	5.961.775/3.75	4.687.373/2.81	4.973.477/2.56
2.526*365=	4.498*365=	7.808*365=	8.246*365=	7.341*365=
670	949	579	607	707

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα του δείκτη, στην περίπτωση μας υπήρξε μία άνοδος το 2011 των πιστώσεων και έπειτα επανήλθε στο σύνηθες επίπεδο.

Διαχρονικά ο δείκτης κυμαίνεται στις 650 ημέρες πίστωσης περίπου ενώ εάν το συγκρίνουμε με τις ημέρες είσπραξης, το διάστημα είναι μικρότερο και συνεπώς υπάρχει πρόβλημα στην ταμειακή ρευστότητα..



**4.5.3. ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

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

Βέβαια, τα στοιχεία αυτού του δείκτη επηρεάζονται σε μεγάλο βαθμό από τη μέθοδο των αποσβέσεων που ακολουθεί η διοίκηση της εταιρείας, δηλαδή από το ανακολουθείται πολιτική αυξανόμενης ή σταθερής απόσβεσης. Γενικότερα, όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο πιο αποτελεσματικά έχουν χρησιμοποιηθεί τα περιουσιακά της στοιχεία. Επίσης, είναι χρήσιμο να γίνεται σύγκριση αυτού του δείκτη με τις ισορροπίες του κλάδου. Το αποτέλεσμα του δείκτη ερμηνεύεται σε φορές. (Νιάρχος, Ν. (2004), “Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων”, εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα)

Ο δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των πωλήσεων με το γενικό σύνολο ενεργητικού.

### **Πωλήσεις / Σύνολο Ενεργητικού**

Σε **ημέρες** ο δείκτης αυτός γίνεται ως εξής:

### **365 \* Σύνολο Ενεργητικού / Πωλήσεις**

Συνεπώς έχουμε:

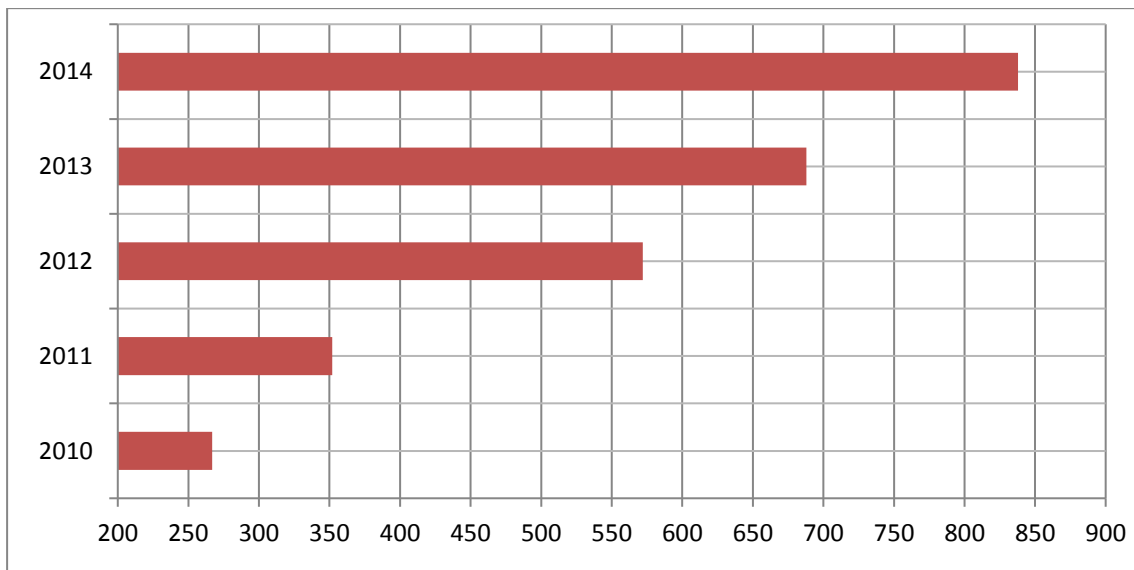
<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
5.600.528/7.6	7.162.077/7.4	8.015.442/5.1	6.525.422/3.4	6.199.439/2.6
65.091*365=	36.248*365=	16.789*365=	62.766*365=	99.186*365=
267	352	572	688	838

Όπως αναφέραμε και παραπάνω, όσο χαμηλότερος είναι ο δείκτης αυτός, τόσο πιο αποτελεσματικά έχουν χρησιμοποιηθεί τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης για την πραγματοποίηση πωλήσεων.

Σε γενικές γραμμές, στην περίπτωση μας, παρατηρούμε ότι ο δείκτης αυξάνεται συνεχώς.

Αυτό οφείλεται στο ότι το ενεργητικό μας δεν χρησιμοποιείται αποδοτικά για να δημιουργεί πωλήσεις.

**Χρηματοοικονομική Ανάλυση Πειραικού Θεραπευτηρίου Α.Ε.**



#### **4.6 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ**

Η έννοια της αποδοτικότητας αναφέρεται στην ικανότητα μιας επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Η ικανότητα δημιουργίας κερδών ενδιαφέρει τους μετόχους, τους πιστωτές, τη διοίκηση και γενικά τους εργαζόμενους σε μια επιχείρηση. Οι μέτοχοι ενδιαφέρονται να γνωρίζουν την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης είτε για να επιλέξουν τις μετοχές ως επένδυση είτε για να αποφασίσουν εάν θα τις διατηρήσουν στο χαρτοφυλάκιο τους, καθώς αυξήσεις της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης σχετίζονται με αυξήσεις του πλούτου των μετοχών. Οι διάφοροι πιστωτές ενδιαφέρονται να γνωρίζουν την ικανότητα μιας επιχείρησης να εξυπηρετεί τις υποχρεώσεις της προκειμένου να βοηθηθούν στις αποφάσεις χορήγησης πιστώσεων. Η διοίκηση μιας επιχείρησης συνήθως αμείβεται με βάση τις επιτεύξεις της και την καλύτερη ένδειξη για τις επιτεύξεις της και την καλύτερη ένδειξη για τις επιτεύξεις της παρέχουν οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας. Η διοίκηση επίσης θέτει στόχους για την επιλογή επενδυτικών προγραμμάτων, οι οποίοι συνήθως εκφράζονται με τη μορφή αναμενόμενης αποδοτικότητας των επενδύσεων, ο δε έλεγχος επίτευξης αυτών των στόχων εξετάζει αποκλίσεις από επιθυμητούς βαθμούς αποδοτικότητας.

##### **4.6.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ**

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

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους τόσο καλύτερη από

## **Χρηματοοικονομική Ανάλυση Πειραιϊκού Θεραπευτηρίου Α.Ε.**

απόψεως κερδών είναι η θέση της επιχείρησης, διότι μπορεί να αντιμετωπίσει, χωρίς δυσκολία, μια ενδεχόμενη αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων της. Ένας υψηλός δείκτης μεικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές. (Νιάρχος, Ν. (2004), “Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων”, εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα)

Ο δείκτης προκύπτει από τη παρακάτω σχέση :

### **Μικτά Κέρδη / Κύκλος Εργασιών \* 100**

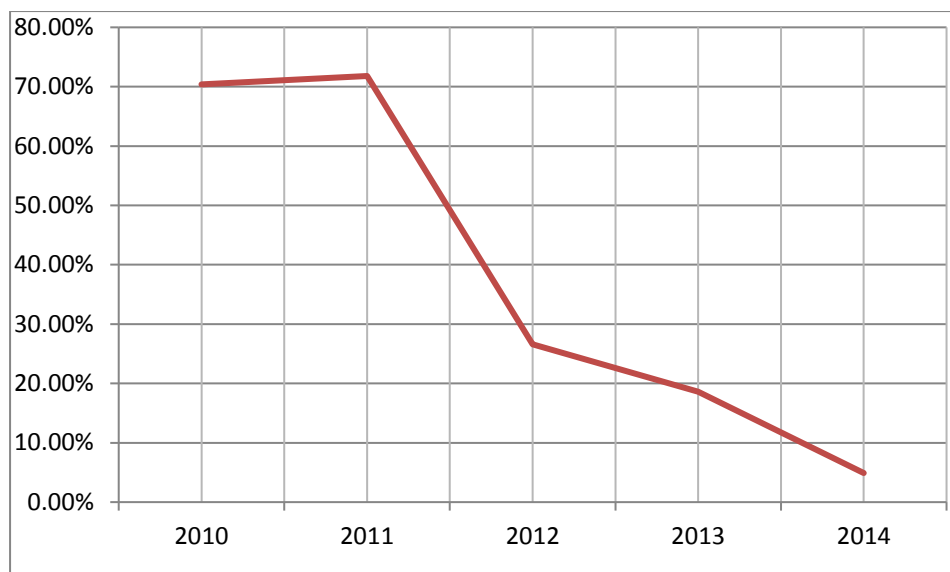
Συνεπώς έχουμε:

<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
5.392.564/7.6	5.341.749/7.4	1.358.981/5.1	644.520/3.46	131.845/2.69
65.091*100=	36.248*100=	16.789*100=	2.766*100=	9.186*100=
70,4%	71,8%	26,6%	18,6%	4,9%

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα του δείκτη, το μικτό κέρδος της επιχείρησής μας έχει παρουσιάσει σημαντική μείωση.

Το 2011 βρισκόταν στο πιο υψηλό επίπεδο με τιμή 71,8%, το οποίο μέσα στην πενταετία κατέγραψε μία πτώση της τάξεως του 65% παίρνοντας έτσι την χαμηλότερη τιμή του με ποσοστό 4,9% για το 2014.

Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρησή μας, έχει σημαντικό πρόβλημα στην αποτελεσματικότητά της.



#### **4.6.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ**

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

Εάν ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δεν μεταβάλλεται διαχρονικά ενώ κατά την ίδια περίοδο ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους παρουσιάζει κάμψη, η εξέλιξη αυτή παρέχει ένδειξη μιας δυσανάλογης αύξησης των εξόδων λειτουργίας της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Εάν ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους παρουσιάζει κάμψη διαχρονικά ενώ ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους παραμένει σταθερός, παρέχεται ένδειξη δυσανάλογης αύξησης του κόστους πωληθέντων σε σχέση με τα έσοδα πωλήσεων. (Νιάρχος, Ν. (2004), "Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων", εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα)

Ο αριθμοδείκτης προσδιορίζεται από τη διαίρεση των καθαρών κερδών με το κύκλο εργασιών



**Καθαρά Κέρδη / Κύκλος Εργασιών \* 100**

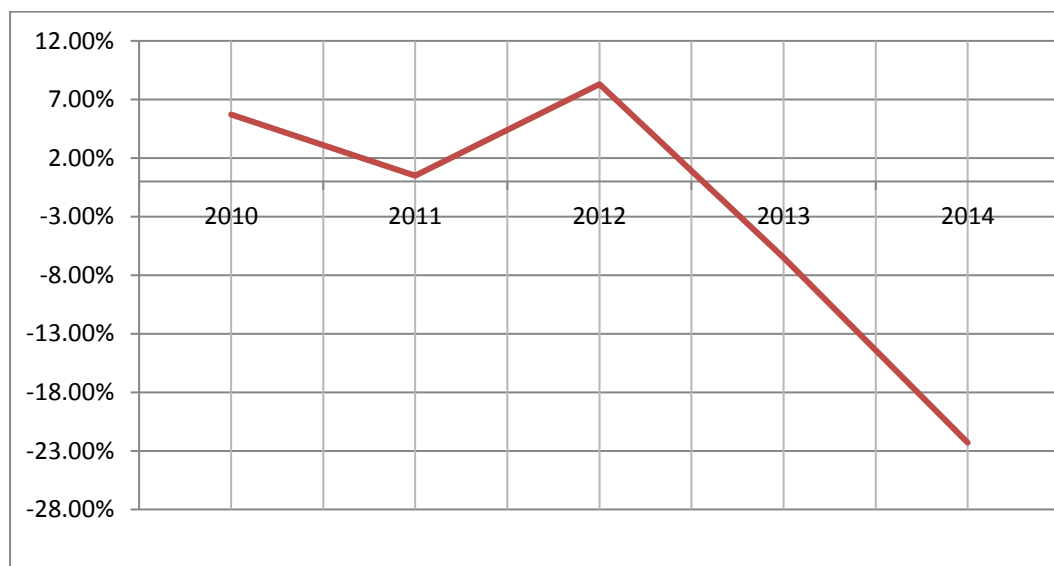
Συνεπώς έχουμε:

2010	2011	2012	2013	2014
438.613/7.66	37.320/7.436	426.929/5.11	-	-
5.091*100=	.248*100=	6.789*100=	224.885/3.46	602.460/2.69
5,7%	0,5%	8,3%	2.766*100=	9.186*100=
			-6,5%	-22,3%

Ο δείκτης παρουσιάζει σημαντικές αυξομειώσεις καθ' όλη την διάρκεια της πενταετίας.

Το περιθώριο καθαρού κέρδους το 2010 βρισκόταν στο 5,7% ενώ μέχρι το 2014 το περιθώριο είχε καταγράψει τεράστια πτώση με αποτέλεσμα να καταλήξει σε ποσοστό -22,3%.

Αξίζει να σημειώσουμε ότι η υψηλότερη τιμή του δείκτη σημειώθηκε το 2010.



#### 4.6.3.ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσο αποτελεσματικά κάθε εταιρεία χρησιμοποιεί τα ίδια κεφάλαιά της για τη δημιουργία κερδών.

Επίσης, δείχνει τη δυνατότητα σε κάθε εταιρεία να δημιουργήσει τα κέρδη χρησιμοποιώντας το ταμείο επενδύσεων. (Νιάρχος, Ν. (2004), “Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων”, εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα)

Υπολογίζεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη, από την οποία αφαιρούμε το προνομιακό μέρισμα με τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης , και πιο συγκεκριμένα:

#### Καθαρά Κέρδη / Ίδια Κεφάλαια \* 100

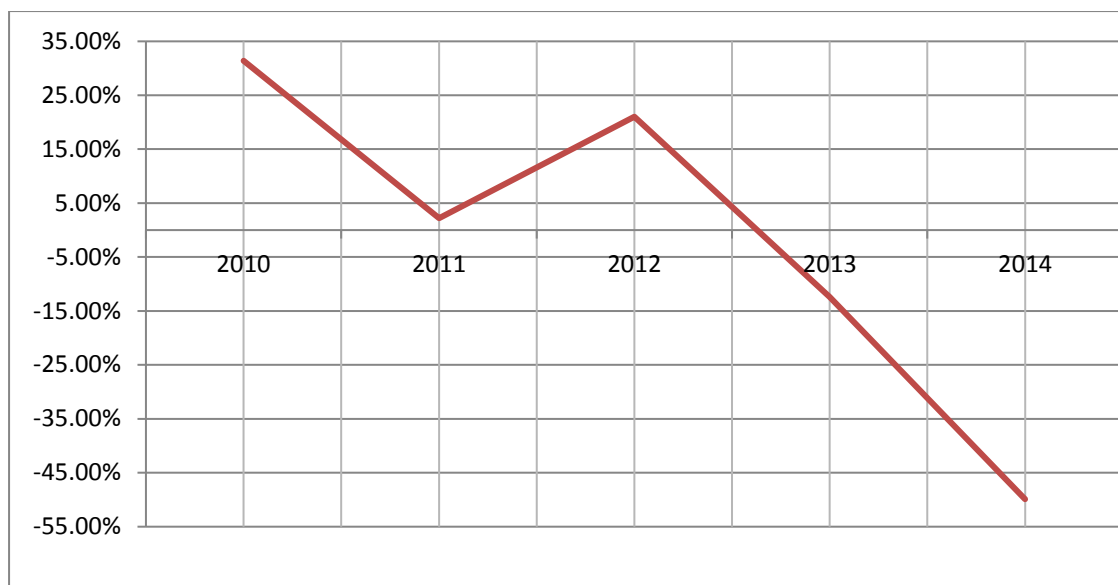
Συνεπώς έχουμε:

2010	2011	2012	2013	2014
438.613/1.39	37.320/1.715	426.929/2.03	-	-
7.223*100=	.860*100=	5.065*100=	224.885/1.81	602.460/1.20
31,4%	2,2%	21%	0.179*100=	7.718*100=
			-12,4	-49,9

Η αποδοτικότητα κεφαλαίων για το 2010, εμφανίζεται ιδιαίτερα υψηλή σε ποσοστό 31,4%.

Μετά από μια πτώση της τιμής το 2011, η εταιρεία καταφέρνει ξανά να φέρει τον δείκτη σε υψηλά ποσοστά για το 2012.

Από τότε και έπειτα όμως και με βάση της μείωσης της κερδοφορίας ( ζημιές), υποδεικνύει ότι δεν παράγεται απόδοση για τα υπενδεδυμένα κεφάλαια.



#### **4.7 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

Η ανάλυση της δομής κεφαλαίων έχει βασικό σκοπό την εκτίμηση της ικανότητας μακροχρόνιας επιβίωσης μιας επιχείρησης. Κύριο αντικείμενο είναι ο εντοπισμός των πηγών κεφαλαίων, τα οφέλη και οι κίνδυνοι που δημιουργεί η προέλευσή τους. Οι μέτοχοι, οι τράπεζες και οι διάφοροι πιστωτές αποτελούν τις κυριότερες πηγές προέλευσης κεφαλαίων. Η χρήση ξένων κεφαλαίων, δηλαδή κεφαλαίων τα οποία έχει δανειστεί μία επιχείρηση, προσφέρει σοβαρό όφελος στα ίδια κεφάλαια, ταυτόχρονα, όμως, αυξάνει τον κίνδυνο χρεοκοπίας μιας επιχείρησης σε περίπτωση αδυναμίας της να ικανοποιήσει τους δανειστές της.

Οι ουσιώδεις διαφορές μεταξύ κεφαλαίων τα οποία έχουν συνεισφέρει οι μέτοχοι και αυτών τα οποία έχουν δανείσει οι διάφοροι πιστωτές καθορίζουν και τη σπουδαιότητα ανάλυσης της δομής κεφαλαίων. Τα κεφάλαια των μετόχων, δηλαδή τα ίδια κεφάλαια, δεν εγγυώνται κάποιες αποδόσεις, δεν υπάρχει συγκεκριμένη ημερομηνία για την επιστροφή τους, δηλαδή είναι μόνιμα δεσμευμένα στην επιχείρηση, και αυτά πρώτα υφίστανται τον κίνδυνο

απώλειας σε περίπτωση αδυναμίας της επιχείρησης να ικανοποιήσει τους πιστωτές της. Από την άλλη πλευρά, τα κεφάλαια τα οποία έχουν χορηγήσει οι πιστωτές, δηλαδή τα ξένα κεφάλαια, απαιτούν τόσο την πληρωμή τόκων όσο και την πληρωμή χρεολυσίων σε συγκεκριμένες ημερομηνίες, ακόμα και όταν οι πληρωμές αυτές έχουν δυσμενείς χρηματοοικονομικές συνέπειες για την επιχείρηση. Εάν, όμως, μια επιχείρηση αδυνατεί να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της προς τους πιστωτές, τότε οι μέτοχοι ενδέχεται να χάσουν τον έλεγχο της επιχείρησης καθώς και μέρος ή το σύνολο της επένδυσής τους σε αυτήν. Σε περίπτωση, βέβαια, που τα ίδια κεφάλαια δεν αρκούν για την κάλυψη των ζημιών τις οποίες έχει υποστεί η επιχείρηση, οι πιστωτές μπορούν να χάσουν μέρος ή και όλο το ποσό το οποίο έχουν δανείσει καθώς και δεδουλευμένους τόκους που δεν έχουν εισπράξει.

#### **4.7.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

Ο δείκτης αυτός χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση και εκφράζει τη σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων (μετοχικό κεφάλαιο + αποθεματικά) προς το σύνολο των ξένων κεφαλαίων (μακροπρόθεσμες+ βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις). (Δασίλας, Α. (2011), << Σημειώσεις ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων >>, MBA ΤΕΙ ΣΕΡΡΩΝ, Σέρρες)

Ο δείκτης αυτός δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της. Αν είναι μεγαλύτερος της μονάδας, μας δείχνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σ' αυτή με περισσότερα κεφάλαια απ' ότι οι πιστωτές της.

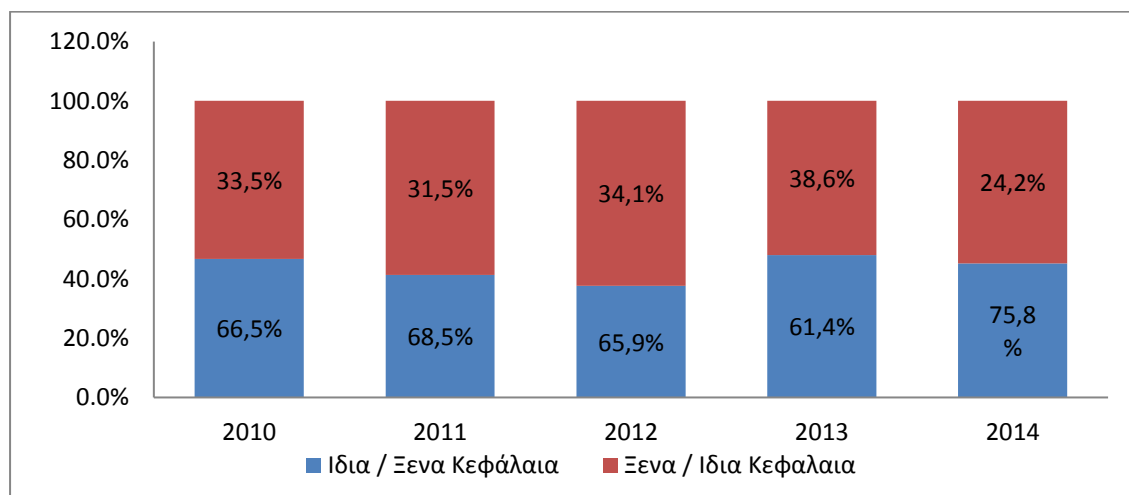
**Ίδια Κεφάλαια / Ξένα Κεφάλαια \* 100**

## Χρηματοοικονομική Ανάλυση Πειραιϊκού Θεραπευτηρίου Α.Ε.

Συνεπώς έχουμε:

2010	2011	2012	2013	2014
1.397.223/4.1	1.715.860/5.4	2.035.065/5.9	1.810.179/4.6	1.207.718/4.9
74.527*100=	46.216*100=	61.775*100=	87.373*100=	73.477*100=
33,5%	31,5%	34,1%	38,6%	24,2%

Όπως μπορούμε να διαπιστώσουμε από τις τιμές του δείκτη, φαίνεται ότι μεταξύ ιδίων και ξένων κεφαλαίων υπάρχει μία σταθερή σχέση σε βάθος της πενταετίας, το οποίο μας δείχνει ότι παρέχεται μία ένδειξη ασφάλειας, δηλαδή δεν υπάρχει υπερδανεισμός.



### 4.7.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΙΕΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων που έχει χρηματοδοτηθεί από τους βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους πιστωτές της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος είναι τόσο μικρότερη είναι και η εξασφάλιση των πιστωτών. Εμείς θέλουμε να έχουμε όσο το δυνατόν λιγότερα ξένα κεφάλαια σε σχέση με τα ίδια. (Νιάρχος, Ν. (2004), “Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων”, εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα)

## Χρηματοοικονομική Ανάλυση Πειραιϊκού Θεραπευτηρίου Α.Ε.

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

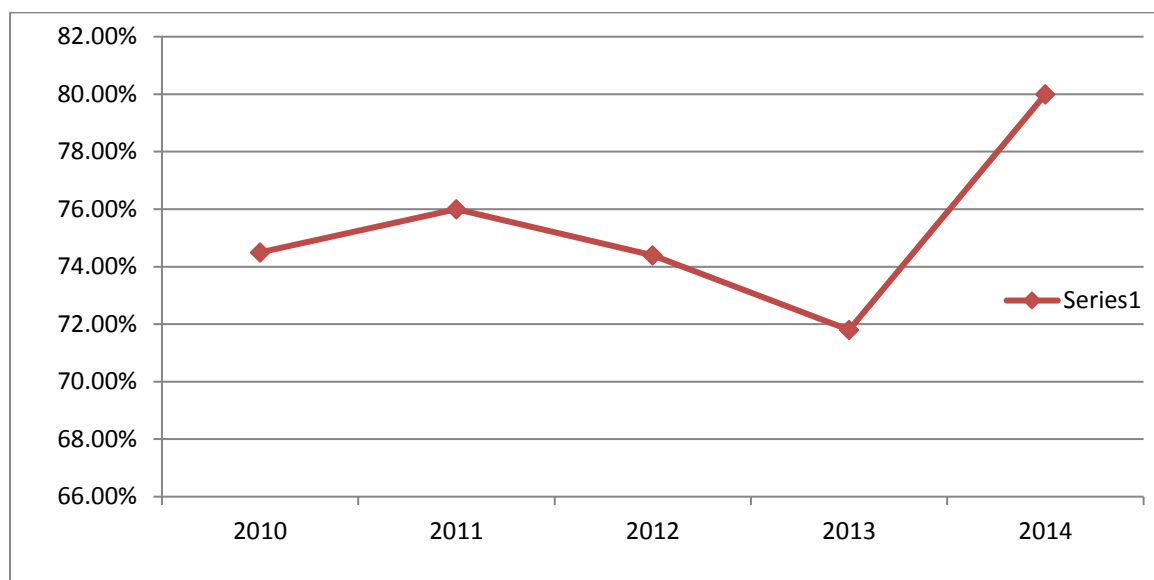
**Ξένα Κεφάλαια / Συνολικά Κεφάλαια \* 100**

Συνεπώς έχουμε:

2010	2011	2012	2013	2014
4.174.527/5.600.528*100=	5.446.216/7.162.077*100=	5.961.775/8.015.442*100=	4.687.373/6.525.422*100=	4.973.477/6.199.439*100=
74,5%	76%	74,4%	71,8%	80%

Σύμφωνα λοιπόν με τις τιμές του δείκτη, συμπεραίνουμε ότι τα ξένα κεφάλαια είναι μικρότερα της μονάδας, γεγονός που σημαίνει ότι τα συνολικά κεφάλαια καλύπτουν τις υποχρεώσεις.

Αξίζει όμως να σημειώσουμε ότι βρίσκονται σε αρκετά υψηλό σημείο, γεγονός που τα καθιστά ως επισφαλή.



#### **4.7.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

Ο αριθμοδείκτης παγιοποίησης ενεργητικού εκφράζει το ποσοστό των πάγιων εγκαταστάσεων της επιχείρησης σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού. Ο δείκτης εκτιμάται σε σχέση με τη φύση της επιχείρησης.

Ένας υψηλός δείκτης παρουσιάζει έντονη επενδυτική δραστηριότητα της επιχείρησης σε πάγιο εξοπλισμό, αντίθετα ένας χαμηλός δείκτης μειωμένη χρηματοδότηση παγίων από την επιχείρηση. (Νιάρχος, Ν. (2004), “Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων”, εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα)

Ο αριθμοδείκτης παγιοποίησης ενεργητικού παρουσιάζεται στην παρακάτω σχέση :

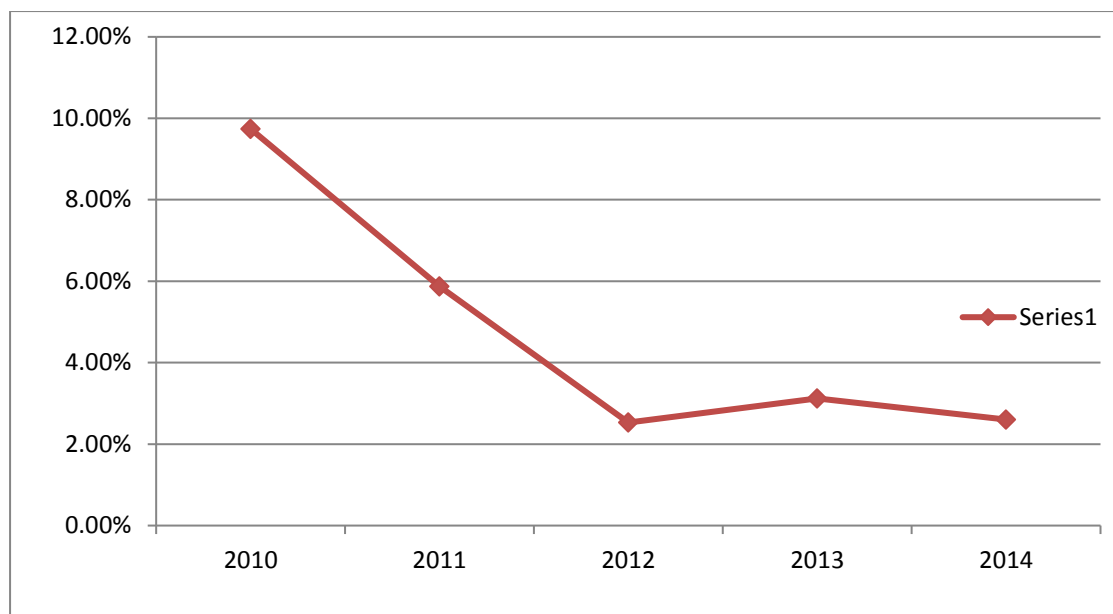
$$\text{Σύνολο Παγίων} / \text{Σύνολο Ενεργητικού} * 100$$

Συνεπώς έχουμε:

<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
545.590/5.60	420.996/7.16	189.495/8.01	203.943/6.52	161.535/6.19
0.528*100=	2.077*100=	5.442*100=	5.422*100=	9.439*100=
9,74%	5,87%	2,36%	3,12%	2,6%

Από τον παραπάνω πίνακα, παρατηρούμε ότι ο δείκτης μειώνεται συνεχώς σε όλο το βάθος της πενταετίας, γεγονός το οποίο δείχνει ότι η επιχείρηση δεν πραγματοποίησε καμία έντονη επενδυτική δραστηριότητα.

Το επενδυτικό σχέδιο της επιχείρησης βαίνει μειούμενο καθώς από το 2010 όπου το σύνολο των παγίων ανερχόταν στο 10% περίπου, το 2014 τα πάγια μειώθηκαν στο 2,6%.



#### **4.7.4. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΣΧΕΣΕΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

Εκφράζει την σχέση μεταξύ του ιδίου κεφαλαίου και του συνόλου των κεφαλαίων που είναι διαθέσιμα στην επιχείρηση. Οι τιμές που παίρνει είναι από 0-100. Οι τιμές που πλησιάζουν προς το 100 είναι προτιμότερες. Ένας υψηλός δείκτης δεν προδιαθέτει αρνητικά για την ρευστότητα στα επόμενα χρόνια αφού από την πλευρά των ξένων κεφαλαίων η πίεση για ταμιακές εκροές για εξυπηρέτηση τους θα είναι χαμηλή και αντιμετωπίσιμη. Επίσης ο δείκτης αυτός δίνει και μια εικόνα της αυτονομίας που μπορεί να έχει μια επιχείρηση και της ανεξαρτησίας της από δανεικά κεφάλαια και άλλους πιστωτές. (Νιάρχος, Ν. (2004), “Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων”, εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα)

Υπολογίζεται εάν διαιρέσουμε το σύνολο (όχι μέσο όρο) των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με το σύνολο του παθητικού ή του ενεργητικού της στον ισολογισμό.

**Ίδια Κεφάλαια / συνολικά Κεφάλαια**



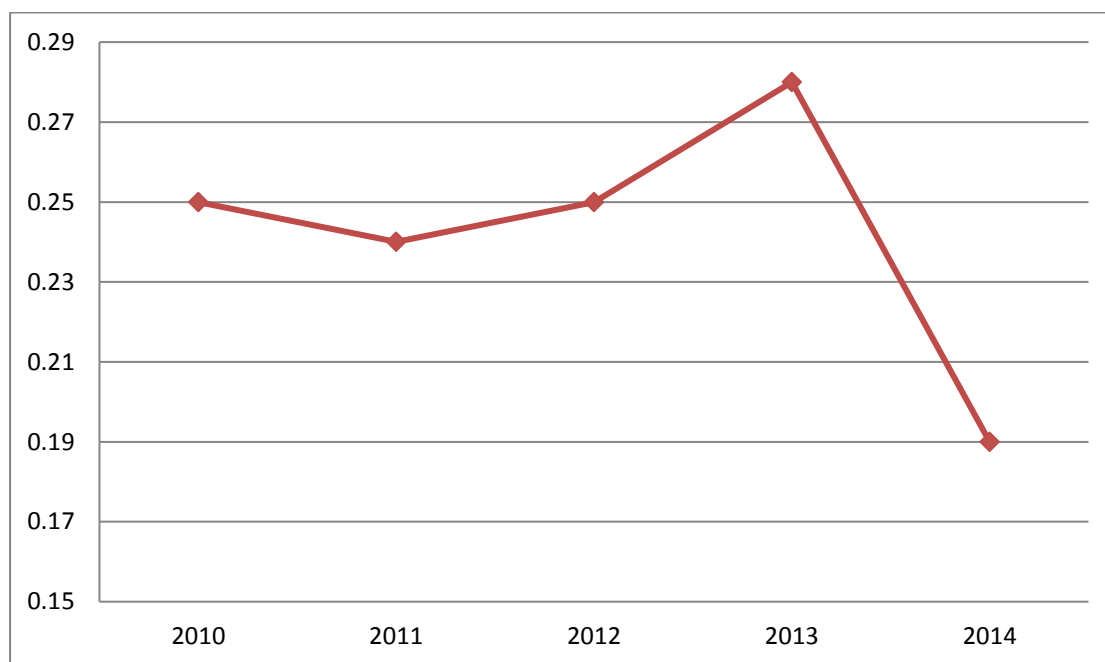
## Χρηματοοικονομική Ανάλυση Πειραιϊκού Θεραπευτηρίου Α.Ε.

Συνεπώς έχουμε:

2010	2011	2012	2013	2014
1.397.223/5.6	1.715.860/7.1	2.035.065/8.0	1.810.179/6.5	1.207.718/6.1
00.528=	62.077=	15.442=	25.422=	99.439=
0,25	0,24	0,25	0,28	0,19

Τα ίδια κεφάλαια σε σχέση με τα συνολικά κεφάλαια βαίνουν μειούμενα από ποσοστό 25% σε 19% στο βάθος της πενταετίας.

Αυτό μας δείχνει ότι η αυτονομία της επιχείρησης με βάση τα ίδια κεφάλαια έχει περιοριστεί.



#### **4.7.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΠΡΟΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ**

Ο δείκτης αυτός δείχνει την σχέση των κυκλοφορούντων στοιχείων του ενεργητικού με το σύνολο των υποχρεώσεων. Ο δείκτης αυτός είναι μια ένδειξη της μακροχρόνιας ρευστότητας της επιχείρησης. Τιμές >1 σημαίνουν ότι τα κυκλοφοριακά περιουσιακά στοιχεία υπερκαλύπτουν το σύνολο των υποχρεώσεων της επιχείρησης. (Νιάρχος, Ν. (2004), “Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων”, εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα)

Υπολογίζεται εάν διαιρέσουμε το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού με το σύνολο των υποχρεώσεων , συμπεριλαμβανομένων και των μεταβατικών λογαριασμών Ενεργητικού και Παθητικού.

#### **Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Σύνολο Υποχρεώσεων**

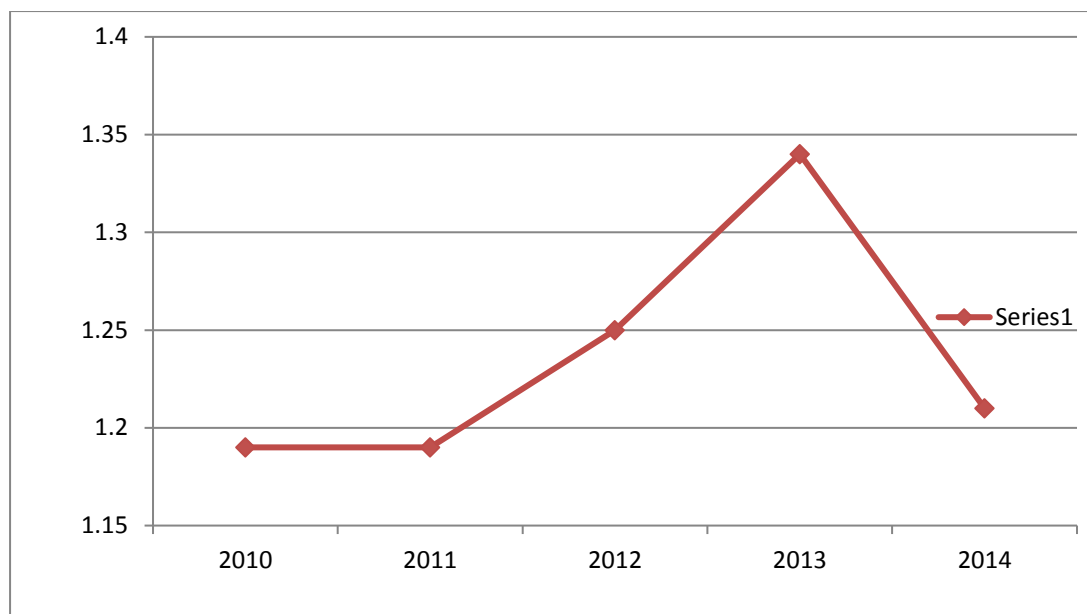
Συνεπώς έχουμε:

2010	2011	2012	2013	2014
5.006.723/4.1	6.468.007/5.4	7.484.210/5.9	6.321.047/4.6	6.037.688/4.9
74.527=	46.216=	61.775=	87.373=	73.477=
1,19	1,19	1,25	1,34	1,21

Σύμφωνα με τον δείκτη, εδώ διαπιστώνουμε ότι ναι μεν η επιχείρηση μπορεί να καλύψει το σύνολο των υποχρεώσεων της από τα κυκλοφοριακά περιουσιακά στοιχεία, αλλά αυτό θα εξαρτηθεί από την ποιότητα του ενεργητικού της.

Δηλαδή εάν και κατά πόσο οι απαιτήσεις της είναι εισπράξιμες σε μεγάλο βαθμό ή όχι.

## Χρηματοοικονομική Ανάλυση Πειραϊκού Θεραπευτηρίου Α.Ε.



## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΕΜΠΤΟ**

### **ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ**

Η Χρηματοοικονομική ανάλυση αποτελεί πολύ σημαντικό εργαλείο για τη συγκέντρωση γνώσεων και πληροφοριών απαραίτητων ώστε κάθε επιχείρηση να εκτιμήσει την οικονομική της κατάσταση, να καθορίσει το βραχυπρόθεσμο μέλλον, να προσαρμόσει τη μακροπρόθεσμη στρατηγική της και να προβεί στη λήψη σημαντικών αποφάσεων για την επιβίωση και την ανάπτυξή της.

Η χρήση και ανάλυση των αριθμοδεικτών μιας εταιρείας, αποτελούν ευρέως την πιο διαδεδομένη πρακτική για την αποτίμηση των επιχειρήσεων. Ο τρόπος υπολογισμού τους μας επιτρέπει την απομάκρυνση της οποιασδήποτε επιρροής λόγω μεγέθους και οι διάφορες κατηγορίες αριθμοδεικτών που χρησιμοποιούνται στην ανάλυση, επιτρέπουν την αξιολόγηση κάθε τομέα κρίσιμου για τη βιωσιμότητα μιας επιχείρησης.

Ο τομέας υπηρεσιών υγείας, μπορεί να θεωρηθεί ως ένας από τους πιο σύνθετους και πολύπλοκους τομείς μιας κοινωνίας. Η ανάπτυξή του έγινε σταδιακά και επηρεάστηκε από τις εξελίξεις στην οικονομία, στην επιστήμη και στις ανθρώπινες αξίες.

Στην παρούσα πτυχιακή εργασία πραγματοποιήσαμε ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων, δηλαδή των ισολογισμών και των πινάκων διαθέσεως κερδών του Πειραιϊκού Θεραπευτηρίου που μας οδηγούν στα ακόλουθα συμπεράσματα, τα οποία αφορούν τα στοιχεία που μας δίνονται από την επιχείρηση.

## ***Χρηματοοικονομική Ανάλυση Πειραιϊκού Θεραπευτηρίου Α.Ε.***

Στη συνέχεια παρατίθενται τα βασικά συμπεράσματα από τον υπολογισμό της διαχρονικής πορείας των αριθμοδεικτών για την εταιρεία Πειραιϊκό Θεραπευτήριο ΑΕ για τα έτη 2010 – 2014.

Η γενική ρευστότητα της εταιρείας παρουσίαζε αύξηση σχεδόν σε όλα τα έτη ανάλυσης, με τη χαμηλότερη τιμή να καταγράφεται το 2011 και η υψηλότερη το 2013. Την ίδια πορεία παρουσίασε και ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας, ο οποίος κατέγραψε πτώση μόνο το 2014. Επομένως τα συμπεράσματα που προκύπτουν για την ταμειακή ρευστότητα συνάδουν με εκείνα της άμεσης και της έμμεσης. Αξιοσημείωτο παρ' όλα αυτά είναι ότι τόσο οι τιμές της άμεσης όσο και της έμμεσης ρευστότητας, είναι για όλα τα έτη μεγαλύτερες της μονάδας.

Η αποδοτικότητα τόσο του συνόλου των κεφαλαίων της εταιρείας όσο και των ιδίων κεφαλαίων της παρουσίασε πτώση στη διάρκεια της πενταετίας κυμαινόμενη σε επίπεδα μικρότερα της μονάδας για τα έτη 2013 και 2014. Στην πορεία αυτή των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας σημαντικό ρόλο διαδραμάτισε η μεταβολή της τιμής των καθαρών κερδών της εταιρείας. Όσον αφορά την κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού, η πορεία της ήταν αυξητική σε όλα τα έτη με υψηλότερη τιμή για τον δείκτη το 2014. Αυτό οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στο ότι το ενεργητικό μας δεν χρησιμοποιείται αποδοτικά για να δημιουργεί πωλήσεις. Αντίστοιχα και η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων παρουσίασε αύξηση. Η τάση αυτή αποδίδεται κυρίως στην δραματική πτώση του κύκλου εργασιών της εταιρείας που το 2014 άγγιξαν τις 779 ημέρες.

Η τάση του αριθμοδείκτη μικτού κέρδους παρουσίασε στην διάρκεια της πενταετίας σημαντική μείωση. Σε αντίστοιχα επίπεδα κινήθηκε και ο

## ***Χρηματοοικονομική Ανάλυση Πειραϊκού Θεραπευτηρίου Α.Ε.***

αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους ο οποίος από ποσοστό 5,7% για το 2010 έπεσε στο -22,3% για το 2014.

Για τον αριθμοδείκτη ιδίων προς ξένων κεφαλαίων φαίνεται πως υπάρχει μια σταθερή σχέση μεταξύ τους, γεγονός που μας δείχνει ότι δεν υπάρχει καμία περίπτωση υπερδανεισμού για την εταιρεία.

Τέλος αξίζει να σημειωθεί η πτώση του ποσοστού για τον αριθμοδείκτη σχέσεως κεφαλαίων, η οποία σημαίνει ότι η αυτονομία της επιχείρησης με βάση τα ίδια κεφάλαια της, έχει περιοριστεί.

## **ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ**

Η Ελλάδα επηρεάζεται άμεσα από την παγκόσμια οικονομική κρίση. Στη χώρα μας, τα αποτελέσματα της κρίσης, λόγω των ιδιαίτερων χαρακτηριστικών της, είναι πιο έντονα με αποτέλεσμα την επιδείνωση όλων σχεδόν των οικονομικών δεικτών όπως είναι το δημόσιο χρέος, το έλλειμμα, η ανεργία, η πτώση παραγωγής και κατανάλωσης. Όλα αυτά σε συνδυασμό με τη λήψη των πρόσφατων οικονομικών μέτρων, δημιουργούν ένα αρνητικό οικονομικό περιβάλλον, το οποίο επηρεάζει άμεσα τις επιχειρήσεις.

Ο χώρος της Υγείας βέβαια, επηρεάζεται λιγότερο από άλλους κλάδους, λόγω της φύσης των παρεχόμενων υπηρεσιών. Όμως, τα προβλήματα ρευστότητας των Δημόσιων Ασφαλιστικών Ταμείων και η πτώση της αγοραστικής δύναμης των ιδιωτών, δημιουργούν ένα αρνητικό πλαίσιο, του οποίου οι επιπτώσεις είναι ήδη ορατές στα οικονομικά αποτελέσματα του κλάδου. Επίσης, πρέπει να τονιστεί ότι είναι υπό διαμόρφωση μια νέα πολιτική στον χώρο της Υγείας και ειδικότερα στο φάρμακο, στην τιμολόγηση των προσθετικών υλικών και στην εφαρμογή Φ.Π.Α., αλλαγές οι οποίες αναμένεται να επηρεάσουν τα οικονομικά αποτελέσματα της εταιρείας.

Βασικές επιδιώξεις της Διοίκησης της εταιρείας είναι η συγκράτηση του κόστους λειτουργίας μέσω της βελτίωσης της αποδοτικότητας των τμημάτων των κλινικών και η πραγματοποίηση των απαραίτητων επενδύσεων, ώστε η παροχή υπηρεσιών να παραμένει πάντα σε υψηλά επίπεδα. Ταυτόχρονα, γίνεται προσπάθεια αύξησης των εσόδων με την προσέλευση νέων ιατρών, τη συνεργασία με νέες Ασφαλιστικές Εταιρείες και τη διεύρυνση των συνεργασιών με Ιδιωτικές Εταιρείες με την ανάπτυξη νέων καινοτόμων προϊόντων.

**ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

- Spccisoft, “Χρηματοοικονομική Ανάλυση & Αξιολόγηση Ισολογισμών
- Αδαμίδης Αργύρης Λ., “Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων”, εκδοτικός οίκος UNIVERSITY STUDIO PRESS, Θεσσαλονίκη 1998, πρώτη έκδοση
- Ανδριώτη Δ. Τα επαγγέλματα υγείας στην Ελλάδα, Εκδόσεις Εξάντας. Πολιτικές Υγείας. Αθήνα, 1988
- Αρτάκης Γεώργιος, “ Χρηματοδοτική Διοίκηση, Αποφάσεις Επενδύσεων” εκδόσεις Interbooks, Αθήνα 2002  
Βασικές Έννοιες Χρηματοοικονομικής Χρηματοοικονομικός Σχεδιασμός
- Γκίκα Δημήτριου Χ., “Η Ανάλυση Και οι Χρήσεις Των Λογιστικών Καταστάσεων”, Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα
- Γκίνογλου Δ. Ταχυνάκης Π., Μωυσή Σ., Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική, Εκδοτικός οίκος Rosili Αθήνα 2005 εκδόσεις «Έλλην», Αθήνα 1999 Επιχειρήσεων”
- Δασίλας, Α. (2011), << Σημειώσεις ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων >>, MBA ΤΕΙ ΣΕΡΡΩΝ, Σέρρες
- Ευθύμογλου Γ. Προδρόμου – Οικονόμου Σ. Γεωργίου, “Θέματα Χρηματοοικονομικής διοίκησης”, τόμος Α΄, εκδοτικός οίκος Κουκούλη, Θεσσαλονίκη 1992 και Διοίκηση Κεφαλαίου Κίνησης” Τεύχος Α΄ Έκδοση Β΄, Θεσσαλονίκη 2005
- Κάντζος, Κ. (1997), <<Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων>>, Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα



## ***Χρηματοοικονομική Ανάλυση Πειραιϊκού Θεραπευτηρίου Α.Ε.***

- Κλαδική Μελέτη ICAP, Ιδιωτικές Υπηρεσίες Υγείας, Αθήνα, Ιούλιος 2008
- Κοντάκου Α., Παπασπύρου Α., “Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων”,
- Λαδά – Χαντζοπούλου “Α. Η δημόσια υγεία – περίθαλψη στην Ελλάδα: Ιστορική εξέλιξη - σημερινά προβλήματα, Εκδόσεις Σύγχρονα Θέματα”, Αθήνα 1978
- Λαζαρίδη Ι., και Παπαδόπουλου Δ. “Χρηματοοικονομική Διοίκηση-
- Λαζαρίδης Ι., Π. Ευθύμογλου, “Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων ”, Τεύχος Α', Πειραιάς 2000
- Μαστρογιάννης Ι. Ιστορία της κοινωνικής πρόνοιας της νεωτέρας Ελλάδας, 1821 – 1960, Αθήνα, 1960
- Νιάρχος, Ν. (2004), “Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων”, εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα
- Παπαδόπουλος Δημήτριος, “Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων της Επιχείρησης”, Τόμος Β', εκδόσεις Παρατηρητής, Θεσσαλονίκη 1983
- Τούντας, Γ., (2008) “Υπηρεσίες Υγείας” Εκδόσεις Οδυσσέας/Νέα Γενιά Χριστοφόρου

## **ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ**

- [www.vima-asklipiou.gr](http://www.vima-asklipiou.gr)
- <http://www.peiraiko.gr/>
- [www.spesisoft.gr](http://www.spesisoft.gr)
- [www.iatropedia.gr](http://www.iatropedia.gr)

## **ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ**







# Χρηματοοικονομική Ανάλυση Πειραιϊκού Θεραπευτηρίου Α.Ε.

ΓΕΝΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ - ΠΕΙΡΑΪΚΟ ΘΕΡΑΠΕΥΤΗΡΙΟ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΛΛΑΔΙΣΤΙΜΟΙ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2014 11ης ΕΤΑΡΧΙΚΗΣ ΣΥΝΕΛΙΞΗΣ (31 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2014) Αριθμ. Γ.Ε.ΜΗ. 4440307000 (Α.Ρ. Μ. Α. 35769229640)					(Ποσά σε ευρώ)	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Ποσά κλειόμενης χρήσης 2014		Ποσά προηγούμενης χρήσης 2013		Ποσά κλειόμενης χρήσης 2014	Ποσά προηγούμενης χρήσης 2013
	Α/α	Αποβλήσιμη κτήση	Α/α	Αποβλήσιμη κτήση		
<b>B. ΠΕΝΔΥΣΕΙΣ</b>						
<b>Ι. ΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΕΚΤΑΧΤΙΣΕΩΣ</b>						
1. Τμήμα κτήσης με κτήση κτήσης						
4. Αποβλήσιμη κτήση						
<b>Γ. ΠΛΗΡΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
1. Επένδυση ανεπιχριστού						
2. Κέρδη και ζημιές						
3. Μεταφορικά μέσα						
4. Ταμείο και λοιπά κλειόμενα						
5. Διαφορές αποπληρωμών (Π)						
<b>II. Τμήμα κτήσης με κτήση κτήσης</b>						
7. Λοιπά μακροπρόθεσμα απαιτήματα						
Ζητούμενο από εταίρους (Γ-Γ-Γ)						
<b>A. ΕΥΣΕΛΩΣΤΟΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
1. Αποθέματα						
α. Κέρδη και ζημιές κλειόμενης						
β. Διαφορές αποπληρωμών						
γ. Προσβεβλημένα κέρδη						
δ. Αποθέματα						
1. Πόσους						
Μόνο - Προβλεπόμενα						
2. Τμήματα κτήσης						
α. Χρηματοδοτούμενα						
β. Τμήματα κτήσης με κτήση κτήσης						
γ. Τμήματα κτήσης με κτήση κτήσης						
δ. Τμήματα κτήσης με κτήση κτήσης						
ε. Τμήματα κτήσης με κτήση κτήσης						
ζ. Τμήματα κτήσης με κτήση κτήσης						
η. Τμήματα κτήσης με κτήση κτήσης						
θ. Τμήματα κτήσης με κτήση κτήσης						
ι. Τμήματα κτήσης με κτήση κτήσης						
11. Χρηστικές διαφοράς						
<b>Ν. Αποθέματα</b>						
1. Ταμείο						
2. Κατάθετες όψεις και κλειόμενα						
Ζητούμενο από εταίρους (Α-Α-Α-Α-Α)						
<b>II. ΜΕΤΑΒΛΗΤΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>						
2. Τμήμα κτήσης κλειόμενα						
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (B+Γ+Δ)</b>						
<b>ΠΕΝΔΥΣΕΙΣ</b>						
<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ</b>						
<b>Α. ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ</b>						
1. Κεφάλαιο μετόχων (76.070 μετόχους 20, 25 ευρώ)						
1. Κεφάλαιο						
2. Οφειλόμενα						
<b>IV. Αποβλήσιμη κτήση</b>						
1. Ταμείο κλειόμενα						
<b>V. Αποθέματα κλειόμενα</b>						
Τμήματα κτήσης κλειόμενα						
Ζητούμενο από εταίρους						
<b>VI. ΧΡΗΣΤΙΚΕΣ ΔΙΑΦΟΡΕΣ</b>						
1. Προβλεπόμενα						
2. Τμήματα κτήσης κλειόμενα						
3. Τμήματα κτήσης κλειόμενα						
4. Προβλεπόμενα κλειόμενα						
5. Τμήματα κτήσης κλειόμενα						
6. Διαφορές αποπληρωμών						
10. Μεταφορικά μέσα						
11. Πιστωτικές διαφοράς						
Ζητούμενο από εταίρους (Π)						
<b>A. ΜΕΤΑΒΛΗΤΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>						
2. Τμήμα κτήσης κλειόμενα						
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Γ+Δ)</b>						

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΑΠΟ ΒΑΡΕΛΙΑΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2014 (31 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2014)				
	Ποσά κλειόμενης χρήσης 2014		Ποσά προηγούμενης χρήσης 2013	
	Α/α	Αποβλήσιμη κτήση	Α/α	Αποβλήσιμη κτήση
<b>I. Αποβλήσιμη κτήση κλειόμενα</b>				
Κεφάλαιο μετόχων (αποβλήσιμη)				
Κεφάλαιο κλειόμενα				
Μεταβλητά στοιχεία (αποβλήσιμη)				
1. Αποβλήσιμη κτήση κλειόμενα				
2. Τμήματα κτήσης κλειόμενα				
3. Τμήματα κτήσης κλειόμενα				
4. Τμήματα κτήσης κλειόμενα				
5. Τμήματα κτήσης κλειόμενα				
6. Τμήματα κτήσης κλειόμενα				
7. Τμήματα κτήσης κλειόμενα				
8. Τμήματα κτήσης κλειόμενα				
9. Τμήματα κτήσης κλειόμενα				
10. Τμήματα κτήσης κλειόμενα				
11. Τμήματα κτήσης κλειόμενα				
<b>II. Αποθέματα κλειόμενα</b>				
1. Ταμείο				
2. Κατάθετες όψεις και κλειόμενα				
<b>III. ΜΕΤΑΒΛΗΤΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>				
2. Τμήμα κτήσης κλειόμενα				

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΠΟ ΒΑΡΕΛΙΑΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ				
	Ποσά κλειόμενης χρήσης 2014		Ποσά προηγούμενης χρήσης 2013	
	Α/α	Αποβλήσιμη κτήση	Α/α	Αποβλήσιμη κτήση
<b>I. Αποβλήσιμη κτήση κλειόμενα</b>				
Κεφάλαιο μετόχων (αποβλήσιμη)				
Κεφάλαιο κλειόμενα				
Μεταβλητά στοιχεία (αποβλήσιμη)				
1. Αποβλήσιμη κτήση κλειόμενα				
2. Τμήματα κτήσης κλειόμενα				
3. Τμήματα κτήσης κλειόμενα				
4. Τμήματα κτήσης κλειόμενα				
5. Τμήματα κτήσης κλειόμενα				
6. Τμήματα κτήσης κλειόμενα				
7. Τμήματα κτήσης κλειόμενα				
8. Τμήματα κτήσης κλειόμενα				
9. Τμήματα κτήσης κλειόμενα				
10. Τμήματα κτήσης κλειόμενα				
11. Τμήματα κτήσης κλειόμενα				
<b>II. Αποθέματα κλειόμενα</b>				
1. Ταμείο				
2. Κατάθετες όψεις και κλειόμενα				
<b>III. ΜΕΤΑΒΛΗΤΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>				
2. Τμήμα κτήσης κλειόμενα				

**Τμήμα Κλειόμενης Χρήσης**

Προς τους Μέτοχους της Εταιρείας

«ΕΝΩΣΗ ΚΑΝΟΝΩΝ - ΠΕΙΡΑΪΚΟ ΘΕΡΑΠΕΥΤΗΡΙΟ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ»

Ποσά κλειόμενης χρήσης 2014

Ποσά προηγούμενης χρήσης 2013

Κεφάλαιο μετόχων (αποβλήσιμη) κλειόμενα

(+) Υπόλοιπα αποπληρωμών (κλειόμενα)

(-) Υπόλοιπα αποπληρωμών (προηγούμενη χρήση)

(-) Διαφορές αποπληρωμών κλειόμενα

ΜΕΤΑΒΛΗΤΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

1. Αποβλήσιμη κτήση κλειόμενα

2. Αποθέματα κλειόμενα

3. Αποθέματα κλειόμενα

4. Αποθέματα κλειόμενα

5. Αποθέματα κλειόμενα

6. Αποθέματα κλειόμενα

7. Αποθέματα κλειόμενα

8. Αποθέματα κλειόμενα

9. Αποθέματα κλειόμενα

10. Αποθέματα κλειόμενα

11. Αποθέματα κλειόμενα

12. Αποθέματα κλειόμενα

13. Αποθέματα κλειόμενα

14. Αποθέματα κλειόμενα

15. Αποθέματα κλειόμενα

16. Αποθέματα κλειόμενα

17. Αποθέματα κλειόμενα

18. Αποθέματα κλειόμενα

19. Αποθέματα κλειόμενα

20. Αποθέματα κλειόμενα

21. Αποθέματα κλειόμενα

22. Αποθέματα κλειόμενα

23. Αποθέματα κλειόμενα

24. Αποθέματα κλειόμενα

25. Αποθέματα κλειόμενα

26. Αποθέματα κλειόμενα

27. Αποθέματα κλειόμενα

28. Αποθέματα κλειόμενα

29. Αποθέματα κλειόμενα

30. Αποθέματα κλειόμενα

31. Αποθέματα κλειόμενα

32. Αποθέματα κλειόμενα

33. Αποθέματα κλειόμενα

34. Αποθέματα κλειόμενα

35. Αποθέματα κλειόμενα

36. Αποθέματα κλειόμενα

37. Αποθέματα κλειόμενα

38. Αποθέματα κλειόμενα

39. Αποθέματα κλειόμενα

40. Αποθέματα κλειόμενα

41. Αποθέματα κλειόμενα

42. Αποθέματα κλειόμενα

43. Αποθέματα κλειόμενα

44. Αποθέματα κλειόμενα

45. Αποθέματα κλειόμενα

46. Αποθέματα κλειόμενα

47. Αποθέματα κλειόμενα

48. Αποθέματα κλειόμενα

49. Αποθέματα κλειόμενα

50. Αποθέματα κλειόμενα

51. Αποθέματα κλειόμενα

52. Αποθέματα κλειόμενα

53. Αποθέματα κλειόμενα

54. Αποθέματα κλειόμενα

55. Αποθέματα κλειόμενα

56. Αποθέματα κλειόμενα

57. Αποθέματα κλειόμενα

58. Αποθέματα κλειόμενα

59. Αποθέματα κλειόμενα

60. Αποθέματα κλειόμενα

61. Αποθέματα κλειόμενα

62. Αποθέματα κλειόμενα

63. Αποθέματα κλειόμενα

64. Αποθέματα κλειόμενα

65. Αποθέματα κλειόμενα

66. Αποθέματα κλειόμενα

67. Αποθέματα κλειόμενα

68. Αποθέματα κλειόμενα

69. Αποθέματα κλειόμενα

70. Αποθέματα κλειόμενα

71. Αποθέματα κλειόμενα

72. Αποθέματα κλειόμενα

73. Αποθέματα κλειόμενα

74. Αποθέματα κλειόμενα

75. Αποθέματα κλειόμενα

76. Αποθέματα κλειόμενα

77. Αποθέματα κλειόμενα

78. Αποθέματα κλειόμενα

79. Αποθέματα κλειόμενα

80. Αποθέματα κλειόμενα

81. Αποθέματα κλειόμενα

82. Αποθέματα κλειόμενα

83. Αποθέματα κλειόμενα

84. Αποθέματα κλειόμενα

85. Αποθέματα κλειόμενα

86. Αποθέματα κλειόμενα

87. Αποθέματα κλειόμενα

88. Αποθέματα κλειόμενα

89. Αποθέματα κλειόμενα

90. Αποθέματα κλειόμενα

91. Αποθέματα κλειόμενα

92. Αποθέματα κλειόμενα

93. Αποθέματα κλειόμενα

94. Αποθέματα κλειόμενα

95. Αποθέματα κλειόμενα

96. Αποθέματα κλειόμενα

97. Αποθέματα κλειόμενα

98. Αποθέματα κλειόμενα

99. Αποθέματα κλειόμενα

100. Αποθέματα κλειόμενα

