



ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ  
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ  
ΣΤΗΝ ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ

Διπλωματική Εργασία

Η ΣΥΜΒΟΛΗ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΜΕΘΟΔΩΝ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ ΣΤΗΝ  
ΠΡΟΣΦΑΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ  
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΚΑΙ ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ

του

ΜΑΣΤΟΡΙΔΗ ΓΕΩΡΓΙΟΥ

Επιβλέπων Καθηγητής: Παπαδόπουλος Δημήτριος

Υποβλήθηκε ως απαιτούμενο για την απόκτηση του μεταπτυχιακού διπλώματος στην  
Εφαρμοσμένη Λογιστική και Ελεγκτική

Οκτώβριος 2013

## **ΑΦΙΕΡΩΣΗ**

Στους γονείς μου Κυριάκο και Γεωργία που μου προσέφεραν  
και συνεχίζουν να μου προσφέρουν όλα τα απαραίτητα εφόδια ζωής

## **Ευχαριστίες**

Νιώθω την ανάγκη να ευχαριστήσω τον καθηγητή Δημήτριο Παπαδόπουλο για την παροχή χρήσιμου υλικού, καθώς και για την αμέριστη συμπαράσταση μέχρι και την ολοκλήρωση της παρούσας εργασίας.

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση που ξέσπασε στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής το 2007 επηρέασε ένα μεγάλο μέρος ολόκληρου του πλανήτη. Η κυβερνητική πολιτική των ΗΠΑ, η οποία στηρίχθηκε στη νομισματική χαλάρωση και στα χαμηλά επιτόκια, σε συνδυασμό με την πολιτική των τραπεζών για παροχή δανείων χαμηλής διασφάλισης (τα λεγόμενα subprimes), δεδομένου πως δεν ελέγχονταν η πιστοληπτική ικανότητα των δανειοληπτών προτού την χορήγηση των δανείων, έχουν δεχτεί ισχυρή κριτική και αποτελούν τους κύριους υπαίτιους της δημιουργίας της κρίσης.

Παράλληλα με όλα τα προβλήματα που εμφανίστηκαν στην οικονομία μετά το ξέσπασμα της κρίσης και με ορισμένα από αυτά να συνεχίζουν να υφίστανται έως και σήμερα, αναφέρθηκε έντονα και ο ρόλος που διαδραμάτισε η λογιστική επιστήμη στην όξυνση της κατάστασης. Πιο συγκεκριμένα, ορισμένες ομάδες συμφερόντων που επλήγησαν έντονα από την κατάσταση στην οποία εισήλθε η οικονομία (πχ τραπεζίτες) όπως και επιστήμονες της λογιστικής, κατηγόρησαν ευθέως τα λογιστικά πρότυπα και πιο συγκεκριμένα τη μέθοδο αποτίμησης της εύλογης αξίας για την επιδείνωση της οικονομικής θέσης των τραπεζών και για τις συνέπειες που εμφανίζονται στην οικονομία από τη χρήση της μεθόδου, ειδικά σε περιόδους κρίσης.

Όπως υποστηρίζουν, η εφαρμογή της λογιστικής της εύλογης αξίας για την αποτίμηση ενός μεγάλου μέρους των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων σε περιόδους ύφεσης, οδηγεί σε άμεση εμφάνιση ζημιών στις οικονομικές καταστάσεις οι οποίες πλήττουν την κεφαλαιακή επάρκεια και ρευστότητα των επιχειρήσεων και οδηγούν την οικονομία σε ακόμα μεγαλύτερη ύφεση, δημιουργώντας ένα ντόμινο αρνητικών εξελίξεων.

Από την άλλη μεριά, αρκετοί επιστήμονες της λογιστικής που είναι υποστηρικτές της μεθόδου της εύλογης αξίας, όπως και ορισμένοι αξιοσημείωτοι οικονομικοί οργανισμοί που σχετίζονται άμεσα με την επιστήμη αυτή (FASB, IASB, SEC, ACCA κτλ) έσπευσαν να υπεραμυνθούν της χρήσης της εύλογης αξίας, υποστηρίζοντας πως προωθεί την σαφήνεια, τη διαφάνεια και πως είναι η πιο

κατάλληλη και σχετική μέθοδος αποτίμησης για τα χρηματοοικονομικά μέσα και τις πληροφοριακές ανάγκες των επενδυτών, αντικρούοντας τα όποια επιχειρήματα για πρόκληση αρνητικών φαινομένων ντόμινο και μόλυνση της οικονομίας.

Η παρούσα εργασία αναφέρεται εκτενώς στο ρόλο που διαδραμάτισε η λογιστική επιστήμη στην πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση, εξετάζοντας τα επιχειρήματα τόσο των υπέρμαχων όσο και των επικριτών της λογιστικής της εύλογης αξίας. Στο Κεφάλαιο 1 αναλύεται περιληπτικά ο ρόλος της λογιστικής στην οικονομική δραστηριότητα, παρουσιάζοντας παράλληλα και την κοινωνική της διάσταση η οποία οφείλει να βρίσκεται στο επίκεντρο. Στο Κεφάλαιο 2 αναφέρεται ο ορισμός και οι αντικειμενικοί στόχοι της λογιστικής και αναλύεται διεξοδικά το εφαρμοστέο λογιστικό πλαίσιο και ο τρόπος σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων. Για τον σκοπό αυτό γίνεται αναφορά μόνο στα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα καθώς χρησιμοποιούνται από τις περισσότερες χώρες παγκοσμίως και καθότι παρουσιάζουν πολλές ομοιότητες με τα αντίστοιχα Αμερικάνικα Πρότυπα (US GAAP). Άλλωστε, τα δυο παραπάνω πρότυπα βρίσκονται εδώ και πολλά χρόνια σε τροχιά απόλυτης σύγκλισης, με σκοπό να υπάρχουν σύντομα κοινά παγκόσμια λογιστικά πρότυπα και να ενισχύεται η συγκρισιμότητα και οι ίσοι όροι για όλες τις επιχειρήσεις. Στο κεφάλαιο 3 αναφέρονται λεπτομερώς όλες οι λογιστικές μέθοδοι αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων, με την ανάλυση να έχει βασισθεί πλήρως σε Αμερικάνικη βιβλιογραφία. Στο κεφάλαιο 4 αναλύονται τα γεγονότα που οδήγησαν στην πρόσφατη κρίση χρέους, ενώ στο κεφάλαιο 5 παρουσιάζονται τα επιχειρήματα των υπέρμαχων και των επικριτών της λογιστικής της εύλογης αξίας, όσον αφορά το ρόλο που διαδραμάτισε στη κρίση. Τέλος, στο κεφάλαιο 6 αναφέρονται τα συμπεράσματα που προκύπτουν από τα επιχειρήματα του κεφαλαίου 5 και παρουσιάζεται η προσωπική άποψη του συγγραφέα της εργασίας καθώς και ορισμένες προτάσεις για βελτίωση των λογιστικών προτύπων και περαιτέρω διερεύνηση του θέματος.

## ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1</b> .....	8
Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ.....	8
1.1 Ανάγκη για Λογιστικά Πρότυπα.....	8
1.2 Σύνδεση λογιστικής και οικονομικής δραστηριότητας .....	9
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2</b> .....	12
ΤΟ ΕΝΝΟΙΟΛΟΓΙΚΟ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΟ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ Η ΣΥΝΤΑΞΗ ΤΩΝ ΕΤΗΣΙΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΑ ΔΙΕΘΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ .....	12
2.1 Ορισμός της Λογιστικής και αντικειμενικοί της στόχοι.....	12
2.2 Τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα.....	13
2.3 Πλαίσιο Κατάρτισης των Οικονομικών Καταστάσεων.....	16
2.4 ΔΛΠ 1 - Παρουσίαση των Οικονομικών Καταστάσεων.....	23
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3</b> .....	39
ΟΙ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ ΤΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ.....	39
3.1 Πληροφοριακές Ανάγκες και Λογιστικές Μέθοδοι Αποτίμησης .....	39
3.2 Η Μέθοδος του Ιστορικού Κόστους.....	44
3.3 Οι Λογιστικές Μέθοδοι Αποτίμησης σε περιπτώσεις πληθωριστικών πιέσεων .....	54
3.4 Η Μέθοδος του Ιστορικού Κόστους Προσαρμοσμένου στις μεταβολές του επιπέδου τιμών.....	56
3.5 Μέθοδος του Κόστους Αντικατάστασης ή Τρέχοντος Κόστους.....	59
3.6 Μέθοδος της Καθαρής Πραγματοποιήσιμης Αξίας.....	64
3.7 Η Μέθοδος της Παρούσας Αξίας.....	68
3.8 Η Λογιστική της Εύλογης Αξίας .....	73
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4</b> .....	81
Η ΔΙΕΘΝΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ 2007–2008 .....	81
4.1 Πρόλογος .....	81
4.2 Το εργαλείο της τιτλοποίησης .....	82
4.3 Οι τίτλοι εγγυημένων δανειακών υποχρεώσεων (CDOs) και τα ασφάλιστρα υψηλού κινδύνου (CDS) .....	84
4.4 Τα οικονομικά μεγέθη της «φούσκας» .....	86
4.5 Η κρίση στην αγορά των subprimes και η πρόκληση της χρηματοπιστωτικής κρίσης.....	87
4.6 Το ξέσπασμα και οι επιπτώσεις της κρίσης.....	88
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5</b> .....	91

Η ΣΥΜΒΟΛΗ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΜΕΘΟΔΩΝ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ ΣΤΗΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ.....	91
5.1 Εισαγωγή .....	91
5.2 Ευθύνες για την πρόκληση της κρίσης .....	92
5.3 Καταλογισμός ευθυνών στα Λογιστικά Πρότυπα .....	93
5.4 Οι απόψεις των υποστηρικτών της εύλογης αξίας.....	98
5.5 Η επιρροή της κρίσης στα Λογιστικά Πρότυπα .....	103
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6</b> .....	108
<b>ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ</b> .....	108
6.1 Συμπεράσματα για τον ρόλο της λογιστικής στην κρίση .....	108
6.2 Προτάσεις για περαιτέρω διερεύνηση .....	111
<b>Βιβλιογραφία – Αρθρογραφία</b> .....	114

# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

## Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

### 1.1 Ανάγκη για Λογιστικά Πρότυπα

Το οικονομικό κραχ που συνέβη στις ΗΠΑ το 1929 και οι σφοδρές πολιτικές και κοινωνικές αντιδράσεις που προκάλεσε, επέφερε στο προσκήνιο την ανάγκη για ρύθμιση των χρηματοοικονομικών αγορών, οι οποίες είχαν γίνει πολύ μεγάλες αλλά ταυτόχρονα παρέμεναν χωρίς ρύθμιση. Επιπλέον, η αύξηση της πολυπλοκότητας των επιχειρήσεων κατά τις προηγούμενες δεκαετίες, με το διαχωρισμό που προέκυψε ανάμεσα σε ιδιοκτήτες και διοίκηση, καθώς και την εισχώρηση των επενδυτών και των δανειστών στην οικονομική καθημερινότητα, καθιστούσε επιτακτική την ανάγκη για την ανάπτυξη των Λογιστικών Καταστάσεων, προκειμένου να παρέχεται η αναγκαία πληροφόρηση στους αρκετούς πλέον εξωτερικούς ενδιαφερομένους.

Τα Λογιστικά Πρότυπα που πρωτοεμφανίστηκαν και καθόριζαν τον τρόπο παρουσίασης των Οικονομικών Καταστάσεων, προέκυπταν αρχικά με ιδιωτική πρωτοβουλία, χωρίς να ρυθμίζονται από κάποια ενιαία αρχή, με αποτέλεσμα οι αποτιμήσεις να εμφανίζονται στις καταστάσεις κατά το δοκούν και σύμφωνα με το συμφέρον της εκάστοτε διοίκησης. Έτσι, το 1934 δημιουργήθηκε η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των ΗΠΑ (SEC) ως ο πρώτος παγκόσμιος οργανισμός στον οποίο δόθηκε η ευθύνη της δημιουργίας ενιαίων Λογιστικών Προτύπων. Λίγα χρόνια μετά συγκροτήθηκε και το Συμβούλιο Λογιστικών Προτύπων των ΗΠΑ (FASB) στο οποίο ανατέθηκε να δημιουργήσει ένα Εννοιολογικό Πλαίσιο (Conceptual Framework). Οι ανακοινώσεις (statements) του FASB έγιναν οι πιο Γενικά Αποδεκτές Λογιστικές Αρχές των ΗΠΑ (US GAAP), δηλαδή ένα σύνολο νόμων και διαδικασιών που ορίζουν την αποδεκτή λογιστική πρακτική.



## 1.2 Σύνδεση λογιστικής και οικονομικής δραστηριότητας

Σε έναν κόσμο που αλλάζει με δραματικούς ρυθμούς τόσο σε επίπεδο οικονομίας, όσο και σε κοινωνικό, πολιτικό και τεχνολογικό επίπεδο, η επιστήμη της λογιστικής επιβάλλεται να παρακολουθεί τις εξελίξεις, προκειμένου να εξασφαλίζει την εύρυθμη λειτουργία της οικονομίας και κατ' επέκταση και της ίδιας της κοινωνίας. Με την αναλογία του χρηματοοικονομικού τομέα να αυξάνεται δραματικά την τελευταία δεκαετία σε σχέση με τους 'πραγματικούς' τομείς της οικονομίας, καθώς και με τα αρκετά και μεγάλης κλίμακας οικονομικά σκάνδαλα που ξέσπασαν τα τελευταία χρόνια, ο ρόλος της λογιστικής διαμορφώνεται σε κύρια σημασία.

Ο ρόλος της λογιστικής στην οικονομική δραστηριότητα αποτελείται από πολλές διαστάσεις. Κύριος σκοπός της λογιστικής είναι η διαφανής και ακέραια πληροφόρηση όλων των ενδιαφερομένων των οικονομικών καταστάσεων (διοίκηση, επενδυτές, μέτοχοι, δανειστές, εργαζόμενοι, κρατικοί μηχανισμοί κτλ) προκειμένου αυτοί να είναι σε θέση να λάβουν ορθολογικές οικονομικές αποφάσεις, από τις οποίες θα προκύψει όφελος για τους ίδιους αλλά και για ολόκληρη την κοινωνία.

Οι πρώτοι που λαμβάνουν τη λογιστική πληροφόρηση είναι τα μέλη της διοίκησης των επιχειρήσεων (εσωτερικοί χρήστες), οι οποίοι την χρησιμοποιούν στην οργάνωση, τον προγραμματισμό (προϋπολογισμοί), τη διαδικασία λήψης αποφάσεων, καθώς και στον έλεγχο και διόρθωση των όποιων αποκλίσεων εμφανιστούν (πρότυπη κοστολόγηση). Όντας άτομα μέσα στην επιχείρηση, έχουν απεριόριστη πρόσβαση στα λογιστικά βιβλία και επομένως είναι σε θέση να γνωρίζουν με ακρίβεια τα διάφορα οικονομικά στοιχεία.

Ο ρόλος των λογιστών αποκτά ιδιαίτερη σημασία όταν αναφερόμαστε στην πληροφόρηση των εξωτερικών χρηστών των οικονομικών καταστάσεων, οι οποίοι δεν έχουν άμεση πρόσβαση στα τηρούμενα λογιστικά βιβλία των επιχειρήσεων και στηρίζονται αποκλειστικά στις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις. Η ευθύνη της λογιστικής προς τις συγκεκριμένες ομάδες ατόμων συνίσταται στην ακριβοδίκαιη παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων, προκειμένου να λάβουν τις ορθές οικονομικές αποφάσεις. Όμως, επειδή οι επιχειρήσεις προσπαθούν συνήθως να

δείξουν προς το εξωτερικό περιβάλλον μια εικόνα καλύτερη από αυτήν που πραγματοποιούν προκειμένου να προσεγγίσουν κεφάλαια από επενδυτές ή πιστωτές, δεν είναι λίγες οι περιπτώσεις όπου οι λογιστές ακολουθούν τις οδηγίες της διοίκησης και παραποιούν ορισμένα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων μέσω πρακτικών δημιουργικής λογιστικής.

Με τα φαινόμενα απάτης που έχουν έρθει στο φως της δημοσιότητας τα τελευταία χρόνια, έχουν ανοίξει εκτενείς συζητήσεις σχετικά με τον κώδικα ηθικής και επαγγελματικής δεοντολογίας που οφείλουν να ακολουθούν οι λογιστές, καθώς η κοινωνία αντιδρά έντονα στη συγκάλυψη των φαινομένων αυτών από την μεριά των λογιστών και των ορκωτών ελεγκτών. Επειδή η λογιστική εφαρμόζει τις αξίες της στο οικονομικό σύστημα, η ηθική των αποφάσεων των λογιστών είναι πολύ σημαντική για να κατευθυνθεί η οικονομική ανάπτυξη σε θετική τροχιά. Οι λογιστές έχουν την υποχρέωση να εξασκήσουν τα καθήκοντά τους παραμένοντας ηθικοί, ανεξάρτητοι και ακολουθώντας την αρχή της ακεραιότητας (integrity). Η κύρια ευθύνη τους αντικατοπτρίζεται στα συμφέροντα του ευρύ κοινού, οφείλοντας να προασπίζουν τα συμφέροντα ολόκληρης της κοινωνίας ακόμα και όταν αυτά έρχονται σε σύγκρουση με τα συμφέροντα των πελατών τους, δηλαδή των διοικήσεων των επιχειρήσεων (όπως πχ σε πιέσεις για παραποίηση των οικονομικών καταστάσεων).

Εξίσου σημαντικός είναι και ο ρόλος των ορκωτών λογιστών - ελεγκτών, οι οποίοι, όπως και οι απλοί λογιστές, οφείλουν να υπεραμύνονται πρωτίστως των συμφερόντων της κοινωνίας. Ο ρόλος τους σύμφωνα με τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα είναι η απόκτηση εύλογης διασφάλισης πως οι οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων είναι απαλλαγμένες από ουσιώδη ανακρίβεια, η οποία οφείλεται είτε σε λάθη και παραλείψεις είτε σε απάτη. Ελέγχοντας λοιπόν της οικονομικές καταστάσεις, οφείλουν να δρουν σύμφωνα με τον Κώδικα Επαγγελματικής Δεοντολογίας και τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα, εξασφαλίζοντας πως παρουσιάζουν την πραγματική χρηματοοικονομική εικόνα, απόδοση και ταμειακές ροές και επομένως δεν βλάπτονται τα συμφέροντα των εξωτερικών χρηστών και δεν δυσχεραίνει η δυνατότητα λήψης ορθολογικών οικονομικών αποφάσεων.

Εν κατακλείδι, οι λογιστές και οι ορκωτοί ελεγκτές αποτελούν τους θεματοφύλακες του κοινωνικού συμφέροντος και δευτερευόντως του συμφέροντος των μεμονωμένων επιχειρήσεων. Ασκώντας τα καθήκοντά τους κατά τρόπο ανεξάρτητο και με βάση την

ηθική, διασφαλίζεται η ακεραιότητα των αγορών, καθώς εξασφαλίζεται η εύρυθμη λειτουργία τους και η εμπιστοσύνη των συμμετεχόντων σε αυτήν και προωθείται σε στέρεες βάσεις η οικονομική ανάπτυξη, η οποία αποφέρει αύξηση του βιοτικού επιπέδου ενός μεγάλου μέρους της κοινωνίας, μέσω της διατήρησης ή της αύξησης των θέσεων απασχόλησης και των μισθών.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

### ΤΟ ΕΝΝΟΙΟΛΟΓΙΚΟ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΟ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ Η ΣΥΝΤΑΞΗ ΤΩΝ ΕΤΗΣΙΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΑ ΔΙΕΘΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ

#### 2.1 Ορισμός της Λογιστικής και αντικειμενικοί της στόχοι

Οι ορισμοί της λογιστικής ήταν πάντα είτε στενοί είτε γενικοί. Ένας καλός ορισμός, εκτός από το να παρέχει μια κατανοητή περιγραφή στους αναγνώστες για το τι είναι, πρέπει να θέτει και ξεκάθαρα όρια (boundaries). Μερικοί ορισμοί που έχουν αποδοθεί είναι οι εξής:

Η Λογιστική είναι η τέχνη της καταγραφής (recording), ταξινόμησης (classifying) και της σύνοψης (summarizing) με σημαντικό τρόπο και με νομισματικούς όρους, συναλλαγών και γεγονότων τα οποία είναι, τουλάχιστον ένα μέρος τους, χρηματοοικονομικού χαρακτήρα (1941 – Committee on Terminology of the American Institute of Accountants).

Η Λογιστική είναι η διαδικασία της αναγνώρισης, επιμέτρησης και δημοσίευσης οικονομικών πληροφοριών που επιτρέπει ενημερωμένα συμπεράσματα και αποφάσεις από τους χρήστες των πληροφοριών. (American Accounting Association – AAA, A statement of Basic Accounting Theory, 1966)

Πολλοί ορισμοί έχουν δοθεί αλλά κανείς δεν κατάφερε να δώσει ξεκάθαρα τη φύση και το σκοπό της λογιστικής. Ούτε το FASB που είναι αρμόδιο και για αυτό το θέμα δεν έχει ασχοληθεί με το να δώσει έναν ξεκάθαρο ορισμό, γεγονός το οποίο αποτελεί ένδειξη της πρωτόγονης εξέλιξης της θεωρίας της λογιστικής μέχρι σήμερα.

Σύμφωνα με τον A.I.C.P.A. (American Institute of Certified Public Accountants) ως λογιστική ορίζεται η τεχνική της καταχώρησης, ταξινόμησης, συνοπτικής παρουσίασης, κατά εύληπτο τρόπο και σε χρηματικές μονάδες, συναλλαγών και γεγονότων που είναι εν μέρει τουλάχιστον χρηματοοικονομικού χαρακτήρα και της επεξηγήσεως των αποτελεσμάτων από αυτά. Πρόκειται ίσως για τον καλύτερο ορισμό που έχει δοθεί έως σήμερα.

Από τους ορισμούς που δόθηκαν παραπάνω, φαίνεται ξεκάθαρα πως αντικειμενικός στόχος της λογιστικής επιστήμης είναι να παρέχει πληροφορίες (τις περισσότερες φορές χρηματοοικονομικής φύσης) σχετικές και χρήσιμες στους ενδιαφερομένους για τη λήψη οικονομικών αποφάσεων. Το 1975 το ΑΑΑ προσέθεσε στον παραπάνω στόχο πως απώτερος σκοπός από την παροχή αυτών των πληροφοριών είναι **η ενίσχυση του κοινωνικού συμφέροντος**. Από την παραπάνω προσθήκη προκύπτει ότι ο σκοπός της λογιστικής δεν πρέπει να είναι περιορισμένος μόνο στην επίδραση των πληροφοριών στο συμφέρον των μεμονωμένων χρηστών. Από την ανάγκη βελτίωσης του κοινωνικού συμφέροντος, η λογιστική αποκτά κοινωνική ευθύνη.

Στο παρελθόν, τα συμφέροντα των μετόχων, των επενδυτών, των πιστωτών και των μάνατζερ ασκούσαν κυριαρχική επιρροή στην εξέλιξη των λογιστικών πρακτικών. Η θεωρία της λογιστικής που επικεντρώνεται και στο κοινωνικό συμφέρον, απαιτεί να λαμβάνονται εξίσου υπόψη τα συμφέροντα των εργαζομένων και των καταναλωτών και να διορθωθεί η παραδοσιακή ανισορροπία που υπάρχει στη παροχή πληροφοριών. Επομένως, το ενδιαφέρον της λογιστικής επιστήμης θα πρέπει να επικεντρώνεται στο εξής όχι μόνο στο κέρδος των επιχειρήσεων αλλά και στην ανάγκη να αναδειχθεί ο ολοκληρωμένος κοινωνικός ρόλος των επιχειρήσεων, αφού υπάρχουν μεγάλες ομάδες ανθρώπων οι οποίοι επηρεάζονται από τις επιχειρησιακές πρακτικές (εργαζόμενοι, καταναλωτές κτλ).

Τα παραπάνω καθιστούν σαφή την επιρροή της λογιστικής επιστήμης στην κοινωνία και την ανάγκη να χρησιμοποιείται πρωτίστως με βάση το αίσθημα της κοινωνικής ευθύνης, δεδομένου ότι η απόλυτη προσήλωση στη μεγιστοποίηση του κέρδους των μεμονωμένων επιχειρήσεων, το οποίο πολλές φορές γίνεται με παράνομες πρακτικές (δημιουργική λογιστική - απάτη στις οικονομικές καταστάσεις), οδηγεί σε κλείσιμο επιχειρήσεων και απόλυση εργαζομένων (εφόσον τα σκάνδαλα έρθουν στην επιφάνεια), γεγονός που έχει αντίκτυπο και σε ολόκληρη την κοινωνία με αλυσιδωτές αντιδράσεις (ύφεση, ανεργία, μείωση βιοτικού επιπέδου κτλ). Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η χρηματοπιστωτική κρίση που ξέσπασε στην Αμερική το 2008 και τα αποτελέσματα της στις οικονομίες αλλά και στις επιχειρήσεις της συντριπτικής πλειοψηφίας των χωρών.

## **2.2 Τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα\***

Σήμερα, πολύ περισσότερο από ότι στο παρελθόν, καθίσταται επιτακτική η ανάγκη εφαρμογής ενιαίων Λογιστικών Προτύπων τόσο στον δημόσιο όσο και στον ιδιωτικό τομέα, αλλά κυρίως σε διεθνές επίπεδο καθώς η παγκοσμιοποίηση των αγορών, η ραγδαία εξέλιξη της τεχνολογίας και η φιλελευθεροποίηση του εμπορίου έχουν δημιουργήσει τέτοιους οικονομικούς και επιχειρηματικούς δεσμούς ώστε η οικονομική αλληλεξάρτηση μεταξύ των χωρών να έχει αυξηθεί σημαντικά. Τα δεδομένα αυτά καθιστούν επιβεβλημένη την εφαρμογή Διεθνών Λογιστικών Προτύπων, τα οποία να διασφαλίζουν συνοχή και υψηλής ποιότητας οικονομική πληροφόρηση, η οποία να είναι συγκρίσιμη και κατανοητή ανεξάρτητα από τη χώρα προέλευσής της.

Για το σκοπό αυτό, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή απαιτεί από το 2005 όλες οι Δημόσιες εταιρίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης καθώς και οι εταιρίες οι οποίες είναι εισηγμένες σε χρηματιστήριο της ΕΕ, να ετοιμάζουν τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις τους σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (ΔΛΠ) και τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (ΔΠΧΠ) και τα κράτη-μέλη δικαιούνται να επεκτείνουν την εφαρμογή τους και στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των υπόλοιπων εταιριών.

Τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα είναι το κύριο και πλέον αποδεκτό μέσο έκφρασης της λογιστικής επιστήμης και αποτελούν μια κωδικοποιημένη μορφή λογιστικών πολιτικών και κανόνων που θα πρέπει να εφαρμόζονται για την σύνταξη των οικονομικών καταστάσεων. Παρουσιάζουν επίσης τον τρόπο με τον οποίο πρέπει να απεικονίζονται συγκεκριμένες οικονομικές συναλλαγές και γεγονότα, έτσι ώστε η συμμόρφωση με αυτούς τους κανόνες να θεωρείται αναγκαία για την εύλογη παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων.<sup>1</sup> Ειδικά, τα τελευταία χρόνια οι λογιστικές εξελίξεις κινούνται στην κατεύθυνση της απόλυτης σύγκλισης των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων με τα αντίστοιχα Πρότυπα των ΗΠΑ, προκειμένου να εξαλειφθούν και οι ελάχιστες διαφορές που έχουν απομείνει μεταξύ των δυο Προτύπων και να υπάρχει απόλυτη λογιστική συγκρισιμότητα ανά τον κόσμο.

---

1 – ΔΙΕΘΝΗ ΠΡΟΤΥΠΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ – GRANT THORNTON (2006) , ΤΟΜΟΣ Α, σελ. 26.

\* Η ΣΥΓΓΡΑΦΗ ΤΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ 2.2–2.4.9 ΣΤΗΡΙΧΘΗΚΕ ΣΤΑ ΔΛΠ ΚΑΙ ΔΠΧΠ

Η Επιτροπή Διεθνών Λογιστικών Προτύπων, η οποία είχε την ευθύνη έκδοσης των ΔΛΠ από το 1973 μέχρι και τον Μάρτιο του 2001, εξέδωσε συνολικά 41 ΔΛΠ από τα οποία σήμερα είναι σε ισχύ τα 30. Επίσης, από τον Μάρτιο του 2001 έχει αποφασισθεί ότι όλα τα πρότυπα που θα εκδίδονται στο μέλλον θα ονομάζονται Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης

Τα ΔΛΠ / ΔΠΧΠ καθορίζουν τους κανονισμούς αναγνώρισης, επιμέτρησης, παρουσίασης και γνωστοποίησης που αφορούν σε συναλλαγές και γεγονότα που είναι σημαντικά στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις γενικού σκοπού.

Τα ΔΛΠ / ΔΠΧΠ βασίζονται στο Πλαίσιο Κατάρτισης των Οικονομικών Καταστάσεων (βλέπε Κεφάλαιο 2) του Συμβουλίου των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (ΣΔΛΠ)

### **2.2.1 Πεδίο εφαρμογής και αρμοδιότητες των ΔΠΧΠ**

Τα ΔΠΧΠ μπορούν να εφαρμοστούν σχεδόν από το σύνολο των επιχειρήσεων. Παρά το γεγονός ότι έχουν σχεδιαστεί και αναφέρονται κυρίως σε συναλλαγές κερδοσκοπικών επιχειρήσεων (εμπορικές, βιομηχανικές, χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, κτλ), εντούτοις μπορούν να χρησιμοποιηθούν και για επιχειρήσεις μη κερδοσκοπικού σκοπού (δημόσιες επιχειρήσεις).

Τα ΔΠΧΠ επιτυγχάνουν τους στόχους τους κυρίως μέσω της ανάπτυξης και δημοσίευσης των ΔΠΧΠ και την προώθηση της εφαρμογής των Προτύπων σε οικονομικές καταστάσεις γενικού σκοπού και λοιπές χρηματοοικονομικές αναφορές. Σκοπός τους είναι να βοηθήσουν τους χρήστες να κατανοήσουν μια πλήρη σειρά οικονομικών καταστάσεων και να βελτιώσουν την ικανότητά τους να προβαίνουν σε αποδοτικές οικονομικές αποφάσεις.

### **2.2.2 Κύρια όργανα κατάρτισης ΔΠΧΠ**

Τα βασικότερα όργανα κατάρτισης λογιστικών προτύπων σε διεθνές επίπεδο είναι:

**A. Η Επιτροπή Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (I.A.S.C.)** ήταν υπεύθυνη για την έκδοση των Λογιστικών Προτύπων. Αποτελεί την μητρική εταιρία του Σώματος Διεθνών Λογιστικών προτύπων (I.A.S.B.). Αποτελείται σήμερα από 22 μέλη τα οποία ονομάζονται θεματοφύλακες και προέρχονται από διαφορετικές γεωγραφικές περιοχές για να επιτευχθεί ισορροπία.

**B. Το Σώμα Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (I.A.S.B.),** το οποίο αποτελείται από 12 μέλη πλήρους απασχόλησης και 2 μέλη μερικής απασχόλησης τα οποία επιλέγονται από την I.A.S.C. Βασικές του αρμοδιότητες είναι η πλήρης ευθύνη για την ανάπτυξη και έκδοση των ΔΠΧΠ καθώς και η δημοσίευση προσχεδίων των Προτύπων το οποίο και θα τίθεται στην διάθεση των ενδιαφερομένων για σχόλια.

**Γ. Η Συμβουλευτική Επιτροπή Προτύπων (S.A.C.),** η οποία αποτελείται από 30 ή και παραπάνω μέλη και για την επίτευξη των σκοπών της προβλέπονται ανά έτος τρεις τακτικές δημόσιες συνεδριάσεις με το I.A.S.B. οι οποίες έχουν ως σκοπό την παροχή συμβουλών προς το I.A.S.B. σχετικά με τα τρέχοντα έργα και την πληροφόρηση του I.A.S.B. για τις επιπτώσεις των προτεινόμενων Προτύπων στους χρήστες αυτών. Τα μέλη της προέρχονται από διαφορετικές γεωγραφικές περιοχές και διαφορετικούς επαγγελματικούς χώρους και διορίζονται για χρονικό διάστημα 3 ετών.

**Δ. Η Επιτροπή Διερμηνειών Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (I.F.R.I.C.),** η οποία συνεδριάζει όταν αυτό απαιτείται και η βασική της αρμοδιότητα είναι η ερμηνεία των Προτύπων και η έγκαιρη παροχή οδηγιών σχετικά με θέματα που δεν αναλύονται επαρκώς στα εκδοθέντα ΔΛΠ και ΔΠΧΠ. Αποτελείται από 12 μέλη τα οποία διορίζονται από τους επιτρόπους και η διάρκεια της θητείας τους ανέρχεται σε 3 έτη.

## **2.3 Πλαίσιο Κατάρτισης των Οικονομικών Καταστάσεων**

### **2.3.1 Γενικά του Πλαισίου Κατάρτισης των Οικονομικών Καταστάσεων**



Το Πλαίσιο Κατάρτισης Οικονομικών Καταστάσεων εκδόθηκε από την Επιτροπή Διεθνών Λογιστικών Προτύπων το 1989 και αποτελεί την κωδικοποίηση των γενικά αποδεκτών θεωρητικών αρχών και κανονισμών της λογιστικής.

Είναι το θεωρητικό υπόβαθρο πάνω στο οποίο πρέπει να βασίζονται όλα τα ΔΛΠ και ΔΠΧΠ, αλλά επειδή δεν αποτελεί λογιστικό πρότυπο (και επομένως δεν ορίζει τη χρησιμοποίηση κάποιας λογιστικής πολιτικής για την αναγνώριση ή την αποτίμηση των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων) όταν οι απαιτήσεις του συγκρούονται με αυτές των ΔΠΧΠ, πρέπει να υπερισχύουν αυτές των ΔΠΧΠ.

Σκοπός του <<Πλαισίου Κατάρτισης των Οικονομικών Καταστάσεων>> είναι:<sup>2</sup>

- ✓ Να βοηθήσει την I.A.S.C. στην ανάπτυξη καινούριων Προτύπων και στην αναθεώρηση των υπαρχόντων.
- ✓ Να βοηθήσει τα αρμόδια εθνικά όργανα θεσμοθέτησης Προτύπων στην ανάπτυξη εθνικών Προτύπων.
- ✓ Να βοηθήσει την I.A.S.C. στην εναρμόνιση Προτύπων, λογιστικών πρακτικών και διαδικασιών που σχετίζονται με την παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων, παρέχοντας μια βάση για την μείωση των εναλλακτικών λογιστικών χειρισμών που επιτρέπονται από κάποια Πρότυπα.
- ✓ Να βοηθήσει τις επιχειρήσεις στην εφαρμογή των ΔΠΧΠ και στην επίλυση θεμάτων που δεν αντιμετωπίζονται από αυτά.
- ✓ Να βοηθήσει τους ελεγκτές στον σχηματισμό γνώμης για το εάν οι οικονομικές καταστάσεις έχουν καταρτιστεί σύμφωνα με τις αρχές των ΔΠΧΠ.
- ✓ Να βοηθήσει τους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων να καταλάβουν αν οι πληροφορίες που δίνουν οι καταστάσεις αυτές είναι σύμφωνες με τις αρχές των ΔΠΧΠ.
- ✓ Να παρέχει πληροφορίες προς κάθε ενδιαφερόμενο σχετικά με την προσέγγιση της I.A.S.C. για την έκδοση των Προτύπων.

---

2 – GRANT THORNTON, ΔΙΕΘΝΗ ΠΡΟΤΥΠΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ – (2006), ΤΟΜΟΣ Α, σελ. 32.

Το Πλαίσιο αποτελείται από τα παρακάτω κεφάλαια:

- Σκοπός των οικονομικών καταστάσεων
- Βασικές λογιστικές παραδοχές
- Ποιοτικά χαρακτηριστικά των οικονομικών καταστάσεων
- Στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων
- Αναγνώριση στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων
- Επιμέτρηση στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων

### 2.3.2 Σκοπός των Οικονομικών Καταστάσεων

Οι οικονομικές καταστάσεις αποσκοπούν στην παροχή πληροφοριών στους χρήστες, ώστε να κατανοήσουν τη χρηματοοικονομική θέση, την αποδοτικότητα και τις μεταβολές στην οικονομική θέση της επιχείρησης, προκειμένου να πάρουν οικονομικές αποφάσεις.

Οι οικονομικές καταστάσεις περιλαμβάνουν:

1. Τον Ισολογισμό (balance sheet)
2. Την Κατάσταση Αποτελεσμάτων (Income Statement)
3. Την Κατάσταση Ταμειακών Ροών (Cash Flow Statement)
4. Την Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων (Statement of Changes In Equity)
5. Το Προσάρτημα / Σημειώσεις (Notes)

*Σύμφωνα με τα ΕΛΠ οι οικονομικές καταστάσεις περιλαμβάνουν*

1. Τον Ισολογισμό
2. Την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης
3. Τον Πίνακα Διάθεσης Αποτελεσμάτων
4. Το Προσάρτημα

### 2.3.3 Βασικές Λογιστικές Παραδοχές (Αρχές)

Οι Βασικές Λογιστικές Παραδοχές είναι οι γενικές θεμελιώδεις προϋποθέσεις με βάση τις οποίες πρέπει να συντάσσονται και να παρουσιάζονται οι οικονομικές καταστάσεις. Τονίζεται ότι οι αρχές αυτές ακολουθούνται εκτός αν υπάρχει γνωστοποίηση για το αντίθετο και ότι αρκετά ποσά που εμφανίζονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις υπολογίζονται με βάση την υποκειμενική εφαρμογή των αρχών αυτών από τους λογιστές, όπως για παράδειγμα ο υπολογισμός των αποσβέσεων, οι εκτιμήσεις των περιουσιακών στοιχείων, ο υπολογισμός των προβλέψεων κτλ.

Οι Βασικές Λογιστικές Παραδοχές είναι:

- Η αρχή της συνέχισης της επιχειρηματικής δραστηριότητας, εκτός και αν υπάρχουν λόγοι για τους οποίους η αρχή αυτή δεν μπορεί να ικανοποιηθεί, οπότε και εφαρμόζεται η λύση και εκκαθάριση της επιχείρησης. Η διοίκηση της επιχείρησης θα πρέπει να προβαίνει σε εκτίμηση της δυνατότητας συνέχισης της επιχειρηματικής δραστηριότητας για διάστημα τουλάχιστον 12 μηνών και αν υπάρχουν σημαντικές αμφιβολίες για τη συνέχιση τότε πρέπει να γνωστοποιούνται οι αβεβαιότητες που δημιουργούν αυτές τις αμφιβολίες, ο λόγος που υπάρχει αυτή η αβεβαιότητα συνέχισης και η βάση κατάρτισης των οικονομικών καταστάσεων.
- Η αρχή των δεδουλευμένων. Οι οικονομικές καταστάσεις πρέπει να συντάσσονται με την αρχή των δεδουλευμένων εσόδων και εξόδων. Με βάση την αρχή αυτή, οι συναλλαγές αναγνωρίζονται στις οικονομικές καταστάσεις όταν πραγματοποιούνται και απεικονίζονται στις χρήσεις που αφορούν, άσχετα με το πότε εισπράττονται ή εξοφλούνται. Εξαιρέση από την αρχή αυτή αποτελεί η Κατάσταση Ταμειακών Ροών, η οποία συντάσσεται σε ταμειακή βάση.

- Η αρχή της σημαντικότητας. Κάθε σημαντική κατηγορία παρόμοιων στοιχείων πρέπει να παρουσιάζεται ξεχωριστά στις οικονομικές καταστάσεις, όπως και τα ανόμοια στοιχεία εκτός κι αν είναι ασήμαντα.
- Η αρχή της συνέπειας. Η παρουσίαση και ταξινόμηση των στοιχείων στις οικονομικές καταστάσεις θα πρέπει να διατηρείται από μια περίοδο στην επόμενη, εκτός κι αν είναι προφανές ότι μια άλλη παρουσίαση ή ταξινόμηση θα είναι πιο κατάλληλη (ΔΛΠ 8) ή αν ένα ΔΠΧΠ ή μια Ερμηνεία απαιτεί μεταβολή στην παρουσίαση.
- Η αρχή της οικονομικής ουσίας πάνω από τον νομικό τύπο. Ο λογιστικός χειρισμός και οι σχετικές καταχωρήσεις για συναλλαγές και γεγονότα πρέπει να γίνονται με βάση την πραγματική οικονομική / εμπορική τους ουσία και όχι απλώς με βάση την νομική τους υπόσταση. \_Κλαστικό παράδειγμα αποτελούν οι χρηματοδοτικές μισθώσεις (ΔΠΛ 17) όπου ο τίτλος ιδιοκτησίας ενός στοιχείου ενεργητικού ανήκει σε μια οντότητα (εκμισθωτή) αλλά το στοιχείο καταχωρίζεται ως στοιχείο ενεργητικού μιας άλλης οντότητας (μισθωτή).
- Η αρχή του συμψηφισμού. Συμψηφισμός είναι το νομικό δικαίωμα ενός χρεώστη βάσει συμβολαίου να διακανονίζει ή να εξαλείφει ένα ποσό που είναι πληρωτέο σε ένα πιστωτή με τον συμψηφισμό του εν λόγω ποσού με ένα ποσό που είναι εισπρακτέο από τον πιστωτή. Δεν πρέπει να συμψηφίζονται στοιχεία ενεργητικού με παθητικό και εσόδων με έξοδα, εκτός κι αν επιτρέπεται από κάποιο Πρότυπο ή Ερμηνεία.
- Η αρχή της συγκρισιμότητας. Πρέπει να γνωστοποιούνται συγκριτικές πληροφορίες για την προηγούμενη περίοδο για όλα τα ποσά που αναφέρονται στις οικονομικές καταστάσεις, εκτός κι αν ένα Πρότυπο ή Ερμηνεία επιτρέπει ή απαιτεί διαφορετικό χειρισμό.
- Η αρχή της Εύλογης Παρουσίασης. Η ορθή εφαρμογή των ΔΛΠ και των Λογιστικών Παραδοχών συνήθως καταλήγει στην ετοιμασία των οικονομικών

καταστάσεων που δίνουν αληθινή και δίκαιη παρουσίαση της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης.

### **2.3.4 Ποιοτικά Χαρακτηριστικά Οικονομικών Καταστάσεων**

Τα ποιοτικά χαρακτηριστικά είναι οι ιδιότητες που καθιστούν τις πληροφορίες στις οικονομικές καταστάσεις χρήσιμες για τους χρήστες προκειμένου να λάβουν οικονομικές αποφάσεις. Τα κυριότερα ποιοτικά χαρακτηριστικά είναι 4 και είναι τα εξής:

1. Σαφήνεια. Οι πληροφορίες στις οικονομικές καταστάσεις πρέπει να είναι **κατανοητές** σε αυτούς που έχουν τουλάχιστον μια βασική γνώση οικονομικών και λογιστικής.
2. Συνάφεια. Οι πληροφορίες πρέπει επίσης να είναι συναφείς, δηλαδή να επηρεάζουν τις αποφάσεις των χρηστών, βοηθώντας τους να πραγματοποιήσουν μια καλύτερη αξιολόγηση.
3. Αξιοπιστία. Οι πληροφορίες είναι αξιόπιστες όταν δεν περιέχουν σημαντικά λάθη ή παραλείψεις και μπορεί να θεωρηθεί ότι αντιπροσωπεύουν πιστά την πραγματικότητα.
4. Σύγκριση. Οι πληροφορίες πρέπει να βοηθούν τους χρήστες να συγκρίνουν τόσο τη χρηματοοικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της επιχείρησης διαχρονικά, όσο και την κατάσταση και τα αποτελέσματα διαφόρων επιχειρήσεων για το ίδιο έτος.

### **2.3.5 Στοιχεία των Οικονομικών Καταστάσεων**

Τα κύρια στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων είναι τα εξής:

- **Στοιχεία ενεργητικού**, δηλαδή πόροι που ελέγχονται από την επιχείρηση, ως αποτέλεσμα γεγονότων του παρελθόντος και η χρήση των οποίων αναμένεται να οδηγήσει σε εισροή οικονομικών ωφελειών προς την οντότητα.

- **Στοιχεία υποχρέωσης**, δηλαδή μια παρούσα υποχρέωση που προκύπτει από γεγονότα του παρελθόντος και ο διακανονισμός της οποίας θα προκαλέσει εκροή πόρων οι οποίοι περικλείουν οικονομικά οφέλη.
- **Ίδια Κεφάλαια μετόχων**, είναι το υπολειμματικό συμφέρον στα στοιχεία του ενεργητικού μιας οντότητας μετά την αφαίρεση όλων των υποχρεώσεών της.
- **Εισόδημα (έσοδο)**, είναι μια αύξηση στα οικονομικά οφέλη κατά τη διάρκεια της περιόδου, υπό τη μορφή εισροών ή αυξήσεων στα στοιχεία ενεργητικού ή μειώσεων στις υποχρεώσεις, που έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση του συμφέροντος των μετόχων, εξαιρουμένων των αυξήσεων που προέρχονται από συνεισφορές των μετόχων.
- **Έξοδο**, είναι μια μείωση στα οικονομικά οφέλη κατά τη διάρκεια της περιόδου, υπό τη μορφή εκροών ή μειώσεων στα στοιχεία του ενεργητικού ή αυξήσεως των υποχρεώσεων, που έχει ως αποτέλεσμα τη μείωση του συμφέροντος των μετόχων, εξαιρουμένων των διαθέσεων στους μετόχους.

### **2.3.6 Αναγνώριση Στοιχείων των Οικονομικών Καταστάσεων**

Τα παραπάνω στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων πρέπει να αναγνωρίζονται (καταχωρίζονται) όταν:

1. Είναι πιθανό ότι θα υπάρξει εισροή (εκροή) οικονομικών οφελών προς (από) την οντότητα.
2. Το κόστος ή η αξία του στοιχείου μπορεί να καθοριστεί με αξιοπιστία.

### **2.3.7 Επιμέτρηση Στοιχείων των Οικονομικών Καταστάσεων**

Η επιμέτρηση των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων μπορεί να γίνει χρησιμοποιώντας διάφορες βάσεις μέτρησης, όπως:

1. Το ιστορικό κόστος.
2. Το τρέχον κόστος.
3. Τη ρευστοποιήσιμη αξία.

4. Την προεξοφλημένη αξία.

## **2.4 ΔΛΠ 1 - Παρουσίαση των Οικονομικών Καταστάσεων**

### **2.4.1 Σκοπός Προτύπου**

Σκοπός του Διεθνούς Λογιστικού Προτύπου 1 είναι να περιγράψει τον τρόπο με τον οποίο παρουσιάζονται οι οικονομικές καταστάσεις γενικού σκοπού, με τρόπο ώστε να εξασφαλίζεται η συγκρισιμότητα τόσο με τις οικονομικές καταστάσεις προηγούμενων περιόδων, όσο και με τις οικονομικές καταστάσεις άλλων επιχειρήσεων του κλάδου.

Προς ικανοποίηση του προαναφερθέντος σκοπού, το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο 1 θέτει:

- ✓ Τις γενικές αρχές για την παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων
- ✓ Τις κατευθυντήριες γραμμές για τη δομή των οικονομικών καταστάσεων και
- ✓ Τις ελάχιστες απαιτήσεις για το περιεχόμενο των οικονομικών καταστάσεων

### **2.4.2 Πεδίο Εφαρμογής**

Το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο 1 εφαρμόζεται στις οικονομικές καταστάσεις γενικού σκοπού και όχι σε ενδιάμεσες οικονομικές καταστάσεις συνοπτικού τύπου. Εφαρμόζεται τόσο στις ατομικές οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης, όσο και στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις αυτής.

Οι οικονομικές καταστάσεις γενικού σκοπού είναι εκείνες που καταρτίζονται προκειμένου να εξυπηρετήσουν τις ανάγκες πληροφόρησης των εξωτερικών χρηστών της επιχείρησης, οι οποίοι δεν είναι σε θέση να ζητήσουν και επομένως δεν έχουν πρόσβαση στις ειδικά καταρτιζόμενες για τους εσωτερικούς χρήστες της επιχείρησης οικονομικές αναφορές.

Το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο 1 αφορά όλων των ειδών τις επιχειρήσεις, συμπεριλαμβανομένων των τραπεζών και των ασφαλιστικών επιχειρήσεων.

Η ορολογία που χρησιμοποιείται παρακάτω αφορά κυρίως τις επιχειρήσεις κερδοσκοπικού χαρακτήρα. Οι μη κερδοσκοπικές επιχειρήσεις απαιτείται μερικές φορές να αλλάξουν τις περιγραφές που χρησιμοποιούν για ορισμένους λογαριασμούς, ακόμα και για τις ίδιες τις οικονομικές καταστάσεις.

### **2.4.3 Εύλογη Παρουσίαση και Συμμόρφωση προς τα ΔΠΧΠ**

Οι οικονομικές καταστάσεις θα πρέπει να παρουσιάζουν με εύλογο τρόπο την οικονομική θέση, την απόδοση και τις ταμειακές ροές της επιχείρησης. Η συμμόρφωση με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης θα πρέπει να γνωστοποιείται, καθώς με αυτόν τον τρόπο επιτυγχάνεται η ζητούμενη εύλογη παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων.

Προκειμένου οι Οικονομικές Καταστάσεις να χαρακτηριστούν ως συμμορφωμένες με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης, απαιτείται η συμμόρφωσή τους με όλα τα Πρότυπα και όλες τις Διερμηνείες. Μια επιχείρηση της οποίας οι οικονομικές καταστάσεις έχουν καταρτιστεί σύμφωνα με τις αρχές των Προτύπων, απαιτείται να προβαίνει σε ρητή και ανεπιφύλακτη δήλωση συμμόρφωσης εντός των Επεξηγηματικών Σημειώσεων.

Μη κατάλληλοι λογιστικοί χειρισμοί δεν μπορεί να αποκαθίστανται με σχετικές σημειώσεις ή πληροφορίες στις Επεξηγηματικές Σημειώσεις που συνοδεύουν τις οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης.

Με τον όρο **εύλογη παρουσίαση** εννοείται η συμμόρφωση από κάθε ουσιώδη άποψη, με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης και ειδικότερα προϋποθέτει να:

- ✓ Επιλέγονται και εφαρμόζονται οι λογιστικές πολιτικές, σύμφωνα με το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο 8.
- ✓ Παρέχονται πληροφορίες από τις οποίες, σε συνδυασμό με τις λογιστικές πολιτικές, να προκύπτει η παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων με τρόπο συναφή, αξιόπιστο, συγκρίσιμο και κατανοητό.
- ✓ Παρέχονται πρόσθετες γνωστοποιήσεις όταν οι ρυθμίσεις στα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης είναι ανεπαρκείς, δηλαδή δεν



επιτρέπουν στους χρήστες να αντιληφθούν την επίδραση των ειδικών φύσης συναλλαγών ή οικονομικών γεγονότων, στην οικονομική θέση και στην απόδοση της επιχείρησης.

Χρησιμοποιούμενες λογιστικές πολιτικές και πρακτικές που δεν συμμορφώνονται με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης, δεν αποκαθίστανται είτε με τη γνωστοποίηση είτε με τις σημειώσεις ή άλλο επεξηγηματικό υλικό.

Όταν ερευνάται η μη συμμόρφωση από κάθε ουσιώδη άποψη με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης θα πρέπει να δίνεται προσοχή:

- ✓ Στον σκοπό της ρύθμισης και στον λόγο για τον οποίο ο σκοπός αυτός δεν επιτυγχάνεται ή δεν είναι σχετικός με τις συγκεκριμένες περιστάσεις.
- ✓ Στον τρόπο κατά τον οποίο οι σχετικές με την επιχείρηση περιστάσεις διαφέρουν από εκείνες άλλων επιχειρήσεων, οι οποίες εφαρμόζουν τη ρύθμιση.

Παρέκκλιση από κάποιο Πρότυπο επιτρέπεται μόνο στην περίπτωση που η εφαρμογή του θα οδηγούσε σε παραπλανητική απεικόνιση των οικονομικών καταστάσεων.

Επειδή οι περιστάσεις που απαιτούν μια παρέκκλιση είναι σπάνιες, είναι σημαντικό να πληροφορούνται οι χρήστες των οικονομικών καταστάσεων ότι η επιχείρηση δεν έχει συμμορφωθεί με όλες τις απαιτήσεις των Δ.Π.Χ.Π. και συγκεκριμένα πρέπει να παρέχονται αναλυτικά οι παρακάτω πληροφορίες:

- ✓ Η Διοίκηση θεωρεί ότι οι οικονομικές καταστάσεις παρουσιάζουν εύλογα την οικονομική θέση, την απόδοση και τις ταμειακές ροές της επιχείρησης.
- ✓ Η επιχείρηση έχει συμμορφωθεί με τα Δ.Π.Χ.Π. και οι παρεκκλίσεις δεν αντιβαίνουν τις ουσιώδεις απαιτήσεις αυτών.
- ✓ Αναφορά του Προτύπου από το οποίο η επιχείρηση έχει παρεκκλίνει, της φύσης της παρέκκλισης, καθώς και του λόγου για τον οποίο ο προτεινόμενος χειρισμός του Προτύπου θα ήταν παραπλανητικός για τους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων.

- ✓ Η οικονομική επίπτωση της παρέκκλισης στο κέρδος ή στη ζημία, στο ενεργητικό, στα ίδια κεφάλαια και στις ταμειακές ροές, για κάθε παρουσιαζόμενη περίοδο.

Στην περίπτωση που η παρέκκλιση πραγματοποιήθηκε σε προηγούμενη χρήση και επηρεάζει τα ποσά που αναγνωρίζονται στις τρέχουσες οικονομικές καταστάσεις, η επιχείρηση οφείλει να διενεργήσει τις τελευταίες 2 προαναφερθείσες γνωστοποιήσεις.

#### **2.4.4 Περίοδος Αναφοράς**

Οι οικονομικές καταστάσεις πρέπει να παρουσιάζονται τουλάχιστον ετησίως. Όταν μεταβάλλεται η ημερομηνία Ισολογισμού και οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις παρουσιάζονται για περίοδο μεγαλύτερη ή μικρότερη του ενός έτους, πρέπει να γνωστοποιείται επιπρόσθετα από την περίοδο που καλύπτουν οι Οικονομικές Καταστάσεις:

- ✓ Ο λόγος που χρησιμοποιείται μεγαλύτερη ή μικρότερη περίοδος, και
- ✓ Το γεγονός ότι τα συγκριτικά ποσά για την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης, Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων, Κατάσταση Ταμειακών Ροών και οι σχετικές Σημειώσεις δεν είναι απολύτως συγκρίσιμα.

#### **2.4.5 Ισολογισμός**

Πρόκειται για την οικονομική κατάσταση η οποία παρουσιάζει τη χρηματοοικονομική θέση της επιχείρησης σε μια δεδομένη χρονική στιγμή (συνήθως 31/12 κάθε έτους).

Περιλαμβάνει από τη μια τα Στοιχεία του Ενεργητικού και από την άλλη τις πηγές χρηματοδότησής τους (Ίδια Κεφάλαια και Υποχρεώσεις ή και τα δύο μαζί με το όνομα Παθητικό). Τα παραπάνω στοιχεία αναλύονται στη συνέχεια:

## Στοιχεία Ενεργητικού

Είναι στοιχεία που πρόκειται να χρησιμοποιήσει η επιχείρηση για τις καθημερινές της ανάγκες αλλά και στοιχεία από τα οποία αναμένεται να υπάρξει εισροή μετρητών στο άμεσο ή μη μέλλον.

Είναι σύνηθες αλλά όχι δεσμευτικό σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π. τα στοιχεία του Ενεργητικού να κατατάσσονται σε **Κυκλοφορούντα** και **μη Κυκλοφορούντα** κατά τη σειρά ρευστότητάς τους.

Ένα στοιχείο του ενεργητικού πρέπει να ταξινομείται ως **κυκλοφορούν ενεργητικό** όταν πληροί οποιαδήποτε από τα παρακάτω κριτήρια:

- ✓ Αναμένεται να ρευστοποιηθεί ή κατέχεται προς πώληση / ανάλωση κατά το συνήθη λειτουργικό κύκλο της οντότητας.
- ✓ Κατέχεται κυρίως για εμπορικούς σκοπούς.
- ✓ Αναμένεται να ρευστοποιηθεί μέσα σε 12 μήνες από την ημερομηνία του Ισολογισμού ή
- ✓ Αποτελεί μετρητά ή ισοδύναμο μετρητών

Παράδειγμα λογαριασμών Κυκλοφορούντος Ενεργητικού είναι τα Αποθέματα, οι Απαιτήσεις, τα Διαθέσιμα, τα Χρεόγραφα καθώς και οι Μεταβατικοί Λογαριασμοί Ενεργητικού (εισπρακτέα και προπληρωμένα)

Όλα τα άλλα στοιχεία ενεργητικού πρέπει να κατατάσσονται στη κατηγορία **Μη κυκλοφορούντος Ενεργητικού**, η οποία περιλαμβάνει υλικά, άυλα και χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού μακροπρόθεσμης χρήσης, όπως γήπεδα-οικόπεδα, κτίρια, μηχανήματα, μεταφορικά μέσα, έπιπλα και λοιπό εξοπλισμό, φήμη και πελατεία, δικαιώματα ευρεσιτεχνίας κτλ.

## Στοιχεία Παθητικού

Περιλαμβάνουν τα στοιχεία της **Καθαρής Θέσης**, δηλαδή λογαριασμούς που δείχνουν την υπολειμματική οφειλή της επιχείρησης προς του μετόχους / ιδιοκτήτες της, αν από το Ενεργητικό αφαιρεθούν οι Υποχρεώσεις της προς Τρίτους.

Οι υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τρίτους διακρίνεται σε **Τρέχουσες και Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις**. Μια Υποχρέωση πρέπει να ταξινομείται ως τρέχουσα όταν πληροί οποιαδήποτε από τα παρακάτω κριτήρια:

- ✓ Αναμένεται να διακανονισθεί μέσα στο συνήθη λειτουργικό κύκλο της οντότητας.
- ✓ Κατέχεται κυρίως για εμπορικούς σκοπούς.
- ✓ Αναμένεται να διακανονιστεί μέσα σε 12 μήνες από την ημερομηνία του Ισολογισμού και
- ✓ Η οντότητα δεν έχει άνευ όρων δικαίωμα αναβολής του διακανονισμού της υποχρέωσης για τουλάχιστον 12 μήνες μετά την ημερομηνία Ισολογισμού.

Παράδειγμα λογαριασμών των Τρεχουσών Υποχρεώσεων είναι οι Προμηθευτές, οι Πιστωτές, τα Γραμμάτια Πληρωτέα και τα Δάνεια διάρκειας μικρότερης του ενός έτους, οι Υποχρεώσεις και Τέλη, οι Μεταβατικοί Λογαριασμοί Παθητικού κτλ.

Όλες οι άλλες υποχρεώσεις πρέπει να εντάσσονται στην κατηγορία Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις.

**Η ταξινόμηση των Υποχρεώσεων ως Τρέχουσες ή Μακροπρόθεσμες είναι ένα γεγονός που επηρεάζει σημαντικά τους δείκτες ρευστότητας και μακροπρόθεσμου δανεισμού της οντότητας.**

## **Πληροφορίες που παρουσιάζονται στον Ισολογισμό**

Ως ελάχιστη πληροφόρηση, το Κύριο μέρος του Ισολογισμού πρέπει να εμφανίζει συνοπτικά τα παρακάτω στοιχεία:

- ✓ **Ενσώματα Πάγια** (οικόπεδα, κτίρια, μεταφορικά μέσα, μηχανήματα, έπιπλα) είτε αυτά είναι ιδιόκτητα είτε κατέχονται με βάση χρηματοοικονομική μίσθωση.
- ✓ **Άυλα Πάγια** (φήμη και πελατεία, δικαιώματα ευρεσιτεχνίας, εμπορικά σήματα κτλ). Η φήμη και πελατεία (υπεραξία) αναγνωρίζεται ως η διαφορά μεταξύ καταβληθέντος τιμήματος και εύλογης αξίας της Καθαρής Θέσης.

- ✓ **Επενδύσεις και άλλα χρηματοοικονομικά μέσα** (κατεχόμενες μέχρι τη λήξη τους επενδύσεις και διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού).
- ✓ **Επενδύσεις που αναγνωρίζονται με τη μέθοδο της Καθαρής Θέσης** (για τις συγγενείς επιχειρήσεις).
- ✓ **Αποθέματα** (αναγνωρίζεται το ιστορικό κόστος των πάσης φύσης αποθεμάτων, όπως εμπορεύματα, προϊόντα, πρώτες και βοηθητικές ύλες κτλ)
- ✓ **Απαιτήσεις** (Αναγνωρίζονται οι απαιτήσεις από τη λειτουργική δραστηριότητα της επιχείρησης)
- ✓ **Ταμειακά Διαθέσιμα και Ισοδύναμα** (Αναγνωρίζονται τα μετρητά και οι υψηλής ρευστότητας, χαμηλού κινδύνου αλλαγής της αξίας επενδύσεις)
- ✓ **Υποχρεώσεις προς προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις** (Αναγνωρίζονται όλες οι υποχρεώσεις από τη λειτουργική δραστηριότητα της επιχείρησης).
- ✓ **Φορολογικές Απαιτήσεις και Υποχρεώσεις** (Περιλαμβάνουν τους φόρους εισοδήματος, όπως αυτοί προκύπτουν από το ΔΛΠ 12 και τις αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις και υποχρεώσεις). **Τα ΕΛΠ δεν αναφέρονται σε αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις και υποχρεώσεις.**
- ✓ **Προβλέψεις** (Αναγνωρίζονται οι υποχρεώσεις αβέβαιου χρόνου και ποσού)
- ✓ **Μακροπρόθεσμες έντοκες υποχρεώσεις** (Αναγνωρίζονται οι έντοκες υποχρεώσεις της επιχείρησης, οι οποίες λήγουν μετά το τέλος της επόμενης χρήσης)
- ✓ **Δικαιώματα Μειοψηφίας** (Αναγνωρίζονται τα Δικαιώματα Τρίτων πάνω στα Ίδια Κεφάλαια και τα Αποτελέσματα Χρήσης, που προκύπτουν κατά την ενοποίηση των θυγατρικών με τη μέθοδο της Ολικής Ενοποίησης ή Μερικής Ενοποίησης). **Τα ΕΛΠ αναγνωρίζουν μόνο τη μέθοδο της Ολικής Ενοποίησης.**
- ✓ **Κεφάλαιο και Αποθεματικά** (Αναγνωρίζονται οι εισφορές των συμμετεχόντων στην επιχείρηση, τα αποθεματικά, τα οποία είναι κρατημένα κέρδη για διάφορους σκοπούς όπως για κάλυψη μελλοντικής ζημίας, για πραγματοποίηση μελλοντικών επενδύσεων ή επειδή τα επιβάλλει ο νόμος, όπως κράτηση τακτικού και αφορολόγητων αποθεματικών και τα αποτελέσματα από τη λειτουργία της επιχείρησης, δηλαδή το κέρδος ή τη ζημία).

## **Πληροφορίες που παρουσιάζονται είτε στο Κύριο Μέρος του Ισολογισμού είτε στις Σημειώσεις**

Η επιχείρηση θα πρέπει να περιλαμβάνει είτε στον Ισολογισμό είτε στις Επεξηγηματικές Σημειώσεις που συνοδεύουν τις Οικονομικές Καταστάσεις τα εξής:

- Τον αριθμό των εγκεκριμένων μετοχών.
- Τον αριθμό των εκδομένων μετοχών που είναι πλήρως καταβλητέες και των εκδομένων μετοχών που δεν έχουν καταβληθεί πλήρως.
- Την ονομαστική αξία ανά μετοχή, ή ότι οι μετοχές δεν έχουν ονομαστική αξία.
- Τη συμφωνία του αριθμού των μετοχών στην αρχή και στο τέλος της περιόδου.
- Τα δικαιώματα, προνόμια και περιορισμούς που έχει η εν λόγω κατηγορία, συμπεριλαμβανομένων των περιορισμών στην κατανομή μερισμάτων και στην αποπληρωμή κεφαλαίου.
- Τις μετοχές της οντότητας που κατέχονται από την οντότητα, τις θυγατρικές ή τις συνδεδεμένες της.
- Μετοχές που έχουν δεσμευτεί για έκδοση μέσω δικαιωμάτων προαίρεσης και συμβολαίων πώλησης μετοχών, συμπεριλαμβανομένων των όρων και των σχετικών ποσών.
- Περιγραφή της φύσης και του σκοπού του κάθε αποθεματικού στα Ίδια Κεφάλαια.
- Τα στοιχεία των παγίων στοιχείων του ενεργητικού που διαχωρίζονται σε κατηγορίες σύμφωνα με το ΔΛΠ 16 <<Ενσώματα Πάγια>>.
- Οι προβλέψεις διαχωρίζονται σε προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους και λοιπά στοιχεία.
- Οι απαιτήσεις διαχωρίζονται σε ποσά εισπρακτέα από πελάτες, σε εισπρακτέους λογαριασμούς συνδεδεμένων μερών, σε προπληρωμές και άλλα ποσά.
- Τα αποθέματα ταξινομούνται σε εμπορεύματα, υλικά, παραγωγή σε εξέλιξη και τελικά προϊόντα.

## 2.4.6 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης

### Εισαγωγή

Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης αποτελεί σημαντική πηγή πληροφόρησης για τους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων, δεδομένου ότι μέσω αυτής αντλούν σημαντικές πληροφορίες, κυρίως για την απόδοση της επιχείρησης.

Από την ανάλυση της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης διαφαίνεται η αποτελεσματικότητα της Διοίκησης της επιχείρησης τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο, καθώς επίσης δύναται να εξαχθούν συμπεράσματα για την πιθανή πορεία των μελλοντικών κερδών της επιχείρησης.

Στην κατάσταση αυτή, εμφανίζονται τα έσοδα και τα έξοδα που προσδιορίζουν τα αποτελέσματα της χρήσης:

Τα **έσοδα** είναι η μικτή εισροή οφειλών κατά τη διάρκεια της χρήσης, που προκύπτει από τις συνήθεις δραστηριότητες της επιχείρησης. Οι εισροές αυτές έχουν ως αποτέλεσμα την αύξηση των Ιδίων Κεφαλαίων, χωρίς αυτή η αύξηση να σχετίζεται με την εισφορά κεφαλαίου από μετόχους.

Τα **έξοδα** είναι η μείωση των οικονομικών οφελών κατά τη διάρκεια μιας χρήσης με τη μορφή εκροών ή μειώσεων των στοιχείων του ενεργητικού ή αυξήσεων των στοιχείων των υποχρεώσεων. Οι εκροές αυτές προκαλούν μειώσεις στα Ίδια Κεφάλαια, χωρίς αυτές οι μειώσεις να έχουν σχέση με τη διανομή μερίσματος στους μετόχους. Ουσιαστικά τα έξοδα είναι αναλώσεις στοιχείων του ενεργητικού.

### Κέρδος ή Ζημία Χρήσης

Εκτός από τις περιπτώσεις που άλλο Πρότυπο ή Διερμηνεία ορίζει διαφορετικό χειρισμό, όλα τα έσοδα και τα έξοδα τα οποία αναγνωρίζονται σε μια χρήση, θα πρέπει να περιλαμβάνονται στον καθορισμό του κέρδους ή ζημίας που προκύπτει για τη συγκεκριμένη χρήση.

Μπορεί ωστόσο να υπάρχουν περιπτώσεις κατά τις οποίες συγκεκριμένα έσοδα ή έξοδα, μπορούν να εξαιρεθούν από το κέρδος ή τη ζημία της τρέχουσας περιόδου. Το ΔΠΧΠ 8 αντιμετωπίζει 2 τέτοιες περιπτώσεις:

- ✓ Τη διόρθωση λαθών και
- ✓ Την επίδραση των αλλαγών στις λογιστικές πολιτικές.

### **Κονδύλια της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης**

Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης οφείλει σύμφωνα με το ΔΠΧΠ 1 να περιλαμβάνει κατ' ελάχιστο τα ακόλουθα κονδύλια:

- ✓ **Έσοδα** από πώληση αγαθών όπως εμπορεύματα και προϊόντα ή πώληση υπηρεσιών σε πελάτες κατά τη διάρκεια της χρήσης. Από τα έσοδα αυτά, πρέπει να έχουν αφαιρεθεί η επιστροφές και εκπτώσεις πωλήσεων, προκειμένου να προσδιορίζονται τα καθαρά έσοδα από πωλήσεις. Επίσης, στα έσοδα της επιχείρησης περιλαμβάνονται και έσοδα από παρεπόμενες δραστηριότητες και έσοδα κεφαλαίων.
- ✓ **Χρηματοοικονομικά έξοδα** τα οποία προκύπτουν από τόκους δανείων, τόκους χρηματοοικονομικών μισθώσεων καθώς και ζημίες από αποτίμηση ή πώληση συμμετοχών και χρεογράφων κτλ.
- ✓ **Το μερίδιο των κερδών (ή ζημιών) από συγγενείς επιχειρήσεις και κοινοπραξίες που αναγνωρίζονται με τη μέθοδο της Καθαρής Θέσης.** Στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης περιλαμβάνεται το μερίδιο της επενδύτριας επιχείρησης (ή της κοινοπρακτούσης) στα αποτελέσματα των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων της εκδότριας (ή της από κοινού ελεγχόμενης επιχείρησης).
- ✓ **Κέρδη (ή Ζημίες) προ φόρων που αναγνωρίζονται από τη διάθεση στοιχείων του ενεργητικού ή το διακανονισμό των υποχρεώσεων που αποδίδονται σε διακοπείσες επιχειρηματικές δραστηριότητες.**



- ✓ **Φόροι (εισοδήματος) – έξοδα**, αναφέρονται στο ποσό του καθαρού κέρδους και περιλαμβάνουν τον τρέχοντα και τον αναβαλλόμενο φόρο. Το ποσό του φόρου εισοδήματος που αναγνωρίζεται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης, προσδιορίζεται από τη ισχύουσα φορολογική νομοθεσία.
- ✓ **Κέρδος (ή Ζημία), το οποίο είναι το αλγεβρικό άθροισμα των εσόδων και εξόδων.**

### **Πληροφορίες που παρουσιάζονται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης ή στις Επεξηγηματικές Σημειώσεις**

Όταν τα κονδύλια εσόδων ή εξόδων είναι ουσιώδη, πρέπει να εμφανίζονται ξεχωριστά στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης. Περιπτώσεις κονδυλίων εσόδων ή εξόδων που θα μπορούσαν να εμφανιστούν ξεχωριστά στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης είναι οι ακόλουθες:

- Υποτιμήσεις αποθεμάτων στην καθαρή ρευστοποιήσιμη αξία ή των ενσώματων παγίων στην ανακτήσιμη αξία τους, καθώς και αναστροφές των τελευταίων υποτιμήσεων.
- Αναδιαρθρώσεις των δραστηριοτήτων της επιχείρησης, καθώς και αναστροφές οποιωνδήποτε προβλέψεων για τα κόστη των αναδιαρθρώσεων.
- Διαθέσεις ενσώματων παγίων.
- Διαθέσεις επενδύσεων.
- Διακοπείσες επιχειρηματικές δραστηριότητες.
- Νομικοί διακανονισμοί (πχ δικαστικές αγωγές).
- Άλλες αναστροφές προβλέψεων.

Μια επιχείρηση πρέπει να παρουσιάζει στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης ή στις Επεξηγηματικές Σημειώσεις που συνοδεύουν τις οικονομικές καταστάσεις, ανάλυση των εσόδων και εξόδων με βάση μια κατάταξη που βασίζεται:

- ✓ **Στο είδος (φύση) τους**, όπου τα έξοδα εμφανίζονται ανάλογα με το είδος τους (πχ αποσβέσεις, αγορές πρώτων υλών, αμοιβές προσωπικού, παροχές

τρίτων κτλ) και ανεξάρτητα από τον προορισμό τους (δηλαδή ανεξάρτητα από τη λειτουργία στην οποία ανήκουν) ή

- ✓ **Στη λειτουργία τους στα πλαίσια της επιχείρησης**, όπου τα έξοδα αναλύονται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης ανάλογα με τη λειτουργία τους. Με άλλα λόγια, τα έξοδα κατατάσσονται ως μέρος του Κόστους Πωλήσεων, το οποίο αφορά τα έξοδα του εργοστασίου και του Κόστους Περιόδου, το οποίο είναι το κόστος των λειτουργιών εκτός εργοστασίου.

Το ΔΠΧΠ 1 προτρέπει την παρουσίαση της κατ' είδος ανάλυσης των εσόδων και των εξόδων στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης.

## **2.4.7 Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων**

### **Σκοπός της Κατάστασης Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων**

Όπως έχουμε προαναφέρει, ο σκοπός των οικονομικών καταστάσεων είναι να παρέχουν πληροφορίες σχετικά με την οικονομική κατάσταση, την απόδοση και τις ταμειακές ροές της επιχείρησης, που είναι χρήσιμες για τους χρήστες και επηρεάζει τη λήψη των αποφάσεών τους.

Το βασικό μέγεθος που μετρά την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης είναι τα καθαρά κέρδη. Όμως, η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης, παρόλο που παρουσιάζει την απόδοση της επιχείρησης, αγνοεί σημαντικά γεγονότα που αυξομειώνουν τα Ίδια Κεφάλαια της επιχείρησης και ενδιαφέρουν τους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων. Για αυτό, το ΔΠΧΠ 1 απαιτεί να καταρτίζεται μια ιδιαίτερη κατάσταση που να εμφανίζει αυτές τις πληροφορίες που λείπουν. Αυτή η Κατάσταση είναι η Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων.

## **Περιεχόμενο της Κατάστασης Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων**

**Ίδια κεφάλαια** είναι η υπολειμματική αξία που προκύπτει αν από το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού μιας επιχείρησης, αφαιρεθεί το σύνολο των υποχρεώσεών της.

Οι συνήθεις λογαριασμοί των Ιδίων Κεφαλαίων είναι:

- ✓ Μετοχικό Κεφάλαιο (κοινών ή προνομιούχων μετοχών).
- ✓ Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο.
- ✓ Λογαριασμοί αποθεματικών (τακτικό, έκτακτα, αφορολόγητα, ειδικά αποθεματικά).
- ✓ Διαφορές αναπροσαρμογής της αξίας των παγίων στοιχείων του ενεργητικού.
- ✓ Συναλλαγματικές Διαφορές από ενσωμάτωση θυγατρικών επιχειρήσεων του εξωτερικού.
- ✓ Δικαιώματα Μειοψηφίας.

## **Πληροφορίες που πρέπει να παρουσιάζονται στην Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων**

Η οντότητα πρέπει να παρουσιάζει μια Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων δείχνοντας στο κύριο μέρος της:

- ✓ Το κέρδος ή τη ζημία για την περίοδο
- ✓ Κάθε στοιχείο εισοδημάτων και εξόδων για την περίοδο που αναγνωρίζεται απευθείας στα Ίδια Κεφάλαια, καθώς και τα συνολικά ποσά των εν λόγω στοιχείων.
- ✓ Τα συνολικά εισοδήματα και έξοδα για την περίοδο, δείχνοντας ξεχωριστά τα συνολικά ποσά αποδοτέα στους κατόχους Ιδίων Κεφαλαίων της μητρικής και του συμφέροντος μειοψηφίας και
- ✓ Για κάθε συστατικό μέρος των Ιδίων Κεφαλαίων, τις επιδράσεις των μεταβολών στις λογιστικές πολιτικές και τη διόρθωση λαθών που αναγνωρίζονται σύμφωνα με το ΔΠΧΠ 8.

## **Πληροφορίες που πρέπει να παρουσιάζονται είτε στην Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων είτε στις Σημειώσεις**

Επίσης, πρέπει να γνωστοποιούνται είτε στην Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων είτε στις Σημειώσεις:

- Τα ποσά των συναλλαγών με τους κατόχους Ιδίων Κεφαλαίων υπό την ιδιότητά τους ως κατόχους αυτών, δείχνοντας ξεχωριστά τις διανομές προς αυτούς.
- Λεπτομέρειες για συσσωρευμένα κέρδη, όπως το υπόλοιπο του κέρδους / ζημίας στην αρχή της περιόδου, το υπόλοιπο κατά την ημερομηνία του Ισολογισμού και τις μεταβολές της περιόδου και
- Συμφωνία της λογιστικής αξίας κάθε κατηγορίας Ιδίων Κεφαλαίων και κάθε αποθεματικού κατά την αρχή και το τέλος της περιόδου, γνωστοποιώντας ξεχωριστά την κάθε μεταβολή μεταξύ έναρξης και λήξης της περιόδου.

### **2.4.8 Κατάσταση Ταμειακών Ροών**

Η Κατάσταση Ταμειακών Ροών δείχνει τις μεταβολές κατά τη διάρκεια της διαχειριστικής χρήσης που έλαβαν χώρα στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα της επιχείρησης, η οποία μεταβολή υπολογίζεται αν αφαιρέσουμε από τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα τέλους αυτά της αρχής.

Πρόκειται για μια πολύ σημαντική κατάσταση, η οποία παρέχει στους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων πληροφορίες σχετικά με τη δυνατότητα της επιχείρησης να δημιουργεί ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα, καθώς και τις ανάγκες της επιχείρησης να χρησιμοποιεί τις δημιουργούμενες ταμειακές αυτές ροές.

Ένα πολύ σημαντικό χαρακτηριστικό της είναι ότι διακρίνει τις ταμειακές ροές ανάλογα με τις δραστηριότητες από τις οποίες προήλθαν ή στις οποίες χρησιμοποιήθηκαν, σε 3 δραστηριότητες: **Λειτουργική, Επενδυτική και Χρηματοδοτική**. Από τη διάκριση αυτή λαμβάνονται ακόμα πιο αναλυτικές πληροφορίες, χρήσιμες για τους χρήστες που λαμβάνουν αποφάσεις.

Όσον αφορά τις ροές που προκύπτουν από τις **Λειτουργικές Δραστηριότητες**, υπάρχουν 2 τρόποι παρουσίασής τους: Η **Άμεση** και η **Έμμεση Μέθοδος**, ενώ οι άλλες 2 δραστηριότητες δεν παρουσιάζουν διαφορές στον τρόπο παρουσίασής τους.

Η μεγάλη σημασία που παρουσιάζει αυτή η Κατάσταση, φαίνεται από το γεγονός ότι αναλύεται διεξοδικά σε ξεχωριστό Διεθνές Πρότυπο Χρηματοοικονομικής Αναφοράς, το ΔΠΧΠ 7 <<Καταστάσεις Ταμειακών Ροών>>.

**Να σημειωθεί ότι τα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα δεν απαιτούν την τήρηση και δημοσίευση των Καταστάσεων Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων και Ταμειακών Ροών.**

#### **2.4.9 Σημειώσεις (Notes)**

**Σημειώσεις** θεωρούνται όλες οι πληροφορίες που απαιτούνται από τα Πρότυπα και οι οποίες δεν παρουσιάζονται στον Ισολογισμό, στα Αποτελέσματα Χρήσης, στην Κατάσταση Ταμειακών Ροών και Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων, αλλά σε ξεχωριστή κατάσταση.

Οι Σημειώσεις οφείλουν να:

- ✓ Παρουσιάζουν πληροφορίες για τη βάση προετοιμασίας των Οικονομικών Καταστάσεων και των συγκεκριμένων λογιστικών πολιτικών που χρησιμοποιούνται για τη σύνταξή τους.
- ✓ Γνωστοποιούν τις πληροφορίες που απαιτούνται από τα ΔΠΧΠ και δεν παρουσιάζονται στο κύριο μέρος των Οικονομικών Καταστάσεων.
- ✓ Παρέχουν επιπρόσθετες πληροφορίες που συμβάλλουν στην κατανόηση οποιουδήποτε μέρους των εν λόγω καταστάσεων.
- ✓ Παρουσιάζονται με συστηματικό τρόπο.
- ✓ Παραπέμπουν σε κάθε στοιχείο των Οικονομικών Καταστάσεων.

Οι σημειώσεις συνήθως παρουσιάζονται με την ακόλουθη σειρά, η οποία βοηθάει τους χρήστες των Οικονομικών Καταστάσεων να τις κατανοούν και να τις συγκρίνουν με αυτές άλλων οντοτήτων:

- ✓ Δήλωση συμμόρφωσης με τα ΔΠΧΠ
- ✓ Περίληψη σημαντικών λογιστικών πολιτικών που εφαρμόζονται, όπως οι βάσεις επιμέτρησης για την προετοιμασία των Οικονομικών Καταστάσεων και άλλες λογιστικές πολιτικές που χρησιμοποιούνται και συμβάλλουν στην κατανόησή τους.
- ✓ Επεξηγηματικές πληροφορίες για τα στοιχεία που παρουσιάζονται στο κύριο μέρος των Οικονομικών Καταστάσεων, με τη σειρά που παρουσιάζεται το κάθε στοιχείο.
- ✓ Άλλες γνωστοποιήσεις, όπως ενδεχόμενες υποχρεώσεις (ΔΠΧΠ 37) και μη χρηματοοικονομικές γνωστοποιήσεις (σκοποί και πολιτικές της οντότητας στη διαχείριση χρηματοοικονομικών κινδύνων).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

### ΟΙ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ ΤΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

#### 3.1 Πληροφοριακές Ανάγκες και Λογιστικές Μέθοδοι Αποτίμησης

Στο προηγούμενο κεφάλαιο παρουσιάσαμε το Πλαίσιο στο οποίο στηρίζεται η επιστήμη της λογιστικής, το ρόλο και τη χρησιμότητά της. Επιπλέον, γνωστοποιήσαμε την μετατροπή των χρηματοοικονομικών δεδομένων σε λογαριασμούς της λογιστικής, οι οποίοι τηρούνται όπως ορίζουν τα διάφορα Λογιστικά Πρότυπα για να οργανωθεί η επιχείρηση, να καταγράψει όλες τις συναλλαγές οι οποίες πραγματοποιούνται και να παρέχεται η απαιτούμενη πληροφόρηση στους διάφορους ενδιαφερομένους.

Προκειμένου η λογιστική πληροφόρηση να είναι χρήσιμη για τους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων, επιβάλλεται οι διάφοροι λογαριασμοί (περιουσιακά στοιχεία, υποχρεώσεις, καθαρή θέση, έξοδα, έσοδα) να καταγράφονται και να δημοσιεύονται σε **νομισματική βάση**, καθώς αυτές είναι οι κύριες πληροφορίες που άπτονται του ενδιαφέροντος των διάφορων χρηστών. Η ποσοτική πληροφόρηση είναι σημαντική μόνο σαν συμπληρωματική ενημέρωση, προσθέτοντας περισσότερες πληροφορίες στην νομισματική πληροφόρηση, καθώς εκτός του ότι δεν είναι η κύρια ενημέρωση που απαιτούν οι ενδιαφερόμενοι, σε πολλές περιπτώσεις παρουσιάζει έλλειψη συγκρισιμότητας λόγω και των διαφόρων μονάδων μέτρησης που υπάρχουν (μέτρα, κιλά, όγκος κτλ).

Ο όρος που χρησιμοποιείται στη λογιστική προκειμένου να περιγράψει την διαδικασία απόδοσης ενός χρηματικού ποσού στα διάφορα περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις μιας επιχείρησης είναι η **Αποτίμηση**. Επομένως, προκύπτουν δύο ερωτήματα στην προσπάθειά μας να αποδώσουμε μια οικονομική αξία (economic value) σε ένα περιουσιακό στοιχείο ή υποχρέωση:

- Τι εννοείται ως «Οικονομική Αξία»;
- Ποιες είναι οι διαδεδομένες λογιστικές μέθοδοι αποτίμησης;

Στην Οικονομική Επιστήμη ο όρος «αξία» χαρακτηρίζει την σημασία την οποία έχει ένα αγαθό για την ικανοποίηση των ανθρώπινων αναγκών, άλλα και την ικανότητα που έχει αυτό προκειμένου να ανταλλαγεί με άλλα αγαθά. Επομένως, η οικονομική αξία ασχολείται με τις προτιμήσεις που έχουν οι άνθρωποι για ορισμένα αγαθά ή υπηρεσίες έναντι άλλων, επειδή διαβλέπουν από την κατανάλωσή τους την εκροή ωφέλειας και επομένως την ικανοποίηση των αναγκών τους. Η αξία αναφέρεται στη σχέση μεταξύ ενός ανθρώπου ή μιας οικονομικής οντότητας και ενός οικονομικού αγαθού. Όσον αφορά την οικονομική οντότητα, η αξία δεν αποτελεί ενδογενή παράγοντα, αλλά σχετίζεται με την επιθυμία του καταναλωτή να παραδώσει ένα αντικείμενο ή ένα χρηματικό ποσό, προκειμένου να το ανταλλάξει και να αποκτήσει αυτό το οποίο η οικονομική οντότητα παράγει ή μεταπωλεί.

Έτσι, στη διεθνή βιβλιογραφία συναντώνται διάφορες διακρίσεις τις οικονομικής αξίας όπως:

- **Η Υποκειμενική Αξία (Subjective Value) ή Αξία Χρησιμότητας (Utility Value).** Όσον αφορά τους μεμονωμένους χρήστες, η παραπάνω αξία αναφέρεται συνηθέστερα στην ανάλυση της καταναλωτικής ζήτησης, που σημαίνει την υποκειμενική ζήτηση ενός αγαθού και των ποσοτήτων του, λόγω της διαφορετικής χρησιμότητας που προκύπτει από την κατανάλωση ενός αγαθού ή μιας υπηρεσίας σε διαφορετικούς χρήστες. Για τις οικονομικές οντότητες, η Υποκειμενική Αξία διαμορφώνεται ως αποτέλεσμα των αποφάσεων του management. Πιο συγκεκριμένα, μια επιχείρηση επιθυμεί να κρατήσει αυτήν την ποσότητα των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων που θα οδηγήσει στην επίτευξη του αντικειμενικού στόχου που έχει στρατηγικώς τεθεί (μεγιστοποίηση ωφέλειας μετόχων). Προσπαθώντας να τον επιτύχει, οφείλει να αποφασίσει την ποσότητα των περιουσιακών στοιχείων που θα κρατήσει και τον τρόπο χρηματοδότησής τους. Οι απαντήσεις στα παραπάνω ερωτήματα, καθιστούν ξεκάθαρα τον τρόπο με τον οποίο το management σχημάτισε μια υποκειμενική αξία για κάθε πλάνο δράσης.<sup>3</sup>

3- Accounting Theory (Second Edition), Vernon Kam (1989), σελ. 137



- Η **Πραγματική Οικονομική Αξία** (True Economic Value). Θα ήταν η πιο χρήσιμη και δίκαιη οικονομική αξία δυστυχώς όμως δεν υπάρχει κάποιος τρόπος να καθοριστεί, δεδομένου πως η οικονομική αξία είναι μια αρκετά υποκειμενική έννοια, αφού στηρίζεται σε προσωπικές ανάγκες και επιθυμίες των καταναλωτών, οι οποίες διαφέρουν από άτομο σε άτομο. Καλύτερη εναλλακτική της θεωρείται από πολλούς οικονομικούς επιστήμονες η μέθοδος της Παρούσας Αξίας, η οποία όμως και αυτή εφαρμόζεται υπό προϋποθέσεις και λόγω των μειονεκτημάτων της δεν είναι κατάλληλη για όλες τις χρήσεις.
- Η **Ανταλλακτική Αξία** (Exchange Value) ή **Αντικειμενική Αξία** (Objective Value). Πρόκειται για την ικανότητα που έχει ένα αγαθό ή μια υπηρεσία να ανταλλαγεί με άλλα αντικείμενα, τα οποία δεν έχουν αξία χρήσης για τους ιδιοκτήτες τους παρά μόνο ανταλλακτική αξία. Η Ανταλλακτική Αξία αναφέρεται πάντα σε σχετικές τιμές ή αξίες.
- Η **Αγοραία Αξία** (Market Value). Η Αγοραία Αξία ενός αγαθού, μιας υπηρεσίας ή και μιας ολόκληρης επιχείρησης αντανακλά την αξία που δίνεται σε αυτά από την αγορά, η οποία αποτελείται από πολλούς αγοραστές και πωλητές. Επειδή οι αγορές είναι ατελείς (imperfect) δεν μπορούμε να ισχυριστούμε πως η αγοραία αξία ενός αντικειμένου είναι μια πραγματική αναπαράσταση της αγοραίας του αξίας. Παρά αυτόν τον περιορισμό, η συχνή χρήση του στις αγοραπωλησίες συνήθως οδηγεί στην ισορροπία. Η Αγοραία Αξία είναι ουσιαστικά η αξία που συμφωνείται ανάμεσα στον οριακό αγοραστή (marginal buyer) και στον οριακό πωλητή (marginal seller), καθώς ο αγοραστής έχει την δυνατότητα και όχι την υποχρέωση να αγοράσει και επομένως η συναλλαγή κινείται σε οριακή απόσταση (at arm's length). Η Αγοραία Αξία επηρεάζεται από διάφορους παράγοντες, όπως (α) την ύπαρξη διαφορετικών αγορών (υπάρχουν μεγάλες διαφορές λόγω γεωγραφικής τοποθεσίας, πχ το νερό αξίζει περισσότερο σε χώρες που δεν το έχουν σε αφθονία ή σε χώρες κοντά σε έρημο) καθώς και δευτερογενών αγορών, (β) το χρόνο και την

έκταση της προσπάθειας που επιβάλλεται να καταβληθεί προκειμένου να βρεθούν οι καλύτερες τιμές και όροι αγοράς (όσο λιγότερη η προσπάθεια τόσο μεγαλώνει το ενδεχόμενο ένα άτομο να έχει πραγματοποιήσει μια αγορά σε αξία μεγαλύτερη από αυτήν που θα έδινε αν είχε ασχοληθεί περισσότερο) και (γ) την ύπαρξη ή όχι διάφορων άλλων εξόδων, όπως έξοδα παράδοσης, εγκατάστασης, προμήθειες συναλλαγής κτλ που επηρεάζουν την αξία ενός αγαθού. Στη Λογιστική επιστήμη, η αγορά στην οποία μια επιχείρηση αγοράζει σχετίζεται με τις εισροές της και η αγορά στην οποία πουλάει σχετίζεται με τις εκροές της. Εξαιτίας αυτής της διάκρισης χρησιμοποιούνται οι όροι αξία εισόδου (κόστος αντικατάστασης ή τρέχον κόστος) και αξία εξόδου (καθαρή ρευστοποιήσιμη αξία) για την πρώτη και τη δεύτερη αντίστοιχα, οι οποίοι αναλύονται διεξοδικά στη συνέχεια.

Οι Μέθοδοι Αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων μιας οικονομικής οντότητας στη λογιστική επιστήμη είναι αρκετά σημαντικοί, λόγω του κρίσιμου ρόλου της επιστήμης στην πληροφόρηση των ενδιαφερομένων χρηστών και στην μετέπειτα διαδικασία λήψης αποφάσεων. Οι διάφορες λογιστικοί μέθοδοι αποτίμησης που λαμβάνουν χώρα στην καθημερινή πρακτική είναι οι εξής:

- **Ιστορικό Κόστος (Historical Cost).** Χρησιμοποιείται για την αποτίμηση των μη νομισματικών περιουσιακών στοιχείων, όπως τα οικόπεδα, τα κτίρια, τα μηχανήματα, τα αποθέματα κτλ. Είναι η κύρια μέθοδος της Ελληνικής λογιστικής πραγματικότητας, προσθέτοντας όμως και ορισμένες τροποποιήσεις (Modified Historical Cost). Παρόλα αυτά, οι λογιστές διαφωνούν για τον τρόπο αποτίμησης των μη νομισματικών περιουσιακών στοιχείων, με ορισμένους να αντιπροτείνουν ως καλύτερες εναλλακτικές τις μεθόδους του κόστους αντικατάστασης και της καθαρής πραγματοποιήσιμης αξίας.
- **Ιστορικό Κόστος προσαρμοσμένο στις μεταβολές του επιπέδου τιμών (Historical Cost Adjusted for Changes in the General Price**

Level). Η μέθοδος αυτή χρησιμοποιείται λόγω του κύριου μειονεκτήματος του ιστορικού κόστους, καθώς η τελευταία όπως θα δούμε και παρακάτω υποθέτει πως υπάρχει σταθερότητα στο επίπεδο τιμών, γεγονός το οποίο είναι μη ρεαλιστικό.

- **Τρέχουσες (Αγοραίες) Αξίες (Current Market Values).** Η αποτίμηση σε τρέχουσες αξίες διαχωρίζεται στις εξής δύο κατηγορίες:

1) **Τρέχον Κόστος αντικατάστασης (replacement cost) ή αξία εισόδου (entry value).** Ορίζεται ως το ποσό που θα ήμασταν διατεθειμένοι να πληρώσουμε αυτή τη στιγμή προκειμένου να αποκτήσουμε το καλύτερο περιουσιακό στοιχείο που είναι διαθέσιμο με σκοπό να αντικαταστήσουμε το ήδη υπάρχον. Το κόστος αντικατάστασης είναι το ανώτερο ποσό που είμαστε διατεθειμένοι να δώσουμε. Η μέθοδος αυτή εφαρμόζεται στην Ελλάδα (σύμφωνα με τις επιταγές του Άρθρου 9 του Ν.2190/1920) σε περιπτώσεις συγχώνευσης εταιριών ή μετατροπής της νομικής μορφής τους.

2) **Καθαρή πραγματοποιήσιμη αξία (net realizable value) ή αξία εξόδου (exit value).** Ορίζεται ως η καθαρή τρέχουσα τιμή πώλησης ενός περιουσιακού στοιχείου κάτω από φυσιολογικές συνθήκες, μειωμένη με τα τρέχοντα έξοδα που απαιτούνται προκειμένου να πραγματοποιηθεί η πώληση. Η καθαρή πραγματοποιήσιμη αξία είναι το ελάχιστο ποσό της αξίας ενός περιουσιακού στοιχείου για τον ιδιοκτήτη του. Η μέθοδος αυτή εφαρμόζεται στην Ελλάδα στις περιπτώσεις λύσης και εκκαθάρισης των εταιριών όπως και στην αποτίμηση των αποθεμάτων, όταν η τρέχουσα αξία ενός αποθέματος είναι μικρότερη από το κόστος κτήσης (ιστορικό κόστος) και η ίδια (καθαρή ρευστοποιήσιμη αξία) μικρότερη από την τρέχουσα αξία.

Στην οικογένεια των τρεχουσών αξιών ανήκει και η εύλογη αξία, η οποία ορίζεται από το IASB ως τρέχουσα αγοραία αξία εξόδου (current market exit value) και αναλύεται παρακάτω.

- **Η Μέθοδος της Παρούσας Αξίας (Present Value)**

## 3.2 Η Μέθοδος του Ιστορικού Κόστους

### 3.2.1 Εννοιολογικός προσδιορισμός και η λογική της χρήσης του ιστορικού κόστους

Ως Ιστορικό Κόστος (ή όπως συχνά αναφέρεται κόστος κτήσης – acquisition cost) ορίζεται η συνολική αξία που καταβάλλεται από την επιχείρηση για να αποκτήσει την ιδιοκτησία και να χρησιμοποιήσει ένα περιουσιακό στοιχείο. Στην παραπάνω τιμή συμπεριλαμβάνονται όλα τα απαραίτητα έξοδα προκειμένου το περιουσιακό στοιχείο να μεταφερθεί στην τοποθεσία της επιχείρησης (δασμοί, τέλη, μεταφορικά κτλ) και να καταστεί λειτουργικό (έξοδα υπαλλήλου για προγραμματισμό και εκκίνηση προγράμματος κτλ).

Η μέθοδος του Ιστορικού Κόστους χρησιμοποιείται στη λεγόμενη τυπική λογιστική (conventional accounting) για την αποτίμηση των μη νομισματικών περιουσιακών στοιχείων (nonmonetary assets). Η αναβάθμιση της σημασίας της λογιστικής επιστήμης προήλθε από τη δημιουργία μεγάλων επιχειρήσεων, καθώς προέκυψε διαχωρισμός ανάμεσα στους μανάτζερ και τους ιδιοκτήτες, με ταυτόχρονη εμφάνιση των πιστωτών και επενδυτών. Τα τρία τελευταία πρόσωπα, θεωρούνται άτομα εκτός της επιχείρησης (εξωτερικοί χρήστες), δεδομένου πως δεν έχουν πρόσβαση στα εσωτερικώς φυλαγμένα οικονομικά στοιχεία, έχοντας όμως επενδύσει χρήματα στην επιχείρηση, επιθυμούν να γνωρίζουν για την οικονομική της πορεία διαχρονικά. Η λογική της τυπικής λογιστικής παρουσιάζει ως αντικειμενικό σκοπό της λογιστικής την υπευθυνότητα (accountability), σύμφωνα με την οποία η διαχειριστική λειτουργία των μανάτζερ οφείλει να είναι το κέντρο της προσοχής των λογιστών κατά τη διαδικασία οικονομικής αναφοράς στους εξωτερικούς χρήστες. Οι ιδιοκτήτες και οι πιστωτές ενδιαφέρονται πρωτίστως για το πώς οι μανάτζερ διαχειρίστηκαν τα κεφάλαια που τους εμπιστεύτηκαν. Ακόμα, η τυπική λογιστική υποστηρίζει πως ο καθορισμός του κέρδους (income) και όχι η καθαρή αξία (net worth) των ιδιοκτητών είναι η πιο σημαντική λειτουργία της λογιστικής, καθώς αυτοί επιθυμούν να γνωρίζουν το αποτέλεσμα της επένδυσής τους στην επιχείρηση. Επομένως, το κέρδος είναι η μέτρηση της απόδοσης των μανάτζερ που διαχειρίζονται τα κεφάλαια που τους εμπιστεύτηκαν και για αυτόν το λόγο η τυπική λογιστική αναφέρει πως η σημαντικότερη χρηματοοικονομική κατάσταση είναι η Κατάσταση Αποτελεσμάτων.

### 3.2.2 Οι αρχές στις οποίες στηρίζεται η λογιστική του Ιστορικού Κόστους

Η Λογιστική του Ιστορικού Κόστους είναι πρωτεύουσας σημασίας στα Λογιστικά Συστήματα της Γαλλίας, της Γερμανίας (όσο όμως βαδίζουμε προς την σύγκλιση και τη δημιουργία κοινών ανά τον κόσμο Προτύπων, η σημασία του Ιστορικού Κόστους μειώνεται ή καθίσταται προαιρετική η χρήση του) και της Ελλάδας (καθώς η χώρα μας ακολούθησε πιστά το λογιστικό σύστημα των χωρών αυτών) και στηρίζεται σε ορισμένες Λογιστικές Αρχές, οι σημαντικότερες εκ των οποίων είναι οι εξής:

- Η **Αρχή του Ιστορικού Κόστους**, σύμφωνα με την οποία η καταχώρηση των μη νομισματικών περιουσιακών στοιχείων γίνεται στην αξία αγοράς ή πώλησής τους, η οποία θεωρείται αντικειμενική καθώς προκύπτει από διάφορα παραστατικά (τιμολόγια, αποδείξεις κτλ). Η εμφάνιση των παραπάνω περιουσιακών στοιχείων γίνεται στις μεταγενέστερες χρηματοοικονομικές καταστάσεις στην ίδια αξία με ορισμένες εξαιρέσεις, οι οποίες αναφέρονται παρακάτω.
- Η **Αρχή της Σταθερότητας της Νομισματικής Μονάδας**, η οποία υποθέτει πως υπάρχει σταθερότητα της αγοραστικής δύναμης της νομισματικής μονάδας σε βάθος χρόνου. Η αρχή αυτή έχει δεχτεί στο παρελθόν και συνεχίζει να δέχεται την μεγαλύτερη κριτική, καθώς δεν λαμβάνει υπόψη τις μεταβολές των τιμών λόγω πληθωρισμού ή υποτιμήσεων και επομένως παρουσιάζει τα περιουσιακά στοιχεία σε μη ρεαλιστικές τιμές.
- Η **Αρχή της Αντικειμενικότητας**, σύμφωνα με την οποία η λογιστική οφείλει να παρέχει στους χρήστες των χρηματοοικονομικών καταστάσεων αξιοπιστία, γεγονός το οποίο ενισχύεται από τη χρήση του ιστορικού κόστους καθώς αυτό προκύπτει από την έκδοση διάφορων παραστατικών. Φυσικά, επειδή δεν καθίσταται δυνατή σε κάθε περίπτωση η χρησιμοποίηση αντικειμενικών αποδείξεων (αποσβέσεις παγίων στοιχείων, προβλέψεις κτλ), χρησιμοποιούνται σε ορισμένες περιπτώσεις εκτιμήσεις οι οποίες οφείλουν να προσεγγίζουν όσο γίνεται καλύτερα την πραγματικότητα.

- **Η Αρχή της Αυτοτέλειας των χρήσεων**, σύμφωνα με την οποία προκειμένου να συνταχθεί η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως στο τέλος του οικονομικού έτους και να προσδιοριστεί επομένως το Λογιστικό Αποτέλεσμα (Κέρδος ή Ζημία), λαμβάνονται υπόψη μόνο τα έξοδα και τα έσοδα που πραγματοποιήθηκαν στη συγκεκριμένη χρήση, ανεξάρτητα από το χρόνο πληρωμής ή είσπραξής τους. Η Αρχή αυτή είναι γνωστή και ως Λογιστική των Δεδουλευμένων εσόδων – εξόδων.
- **Η Αρχή της Συντηρητικότητας**. Η Λογιστική του Ιστορικού Κόστους απαιτεί για περιπτώσεις αποτίμησης που δύναται να αντιμετωπιστούν με περισσότερες από μία παραδεκτές μεθόδους, να χρησιμοποιείται αυτή που δίνει την χαμηλότερη αξία, δηλαδή η συντηρητικότερη, προκειμένου το αποτέλεσμα που θα παραχθεί να είναι όσο το δυνατόν πιο υποεκτιμημένο. Πιο συγκεκριμένα, απαιτείται για τα Έσοδα και τους διάφορους λογαριασμούς Ενεργητικού να επιλέγεται η μέθοδος που παρουσιάζει το αποτέλεσμα όσο το δυνατόν χαμηλότερο, ενώ για τα Έξοδα, τις Υποχρεώσεις προς Τρίτους και τα Ίδια Κεφάλαια η μέθοδος που δίνει το υψηλότερο δυνατό αποτέλεσμα. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί ο τρόπος αποτίμησης των εμπορευμάτων, όπου επιλέγεται η χαμηλότερη τιμή ανάμεσα στο κόστος κτήσης και την τρέχουσα αξία του τελικού αποθέματος, ενώ αν η τρέχουσα είναι μικρότερη, επιλέγεται η μικρότερη ανάμεσα στην τρέχουσα και στην καθαρή ρευστοποιήσιμη αξία.

### **3.2.3 Εφαρμογή της λογιστικής του ιστορικού κόστους, με ορισμένες τροποποιήσεις, στα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα**

Η λογιστική του ιστορικού κόστους χρησιμοποιείται ως επί το πλείστον στην Ελληνική πραγματικότητα για την αποτίμηση των διαφόρων λογαριασμών, όπως ορίζουν το άρθρο 28 του Κώδικα Βιβλίων και Στοιχείων και το άρθρο 43 του Ν. 2190/1920, με ορισμένες όμως τροποποιήσεις, για αυτό και συχνά αναφέρεται ως μέθοδος του τροποποιημένου ιστορικού κόστους (Modified Historical Cost).

Πιο συγκεκριμένα, τα ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία αποτιμώνται στο κόστος κτήσης (τιμολογιακή αξία προσαυξημένη με τα ειδικά έξοδα αγοράς και μειούμενη με τις σχετικές εκπτώσεις) ή κόστος ιδιοκατασκευής, το οποίο προσαυξάνεται με τις δαπάνες προσθηκών και βελτιώσεων και μειώνεται με τις συσσωρευμένες αποσβέσεις. Επιπλέον, η αξία τους υπόκεινται σε υποχρεωτική αναπροσαρμογή κάθε τέσσερα χρόνια, επηρεάζοντας την αξία εμφάνισής τους στον Ισολογισμό. Όσον αφορά τα ασώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία, αυτά αποτιμώνται στο κόστος κτήσης τους μείον τις συσσωρευμένες αποσβέσεις. Τα εμπορεύματα και τα προϊόντα αποτιμώνται στο ιστορικό κόστος προσαυξημένο με τα ειδικά έξοδα αγοράς που πραγματοποιούνται μέχρι αυτά να παραδοθούν και να τακτοποιηθούν στις αποθήκες της εταιρίας. Στο τέλος της χρήσης, αποτιμώνται στην κατ' είδος χαμηλότερη τιμή ανάμεσα στην τιμή κτήσης ή το ιστορικό κόστος παραγωγής και την τρέχουσα αγοραία τιμή (εκτός από τα υπολείμματα, τα υποπροϊόντα και τα ελαττωματικά προϊόντα). Αν η τρέχουσα τιμή είναι μικρότερη, τότε επιλέγεται η μικρότερη μεταξύ αυτής και της καθαρής ρευστοποιήσιμης αξίας. Οι βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις εμφανίζονται στις οικονομικές καταστάσεις με το ποσό το οποίο εκτιμώνται ότι θα αποφέρουν κατά τη λήξη τους (συμφωνηθέν ή αναγραφόμενο ποσό μείον προβλέψεις για πιθανές επισφάλειες). Οι συμμετοχές σε άλλες επιχειρήσεις, οι μετοχές ανωνύμων εταιριών, οι ομολογίες, τα μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων και τα λοιπά χρεόγραφα αποτιμώνται στην κατ' είδος χαμηλότερη τιμή μεταξύ της τιμής κτήσης και της τρέχουσας αξίας τους.

Όσον αφορά τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις προς τρίτους, αυτές εμφανίζονται στον ισολογισμό στη λογιστική τους αξία (αξία χρέους στον χρόνο λήξης). Από την άλλη, οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις εμφανίζονται στην παρούσα αξία των μελλοντικών ταμειακών εκροών που αναμένεται να πραγματοποιηθούν για την

εξόφληση των χρεών. Τέλος, η αποτίμηση της Καθαρής Θέσης (ή των Ιδίων Κεφαλαίων) καθορίζεται από την αποτίμηση του ενεργητικού και των υποχρεώσεων προς τρίτους, καθώς προκύπτει από την μεταξύ τους αφαίρεση.

### **3.2.4 Εφαρμογή της λογιστικής του ιστορικού κόστους με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα**

Αν και όπως προείπαμε τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα χρησιμοποιούν σε μεγαλύτερη κλίμακα και τάσσονται υπέρ κυρίως της λογιστικής της εύλογης αξίας (βλέπε παρακάτω), περιλαμβάνουν σε αρκετές περιπτώσεις τη λογιστική του ιστορικού κόστους, καθιστώντας όμως την εφαρμογή του προαιρετική, καθώς δίνουν τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις να επιλέξουν για το ποια μέθοδο αποτίμησης θα χρησιμοποιήσουν (ιστορικό κόστος ή μέθοδος εύλογης αξίας). Οι πιο σημαντικές διαφορές που παρατηρούνται συγκριτικά με τις επιταγές των Ελληνικών Λογιστικών Προτύπων είναι οι εξής:

- Όσον αφορά την αποτίμηση των ενσώματων παγίων περιουσιακών στοιχείων, σύμφωνα με το **ΔΛΠ 16** τα πάγια καταχωρούνται στο κόστος κτήσης, το οποίο περιλαμβάνει το σύνολο των εξόδων αγοράς μέχρι το πάγιο να καταστεί λειτουργικό. Οι δαπάνες που γίνονται μετά την εγκατάσταση αυξάνουν το κόστος κτήσης, μόνο εάν μπορούν να αποτιμηθούν αξιόπιστα και αναμένεται ότι θα αποφέρουν μελλοντικά οφέλη. Το κόστος ιδιοπαραγωγής προσδιορίζεται με παρόμοιο τρόπο με αυτόν της απόκτησης, και μπορεί να επιβαρυνθεί και με το κόστος δανεισμού που απαιτείται για την κατασκευή του (**ΔΛΠ 23**). Επιπλέον, σύμφωνα με το ΔΛΠ 16 η επιχείρηση **μετά την απόκτηση** έχει τη δυνατότητα να επιλέξει μεταξύ της μεθόδου του κόστους ή της μεθόδου της αναπροσαρμογής για την αποτίμηση όλων των κατηγοριών των παγίων:
  - ✓ **Η μέθοδος του κόστους** αναφέρει ότι το ενσώματο πάγιο πρέπει να εμφανίζεται στο κόστος κτήσης του μειωμένο με τις συσσωρευμένες αποσβέσεις και τυχόν ζημίες απομείωσης (μοιάζει με τα ΕΛΠ).



- ✓ **Η μέθοδος της αναπροσαρμογής** αναφέρει ότι η αναπόσβεστη αξία είναι η εύλογη αξία κατά την ημέρα αναπροσαρμογής μείον τις συσσωρευμένες αποσβέσεις και τις τυχόν ζημίες απομείωσης.

Άρα, η διαφορά με τα ΕΛΠ είναι ότι στα ΔΛΠ προβλέπεται η εκτίμηση της αξίας των περιουσιακών στοιχείων σε κάθε ημερομηνία κλεισίματος του ισολογισμού για τον εντοπισμό τυχόν ζημίας υποτίμησης, ώστε αυτά να μην υπερβαίνουν το ανακτήσιμο ποσό τους. Επίσης, με τα ΔΛΠ είναι στην ευχέρεια της Διοίκησης να αποφασίσει τόσο για την μέθοδο αποτίμησης των παγίων, όσο και για τη διάρκεια ωφέλιμης ζωής και τη μέθοδο απόσβεσης, ενώ στα ΕΛΠ οι μέθοδοι και οι συντελεστές απόσβεσης ορίζονται με Προεδρικά Διατάγματα (ΠΔ 299).

- Όσον αφορά τα άυλα πάγια περιουσιακά στοιχεία, σύμφωνα με το ΔΛΠ 38 η **επιχείρηση επιλέγει αν θα τα αποτιμήσει με την μέθοδο του κόστους ή της αναπροσαρμογής**, με τις οποίες αποτιμώνται ομοίως με τα παραπάνω. Ακόμα, το Ε.Γ.Λ.Σ ορίζει ότι τα **έξοδα πολυετούς απόσβεσης** κεφαλαιοποιούνται και αποσβένονται ισόποσα σε διάστημα από 1 έως 5 έτη, ενώ σύμφωνα με τα ΔΛΠ 38 τα έξοδα αυτά πρέπει να αναγνωρίζονται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης. Το ίδιο ισχύει και με τα **έξοδα αυξήσεως κεφαλαίου** στα ΕΛΠ, ενώ στα ΔΛΠ 38 αυτά μπορούν να συμψηφιστούν με το αποθεματικό υπέρ το άρτιο. Τέλος, οι **τόκοι κατασκευαστικής περιόδου** σύμφωνα με τα ΕΛΠ κεφαλαιοποιούνται και αποσβένονται ισόποσα σε διάστημα 5 ετών, αρκεί αυτό το διάστημα να μην υπερβαίνει το χρόνο λειτουργίας του παγίου, ενώ το ΔΛΠ 23 που καλύπτει το κόστος δανεισμού, απαιτεί την άμεση καταχώριση του κόστους δανεισμού σε βάρος των αποτελεσμάτων, εκτός κι αν αυτό σχετίζεται με την απόκτηση, κατασκευή ή παραγωγή παγίου (πχ κτίριο), όπου και επιτρέπει την κεφαλαιοποίηση του κόστους δανεισμού.
- Οι διαφορές στον χειρισμό των αποθεμάτων ανάμεσα στα ΕΛΠ και τα ΔΛΠ είναι οι εξής:

- ✓ Τα αποθέματα αποτιμώνται στη χαμηλότερη αξία μεταξύ κτήσης και καθαρής ρευστοποιήσιμης αξίας.
  - ✓ Οι μέθοδοι αποτίμησης που χρησιμοποιούνται για την αξία κτήσης είναι FIFO, μέσο σταθμικό κόστος και εξατομικευμένου κόστους, ενώ με τα ΕΛΠ υπάρχει και η μέθοδος LIFO.
  - ✓ Όταν η καθαρή ρευστοποιήσιμη αξία είναι μικρότερη του κόστους κτήσης, αναγνωρίζεται πρόβλεψη υποτίμησης αποθεμάτων (έξοδο), η οποία μπορεί να αναστραφεί (μειωτικά του εξόδου) σε επόμενες περιόδους (αφού σε κάθε περίοδο γίνεται επανεκτίμηση της καθαρής ρευστοποιήσιμης αξίας). Η αναστροφή δεν προβλέπεται με τα ΕΛΠ.
  - ✓ Όταν τα βιβλία τηρούνται με τα ΔΠΧΑ, η αξία του τελικού αποθέματος των προϊόντων και των ημικατεργασμένων δεν αναπροσαρμόζεται λόγω διαφοροποίησης κόστους μεταξύ λογιστικής και φορολογικής βάσης, αλλά οι διαφορές καταχωρούνται στον πίνακα φορολογικών αποτελεσμάτων χρήσης και στον πίνακα συμφωνίας λογιστικής - φορολογικής βάσης.
  - ✓ Τα οικόπεδα και τα κτίρια προς πώληση θεωρούνται απόθεμα με τα ΔΛΠ.
  - ✓ Στην περίπτωση επιχείρησης παροχής υπηρεσιών ως απόθεμα θεωρείται το κόστος των υπηρεσιών, για τα οποία δεν έχει γίνει ακόμη καταχώρηση των σχετικών εσόδων, σύμφωνα με τα ΔΛΠ.
  - ✓ Δεν υπάρχει τρέχουσα αξία με τα ΔΛΠ.
- Όσον αφορά την αποτίμηση των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων, τα ΕΛΠ ακολουθούν πλέον τις επιταγές των ΔΛΠ. Λεπτομερής ανάλυση για τον τρόπο αποτίμησής τους θα γίνει σε επόμενο κεφάλαιο.

### 3.2.5 Πλεονεκτήματα από τη χρήση του ιστορικού κόστους

Από τις αρχές σχεδόν της εμφάνισης της χρήσης του ιστορικού κόστους, οι επιστήμονες της λογιστικής ήταν χωρισμένοι σε δύο στρατόπεδα. Οι υπέρμαχοι της λογιστικής του ιστορικού κόστους υποστήριζαν πως είναι η πιο κατάλληλη μέθοδος για τους εξής λόγους:

1. Αντικειμενικός σκοπός της λογιστικής (όπως προαναφέραμε) είναι η **υπευθυνότητα** (accountability), δηλαδή οι εξωτερικοί χρήστες των οικονομικών καταστάσεων επιθυμούν πρωτίστως να γνωρίζουν με ποιον τρόπο οι μάνατζερ χειρίστηκαν τα κεφάλαια που τους εμπιστεύθηκαν. Προκειμένου να πληροφορηθούν για αυτό το γεγονός επιβάλλεται η χρήση ιστορικών στοιχείων.
2. Είναι **σχετική με τη διαδικασία λήψης οικονομικών αποφάσεων** καθώς, προκειμένου να λάβουν αποφάσεις που αφορούν μελλοντικές οικονομικές θυσίες, χρειάζονται πληροφορίες για παρελθούσες οικονομικές συναλλαγές. Στον παραπάνω ισχυρισμό ο καθηγητής Ijiri προσθέτει τρεις λόγους από τους οποίους φαίνεται πως το ιστορικό κόστος είναι σχετικό με τη διαδικασία λήψης αποφάσεων:<sup>4</sup> (α) κατά τη διάρκεια της διαδικασίας αυτής, χρησιμοποιούνται ιστορικά δεδομένα ως βάση για την πρόβλεψη μελλοντικών πιθανών οικονομικών μεγεθών (πχ ταμειακών ροών) (β) επικεντρώνεται κατά τη διαδικασία λήψης αποφάσεων στην βελτιστοποίηση (optimization) των οικονομικών μεγεθών και όχι απλά στην ικανοποίηση (satisfaction) (γ) επιβάλλεται στον λήπτη των αποφάσεων από το περιβάλλον του δεδομένου πως χρησιμοποιείται σε πολλές διαφορετικές περιπτώσεις, από την εύρεση του φορολογητέου εισοδήματος μέχρι την πρόβλεψη μελλοντικών ταμειακών ροών.
3. Βασίζεται σε πραγματικά γεγονότα (αντικειμενικότητα) που αποδεικνύονται από παραστατικά και επομένως οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις παράγονται ως επί το πλείστον από υπαρκτά τεκμήρια. Σε αντίθεση, οι αγοραίες τιμές (όπως το κόστος αντικατάστασης και η αξία εξόδου) όπως θα δούμε παρακάτω, βασίζονται αρκετά σε εκτιμήσεις τιμών παρά σε πραγματικές τιμές, προάγοντας αστάθεια (volatility) στις καταστάσεις.

4- Theory of Accounting Measurement, Yuji Ijiri, (1975) p. 168

4. Η ιδέα πως το κέρδος είναι η θετική διαφορά ανάμεσα στην τιμή πώλησης και το κόστος είναι αποδεκτή από όλους, προκειμένου να μετρηθεί η απόδοση της διαχειριστικής λειτουργίας (management). Η λογιστική του ιστορικού κόστους είναι βασισμένη σε αυτή την ιδέα για το κέρδος. Επιπλέον, προκειμένου να υπολογιστεί το κέρδος σύμφωνα με τη λογιστική του ιστορικού κόστους, χρησιμοποιούνται μόνο κέρδη που πραγματοποιήθηκαν στη δεδομένη διαχειριστική χρήση. Σε αντίθεση, το κέρδος που παράγεται χρησιμοποιώντας αγοραίες τιμές όχι μόνο δεν είναι χρήσιμο σε πολλές περιπτώσεις (μας ενδιαφέρει μια αύξηση της αξίας ενός περιουσιακού στοιχείου για το οποίο η επιχείρηση δεν έχει πρόθεση να πουλήσει;), αλλά περιλαμβάνει όπως θα δούμε και στη συνέχεια κέρδη που δεν έχουν πραγματοποιηθεί, απλώς προκύπτουν από επανεκτιμήσεις περιουσιακών στοιχείων (τα όποια δεν έχουν πουληθεί μέχρι το τέλος της διαχειριστικής χρήσης) σε εύλογες αξίες, οι οποίες εκτιμήσεις είναι προσωρινές και ευμετάβλητες.

5. Η χρήση της λογιστικής του ιστορικού κόστους είναι εύκολα αντιληπτή από τους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων δεδομένου πως χρειάζονται πολύ λιγότερες εκτιμήσεις από αυτές που απαιτούνται στις τρέχουσες αγοραίες τιμές.

6. Τέλος, ο υπολογισμός του κέρδους όπως και άλλων χρηματοοικονομικών μεγεθών χρησιμοποιώντας ιστορικά στοιχεία, υποστηρίζεται πως είναι λιγότερο υποκείμενος σε χειρισμούς που αποσκοπούν στην ικανοποίηση συγκεκριμένων συμφερόντων της διοίκησης.

### **3.2.6 Μειονεκτήματα από τη χρήση του ιστορικού κόστους**

Στον αντίποδα, οι επικριτές της λογιστικής του ιστορικού κόστους (και υπέρμαχοι της χρήσης των τρεχόντων αγοραίων τιμών) καταλογίζουν σε αυτή τη μέθοδο μια σειρά από μειονεκτήματα, τα οποία είναι τα εξής:

1. Παρόλο που οι εξωτερικοί χρήστες των οικονομικών καταστάσεων επιθυμούν να γνωρίζουν την υπευθυνότητα των μάνατζερ στη διαχείριση των κεφαλαίων τους, δεν παύει αυτή να αποτελεί μόνο ένα μικρό κομμάτι του ρόλου της λογιστικής, καθώς η ιστορία της λογιστικής αποκαλύπτει πως ο

αντικειμενικός σκοπός της λογιστικής είναι η πληροφόρηση, η οποία είναι σχετική με τη διαδικασία λήψης αποφάσεων των χρηστών. Υπό αυτήν την έννοια, οι εξωτερικοί χρήστες των οικονομικών καταστάσεων (επενδυτές, πιστωτές κτλ) ενδιαφέρονται πρωτίστως για τις αυξομειώσεις της αξίας των επενδύσεών τους τόσο τη δεδομένη στιγμή όσο και μελλοντικά, οι οποίες φαίνονται από τα καθαρά περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης και δευτερευόντως για τη διαχειριστική λειτουργία από πλευράς μάνατζμεντ.

2. Οι οικονομικές αποφάσεις στηρίζονται κυρίως σε εκτιμήσεις μελλοντικών τιμών και επομένως η χρησιμοποίηση τρεχουσών αγοραίων τιμών καθιστά την πληροφόρηση περισσότερο σχετική για τους χρήστες.
3. Η χρήση της λογιστικής του ιστορικού κόστους υποθέτει πως υπάρχει σταθερότητα στην αγοραία αξία της νομισματικής μονάδας με το πέρασμα των χρόνων. Αυτό είναι ίσως και το μεγαλύτερο μειονέκτημα της μεθόδου αυτής, αφού τα περιουσιακά στοιχεία και οι υποχρεώσεις εμφανίζονται στην αξία κτήσης τους ακόμα και μετά από πολλά χρόνια, όπου είναι λογικό πως οι αλλαγές μπορεί να είναι από μικρές έως χαώδεις. Οι χρήστες προκειμένου να λάβουν αποφάσεις τη δεδομένη χρονική στιγμή, δεν ενδιαφέρονται για το εάν πχ ένα οικόπεδο είχε αξία πριν 5 χρόνια 100.000€, αλλά ποια είναι η αξία αυτού του οικοπέδου σήμερα. Επομένως, η χρήση ιστορικών τιμών μειώνει τη συγκρισιμότητα των οικονομικών καταστάσεων και αποκρύπτει ή καθυστερεί την αποκάλυψη σημαντικών πληροφοριών.
4. Η λογιστική του ιστορικού κόστους δίνει μεγάλη έμφαση στο εάν ένα κόστος πρέπει να αφαιρεθεί από τα έσοδα στην τρέχουσα ή σε μελλοντική περίοδο (αρχή της συσχέτισης, matching, εσόδων – εξόδων) για τη λήψη αποφάσεων. Οι επικριτές της χρήσης της ιστορικής αξίας αντιτείνουν πως στην πράξη ένας τέτοιος συσχετισμός είναι αδύνατο να γίνει στις περισσότερες περιπτώσεις, καθώς τα έσοδα εμφανίζονται ξαφνικά τη στιγμή της πώλησης, ενώ από τα έξοδα κάποια εμφανίζονται ξαφνικά ενώ άλλα υπάρχουν κρυμμένα μέσα στην εταιρία και εμφανίζονται με την πώληση (πχ το κόστος πωληθέντων υπάρχει κρυμμένο ως απόθεμα μέχρι και τη στιγμή της πώλησης όπου μετατρέπεται σε έξοδο).
5. Η τιμή του ιστορικού κόστους διαμορφώνεται μόνο από την επιχείρηση που πουλάει, ενώ οι αγοραίες τιμές επηρεάζονται από πάρα πολλούς χρήστες.

### 3.3 Οι Λογιστικές Μέθοδοι Αποτίμησης σε περιπτώσεις πληθωριστικών πιέσεων

Η αποτίμηση σύμφωνα με την λογιστική του ιστορικού κόστους ή την τυπική λογιστική (conventional accounting) όπως αλλιώς ονομάζεται, είναι βασισμένη στην αρχή της σταθερότητας της νομισματικής μονάδας, σύμφωνα με την οποία η αξία της νομισματικής μονάδας παραμένει σταθερή κατά τη διάρκεια της εκάστοτε λογιστικής χρήσης. Ωστόσο, η εμπειρία σήμερα αποδεικνύει πως αυτή η υπόθεση δεν είναι ρεαλιστική, καθώς υπάρχουν αρκετές διακυμάνσεις στο επίπεδο τιμών, οι οποίες έχουν τόσο γενικές όσο και ειδικές επιδράσεις. Πιο συγκεκριμένα, οι γενικές αλλαγές στο επίπεδο τιμών αφορούν αυξήσεις ή μειώσεις στην αξία της νομισματικής μονάδας, οι οποίες επηρεάζουν την αγοραστική της δύναμη, ενώ οι ειδικές αλλαγές οφείλονται σε διάφορους λόγους όπως η αλλαγή των αναγκών των καταναλωτών, τεχνολογικές εξελίξεις που αυξάνουν τις τιμές των καινούριων προϊόντων και απαξιώνουν τα παλαιότερα παρεμφερή κτλ.

Προκειμένου να γίνει η κατάλληλη προσαρμογή στις αλλαγές των τιμών, ώστε τα περιουσιακά στοιχεία και οι υποχρεώσεις να δημοσιεύονται στις οικονομικές καταστάσεις σύμφωνα με την τρέχουσα αξία τους (γεγονός το οποίο δεν μπορεί να επιτευχθεί με την λογιστική αποτίμηση στο ιστορικό κόστος), χρησιμοποιούνται οι εξής προσαρμογές:<sup>5</sup>

- **Γενική προσαρμογή**, βασισμένη στην τρέχουσα αγοραστική δύναμη. Το ιστορικό κόστος προσαρμοσμένο στο γενικό επίπεδο τιμών (General Price Index) χρησιμοποιείται για αυτόν τον σκοπό.
- **Ειδική προσαρμογή** βασισμένη στη λογιστική των τρεχουσών αξιών, χρησιμοποιώντας είτε τη μέθοδο του κόστους αντικατάστασης (ή τρέχουσας αξίας εισόδου) ή τρέχοντος κόστους (current cost accounting), είτε τη μέθοδο της καθαρής πραγματοποιήσιμης αξίας (ή τρέχουσας αξίας εξόδου).

---

5- Accounting Theory and Practice, Sixth Edition, E. Glautier & B. Underdown (1997), p.338

Σύμφωνα με τον Καθηγητή Δημήτριο Παπαδόπουλο,<sup>6</sup> υπάρχουν δύο κατηγορίες προτάσεων προκειμένου να εξαχθεί η καταλληλότερη και λιγότερο παραπλανητική πληροφόρηση από τις οικονομικές καταστάσεις σε περίοδο πληθωριστικών πιέσεων:

- ✓ **Διατήρηση του υποδείγματος του ιστορικού κόστους με ορισμένες τροποποιήσεις και βελτιώσεις.** Οι κυριότερες από τις προτεινόμενες τροποποιήσεις και βελτιώσεις έχουν ως επίκεντρο την χρησιμοποίηση της Κατάστασης Ταμειακών Ροών με βάση τα διαθέσιμα ή τα διαθέσιμα μείον τον βραχυπρόθεσμο δανεισμό (διάκριση μεταξύ εσωτερικών και εξωτερικών πηγών άντλησης κεφαλαίων). Ως ακόμα μία τροποποίηση προτείνεται η χρησιμοποίηση της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης, διακρίνοντας τα έξοδα σε αυτά που συνεπάγονται εκροή κεφαλαίων (με περαιτέρω διάκρισή τους σε σταθερά και μεταβλητά) και σε αυτά που δεν συνεπάγονται εκροή κεφαλαίων. Τέλος, προτείνεται η παροχή συμπληρωματικής πληροφόρησης σχετικά με τις επιδράσεις των πληθωριστικών πιέσεων, όχι στις ήδη υπάρχουσες καταστάσεις αλλά σε μία ξεχωριστή κατάσταση.
  
- ✓ Η δεύτερη κατηγορία προτείνει την **αντικατάσταση της λογιστικής του ιστορικού κόστους με κάποιο άλλο υπόδειγμα** όπως: (α) την μέθοδο του ιστορικού κόστους προσαρμοσμένου στις μεταβολές του επιπέδου τιμών (β) τη μέθοδο των τρεχουσών αξιών, η οποία υποδιαιρείται στη μέθοδο του τρέχοντος κόστους αντικατάστασης (ή αξίας εισόδου) και στη μέθοδο της καθαρής ρευστοποιήσιμης αξίας (ή αξίας εξόδου) και (γ) τη μέθοδο της παρούσης αξίας των μελλοντικών ταμειακών ροών. Αυτές τις εναλλακτικές μεθόδους αποτίμησης θα εξετάσουμε διεξοδικά στην συνέχεια.

---

6- Επιχειρηματική Ανάλυση και Προσδιορισμός αξίας Επιχείρησης και Χρηματοδοτικών Τίτλων με την χρησιμοποίηση των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων, Γ. Λαζαρίδης, Δ. Παπαδόπουλος (2010) σελ. 422

### **3.4 Η Μέθοδος του Ιστορικού Κόστους Προσαρμοσμένου στις μεταβολές του επιπέδου τιμών**

Η παραδοχή της σταθερότητας της νομισματικής μονάδας από τη λογιστική του ιστορικού κόστους δημιουργεί οικονομικές καταστάσεις οι οποίες σε περιόδους πληθωριστικών πιέσεων εμφανίζονται παραπλανητικές. Αυτό οφείλεται στο γεγονός πως ενώ η ονομαστική αξία του χρήματος είναι πάντοτε σταθερή, η αγοραστική του δύναμη μεταβάλλεται συνεχώς διαχρονικά λόγω πληθωρισμού ή αποπληθωρισμού, επηρεάζοντας το επίπεδο τιμών ιδιαίτερα των διαφόρων αγαθών και υπηρεσιών.

Καθόσον το πιο συχνό φαινόμενο από έτος σε έτος είναι ο πληθωρισμός (αύξηση γενικού επιπέδου τιμών), αξίζει να αναφερθούν οι επιδράσεις τις οποίες αυτός επιφέρει, προκειμένου να καταστεί αρκούντως αντιληπτή η αναγκαιότητα για έναν εναλλακτικό τρόπο αποτίμησης σε περιόδους μεταβολών των τιμών (φυσικά οι μεταβολές που επιφέρει ο αποπληθωρισμός θα είναι οι αντίθετες από αυτές που θα αναφερθούν):

- Αύξηση κεφαλαιακών αναγκών σε διαθέσιμα (μετρητά ή ισοδύναμα μετρητών, καταθέσεις κτλ) μόνο και μόνο για λόγους διατήρησης του επιπέδου δραστηριότητας (πόσο μάλλον για επενδυτικούς σκοπούς), καθώς μειώνεται η αγοραστική τους δύναμη.
- Πιθανή αύξηση των εσόδων, των εξόδων καθώς και άλλων κατηγοριών κόστους, λόγω υψηλότερων τιμών.
- Αύξηση κερδών κατά την πώληση περιουσιακών στοιχείων, λόγω αύξησης της αξίας τους και επομένως λόγω υπέρβασης της τιμής πώλησής τους έναντι της λογιστικής τους αξίας.
- Μεγαλύτερες κεφαλαιακές ανάγκες λόγω της επακόλουθης αύξησης των ονομαστικών ή δημοσιευμένων καθαρών κερδών (αλλά όχι των πραγματικών με βάση τα οποία θα έπρεπε να φορολογηθούν οι επιχειρήσεις).
- Μεγαλύτερες κεφαλαιακές ανάγκες για αντικατάσταση παγίου εξοπλισμού, καθώς όχι μόνο η αγοραία τιμή τους θα είναι μεγαλύτερη από τη λογιστική τους αξία, αλλά και επειδή σε περιόδους πληθωρισμού αυξάνεται και το κόστος δανεισμού (επιτόκιο).
- Μείωση υποχρεώσεων σε τρίτους και απαιτήσεων από τρίτους.



Από τις παραπάνω επιδράσεις του πληθωρισμού στα χρηματοοικονομικά στοιχεία των επιχειρήσεων, καθίσταται εύλογα αντιληπτό πως σε περιόδους πληθωρισμού δημιουργείται επιδείνωση στη ρευστότητα των οικονομικών μονάδων και επομένως αποκτά ιδιαίτερη σημασία η αποτελεσματική χρησιμοποίηση των κεφαλαίων. Σε περιόδους μεταβολών των τιμών, είναι αδύνατο να υπάρξει ορθή κεφαλαιακή διαχείριση χρησιμοποιώντας τη λογιστική του ιστορικού κόστους, καθώς παραβλέπονται οι παραπάνω επιδράσεις στα χρηματοοικονομικά στοιχεία και επομένως δυσχεραίνει η λήψη ορθολογικών οικονομικών αποφάσεων.

Ως καλύτερη λύση για την αντικατάσταση του μοντέλου του ιστορικού κόστους σε περιόδους πληθωριστικών πιέσεων εμφανίζεται από τους περισσότερους συγγραφείς και επιστήμονες της λογιστικής η μέθοδος του **ιστορικού κόστους προσαρμοσμένου στις μεταβολές του επιπέδου τιμών**. Το θέμα της λογιστικής αποτίμησης με βάση ένα γενικό επίπεδο τιμών εξετάστηκε λεπτομερώς από τις ερευνητικές επιτροπές των κύριων ρυθμιστικών αρχών στις ΗΠΑ (AICPA, Νέα Υόρκη, 1963) και στο Ηνωμένο Βασίλειο (ICA, Λονδίνο, 1968) λόγω του σταθερού πληθωρισμού 3% που επικρατούσε για αρκετά και συνεχόμενα έτη. Αρχικά, ορίστηκε ως προαιρετική η εφαρμογή του ενώ παράλληλα, προκειμένου να αποφευχθεί οποιαδήποτε σύγχυση, διευκρινίζονταν πως οι οικονομικοί οργανισμοί θα συνέχιζαν κανονικά τις λογιστικές διεργασίες, με μόνη αλλαγή την παραγωγή ενός συμπληρωματικού φύλλου μαζί με τις οικονομικές καταστάσεις, το οποίο θα παρείχε επιπλέον πληροφορίες σχετικά με το γενικό επίπεδο τιμών στο τέλος της λογιστικής χρήσης.

Ένα από τα σημαντικότερα προβλήματα στην εφαρμογή αυτού του μοντέλου αποτίμησης ήταν το ποια ημερομηνία θα επιλέγονταν ως βάση προσαρμογής, καθώς αν ορισμένες επιχειρήσεις επέλεγαν πχ το 1950 και κάποιες άλλες το 1960 δεν θα παράγονταν συγκρίσιμες πληροφορίες. Ακόμα, ένα άλλο σημαντικό πρόβλημα που αναζητούσε λύση ήταν το εάν η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης έπρεπε να εκφράζεται σε όρους τέλους της λογιστικής χρήσης ή σε Μέσο Όρο αυτής, καθώς τα διάφορα έσοδα και έξοδα των επιχειρήσεων προκύπτουν από δραστηριότητες που απλώνονται καθ' όλη τη διάρκεια της χρήσης. Αυτό το πρόβλημα δεν υπήρχε στην περίπτωση του Ισολογισμού, δεδομένου πως αυτός αποτελεί την χρηματοοικονομική εικόνα της επιχείρησης σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή (τέλος της χρήσης). Τελικά, αποφασίστηκε να εκφράζεται και η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης σε

όρους τέλους χρήσης, καθώς ορισμένα δεδομένα της περνούν και στον Ισολογισμό (κρατημένα κέρδη, απόσβεση) και επειδή το αποτέλεσμα επηρεάζει και την Καθαρή Θέση και δεν θα ήταν ορθό να εκφράζονται σε διαφορετικούς όρους.

Πολλά ζητήματα και αντιπαραθέσεις προέκυπταν επίσης όσον αφορά την επιλογή ενός κατάλληλου Γενικού Δείκτη Τιμών (General Price Index): (α) Ποιος οργανισμός ή ρυθμιστική αρχή θα παρείχε οδηγίες σχετικά με τους δείκτες (β) Όποιος δείκτης τιμών και αν επιλέγονταν θα υπήρχαν από τη μία οι υπέρμαχοι και από την άλλη οι πολέμιοι (γ) Πόσο γρήγορα θα είχαν οι λογιστές στη διάθεσή τους τις απαραίτητες πληροφορίες σχετικά με τους δείκτες τιμών, προκειμένου να προλάβουν να ολοκληρώσουν έγκαιρα (όπως ζητούνταν) τις αναφορές τους στη διοίκηση (δ) Όποιος δείκτης τιμών και αν επιλέγονταν, οι προσεγγίσεις που θα χρειάζονταν (πχ στρογγυλοποιήσεις) θα ήταν πολλές και θα εφαρμόζονταν κατά το δοκούν.

Τελικά, ως ο πιο κατάλληλος δείκτης τιμών προτείνεται ο Γενικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή. Όπως είδαμε σε προηγούμενη παράγραφο, με τη μέθοδο του τροποποιημένου ιστορικού κόστους τα μη νομισματικά χρηματοοικονομικά στοιχεία εμφανίζονται σε ιστορικές αξίες (όπως τα πάγια, τα αποθέματα, αν το ιστορικό κόστος είναι μικρότερο της τρέχουσας αξίας οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, τα έσοδα, τα έξοδα κτλ) ενώ τα νομισματικά χρηματοοικονομικά στοιχεία εμφανίζονται πάντα σε τρέχουσες αξίες (όπως τα μετρητά, οι καταθέσεις κτλ). Σύμφωνα με τη μέθοδο του ιστορικού κόστους προσαρμοσμένου στις μεταβολές του επιπέδου τιμών, κύριος σκοπός είναι η προσαρμογή και των μη νομισματικών χρηματοοικονομικών στοιχείων στην τρέχουσα αγοραστική αξία του χρήματος, ώστε όλα τα χρηματοοικονομικά στοιχεία να εμφανίζονται στο τρέχον επίπεδο τιμών.

Επομένως, η προσαρμογή ενός συγκεκριμένου χρηματοοικονομικού στοιχείου μιας ετήσιας οικονομικής κατάστασης σε τρέχουσα αγοραστική δύναμη γίνεται αν πολλαπλασιάσουμε το χρηματικό ποσό του στοιχείου με ένα δείκτη προσαρμογής. Ο δείκτης αυτός προκύπτει από τη διαίρεση του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή στο τέλος της λογιστικής χρήσης με τον αντίστοιχο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή κατά το χρόνο απόκτησης του συγκεκριμένου χρηματοοικονομικού στοιχείου. Εφαρμόζοντας αυτή τη μεθοδολογία για κάθε ξεχωριστό στοιχείο των οικονομικών καταστάσεων, παράγονται οικονομικές καταστάσεις εκφρασμένες στο ίδιο τρέχον Γενικό Επίπεδο Τιμών.

## 3.5 Μέθοδος του Κόστους Αντικατάστασης ή Τρέχοντος Κόστους

### 3.5.1 Εισαγωγικά

Η μέθοδος της λογιστικής του τρέχοντος κόστους (current cost accounting) ή κόστους αντικατάστασης προτάθηκε πρώτη φορά από τους καθηγητές Edwards και Bell το 1961 στο έργο τους με τίτλο “The Theory and Measurement of Business Income”.<sup>7</sup> Η βασική αντίληψη στην οποία στηρίζεται η λογιστική του κόστους αντικατάστασης είναι πως η επιχείρηση είναι μια συνεχόμενη δραστηριότητα (going concern), η οποία αντικαθιστά συνεχώς τα περιουσιακά της στοιχεία. Επομένως, το κόστος διακράτησης αυτών των περιουσιακών στοιχείων προκειμένου να συνεισφέρουν στην προσπάθεια δημιουργίας κέρδους των επιχειρήσεων, είναι ισοδύναμο με το κόστος αντικατάστασής τους.<sup>8</sup>

Μια σημαντική αλλαγή η οποία επέρχεται με την λογιστική του κόστους αντικατάστασης ή τρέχοντος κόστους είναι ο διαχωρισμός των κερδών (profits). Στην εργασία τους οι Edwards και Bell παρουσιάζουν την έννοια του «επιχειρηματικού κέρδους» (business profit), όπου το κέρδος διαχωρίζεται σε:

- **Τρέχον λειτουργικό κέρδος** (current operating profit), το οποίο προκύπτει από λειτουργικές δραστηριότητες και είναι το πλεόνασμα των τρεχόντων εσόδων από τις πωλήσεις και του τρέχοντος κόστους των πηγών που χρησιμοποιήθηκαν για να γίνει η πώληση.
- **Κρατημένα κέρδη / ζημιές** (holding gains / losses), τα οποία προκύπτουν από την αλλαγή στην αξία ορισμένων περιουσιακών στοιχείων και μπορεί να είναι πραγματοποιηθέντα (realized), όταν τα περιουσιακά στοιχεία έχουν χρησιμοποιηθεί (πχ αύξηση στην απόσβεση) ή πωληθεί, ή μη πραγματοποιηθέντα (unrealized), όταν τα περιουσιακά στοιχεία διακρατούνται ακόμα στην επιχείρηση.

---

7- The Theory and Measurement of Business Income, E. Edwards and P. Bell (1961), p.93

8- Accounting Theory and Practice, Sixth Edition, E. Glautier & B. Underdown (1997), p.344

Προκειμένου ο παραπάνω διαχωρισμός των κερδών να γίνει κατανοητός, όπως και η διαφορά μεταξύ του κέρδους σύμφωνα με τη λογιστική του ιστορικού κόστους και αυτού της λογιστικής του τρέχοντος κόστους, παρατίθεται το εξής παράδειγμα: Έστω πως κατά τη λογιστική χρήση του 2013 μια επιχείρηση αγοράζει έναν υπολογιστή κόστους κτήσης 1.000€ στη 1η Μαρτίου. Στις 31/12/2013 το κόστος αντικατάστασής του είναι 1.200€, ενώ στις 16/08/2014 ο συγκεκριμένος υπολογιστής πωλείται αντί 1.600€ έχοντας κόστος αντικατάστασης 1.250€. Αν υποθέσουμε πως δεν έχουμε αποσβέσεις, το κέρδος διαμορφώνεται ως εξής:

- **Με τη λογιστική του ιστορικού κόστους:** Κέρδος=  $1.600 - 1.000 = 600€$ , καθώς το κέρδος αναγνωρίζεται μόνο όταν το περιουσιακό στοιχείο πωλείται.
- **Με τη λογιστική του τρέχοντος κόστους:** (α) Λειτουργικό Κέρδος=  $1.600 - 1.250 = 350€$ , (β) Κρατημένο Κέρδος (λόγω αλλαγής στο κόστος το 2013)=  $1.200 - 1.000 = 200€$  (γ) Κρατημένο Κέρδος (λόγω αλλαγής στο κόστος αντικατάστασης από το 2013 στο 2014)=  $1.250 - 1.200 = 50€$

Από το παραπάνω παράδειγμα γίνεται αντιληπτό πως με τη λογιστική του κόστους αντικατάστασης παρέχεται πιο λεπτομερής πληροφόρηση για τον τρόπο με τον οποίο προκύπτει το λογιστικό κέρδος, από ότι με τη λογιστική του ιστορικού κόστους, η οποία σε κανένα χρονικό σημείο δεν αναπροσαρμόζει την αξία του περιουσιακού στοιχείου, προκειμένου αυτό να αντικατοπτρίζει την τρέχουσα αξία του και επομένως να παρέχεται περισσότερο ενημερωμένη (updated) πληροφόρηση στους διάφορους ενδιαφερόμενους.

Οι υπέρμαχοι του διαχωρισμού των κερδών σε λειτουργικά και κρατημένα υποστηρίζουν πως είναι πολύ σημαντικός ο διαχωρισμός, δεδομένου πως αποκαλύπτει το εάν η απόφαση της διοίκησης να κρατήσει για ορισμένο χρονικό διάστημα κάποια περιουσιακά στοιχεία αποδείχτηκε επιτυχής ή μη (γεγονός που είναι αδύνατο να φανεί με τη λογιστική του ιστορικού κόστους). Όμως, υπάρχουν και διαφωνίες ανάμεσα στους υποστηρικτές του χρηματοοικονομικού κεφαλαίου (financial capital) και αυτούς του φυσικού κεφαλαίου (physical capital), όπου οι μεν πρώτοι υποστηρίζουν πως τα κρατημένα κέρδη πρέπει να εμφανίζονται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων ως κέρδη, ενώ οι δεύτεροι πως πρέπει να πηγαίνουν

κατευθείαν στον Ισολογισμό ως Ίδια Κεφάλαια. Εν αντιθέσει, αυτοί που είναι ενάντια στο διαχωρισμό των κερδών υποστηρίζουν πως ο διαχωρισμός ενδέχεται να καταστεί παραπλανητικός.<sup>9</sup> Οι Drake και Doruch αναφέρουν πως μερικές αποφάσεις των μάνατζερ ενδέχεται να επηρεάσουν και τα δύο συστατικά στοιχεία και επομένως τα λειτουργικά κέρδη και τα κρατημένα κέρδη δεν είναι ανεξάρτητα μεταξύ τους.<sup>10</sup> Για παράδειγμα, αν ένα περιουσιακό στοιχείο έχει αποκτηθεί προκειμένου να μειώσει μελλοντικά λειτουργικά έξοδα, τότε τα πιθανά κέρδη που θα προκύψουν από αυτό θα αντανακλούν τα λειτουργικά κέρδη και όχι αυτά για σκοπούς διακράτησης.

### 3.5.2 Πρώτη εφαρμογή του Κόστους Αντικατάστασης

Η μέθοδος του κόστους αντικατάστασης πρωτοεφαρμόστηκε το 1979 όταν το FASB εξέδωσε το Statement 33 με σκοπό να δοκιμαστεί στις αγορές ως ένα πενταετές πείραμα. Το Statement 33 απαιτούσε από τις επιχειρήσεις με αποθέματα, ακίνητα, οικοπέδα και εξοπλισμό (προ αποσβέσεων) αξίας μεγαλύτερης από 125 εκατομμύρια δολάρια σε ιστορική βάση ή σύνολο περιουσιακών στοιχείων αξίας μεγαλύτερης από 1 δις δολάρια (μετά τις αποσβέσεις) να αποκαλύπτουν συμπληρωματικές πληροφορίες για (1) το εισόδημα από συνεχιζόμενες λειτουργίες σε βάση τη λογιστική τρέχοντος κόστους (2) το τρέχον κόστος των αποθεμάτων, των ακινήτων, των οικοπέδων και του εξοπλισμού στο τέλος του τρέχοντος οικονομικού έτους και (3) τυχόν αλλαγές στο τρέχον κόστος των αποθεμάτων των ακινήτων, των οικοπέδων και του εξοπλισμού του τρέχοντος οικονομικού έτους. Ως αποτέλεσμα, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των ΗΠΑ (SEC) εξέδωσε το Accounting Series Release (ASR) 271 το 1979, προκειμένου να ενισχύσει τους κανόνες που ορίζονται στο Statement 33. Η απαίτηση αυτή από το FASB συνάντησε τρομερές αντιδράσεις από τις επιχειρήσεις, με αποτέλεσμα να εκδώσει το 1986 το Statement 89 ανακαλώντας την απαίτησή του αυτή, παροτρύνοντας όμως τις επιχειρήσεις να συνεχίσουν να αποκαλύπτουν τις πληροφορίες.

---

9- "The case against separation of current operating profit and holding gain", Accounting Review (1979)

10- "On the case for dichotomizing income", Journal of accounting research (1965)

### 3.5.3 Πλεονεκτήματα της χρήσης του Κόστους Αντικατάστασης

Οι υπέρμαχοι της χρήσης του κόστους αντικατάστασης για την αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων, υποστηρίζουν πως παρέχεται πιο σχετική πληροφόρηση στους εξωτερικούς χρήστες των οικονομικών καταστάσεων, καθώς αυτοί επιθυμούν να γνωρίζουν την τρέχουσα τους κατάσταση και όχι τόσο ιστορικά δεδομένα. Επιπλέον, με το διαχωρισμό των κερδών σε λειτουργικά και κρατημένα, επιτυγχάνεται λεπτομερέστερη ενημέρωση για τον τρόπο με τον οποίο η διοίκηση χειρίστηκε τα διάφορα περιουσιακά στοιχεία και την επιπλέον αξία που τυχόν έχει προσδώσει σε αυτά, επομένως κρίνεται και η αποτελεσματικότητα της διοίκησης. Ακόμα, ο παραπάνω διαχωρισμός των κερδών οδηγεί στην κατάργηση της αρχής της αναγνώρισης των αποτελεσμάτων που ορίζει η λογιστική του ιστορικού κόστους, απαιτώντας τα διάφορα κέρδη / ζημίες να αναγνωρίζονται την περίοδο κατά την οποία συνέβησαν και όχι μόνο όταν τα περιουσιακά στοιχεία έχουν πωληθεί ή η επιχείρηση έχει απαλλαχθεί από αυτά (γεγονός το οποίο είναι εύκολα χειραγωγήσιμο από τη διοίκηση προκειμένου είτε να πληρώσει λιγότερο φόρο είτε να εμφανίσει δυνατότερη εικόνα στους επενδυτές και πιστωτές).

Ένα μεγάλο ερώτημα προκύπτει σχετικά με το εάν η αποτίμηση στο τρέχον κόστος είναι αντικειμενική ή υποκειμενική. Έχει αποδειχτεί στην πράξη πως, για αντικείμενα των οποίων οι αγοραίες τιμές είναι εύκολα ανακτήσιμες (όπως ακατέργαστες πρώτες ύλες, έτοιμα προϊόντα, αυτοκίνητα και εξοπλισμό γραφείου), η χρήση του κόστους αντικατάστασης είναι πιο αντικειμενική από ότι αυτή του ιστορικού κόστους, καθώς υπάρχουν πάρα πολλοί διανομείς, έμποροι και καλά οργανωμένες και πληροφορημένες αγορές προκειμένου να αποκτηθούν αξιόπιστες και συγκρίσιμες πληροφορίες για τις τιμές των αγαθών, αλλά και επειδή το ιστορικό κόστος απαιτεί τη χρήση μεθόδων όπως το LIFO ή FIFO ή το μέσο σταθμικό κόστος, οι οποίες χρησιμοποιούνται ανάλογα με τις επιδιώξεις τις εκάστοτε κυβέρνησης. Σήμερα, οι ραγδαίες τεχνολογικές εξελίξεις, οδηγούν στη ταχεία δημιουργία νέων και πολύ εξελιγμένων προϊόντων, τα οποία υπόσχονται αύξηση της λειτουργικότητας και αποτελεσματικότητας, μείωση του κόστους και / ή αύξηση της ποιότητας. Ως αποτέλεσμα, τα παλαιότερα περιουσιακά στοιχεία των επιχειρήσεων (ακόμα και αυτά που λειτουργούν μόνο 3-4 χρόνια) καθίστανται γρήγορα απαρχαιωμένα και μη ανταγωνιστικά, με τη διοίκηση να εξετάζει το ενδεχόμενο αντικατάστασής τους. Το

τρέχον κόστος και σε αυτήν την περίπτωση παρέχει χρήσιμη πληροφόρηση. Τέλος, στις περισσότερες περιπτώσεις η μέθοδος του τρέχοντος κόστους προβλέπει εξίσου καλά, ίσως και καλύτερα από τη λογιστική του ιστορικού κόστους, τις λειτουργικές ταμειακές ροές των επόμενων χρόνων, καθώς είναι περισσότερο προσαρμοσμένη στο τρέχον επίπεδο τιμών.

### **3.5.4 Κριτική της αποτίμησης στο τρέχον κόστος**

Η κύρια κριτική που δέχεται η αποτίμηση στο τρέχον κόστος είναι η μεγάλη υποκειμενικότητα η οποία περιβάλλει τη χρήση της. Για πάγια περιουσιακά στοιχεία των οποίων οι αγοραίες τιμές δεν είναι διαθέσιμες, πρέπει να χρησιμοποιηθούν εκτιμήσεις και υποθέσεις από τη μεριά της διοίκησης, με ότι αυτό συνεπάγεται για την αντικειμενικότητα των υπολογισμών. Επιπλέον, η χρησιμοποίηση της μεθόδου αυτής παρουσιάζει μεγάλο κόστος, δεδομένου πως πρέπει να υπολογίζεται το κόστος αντικατάστασης κάθε φορά που ένα περιουσιακό στοιχείο πωλείται, προκειμένου να συνδέεται με το έσοδο που προκύπτει από την πώληση. Επομένως, επειδή οι πωλήσεις είναι πάρα πολλές κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης, χρησιμοποιούνται περαιτέρω υποθέσεις, όπως για παράδειγμα ένα μέσο κόστος αντικατάστασης, καθώς δεν είναι πρακτική η τόσο συχνή καταγραφή του τρέχοντος κόστους. Οι υπέρμαχοι της λογιστικής του ιστορικού κόστους απορρίπτουν τη λογιστική του τρέχοντος κόστους επειδή:

(1) παραβιάζει την αρχή της αναγνώρισης των κερδών, αναγνωρίζοντας κέρδη πριν τα περιουσιακά στοιχεία πωληθούν

(2) εξισώνει τα περιουσιακά στοιχεία που είναι προς πώληση με αυτά που χρησιμοποιούνται για επενδυτικούς, παραγωγικούς ή λειτουργικούς σκοπούς, θεωρώντας πως οι αποτίμηση των τελευταίων σε τρέχουσες αγοραίες τιμές είναι μη σχετική με το σκοπό διακράτησής τους και

(3) καταγράφει μη πραγματοποιηθέντα κέρδη, τα οποία είναι άγνωστο το πότε και εάν θα εισρεύσουν στην επιχείρηση, επηρεάζοντας έτσι τόσο την Κατάσταση Ταμειακών Ροών, η οποία χρησιμοποιείται για την πρόβλεψη των μελλοντικών ταμειακών ροών, όσο και τη διανομή των κερδών.

## 3.6 Μέθοδος της Καθαρής Πραγματοποιήσιμης Αξίας

### 3.6.1 Εισαγωγικά

Η πρώτη αναφορά της μεθόδου της καθαρής πραγματοποιήσιμης αξίας ή αξίας εξόδου πραγματοποιήθηκε από τον Kenneth MacNeal το 1939 με το έργο “Truth in Accounting”, χωρίς όμως να τύχει της δέουσας ανταπόκρισης από τους επαγγελματίες της λογιστικής εκείνης της περιόδου. Στο παραπάνω έργο, ο συγγραφέας χώρισε την ιστορία της λογιστικής σε τρεις περιόδους, (1) την πρώτη (12<sup>ος</sup>-17<sup>ος</sup> αιώνας), όπου υπήρχαν μόνο λίγα μεγάλα επιχειρηματικά εγχειρήματα (ventures) και ο ρόλος του λογιστή ήταν να ενημερώνει μόνο τον ιδιοκτήτη για το κόστος του εγχειρήματος, ώστε να υπολογίζεται το κέρδος ή η ζημία στη λήξη του έργου (2) την δεύτερη (18<sup>ος</sup>-19<sup>ος</sup> αιώνας), όπου οι επιχειρήσεις άρχισαν να οργανώνονται λόγω της μείωσης του ρίσκου και να χρηματοδοτούνται με δάνεια. Ο ρόλος του λογιστή αναβαθμίστηκε και έγινε δημόσιο ανεξάρτητο επάγγελμα, προκειμένου να εξασφαλιστούν οι πιστωτές πως οι οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων παρουσίαζαν την πραγματική τους εικόνα. Σύντομα, ο λογιστής αντιλήφθηκε πως η λογιστική του ιστορικού κόστους ήταν η κατάλληλη προκειμένου και τα δύο μέρη της συναλλαγής (ιδιοκτήτες-δανειολήπτες και δανειστές) να ήταν ικανοποιημένα. (3) την τρίτη (20<sup>ος</sup> αιώνας), όπου συνέβησαν σημαντικές αλλαγές στο τρόπο οργάνωσης και λειτουργίας των επιχειρήσεων: τον ιδιοκτήτη αντικατέστησαν πολλοί μικροί μέτοχοι και μια έμμισθη διοίκηση, ενώ επενδυτές αγόραζαν κομμάτια από υποθήκες δανείων πάγιων περιουσιακών στοιχείων. Ξαφνικά, η εξωτερική χρηματοοικονομική πληροφόρηση απευθύνονταν σε περισσότερα άτομα και κατέστη πολύ σημαντική για τους μικρομετόχους, οι οποίοι δεν είχαν καμία εσωτερική πληροφόρηση για την πορεία των λειτουργιών της επιχείρησης. Η παραπάνω ανάλυση του MacNeal αποσκοπούσε στο να εξηγήσει την ανάγκη για νέες μεθόδους κατά τη λογιστική αποτίμηση, αφού η τυπική λογιστική στηρίζεται σε αρχές οι οποίες δημιουργήθηκαν και ταίριαζαν σε παλαιότερες συνθήκες των αγορών και οι οποίες τώρα είναι ξεπερασμένες και καθόλου χρήσιμες για τις ανάγκες των επενδυτών. Ο ίδιος πρότεινε το εξής: τα περιουσιακά στοιχεία που βρίσκονται σε ενεργή αγορά να αποτιμώνται σε αγοραίες αξίες (αξίες εξόδου), αυτά που δεν βρίσκονται σε ενεργή αγορά και είναι αναπαράξιμα (reproducible) στο κόστος αντικατάστασης και αυτά που δεν βρίσκονται ούτε σε ενεργή αγορά ούτε είναι αναπαράξιμα στο ιστορικό



κόστος. Τέλος, υποστήριζε πως η Κατάσταση Αποτελεσμάτων πρέπει να περιλαμβάνει τόσο πραγματοποιηθέντα όσο και μη κέρδη ή ζημιές.

Ωστόσο, εξαιτίας της αδιαφορίας των ενδιαφερομένων εκείνη την περίοδο για τις προτάσεις του MacNeal, η ιδέα της λογιστικής της αξίας εξόδου ή καθαρής πραγματοποιήσιμης αξίας είναι συνδεδεμένη με τους Raymond Chambers και Robert Sterling. Όσον αφορά τον πρώτο, με το έργο του “Accounting, Evaluation and Economic Behavior” το 1966, παρουσίασε μια ενδελεχή πρόταση για την αξία εξόδου την οποία αποκαλεί ως «συνεχώς σύγχρονη λογιστική» (continuously contemporary accounting). Σύμφωνα λοιπόν με το έργο του, το μοντέλο της καθαρής πραγματοποιήσιμης αξίας στηρίζεται πάνω στο **κόστος ευκαιρίας** (opportunity cost), καθώς προκειμένου μια επιχείρηση να επιβιώσει, οφείλει να καθιστά τους συναλλασσομένους της (ιδιοκτήτες, πιστωτές, επενδυτές, πελάτες, προμηθευτές κτλ) περισσότερο ευτυχισμένους από ότι αυτοί θα ήταν αν δεν συναλλάσσονταν με την επιχείρηση αλλά παρείχαν τα χρήματά τους σε κάποια άλλη δραστηριότητα. Η δυνατότητα μιας επιχείρησης να συνεχίζει απρόσκοπτα τη λειτουργία της και να συμμετέχει ανταγωνιστικά στις διάφορες οικονομικές συναλλαγές, αντικατοπτρίζεται στις οικονομικές της καταστάσεις και ειδικότερα στον Ισολογισμό. Επομένως, η δυνατότητα απόκτησης αγαθών και υπηρεσιών σχετίζεται με την τρέχουσα αξία πώλησης (αξία εξόδου) των ήδη υπάρχοντων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Για αυτόν το λόγο, ο Chambers επινόησε τον όρο «**τρέχοντα ταμειακά ισοδύναμα**» (**current cash equivalent**), με σκοπό να αναφερθεί στην τρέχουσα αγοραία πραγματοποιήσιμη αξία των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, την οποία αυτά θα απέφεραν εάν είχαν πουληθεί τη δεδομένη χρονική στιγμή, σε όρους μετρητών. Οι αγοραίες τιμές πώλησης (τιμές εξόδου) των μη νομισματικών περιουσιακών στοιχείων χρησιμοποιείται σύμφωνα με τον Chambers, όχι επειδή αναμένεται η επιχείρηση να πουλήσει οποιοδήποτε περιουσιακό της στοιχείο, αλλά επειδή είναι ο μόνος τρόπος να εκφραστούν αυτά σε ισοδύναμα μετρητών.

Τέλος, ο Robert Sterling στο έργο του “Theory of the Measurement of Enterprise Income” το 1970, εστίασε στον τύπο των αποφάσεων που ενδέχεται να λάβουν οι χρήστες προκειμένου να υποστηρίξει τη μέθοδο της αξίας εξόδου. Πιο συγκεκριμένα, αναφέρει πως η καλύτερη μέθοδος αποτίμησης για τον καθορισμό των κερδών είναι αυτή που δίνει μεγαλύτερη, πιο σχετική και πιο αξιόπιστη

πληροφόρηση. Η σχετικότητα απαιτεί ένα υπόδειγμα αποφάσεων για την επιλογή μιας σειράς ενεργειών μεταξύ εναλλακτικών. Όμως, διαφορετικοί άνθρωποι αντιμετωπίζουν διαφορετικά προβλήματα αποφάσεων και ενδέχεται να χρησιμοποιήσουν διαφορετικά μοντέλα αποφάσεων. Το πρόβλημα έγκειται στην επιλογή του κατάλληλου μοντέλου αποφάσεων, καθώς αυτό αποκαλύπτει ποιες πληροφορίες είναι σχετικές. Σύμφωνα με τον Sterling, η μέθοδος αποτίμησης που δίνει την πιο σχετική πληροφόρηση για τη λήψη αποφάσεων είναι η τρέχουσα τιμή εξόδου.

### **3.6.2 Πλεονεκτήματα της Καθαρής Πραγματοποιήσιμης Αξίας**

Ο Sterling δηλώνει πως η τρέχουσα αξία εξόδου είναι:

1. Σχετική με τις αποφάσεις όλων των χρηστών.
2. Αξιόπιστη, καθώς προκύπτει από αγοραίες τιμές οι οποίες έχουν διαμορφωθεί από πολλά συναλλασσόμενα μέρη.
3. Προσωρινώς συνεπής, καθώς η επιμέτρηση αφορά σε ένα συγκεκριμένο χρονικό σημείο.
4. Μια μέθοδος αποτίμησης στην οποία ο χρηματιστής επιθυμεί την επιλεγμένη θέση περισσότερο από ότι οι άλλοι.
5. Πιο πληροφοριακή, καθώς υποδεικνύει την κατεύθυνση των προσδοκιών του εμπόρου.
6. Εμπειρικός ουσιώδης, καθώς όλα τα περιουσιακά στοιχεία εκφράζονται σε ισοδύναμα μετρητών.

Ως τρέχουσα αγοραία αξία, η μέθοδος της Καθαρής Πραγματοποιήσιμης Αξίας χαίρει της εκτίμησης τόσο των επενδυτών, οι οποίοι επιθυμούν να γνωρίζουν τρέχουσες πληροφορίες σχετικά με τις τιμές των περιουσιακών στοιχείων προκειμένου να λάβουν ορθότερες αποφάσεις, όσο και των πιστωτών, οι οποίοι επιθυμούν να λάβουν αποφάσεις σχετικά με την επέκταση της πίστωσης ή την χορήγηση νέας πίστωσης στις διάφορες επιχειρήσεις. Σύμφωνα με τον Chambers, ο παράγοντας κλειδί για την υποστήριξη της αξίας εξόδου είναι το χαρακτηριστικό της προσθετικότητας

(additivity). Πιο συγκεκριμένα, η ικανότητα μιας επιχείρησης να εμπλέκεται (αγορές – πωλήσεις) στις συναλλαγές της αγοράς προκύπτει από τη χρηματοοικονομική της θέση, η οποία εμφανίζεται στον ισολογισμό της και αποτελείται από τη σχέση περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων. Καθώς οι υποχρεώσεις εμφανίζονται στην τρέχουσα ισοδύναμη σε μετρητά αξία τους, είναι φανερό πως και τα περιουσιακά στοιχεία θα πρέπει να εκφράζονται σε παρόμοιους όρους προκειμένου να επιτυγχάνεται η συγκρισιμότητα. Η τρέχουσα ισοδύναμη αξία μετρητών όπως προείπαμε είναι η τρέχουσα αξία εξόδου και επομένως αυτή πρέπει να χρησιμοποιείται, ειδάλως δεν θα έχει ουσία το να προσθέσουμε την αξία ενός πάγιου περιουσιακού στοιχείου με ένα στοιχείο μετρητών. Ο Arthur Thomas στο έργο του “Allocation Problem” το 1974, θεωρεί πως ένα πλεονέκτημα της αξίας εξόδου είναι πως οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις είναι απαλλαγμένες από καταμερισμό (allocation free), καθώς για παράδειγμα ο ρόλος της Κατάστασης Αποτελεσμάτων είναι να ενημερώνει για τις αλλαγές στις τιμές εξόδου των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων σε μια δεδομένη χρονική στιγμή, και όχι για αλλαγές στην κατανομή τους. Ένα ακόμα πλεονέκτημα της αξίας εξόδου είναι πως αντικατοπτρίζει καλύτερα την πραγματικότητα, αφού κάθε στοιχείο αναφέρεται στην αγοραία τιμή του στο παρόν και επομένως και οι αποσβέσεις είναι πιο ρεαλιστικές, δεδομένου ότι δεν καταγράφονται όταν οι τιμές των περιουσιακών στοιχείων αυξάνονται ή παραμένουν σταθερές.

Επιπλέον, οι τρέχουσες αγοραίες τιμές είναι γνωστό πως δέχονται κριτική για το γεγονός πως δεν είναι αντικειμενικές. Η αλήθεια βρίσκεται κάπου στη μέση καθώς, όταν αποτιμούμε περιουσιακά στοιχεία τα οποία βρίσκονται σε ενεργό αγορά, οι αγοραίες τιμές τους είναι πιο αντικειμενικές από ότι οι ιστορικές τιμές τους. Το πρόβλημα δημιουργείται όταν δεν υπάρχει ενεργός αγορά ή παρόμοια αγαθά σε ενεργή αγορά, προκειμένου να έχουμε τη δυνατότητα να αντλήσουμε τιμές για τα περιουσιακά στοιχεία. Ως αποτέλεσμα, χρησιμοποιούνται μοντέλα αποτίμησης για να καθοριστεί η αγοραία αξία αυτών των περιουσιακών στοιχείων, τα οποία μοντέλα άπτονται της διακριτικής ευχέρειας των διοικήσεων ως προς το κατά πόσο θα αντανakλούν την πραγματικότητα ή θα εξυπηρετούν τους ιδιαίτερους σκοπούς της επιχείρησης. Τέλος, το κέρδος που υπολογίζεται σύμφωνα με τη μέθοδο της αξίας εξόδου θεωρείται πιο αντιπροσωπευτικό, καθώς υποδεικνύει τις ελάχιστες μελλοντικές ταμειακές ροές οι οποίες ενδέχεται να προκύψουν από την πώληση των

περιουσιακών στοιχείων που διακρατούνται τη δεδομένη χρονική στιγμή από την επιχείρηση.

### **3.6.3 Μειονεκτήματα της Καθαρής Πραγματοποιήσιμης Αξίας**

Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, ένα φανερό μειονέκτημα της Καθαρής Πραγματοποιήσιμης Αξίας είναι η χρήση υποκειμενικών μοντέλων για την αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων, τα οποία δεν συμμετέχουν σε ενεργή αγορά. Ακόμα, οι αξίες εξόδου αναφέρονται σε μια αρκετά βραχυπρόθεσμη προσέγγιση των επιχειρηματικών λειτουργιών, καθώς συνεπάγονται αξίες ρευστοποίησης των περιουσιακών στοιχείων. Επομένως, το κέρδος που προκύπτει με τη χρήση της μεθόδου αυτής, φανερώνει το κατά πόσο είναι συμφέρον να συμμετέχει κανείς στις δραστηριότητες μιας επιχείρησης (ιδιοκτησία, δανεισμός, επένδυση κτλ) στο βραχύ χρονικό διάστημα και όχι σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα. Επιπλέον, η χρήση αυτής της μεθόδου συνεπάγεται την αποτίμηση όλων των περιουσιακών στοιχείων σε τρέχουσες τιμές πώλησης, ενώ είναι γνωστό πως δεν κρατούνται όλα τα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης μόνο για αυτόν τον σκοπό, αλλά και για σκοπούς παραγωγικούς ή χρησιμοποίησης. Τέλος, ακόμα μια κριτική (η οποία είναι παρόμοια με αυτή του κόστους αντικατάστασης) που δέχεται η μέθοδος αυτή από τους υποστηρικτές της μεθόδου του ιστορικού κόστους είναι ο διαχωρισμός των κερδών σε πραγματοποιηθέντα και μη πραγματοποιηθέντα κέρδη, ο οποίος παραβιάζει την αρχή της πραγματοποίησης των κερδών.

## **3.7 Η Μέθοδος της Παρούσας Αξίας**

### **3.7.1 Εισαγωγή**

Η πραγματική οικονομική αξία (true economic value) ενός περιουσιακού στοιχείου ή μιας υποχρέωσης είναι αδύνατο να βρεθεί, καθώς πρόκειται για μια υποκειμενική άποψη, διαμορφώνεται από εκατοντάδες μεταβλητές προτιμήσεων κάθε μεμονωμένου ατόμου και διαφέρει από άνθρωπο σε άνθρωπο. Πολλοί θεωρητικοί της οικονομικής επιστήμης θεωρούν πως η μέθοδος αποτίμησης που προσεγγίζει

καλύτερα την πραγματική οικονομική αξία είναι η μέθοδος της Παρούσας Αξίας (Present Value).

Η μετατροπή της θεωρίας της Παρούσας Αξίας σε αξία αποτίμησης χρήσιμη για τη λογιστική επιστήμη έγινε από τον John Canning το 1929. Με το έργο του “The Economics of Accountancy”, υποστηρίζει πως, θεωρητικά, η αξία ενός περιουσιακού στοιχείου ή μιας υποχρέωσης είναι η Παρούσα Αξία των μελλοντικών καθαρών ταμειακών ροών που σχετίζονται με αυτά. Η μέθοδος της Παρούσας Αξίας είναι μια μαθηματική φόρμουλα, η οποία στηρίζεται στην έννοια της χρονικής διάστασης του χρήματος. Σύμφωνα με αυτήν, οι άνθρωποι προτιμούν να λάβουν ένα χρηματικό ποσό σήμερα από ότι σε κάποια μελλοντική χρονική στιγμή, καθώς το ποσό αυτό που θα έχουν στην κατοχή τους σήμερα, δύναται να επενδυθεί και να αποφέρει κάποιο μελλοντικό όφελος (τόκο). Με το ίδιο σκεπτικό, ένα ποσό σε κάποια μελλοντική ημερομηνία αξίζει περισσότερο από ότι το ίδιο ποσό σήμερα, δεδομένου της αυξητικής του τάσης χρόνο με το χρόνο λόγω της παρουσίας των τόκων.

Ο τύπος που προσδιορίζει την Παρούσα Αξία ενός ή περισσοτέρων μελλοντικών χρηματικών ποσών, είναι ο εξής:

$$\text{Παρούσα Αξία} = \text{Μελλοντική Αξία} * (1 + \epsilon)^{-v}$$

Όπου  $\epsilon$  = προεξοφλητικό επιτόκιο ή κόστος ευκαιρίας και

$v$  = το έτος στο οποίο αναμένεται να εισρεύσει η μελλοντική χρηματική ροή

Ένα απλό παράδειγμα της χρήσης της Παρούσας Αξίας θα ήταν το εξής: Μια επιχείρηση επιθυμεί να καταθέσει σήμερα ένα ποσό στην τράπεζα ώστε μετά από 10 χρόνια να έχει συγκεντρώσει το ποσό των 100.000 ευρώ, προκειμένου να προβεί σε αντικατάσταση του εξοπλισμού της. Αν γνωρίζει ότι το επιτόκιο το οποίο θα λάβει από τη συγκεκριμένη κατάθεση είναι 5%, τι ποσό θα πρέπει να καταθέσει σήμερα;

$$\text{Παρούσα Αξία} = \text{Μελλοντική Αξία} * (1 + \epsilon)^{-v} \Leftrightarrow$$

$$\text{Παρούσα Αξία} = 100.000 * (1 + 0,05)^{-10} \Leftrightarrow$$

Παρούσα Αξία = 61.350 ευρώ πρέπει να καταθέσει σήμερα.

Υπάρχουν και άλλοι μαθηματικοί τύποι στη διεθνή βιβλιογραφία, οι οποίοι προσδιορίζουν την Παρούσα Αξία π.χ. ράντας ή ράντας με όρους αυξανόμενους με σταθερό ρυθμό, αλλά η ανάλυσή τους ξεφεύγει από τα όρια της εργασίας αυτής.

Ο Canning αποκαλεί την Παρούσα Αξία ως μέθοδο «άμεσης αποτίμησης» (direct valuation method), καθώς ασχολείται απευθείας με την πηγή της αξίας, δηλαδή τις μελλοντικές καθαρές ταμειακές εισπράξεις, προκειμένου να υπολογίσει την αξία ενός περιουσιακού στοιχείου. Όπως γίνεται αντιληπτό, για τον υπολογισμό της Παρούσας Αξίας χρησιμοποιούνται οι καθαρές ταμειακές εισπράξεις και όχι το λογιστικό κέρδος, επειδή ένα μέρος του ενδέχεται να μην έχει εισπραχθεί καθώς, σύμφωνα με τη λογιστική των δεδουλευμένων (accrual accounting), τα έσοδα και τα έξοδα που προσδιορίζουν το λογιστικό κέρδος ή ζημία καταχωρούνται στη λογιστική χρήση που πραγματοποιήθηκαν, άσχετα αν εισπράχθηκαν ή πληρώθηκαν εκείνη τη χρήση.

### **3.7.3 Πλεονεκτήματα από τη χρήση της Παρούσας Αξίας**

Ο αντικειμενικός στόχος της λειτουργίας των επιχειρήσεων είναι η μεγιστοποίηση της περιουσίας των ιδιοκτητών (ή των μετόχων της) ή η μεγιστοποίηση των μελλοντικών καθαρών ταμειακών χρηματοροών της επιχείρησης ή (όπως εναλλακτικά αναφέρεται) η μεγιστοποίηση της Παρούσας Αξίας των μερισμάτων που η επιχείρηση αναμένεται να δώσει στους μετόχους της στο διηνεκές. Επομένως, ο κυριότερος στόχος των επιχειρήσεων συνδέεται με τη θεωρία της Παρούσας Αξίας, δεδομένου πως εξετάζει το μέγεθος, τη χρονική πραγματοποίηση και τον συνεπαγόμενο κίνδυνο των καθαρών ταμειακών ροών, που αναμένονται να δημιουργηθούν από τη λειτουργία των επιχειρήσεων.

Ο στόχος της μεγιστοποίησης της περιουσίας των ιδιοκτητών επιτυγχάνεται από την απόκτηση περιουσιακών στοιχείων, των οποίων η αξία είναι μεγαλύτερη από το κόστος κτήσης τους. Δεδομένου πως το κόστος μιας επένδυσης εκτιμάται συνήθως εύκολα, οι χρηματοοικονομικοί μάνατζερ, οι οποίοι ασχολούνται με την επενδυτική στρατηγική των επιχειρήσεων (δηλαδή την απόκτηση εκείνων των περιουσιακών στοιχείων τα οποία αυξάνουν την περιουσία των ιδιοκτητών, αφού έχουν αξία

μεγαλύτερη από την συνεπαγόμενη εκροή τους) και τις διάφορες χρηματοοικονομικές αποφάσεις (δηλαδή την ανεύρεση των βέλτιστων πηγών χρηματοδότησης, προκειμένου να χρηματοδοτηθούν οι επενδύσεις της επιχείρησης), χρησιμοποιούν τη Μέθοδο της Παρούσας Αξίας προκειμένου να εκτιμήσουν την αξία των περιουσιακών στοιχείων προτού λάβουν την απόφαση σε ποιο από τα εξεταζόμενα θα επενδύσουν. Αν εκτιμήσουν πως η Παρούσα Αξία μιας επενδυτικής πρότασης είναι μεγαλύτερη από το αντίστοιχο κόστος της και από τις Παρούσες Αξίες των άλλων υποψήφιων επενδύσεων, θα την επιλέξουν αφού η απόφασή τους αυτή θα προάγει τον αντικειμενικό σκοπό της επιχείρησης (μεγιστοποίηση αξίας). Επιπλέον, η μέθοδος της Παρούσας Αξίας βρίσκει εφαρμογή στην περίπτωση που επιθυμούμε να αποφασίσουμε για το ποια πηγή χρηματοδότησης μιας επένδυσης είναι η πλέον συμφέρουσα (ενέχει δηλαδή το μικρότερο κόστος). Έτσι, στην περίπτωση των δανείων, υπολογίζουμε την Παρούσα Αξία των μελλοντικών πληρωμών τους (τοκοχρεολύσια) και επιλέγουμε αυτό με την μικρότερη Παρούσα Αξία. Τέλος, ένας τρόπος αξιολόγησης που χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό της αξίας των επιχειρήσεων από αναλυτές, χρηματοοικονομικούς μάνατζερ κτλ είναι ή μέθοδος της Παρούσας Αξίας των κερδών, σύμφωνα με τον οποίο προβλέπονται τα κέρδη των επόμενων πχ 5 χρόνων βασιζόμενα σε ιστορικά στοιχεία, σε μακροοικονομικά μεγέθη, στην εμπειρία των μάνατζερ κτλ και προεξοφλούνται στο παρόν. Η αξία που προκύπτει είναι η Παρούσα Αξία των αναμενόμενων κερδών.

Η μέθοδος της Παρούσας Αξίας αποτελεί ένα σημαντικό εργαλείο αποτίμησης και για τη λογιστική επιστήμη, όσον αφορά τα μακροπρόθεσμα νομισματικά στοιχεία, καθώς περιλαμβάνουν τη χρονική αξία του χρήματος (σε αντίθεση με τις βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις και υποχρεώσεις που δεν την λαμβάνουν υπόψη). Πιο συγκεκριμένα, οι μακροπρόθεσμες απαιτήσεις (και οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις) αποτιμώνται στην Παρούσα Αξία των μελλοντικών ταμειακών εισροών (εκροών) που αναμένεται να εισπραχθούν (πληρωθούν). Ακόμη, χρησιμοποιείται στην περίπτωση της λογιστικής αποτίμησης παραγώγων, όπως τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (futures), τα οποία είναι συμβάσεις μεταξύ δύο συμβαλλομένων για αγορά ή πώληση μιας συγκεκριμένης ποσότητας ενός υποκείμενου τίτλου σε συγκεκριμένη μελλοντική ημερομηνία και σε προκαθορισμένη τιμή, η οποία έχει συμφωνηθεί κατά την αγοραπωλησία. Επομένως, αναφερόμενα σε μελλοντικές τιμές, τα futures ενδείκνυνται να αποτιμώνται σε Παρούσες Αξίες.

### **3.7.4 Μειονεκτήματα από τη χρήση της Παρούσας Αξίας**

Όπως και οι προηγούμενες μέθοδοι αποτίμησης, έτσι και η μέθοδος της Παρούσας Αξίας παρουσιάζει ορισμένα μειονεκτήματα. Αρχικά, η μέθοδος αυτή δεν ενδείκνυται για τη λογιστική αποτίμηση των παγίων περιουσιακών στοιχείων, καθώς για ορισμένα από αυτά είναι δύσκολο ή αδύνατον να οριστούν τα μελλοντικά τους οφέλη, ειδικά όταν δεν υπάρχει ενεργός αγορά με συνεχείς συναλλαγές. Για παράδειγμα, όσον αφορά τα ακίνητα, τα μελλοντικά τους οφέλη είναι οι καθαρές ταμειακές εισροές από τις υπηρεσίες που θα παρέχουν ή από τα καταναλωτικά αγαθά τα οποία θα παράγουν. Όμως, το εύλογο ερώτημα που προκύπτει είναι ο τρόπος με τον οποίο μπορούν να αποδοθούν με ακρίβεια τα παραπάνω οφέλη. Επιπλέον, καθίσταται φανερό από τα παραπάνω πως όταν αναφερόμαστε σε χρηματικές εισπράξεις ή πληρωμές στο μέλλον, χρησιμοποιούμε υποθέσεις και εκτιμήσεις τόσο για τις ταμειακές χρηματοροές όσο και για το προεξοφλητικό επιτόκιο, οι οποίες μπορεί να απέχουν από λίγο έως πάρα πολύ από την πραγματικότητα. Για αυτόν το λόγο, πολλοί επικριτές της Παρούσας Αξίας της καταλογίζουν υποκειμενικότητα στις εκτιμήσεις, καθώς θεωρούν πως η διοίκηση της εκάστοτε εταιρίας διαμορφώνει τις προβλέψεις της για τις μελλοντικές ταμειακές ροές με σκοπό την υπερτίμηση της αξίας των περιουσιακών στοιχείων και επομένως την αύξηση της αξίας του συνόλου του ενεργητικού ή των κερδών.



## 3.8 Η Λογιστική της Εύλογης Αξίας

### 3.8.1 Εισαγωγή

Η λογιστική της εύλογης αξίας είναι μία μέθοδος αποτίμησης των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού μιας επιχείρησης, η οποία βρίσκει πρωτεύουσα εφαρμογή για περισσότερο από 50 χρόνια στα US GAAP (Γενικές Παραδεκτές Λογιστικές Αρχές των ΗΠΑ), αλλά και στα ΔΛΠ (IAS) και στα μετέπειτα ΔΠΧΠ (IFRS). Η επέκταση της χρήσης της μεθόδου αποτίμησης αυτής πραγματοποιήθηκε τη δεκαετία του 1990 προκειμένου να αποτιμηθούν επενδυτικοί τίτλοι και παράγωγα, τα οποία εκείνη την δεκαετία ξεκίνησαν να χρησιμοποιούνται σε μεγάλη κλίμακα στη δευτερογενή αγορά. Η λογιστική της εύλογης αξίας ορίζεται στα US GAAP και στα ΔΠΧΠ ως η κύρια μέθοδος αποτίμησης, με την μέθοδο του ιστορικού αναπόσβεστου κόστους να χρησιμοποιείται σε μικρότερη κλίμακα.

### 3.8.2 Ορισμός και τρόποι εκτίμησης της εύλογης αξίας

Σύμφωνα με το FAS 157, ως **εύλογη αξία** ορίζεται η τιμή που θα λαμβάνονταν για την πώληση ενός περιουσιακού στοιχείου ή θα καταβάλλονταν για την αποπληρωμή μιας υποχρέωσης σε μια ομαλή συναλλαγή μεταξύ των παραγόντων της αγοράς κατά την ημερομηνία επιμέτρησης.

Σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ, ως **εύλογη αξία** ορίζεται το ποσό για το οποίο ένα περιουσιακό στοιχείο θα μπορούσε να ανταλλαγεί ή μια υποχρέωση να διευθετηθεί, μεταξύ πληροφορημένων και πρόθυμων μερών που ενεργούν με πλήρη επίγνωση, σε μια συναλλαγή αντικειμενική, ουδέτερη και με καθαρά εμπορική βάση.

Η λογιστική της εύλογης αξίας κατατάσσεται από ορισμένους μελετητές ως ένας ακόμα παράγοντας που προκάλεσε την όξυνση της πρόσφατης παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, λόγω του τρόπου αποτίμησης και του χρόνου εμφάνισης ορισμένων στοιχείων (πχ ζημίες απομείωσης) που ορίζει. Η αποτίμηση σύμφωνα με τη μέθοδο της εύλογης αξίας απαιτεί μεγάλη εμπειρία και αρκετές γνώσεις, καθώς πολλές φορές καθίσταται εξαιρετικά δύσκολη η αποτίμηση ορισμένων περιουσιακών στοιχείων, όπως για παράδειγμα στην περίπτωση των σύνθετων παραγώγων.

Για τον προσδιορισμό της εύλογης αξίας χρησιμοποιούνται τρία επίπεδα (levels) εκτιμήσεων τα οποία, ανάλογα και με το επίπεδο ρευστότητας της αγοράς, είναι τα εξής:

- **Επίπεδο 1:** Σε αυτό το επίπεδο τοποθετούνται τα περιουσιακά στοιχεία που διαπραγματεύονται σε ενεργή αγορά (πχ μετοχές) και επομένως είναι ρευστά και οι τιμές τους είναι εύκολα επαληθεύσιμες. Η εύλογη αξία τους (ή **mark to market** όπως εναλλακτικά αναφέρεται) είναι η πιο πρόσφατη τιμή (quoted price) συναλλαγής τους στην παραπάνω δημόσια αγορά.
- **Επίπεδο 2:** Σε αυτό το επίπεδο ανήκουν τα περιουσιακά στοιχεία που δεν διαπραγματεύονται σε ενεργή αγορά. Οι τιμές τους μπορούν να εκτιμηθούν άμεσα ή έμμεσα από όμοια περιουσιακά στοιχεία, αλλιώς χρησιμοποιούνται μοντέλα τα οποία είναι αντικειμενικά, καθώς οι εισροές αυτών είναι παρατηρήσιμες.
- **Επίπεδο 3:** Σε αυτό το επίπεδο, όπου δεν υπάρχουν ούτε ενεργός αγορά, ούτε παρατηρήσιμες εισροές, η εύλογη αξία των περιουσιακών στοιχείων θα πρέπει να εξαχθεί από την χρησιμοποίηση μοντέλων (**mark to model**), όπως πχ η μέθοδος της προεξόφλησης των μελλοντικών ταμειακών ροών. Προκειμένου η εύλογη αξία που προκύπτει από τα παραπάνω μοντέλα να είναι όσο γίνεται πιο αντικειμενική, απαιτείται οι υποθέσεις της διοίκησης που θα χρησιμοποιηθούν για τις εισροές να είναι όσο το δυνατόν πιο αμερόληπτες.

### 3.8.3 Περιπτώσεις χρησιμοποίησης της λογιστικής της εύλογης αξίας

Τα Αμερικάνικα Λογιστικά Πρότυπα και τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα απαιτούν ή επιτρέπουν τις επιχειρήσεις να χρησιμοποιούν την λογιστική της εύλογης αξίας σε διαρκή βάση, για την επιμέτρηση των περιουσιακών στοιχείων ή των υποχρεώσεών τους. Τα τελευταία χρόνια δε, η χρησιμοποίηση αυτής της μεθόδου αποτίμησης αυξάνεται αρκετά σε αριθμό και σημαντικότητα, με το «FAS 157 – Fair Value Measurements» να εκδίδεται τον Σεπτέμβριο του 2006 και να δοκιμάζεται στην

μετέπειτα κρίση και το «IFRS 13 – Fair Value Measurements» να τίθεται σε ισχύ από την 1/1/2013, πέντε χρόνια μετά το ξέσπασμα της κρίσης.

Ορισμένα από τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα στα οποία χρησιμοποιείται προαιρετικά ή υποχρεωτικά η λογιστική της εύλογης αξίας είναι τα εξής:

- **«ΔΛΠ 16 – Ενσώματα Πάγια»:** Σύμφωνα με το πρότυπο αυτό, τα ενσώματα πάγια καταχωρούνται υποχρεωτικά κατά την αρχική τους αναγνώριση στο κόστος κτήσης, το οποίο περιλαμβάνει το σύνολο των εξόδων αγοράς μέχρι το πάγιο να καταστεί λειτουργικό, συν ορισμένα έξοδα προσηκόντων και βελτιώσεων. Μετά την αρχική αναγνώριση, είναι στην ευχέρεια της διοίκησης να επιλέξει μεταξύ της μεθόδου του κόστους ή της μεθόδου της εύλογης αξίας για την αποτίμηση όλων των κατηγοριών των παγίων.
- **«ΔΛΠ 38 - Άυλα Πάγια»:** Το συγκεκριμένο πρότυπο ορίζει τον τρόπο αποτίμησης των άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων, ο οποίος είναι ίδιος με αυτόν του ΔΛΠ 16, δηλαδή η λογιστική της εύλογης αξίας χρησιμοποιείται μόνο μετά την αρχική αναγνώριση και προαιρετικά.
- **«ΔΛΠ 40 – Επενδύσεις σε Ακίνητα»:** Το πρότυπο αυτό αναφέρεται στα ακίνητα (γη και κτίρια) τα οποία κατέχονται προκειμένου να αποφέρουν είτε ενοίκια, είτε κέρδη ή και τα δύο μαζί. Η αποτίμηση των ακινήτων αυτών γίνεται ομοίως με τα προαναφερθέντα ΔΛΠ 16 και 38, δηλαδή η λογιστική της εύλογης αξίας χρησιμοποιείται μόνο μετά την αρχική αναγνώριση και προαιρετικά.
- **«ΔΠΧΠ 3 – Επιχειρηματικές Συνενώσεις»:** Σύμφωνα με τα οριζόμενα από το πρότυπο αυτό, η εταιρία που εξαγοράζει κάποια άλλη εταιρία, πρέπει να αναγνωρίσει στα βιβλία της τα στοιχεία ενεργητικού καθώς και τις υποχρεώσεις της εξαγοραζόμενης εταιρίας στις εύλογές τους αξίες κατά την ημερομηνία της εξαγοράς.
- **«ΔΛΠ 39 – Χρηματοοικονομικά μέσα – Αναγνώριση και επιμέτρηση.»** Οι τρόποι αποτίμησης των χρηματοοικονομικών μέσων, όπως ορίζονται στο συγκεκριμένο ΔΛΠ, αναλύονται διεξοδικά παρακάτω, λόγω και της άμεσης συσχέτισής τους με την πρόσφατη παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση.

### 3.8.4 Ορισμός, ταξινόμηση και αποτίμηση των χρηματοοικονομικών μέσων

Ο σκοπός της παρούσας εργασίας είναι να περιγράψει το πώς οι λογιστικές μέθοδοι αποτίμησης επηρέασαν ή όχι την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, η οποία ξεκίνησε το καλοκαίρι του 2007 από τις ΗΠΑ. Η κρίση αυτή (όπως θα περιγράψουμε αναλυτικά στο Κεφάλαιο 4) προκλήθηκε από τα επισφαλή δάνεια (subprimes) που δίνονταν χωρίς ιδιαίτερο έλεγχο της πιστοληπτικής ικανότητας των ενδιαφερομένων, τα οποία στη συνέχεια μέσω του εργαλείου των τιτλοποιήσεων συνέθεταν εξαιρετικά σύνθετα δομημένα ομόλογα (παράγωγα) και πωλούνταν σε θεσμικούς επενδυτές ανά τον κόσμο. Επομένως, επειδή η κρίση βασίστηκε στα χρηματοοικονομικά μέσα (δάνεια, ομόλογα, παράγωγα κτλ), κρίνεται αναγκαία η αναλυτική τους παρουσίαση από τη σκοπιά της λογιστικής.

Η λογιστική αντιμετώπιση των χρηματοοικονομικών μέσων αποτελεί ίσως το πιο δύσκολο και αμφιλεγόμενο εγχείρημα της λογιστικής επιστήμης. Τα ΔΛΠ που ασχολούνται με το επίμαχο αυτό ζήτημα είναι τα εξής:

- ΔΛΠ 32 - «Χρηματοοικονομικά Μέσα – Παρουσίαση» (όπου πραγματοποιείται κατηγοριοποίηση των χρηματοοικονομικών μέσων για σκοπούς παρουσίασης στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις),
- ΔΛΠ 39 – «Χρηματοοικονομικά Μέσα – Αναγνώριση και επιμέτρηση» (όπου πραγματοποιείται κατηγοριοποίηση των χρηματοοικονομικών μέσων για σκοπούς αποτίμησης)
- ΔΠΧΠ 7 – «Χρηματοοικονομικά Μέσα – Γνωστοποιήσεις»

Η προσπάθεια εκπόνησης των ΔΛΠ 32 και 39 ξεκίνησε το 1988 και ολοκληρώθηκε για το μεν πρώτο το 1995 και για το δεύτερο το 1999. Το Δεκέμβριο του 2003 το IASB αναθεώρησε και τα δύο αυτά πρότυπα, προκειμένου να μειωθεί η πολυπλοκότητά τους, να διασαφηνιστούν ορισμένα αμφιλεγόμενα ζητήματα και να δοθούν περαιτέρω οδηγίες και όπως προαναφέρθηκε, για να προχωρήσει επιπλέον η σύγκλισή τους με τα αντίστοιχα Αμερικανικά Πρότυπα.

Σύμφωνα με το ΔΛΠ 32, **Χρηματοοικονομικά Μέσα** είναι κάθε σύμβαση η οποία δημιουργεί στην μεν συμβαλλόμενη οικονομική μονάδα ένα χρηματοοικονομικό στοιχείο ενεργητικού, στη δε άλλη συμβαλλόμενη οικονομική μονάδα ένα

χρηματοοικονομικό στοιχείο υποχρεώσεων ή ιδίων κεφαλαίων. Τα Χρηματοοικονομικά Μέσα περιλαμβάνουν λογαριασμούς διαθεσίμων, μετοχές, ομόλογα, καταθέσεις, χορηγήσεις, γeros, παράγωγα κτλ.

Για σκοπούς αποτίμησης, το ΔΛΠ 39 κατατάσσει τα χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού στις εξής κατηγορίες:

**1. Δάνεια και Απαιτήσεις** (δεν διαπραγματεύονται σε οργανωμένη αγορά και δεν αποσκοπούν σε άμεση πώληση ή σε πώληση σε σύντομο χρονικό διάστημα)

**2. Χαρτοφυλάκιο που κρατείται μέχρι τη λήξη** (υπάρχει πρόθεση αλλά και ικανότητα από τη μεριά της διοίκησης να τα κρατήσει μέχρι τη λήξη της ζωής τους, όπως τα ομόλογα, τα έντοκα γραμμάτια δημοσίου κτλ)

**3. Στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση** (στην κατηγορία αυτή υπάγονται τα χρηματοοικονομικά μέσα τα οποία η διοίκηση έχει στο χαρτοφυλάκιο της, με σκοπό όμως την άμεση πώλησή τους μέσα στο οικονομικό έτος)

**4. Στοιχεία αποτιμώμενα στην εύλογη αξία, με μεταφορά της προκύπτουσας διαφοράς στα αποτελέσματα**

**(α) Χρηματοοικονομικά Μέσα για εμπορικούς σκοπούς** (στόχος το βραχυπρόθεσμο όφελος, όπως παράγωγα, τα οποία θεωρούνται κρατούμενα πάντα για εμπορικούς σκοπούς, εκτός από αυτά που χρησιμοποιούνται ως μέσα αντιστάθμισης)

**(β) Στοιχεία που δηλώνονται κατά την αρχική αναγνώριση** (δάνεια, ομόλογα, μετοχές κτλ)

Όταν ένα χρηματοοικονομικό στοιχείο ενεργητικού ή παθητικού καταχωρείται για πρώτη φορά, η καταχώρηση γίνεται στην εύλογη αξία συν τα κόστη συναλλαγής, εκτός από την τέταρτη κατηγορία, η οποία δεν περιλαμβάνει τα παραπάνω κόστη. Μετά την αρχική αναγνώριση, οι δύο πρώτες κατηγορίες αποτιμώνται στο αναπόσβεστο κόστος, η τρίτη κατηγορία στην εύλογη αξία, με μεταφορά της διαφοράς που πιθανόν να προκύψει (μη πραγματοποιηθέντα κέρδη ή ζημιές) στην καθαρή θέση και η τέταρτη στην εύλογη αξία με μεταφορά της οποιασδήποτε διαφοράς στα αποτελέσματα.

Συνοψίζοντας, η λογιστική της εύλογης αξίας χρησιμοποιείται για όλα τα χρηματοοικονομικά μέσα κατά την αρχική αναγνώριση, ενώ για τις μεταγενέστερες καταχωρίσεις χρησιμοποιείται για αυτά που διακρατούνται με σκοπό την άμεση πώλησή τους, καθώς και για τα μέσα που κατέχονται για εμπορικούς σκοπούς, όπως τα παράγωγα.

### **3.8.5 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα από τη χρήση της λογιστικής της εύλογης αξίας**

Η αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων μιας επιχείρησης σύμφωνα με τη λογιστική της εύλογης αξίας σημαίνει ουσιαστικά αποτίμηση τόσο σε πραγματικές τιμές όσο και σε εκτιμήσεις αγοραίων τιμών που θα λάμβανε η επιχείρηση αν επρόκειτο να πουλήσει τα περιουσιακά στοιχεία ή θα πλήρωνε αν ήθελε να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της, αντανακλώντας τις συνθήκες της αγοράς κατά την ημερομηνία του ισολογισμού.

Οι υπέρμαχοι της λογιστικής της εύλογης αξίας, οι πιο γνωστοί από τους οποίους είναι τα κύρια μέλη του FASB και του IASB, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Αμερικής (SEC), το Association of Chartered Certified Accountants (ACCA), μεγάλες επενδυτικές τράπεζες, διαχειριστές περιουσιακών στοιχείων και μεγάλοι επενδυτές, αναφέρουν ως πλεονεκτήματα από τη χρήση της τα εξής:

- Είναι πιο σχετική με τη διαδικασία λήψης αποφάσεων, καθώς υποδεικνύει την πραγματική και ενημερωμένη (updated) αξία των συναλλαγών, παρέχοντας πιο χρήσιμες και σχετικές πληροφορίες από ότι η λογιστική του ιστορικού κόστους.
- Είναι απαραίτητη για την αποτίμηση των παραγώγων δεδομένου πως οι επενδυτές επιθυμούν τρέχουσες τιμές, προκειμένου να είναι σε θέση να διαπραγματευτούν χρηματοοικονομικά μέσα οι τιμές των οποίων μεταβάλλονται διαρκώς. Επιπλέον, χωρίς την λογιστική της εύλογης αξίας θα ήταν δύσκολο να αποτιμηθούν ορισμένα παράγωγα (όπως τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης ή futures), οι τιμές των οποίων συμφωνούνται σε μελλοντική ημερομηνία.

- Περιλαμβάνει εκτιμήσεις τιμών που βασίζονται σε τρέχουσες πληροφορίες, προωθώντας την έγκαιρη και συγκρίσιμη πληροφόρηση. Όταν για παράδειγμα η τιμή ενός περιουσιακού στοιχείου ή μιας υποχρέωσης αυξήθηκε (μειώθηκε) ή αναμένεται να αυξηθεί (μειωθεί), η επιχείρηση αυξάνει (μειώνει) την αξία του περιουσιακού στοιχείου ή της υποχρέωσης προκειμένου αυτή να αντανακλά την τρέχουσα αγοραία αξία του.
- Μειώνει τη δυνατότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να χειρίζεται τα καθαρά αποτελέσματα προς όφελός της, καθώς τα κέρδη ή οι ζημιές που προκύπτουν από αλλαγές στα περιουσιακά στοιχεία ή τις υποχρεώσεις αναφέρονται στην περίοδο στην οποία έλαβαν χώρα, χωρίς αυτή η περίοδος να μπορεί να επηρεαστεί αρκετά από τη διοίκηση.
- Σε αντίθεση με τη χρήση του ιστορικού κόστους, με την χρήση της εύλογης αξίας δεν κρύβονται τα προβλήματα που δημιουργούνται όταν η κατάσταση στην αγορά δεν είναι καλή και οι τιμές πέφτουν.
- Όταν οι αγορές παρουσιάζουν ρευστότητα, οι τιμές τους απαιτούν λιγότερες υποθέσεις από ότι οι τιμές σύμφωνα με το ιστορικό κόστος.
- Η εύλογη αξία αντιπροσωπεύει τις γνώμες όλων αυτών που συμμετέχουν στην αγορά και όχι μόνο τη γνώμη ενός (της επιχείρησης που πουλάει, στην περίπτωση του ιστορικού κόστους).

Όσον αφορά τους επικριτές της χρησιμοποίησης της εύλογης αξίας, οι οποίοι είναι διάφορα τραπεζικά ιδρύματα καθώς και αρκετοί επιστήμονες της λογιστικής επιστήμης, αυτοί αντιτείνουν πως η εύλογη αξία παρουσιάζει τα εξής μειονεκτήματα:

- Ως μεγαλύτερο πρόβλημα αναφέρεται η έλλειψη αξιοπιστίας και η υποκειμενικότητα των χρησιμοποιούμενων μοντέλων καθώς, ενώ λίγα προβλήματα εμφανίζονται όταν υπάρχουν πρόσφατες τιμές σε ρευστές αγορές και οι συναλλαγές είναι πολύ συχνές, όσο η ρευστότητα των αγορών περιορίζεται (με αποτέλεσμα οι τιμές της εύλογης αξίας να καθορίζονται από συχνά αμφισβητούμενα μοντέλα), τόσο πιο εξαρτημένες από τη διοίκηση και άρα αναξιόπιστες είναι οι

αποτιμήσεις στην εύλογη αξία. Κλασσικό παράδειγμα αποτελεί η περίπτωση της Enron, η οποία είχε αναπτύξει μαθηματικά μοντέλα αποτίμησης (με σκοπό να διατηρεί την τιμή της μετοχής σε υψηλά επίπεδα) κερδίζοντας το βραβείο Nobel το 2002.

- Ενισχύει το φαινόμενο της προ-κυκλικότητας δεδομένου πως υπερεκτιμά τις αξίες και τα κέρδη όταν οι αγορές βρίσκονται σε ανοδική τροχιά, ενώ παράλληλα υπερεκτιμά και τις απώλειες και επομένως εντείνει τις ζημίες απομείωσης σε περιόδους που οι αγορές βρίσκονται σε κρίση.
- Εκτός από το γεγονός πως η χρήση της λογιστικής της εύλογης αξίας απαιτεί την άμεση εμφάνιση των αποτελεσμάτων στις οικονομικές καταστάσεις, ορίζεται πως πρέπει να καταγράφονται και οποιεσδήποτε αλλαγές ενδέχεται να προκύψουν από επανεκτίμηση των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων στην εύλογη αξία. Οι αναπροσαρμογές αυτές, οι οποίες ονομάζονται Μη πραγματοποιηθέντα Κέρδη ή Ζημίες (Unrealized Gains or Loses), απαιτείται να αναγνωρίζονται άμεσα στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων, παρά το γεγονός πως τα αποτελέσματα αυτά δεν έχουν ακόμη πραγματοποιηθεί και είναι άγνωστο το πότε και εάν θα μπορέσουν να εισρεύσουν (εκρεύσουν) στην (από) την επιχείρηση. Επομένως, η χρήση της εύλογης αξίας αυξάνει τη μεταβλητότητα στις οικονομικές καταστάσεις, ειδικά σε περιόδους κρίσης, χωρίς να περιμένει την σταθεροποίηση της αγοράς προκειμένου να εμφανιστούν οι πραγματικές απώλειες και όχι αυτές που εμφανίζονται λόγω και του πανικού που επικρατεί στις αγορές.
- Ένα ακόμα πρόβλημα προκύπτει από το χειρισμό των υποχρεώσεων που αποτιμώνται στην εύλογη αξία καθώς, μια επιχείρηση ενδέχεται να εμφανίσει απροσδόκητο κέρδος λόγω της μείωσης των υποχρεώσεών της εξαιτίας για παράδειγμα ενός ομολόγου που είχε εκδώσει προς άλλη επιχείρηση, της οποίας η πιστοληπτική διαβάθμιση μειώθηκε. Έτσι, παρόλο που και στην εκδότρια επιχείρηση μπορεί να έχουν δημιουργηθεί προβλήματα λόγω της κρίσης, μπορεί να ευνοηθεί από τις συγκυρίες, χωρίς αυτή της η επιτυχία να οφείλεται σε αυτήν.



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

### Η ΔΙΕΘΝΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ 2007–2008

#### 4.1 Πρόλογος

Στα τέλη της δεκαετίας του 90' ξέσπασε η λεγόμενη «χρηματιστηριακή κρίση του διαδικτύου» (dot-com bubble), κατά την οποία οι επενδυτικές τράπεζες προωθούσαν στο χρηματιστήριο μετοχές διαδικτυακών εταιριών, για τις οποίες γνώριζαν ότι θα χρεοκοπήσουν, δημιουργώντας με αυτόν τον τρόπο μια φούσκα η οποία οδήγησε σε κραχ το 2001 και κόστισε 5 τρις δολάρια. Την ίδια χρονιά (2001) στη Νέα Υόρκη συνέβη και το τρομοκρατικό χτύπημα στους δίδυμους πύργους, με αποτέλεσμα να επικρατεί δυσπιστία στο επενδυτικό κοινό. Έτσι, προκειμένου να αντιστραφεί το αρνητικό κλίμα που είχε δημιουργηθεί, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (FED) άσκησε μια αρκετά χαλαρή νομισματική πολιτική η οποία, σε συνδυασμό με τα ιδιαίτερα χαμηλά επιτόκια (0%-1%), οδήγησε στην συσσώρευση αρκετού «φθηνού» χρήματος στην αγορά και στην υψηλή μόχλευση (leverage), με αποτέλεσμα να αρχίζει να δημιουργείται μια φούσκα η οποία, σε αντίθεση με αυτήν της μεγάλης κρίσης του 1929 που ήταν χρηματιστηριακή, εκδηλώθηκε στον κτηματομεσιτικό τομέα.

Με τα επιτόκια σε τόσο χαμηλά επίπεδα, δημιουργήθηκε η ψευδαίσθηση σε μεγάλη κλίμακα του αμερικανικού πληθυσμού, ακόμα και σε ανέργους ή εργαζομένους μερικής απασχόλησης, ότι ήταν πλέον εφικτό να αποκτήσουν το δικό τους σπίτι. Έτσι, οι τράπεζες ανέπτυξαν μια ιδιαίτερη κατηγορία ενυπόθηκων κυμαινόμενων στεγαστικών δανείων, τα επονομαζόμενα **Δάνεια Χαμηλής Διασφάλισης** (Subprime Loans), τα οποία χορηγούνταν σε οικογένειες χωρίς να ελεγχθεί ως όφειλε η πιστοληπτική τους ικανότητα (η οποία σε πολλές περιπτώσεις ήταν πολύ χαμηλή) ακόμα και με την διαμεσολάβηση κτηματομεσιτών, οι οποίοι αναλάμβαναν το νομικό και συμβολαιογραφικό κομμάτι μέχρι και την χορήγηση του δανείου, χωρίς όμως να νοιάζονται για τη δυνατότητα ή μη αποπληρωμής του δανείου εκ μέρους των πελατών τους (δανειοληπτών).

Ως αποτέλεσμα των παραπάνω μαζί και με την πλήρη απουσία των ελεγκτικών μηχανισμών, η φούσκα άρχισε να εξαπλώνεται καθώς η αγορά γέμισε με subprimes τα οποία ήταν εξαιρετικά επισφαλή, ενώ παράλληλα οι τιμές των ακινήτων εκτοξεύονταν στα ύψη λόγω της μεγάλης ζήτησης στην αγορά κατοικίας. Πολλοί δε αγόραζαν σπίτια με μοναδικό σκοπό την μεταπώλησή τους και την πραγματοποίηση κέρδους, αφού αντιλήφθηκαν άμεσα τις παραπάνω απανωτές αυξήσεις στις τιμές των ακινήτων.

## 4.2 Το εργαλείο της τιτλοποίησης

Οι τράπεζες είναι εκτεθειμένες σε διάφορες μορφές κινδύνων, με έναν από τους κυριότερους να είναι ο Πιστωτικός Κίνδυνος, ο οποίος αναφέρεται στον κίνδυνο απώλειας μιας αναμενόμενης ταμειακής εισροής, λόγω αδυναμίας ενός οφειλέτη να εκπληρώσει μια συμβατική του υποχρέωση (πχ αποπληρωμή δανείου).

Όπως καθίσταται αντιληπτό, ο παραπάνω κίνδυνος ενδέχεται να δημιουργήσει ζημιές και προβλήματα ρευστότητας και επομένως κρίνεται αναγκαία η προσπάθεια απομάκρυνσής ή περιορισμού του. Ο πιο δημοφιλής τρόπος αντιμετώπισής του στο παρελθόν ήταν η δημιουργία των λεγόμενων narrow banks, σύμφωνα με τον οποίον οι τράπεζες διαχωρίζονταν σε καταθετικές (οι οποίες δέχονταν ρευστό από το ευρύ κοινό) και επενδυτικές (οι οποίες ήταν υπό μορφή συνεταιρισμών και λάμβαναν ρευστό από τους ίδιους τους συνέταιρους για την πραγματοποίηση επενδύσεων ή την χορήγηση δανείων). Ο παραπάνω διαχωρισμός δεν υφίσταται πλέον καθώς οι τράπεζες έχουν ενσωματώσει και ασκούν και τις δυο λειτουργίες.

Ένας εναλλακτικός τρόπος αντιμετώπισης του πιστωτικού κινδύνου και πλέον δημοφιλής στη σύγχρονη πρακτική είναι η τεχνική της **τιτλοποίησης** (securitization). Σύμφωνα με αυτή τη μέθοδο, μια τράπεζα ή κάποιο χρηματοπιστωτικό ίδρυμα ιδρύει μια εταιρία ειδικού σκοπού (Special Purpose Vehicle, SPV) και της μεταβιβάζει διάφορες απαιτήσεις όπως δάνεια, ομόλογα κτλ. Η εταιρία ειδικού σκοπού με τη σειρά της συνθέτει τις διάφορες απαιτήσεις και δημιουργεί χαρτοφυλάκια «διασφαλισμένων τίτλων έναντι περιουσιακών στοιχείων» (Asset Back Securities, ABS), των οποίων η αξία αφού αποτιμηθεί από διάφορους οίκους αξιολόγησης (Credit Rating Agencies, CRA), αγοράζονται από μεγάλες επενδυτικές τράπεζες οι

οποίες και τα διανέμουν σε θεσμικούς επενδυτές (τράπεζες, hedge funds, αμοιβαία κεφάλαια, συνταξιοδοτικά ή ασφαλιστικά προγράμματα κτλ). Με αυτόν τον μηχανισμό, οι τράπεζες απαλλάσσονται από τις απαιτήσεις, εισπράττοντας ένα ποσό από τις επενδυτικές τράπεζες, μέσω της εταιρίας ειδικού σκοπού, βελτιώνοντας έτσι την ρευστότητα και την κεφαλαιακή τους επάρκεια (αποκτώντας επομένως τη δυνατότητα χορήγησης ακόμα περισσότερων δανείων) και μεταβιβάζοντας τον πιστωτικό κίνδυνο στις επενδυτικές τράπεζες. Όταν ο δανειολήπτης αποπληρώνει το δάνειο, τα χρήματα μοιράζονται στους διαφόρους ανά τον κόσμο επενδυτές.

Στα πλεονεκτήματα της τιτλοποίησης περιλαμβάνονται τα εξής:

- Αύξηση ρευστότητας, δεδομένου ότι πραγματοποιείται ουσιαστικά μια ανταλλαγή απαιτήσεων με χρηματικά διαθέσιμα
- Περιορισμός πιστωτικού κινδύνου, καθώς οι απαιτήσεις έναντι των δανειοληπτών μεταβιβάζονται σε τρίτους (επενδυτικές τράπεζες και στη συνέχεια σε θεσμικούς επενδυτές)
- Ανταπόκριση των υποχρεώσεων των τραπεζών σε κεφαλαιακή επάρκεια
- Επίτευξη καλύτερων αποδόσεων για τους επενδυτές
- Διαφοροποίηση χαρτοφυλακίου

Από την άλλη, αρκετά είναι και τα μειονεκτήματα της τεχνικής αυτής, όπως:

- Απουσία δευτερογενούς αγοράς για τα ABS και επομένως, όσα δεν απορροφούνταν από τη ζήτηση έπρεπε να επαναγοράζονται από τις τράπεζες
- Οι πληρωμές των επενδυτών εξαρτώνται από τους δανειολήπτες, οι οποίοι στην συγκεκριμένη περίπτωση ήταν αρκετά επισφαλείς
- Υπάρχει μεγάλη δυσκολία από την πλευρά των οίκων αξιολόγησης, όσον αφορά την εκτίμηση των κινδύνων τους οποίους ενέχουν τα ABS
- Δημιουργείται χάσμα ανάμεσα στους δανειολήπτες και τους επενδυτές

### **4.3 Οι τίτλοι εγγυημένων δανειακών υποχρεώσεων (CDOs) και τα ασφάλιστρα υψηλού κινδύνου (CDS)**

Το εργαλείο της τιτλοποίησης χρησιμοποιήθηκε στις ΗΠΑ από τις τράπεζες σε πολύ μεγάλη κλίμακα για τα subprimes δάνεια. Οι τράπεζες ίδρυσαν εταιρίες ειδικού σκοπού (ως επί το πλείστον εξωχώριες, δηλαδή offshore) στις οποίες μεταβίβαζαν τα subprimes και αναμιγνύοντάς τα δημιουργούσαν δομημένα επενδυτικά εργαλεία, τα πιο γνωστά από τα οποία ήταν οι Τίτλοι Εγγυημένων Δανειακών Υποχρεώσεων (Collateralized Debt Obligations, CDOs) με τον εξής τρόπο:

1. Ο σχεδιαστής ενός προϊόντος subprime (Residential Mortgage Backed Security, RMBS) αγοράζει και αναμιγνύει δάνεια από όλη τη χώρα και από διαφορετικούς δανειστές, δημιουργώντας ένα προϊόν με λιγότερο κίνδυνο για τους επενδυτές, αφού αυτό συνδυάζει του κινδύνους πολλών διαφορετικών δανείων μαζί (τεχνική της διασποράς κινδύνου)
2. Το πρώτο RMBS ξεπακετάρεται, ενώ εκδίδονται και πωλούνται ομόλογα προκειμένου να μοιραστεί το εισόδημα των δανείων ανάλογα με την αξιολόγησή τους. Ομόλογα με υψηλή διαβάθμιση (AAA) πωλούνται πρώτα, αποφέροντας μικρότερη απόδοση και αντιμετωπίζοντας μικρότερο κίνδυνο απωλειών, ενώ ομόλογα χαμηλής διαβάθμισης (CC) αποδίδουν υψηλότερη απόδοση, λόγω μικρότερου κινδύνου και είναι τα πρώτα που θα έχουν απώλειες σε περίπτωση μη αποπληρωμής των δανείων από τους δανειολήπτες.
3. Έως και 150 από τα παραπάνω ομόλογα ενώνονται και δημιουργούν ένα CDO, το οποίο έχει διαβάθμιση ανάλογης των ομολόγων τα οποία έχει ενσωματώσει.
4. Το CDO εκδίδει νέα ομόλογα, τα οποία έχουν το δικό τους ξεχωριστό κίνδυνο και απόδοση. Τα CDO με υψηλές διαβαθμίσεις πωλούνται σε άλλα CDOs.

Οι τίτλοι αυτοί (CDOs) είναι απαιτήσεις πληρωμών που προέρχονται από ένα σύνολο τραπεζικών εγγυήσεων (στοιχείων ενεργητικού). Επομένως, η εταιρία ειδικού σκοπού εμφάνιζε στο ενεργητικό της τις απαιτήσεις από τα subprime δάνεια που τιτλοποιήθηκαν και στο παθητικό της τις υποχρεώσεις από τους τίτλους CDOs και

συνεπώς, με την είσπραξη των δόσεων από τα δάνεια, ήταν σε θέση να πληρώνει τις υποχρεώσεις τις προς τους αγοραστές των συγκεκριμένων τίτλων. Τα CDOs χωρίζονταν σε τμήματα (tranches), τα οποία είχαν διαφορετικό επίπεδο κινδύνου (και άρα και διαφορετικές πληρωμές) και την δυνατότητα να πουληθούν σε διαφορετικούς επενδυτές. Έτσι, οι πρώτες δόσεις που εξοφλούνταν από τους δανειολήπτες πηγαίνανε στους κατόχους των «senior tranches», οι επόμενες στους κατόχους των «junior tranches» και οι αμέσως επόμενες στους κατόχους των «equity tranches». Οι κάτοχοι των «senior tranches» είχαν την μικρότερη απόδοση, δεδομένου ότι είχαν και το μικρότερο ρίσκο (αφού πληρώνονταν πρώτοι) ενώ οι κάτοχοι των «equity tranches» είχαν την μεγαλύτερη απόδοση, αφού εισέπρατταν τελευταίοι τα τοκομερίδια.

Στη συνέχεια, η εταιρία ειδικού σκοπού πουλούσε τα CDOs ως επί το πλείστον σε μεγάλες επενδυτικές τράπεζες (Goldman Sachs, Morgan Stanley, Lehman Brothers κτλ), οι οποίες τα μεταπούλουν σε θεσμικούς επενδυτές ανά τον κόσμο. Όμως, προτού προβούν στην μεταπώληση, οι επενδυτικές τράπεζες πλήρωναν οίκους αξιολόγησης (Moody's, Standard&Poor's, Fitch) για να εκτιμήσουν τον βαθμό επικινδυνότητας των CDOs και παρόλο που αυτά είναι πολύ σύνθετα προϊόντα και η εκτίμησή τους είναι πολύ δύσκολη, οι οίκοι αξιολόγησης έδιναν με αρκετή ευκολία αξιολόγηση AAA, η οποία είναι η καλύτερη δυνατή και υποδεικνύει ότι πρόκειται για τίτλους με μηδενικό ή αμελητέο κίνδυνο (κίνδυνος μη αποπληρωμής σε έναν χρόνο= 0,061%). Ως αποτέλεσμα, η αγορά των CDOs κατέστη αρκετά δημοφιλής, δεδομένου ότι παρείχε ικανοποιητικές αποδόσεις αλλά και ασήμαντο (φαινομενικά) κίνδυνο.

Επιπλέον, η εταιρία AIG (η μεγαλύτερη ασφαλιστική εταιρία παγκοσμίως) εξέδιδε και πουλούσε μεγάλες ποσότητες παραγώγων που ονομάζονται **Ασφάλιστρα Υψηλού Κινδύνου** (Credit Default Swaps, CDS). Σύμφωνα με αυτά, ένας επενδυτής ο οποίος κατείχε CDOs πλήρωνε στην AIG ένα τετράμηνο ασφάλιστρο προκειμένου να αγοράσει CDS, τα οποία θα του εξασφάλιζαν ένα ποσό αποζημίωσης (ανάλογα με το ποσό που είχε πληρώσει για ασφάλιση), σε περίπτωση που η αποπληρωμή των CDOs από τους δανειολήπτες δεν προχωρούσε όπως αναμενόταν. Όμως, σε αντίθεση με τις κοινές ασφάλειες, οι οποίες πραγματοποιούνται από άτομα που επιθυμούν να ασφαλίσουν ένα περιουσιακό στοιχείο το οποίο και κατέχουν, σε αυτήν την περίπτωση ο καθένας μπορούσε να αγοράσει CDS από την AIG, ακόμα και άτομα

που δεν κατείχαν CDOs, ποντάροντας ουσιαστικά στην μη αποπληρωμή τους. Τα CDS αυτά ονομάζονται «naked CDS» και αγοράζονταν κυρίως από hedge funds.

#### **4.4 Τα οικονομικά μεγέθη της «φούσκας»**

Από τη στιγμή που ο καθένας μπορούσε να πάρει δάνειο (subprime), οι τιμές αγοράς των κατοικιών εκτοξεύθηκαν στα ύψη (από το 1996 μέχρι το 2006 διπλασιάστηκαν), με αποτέλεσμα να δημιουργηθεί η μεγαλύτερη φούσκα της ιστορίας, αφού εκατοντάδες δις δολάρια κατέκλυσαν ξαφνικά την αλυσίδα τιτλοποιήσεων, ενώ τα δάνεια subprimes αυξήθηκαν από τα 30 δις δολάρια το χρόνο σε περισσότερα από 600 δις δολάρια το χρόνο μέσα σε δέκα χρόνια. Η εταιρία Countrywide Financial Corp. ήταν ο μεγαλύτερος πάροχος δανείων subprimes, εκδίδοντας δάνεια αξίας 97 δις δολαρίων και κερδίζοντας 11 εκατομμύρια δολάρια από αυτά, ενώ η εταιρία Lehman Brothers ήταν ο μεγαλύτερος εγγυητής δανείων subprimes (106 δις δολάρια). Το 2006, το 40% των κερδών του οίκου αξιολόγησης Standard&Poor's προερχόταν από χρηματοοικονομικούς οργανισμούς. Οι επενδυτικές τράπεζες, βλέποντας την ζήτηση των δανείων subprimes και κατ'επέκταση και των CDOs, δανείζονταν υπέρμετρα για να αγοράζουν πιο πολλά CDOs, εκμεταλλευόμενες και την χαλάρωση των ορίων της μόχλευσης (αναλογία ξένων κεφαλαίων προς ίδια κεφάλαια) που επετεύχθη το 2004 (αναλογία 33:1 από αναλογία 19:1). Όσον αφορά την ασφαλιστική εταιρία AIG, ίδρυσε την θυγατρική εταιρία AIGFP με έδρα το Λονδίνο, όπου οι ελεγκτικοί μηχανισμοί ήταν ακόμα πιο χαλαροί από αυτούς των ΗΠΑ και εκμεταλλευόμενη το γεγονός ότι ήταν ασφαλιστική εταιρία (επομένως δεν ήταν υποχρεωμένη να ακολουθεί τους κανόνες κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών), ασφάλιζε πάρα πολλά CDOs χαμηλού ρίσκου (senior tranches), υποχρεούμενη να διατηρεί μόνο ένα ελάχιστο μέρος κεφαλαίου για αυτήν την ασφάλιση, κερδίζοντας 3,5 δις δολάρια την περίοδο 2000-2007. Τέλος, τα bonus που μοιράστηκαν στο παραπάνω κύκλωμα σε εργαζομένους τραπεζών που εξέδιδαν τα subprimes, επενδυτικών τραπεζών που αγόραζαν και μεταπωλούσαν τα CDOs, της ασφαλιστικής εταιρίας που τα ασφάλιζε (AIG) και των διοικητών και χρηματιστηριακών παιχτών της Wall Street αυξάνονταν κατακόρυφα.

#### **4.5 Η κρίση στην αγορά των subprimes και η πρόκληση της χρηματοπιστωτικής κρίσης**

Το παραπάνω σύστημα έμοιαζε με ωρολογιακή βόμβα, καθώς οι εκδόσεις subprimes και CDOs έβαιναν ανεξέλεγκτες, χάρη και στην απουσία των ρυθμιστικών και εποπτικών αρχών. Το πρόβλημα με την υπερβολική έκδοση τους έγκειται στο γεγονός πως στηρίζονταν σε δάνεια τελείως επισφαλής, με μικρή δυνατότητα αποπληρωμής εκ μέρους των δανειοληπτών, τα οποία διοχετεύτηκαν σε όλο τον κόσμο, με τις ανά τον κόσμο αγορές να γεμίζουν με «τοξικά» χρεόγραφα.

Ακόμα, τίποτα δεν έδειχνε πως μπορεί να περιορίσει την έκδοσή τους, αφού οι τράπεζες-δανειστές, οι επενδυτικές τράπεζες, οι ασφαλιστικές εταιρίες και οι οίκοι αξιολόγησης είχαν επικεντρωθεί αποκλειστικά στην περαιτέρω αύξηση των κερδών, μειώνοντας την ποιότητα των χορηγούμενων subprimes και CDOs. Πιο συγκεκριμένα, οι μεν τράπεζες, όντας απαλλαγμένες πλέον από τον πιστωτικό κίνδυνο, δεν νοιάζονταν για την πιστοληπτική ικανότητα των δανειοληπτών, ενώ έπαιρναν και μεγαλύτερη απόδοση χορηγώντας δάνεια subprime, όπως και οι επενδυτικές τράπεζες χορηγώντας τα CDOs στους θεσμικούς επενδυτές και ασφαλίζοντάς τα μέσω της αγοράς CDS από τις ασφαλιστικές εταιρίες. Οι οίκοι αξιολόγησης κέρδιζαν και αυτοί κάθε φορά που βαθμολογούσαν τα CDOs με την υψηλότερη διαβάθμιση (AAA), καθώς αν έπρατταν πιο συνετά θα κυκλοφορούσαν λιγότερα στην αγορά (λόγω της κακής αξιολόγησης και της μετέπειτα έλλειψης εμπιστοσύνης από το επενδυτικό κοινό) και επομένως θα είχαν μικρότερο τζίρο. Όσον αφορά τις ασφαλιστικές, τις βόλευε που μπορούσε ο οποιοσδήποτε να αγοράζει ασφάλιστρα CDS (ακόμα και άτομα που δεν είχαν στην κατοχή τους CDOs προς ασφάλιση) καθώς και αυτές έβλεπαν τον κύκλο εργασιών τους να ανεβαίνει κατακόρυφα, μη κρατώντας παράλληλα ως αποθεματικό κάποια κεφάλαια προς κάλυψη πιθανών μελλοντικών ζημιών. Τέλος, όπως προείπαμε, οι εργαζόμενοι των παραπάνω εταιριών του κυκλώματος των τιτλοποιήσεων (τραπεζών, ασφαλιστικής εταιρίας και οίκων αξιολόγησης) , όσο περισσότερη αξία προσθέτανε στον τζίρο των εταιριών τους, πουλώντας ολοένα και περισσότερα subprimes, CDOs, CDS και δίνοντας άριστες αξιολογήσεις, τόσο απολάμβαναν και υψηλότερες πρόσθετες αμοιβές (bonus).

Όμως, στα τέλη του 2006, η αγορά των subprimes κορυφώθηκε. Οι τράπεζες που διέθεταν τίτλους σε εταιρίες ειδικού σκοπού, είχαν άμεση ανάγκη από ρευστότητα, ώστε να είναι σε θέση να εγγυώνται τους τίτλους αυτούς. Από την άλλη, όσες είχαν μεταφέρει τέτοιους τίτλους στις εταιρίες SPV, δεν επιθυμούσαν να δανείσουν άλλες τράπεζες στην διατραπεζική αγορά, καθώς γνώριζαν για το μέγεθος των επισφαλειών και επομένως και των κινδύνων που κρύβουν οι τίτλοι αυτοί. Ως αποτέλεσμα, και παρά την συγχρονισμένη επέμβαση (μείωση επιτοκίων) της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) με σκοπό τον περιορισμό της διαφαινόμενης κρίσης, πραγματοποιήθηκε αύξηση των επιτοκίων στην διατραπεζική αγορά, η οποία με τη σειρά της επέφερε μείωση των πωλούμενων subprimes, πτώση στις τιμές ακινήτων, μεγάλες απώλειες σε επιχειρήσεις που βασίζονταν σε μακροπρόθεσμο δανεισμό και αδυναμία εκ μέρους πολλών δανειοληπτών προκειμένου να ανταποκριθούν στις συμβατικές τους υποχρεώσεις. Πολλές επενδυτικές τράπεζες (κυρίως η Goldman Sachs) αντιλαμβανόμενες την κατάσταση, άρχισαν να ποντάρουν τόσο εναντίον των ίδιων τους των CDOs (η Goldman Sachs πρόβη στην αγορά CDS από την AIG αξίας 22 δις δολαρίων) την ίδια στιγμή που διαμήνυαν στους πελάτες τους ότι πρόκειται για υψηλής ποιότητας επενδύσεις, όσο και εναντίον της εταιρίας AIG, προκειμένου να ασφαλιστούν έναντι πιθανής της χρεοκοπίας.

#### **4.6 Το ξέσπασμα και οι επιπτώσεις της κρίσης**

Ήταν κάτι περισσότερο από φανερό πως η εμπιστοσύνη στην αγορά είχε χαθεί. Η αλυσίδα τιτλοποιήσεων έσπασε, καθώς παράγοντες της τραπεζικής αγοράς συνιστούσαν η χορήγηση δανείων να γίνεται με πιο αυστηρά κριτήρια, οι επενδυτές άρχισαν να στρέφονται σε πιο ασφαλείς επενδύσεις, ενώ η αγορά των CDOs κατέρρευσε, αφήνοντας στις τράπεζες εκατοντάδες δις δολάρια σε δάνεια που δεν μπορούσαν πλέον να πουλήσουν, τα οποία και επέστρεφαν από τις εταιρίες ειδικού σκοπού στους ισολογισμούς τους. Παράλληλα, οι οίκοι αξιολόγησης άρχισαν να υποβαθμίζουν τα CDOs που βασίζονταν σε δάνεια subprimes.



Έτσι, το καλοκαίρι του 2007 ξεκίνησε η χρηματοπιστωτική κρίση. Οι δανειολήπτες αδυνατούσαν να αποπληρώσουν τις δόσεις των δανείων τους (λόγω και της αύξησης των επιτοκίων) με τις κατασχέσεις σπιτιών και τους πλειστηριασμούς να έχουν εντατικοποιηθεί, αφήνοντας αρκετούς ανθρώπους στον δρόμο. Οι καταθέτες σχημάτιζαν ουρές προκειμένου να πραγματοποιήσουν αναλήψεις των χρημάτων τους και οι τράπεζες ξέμειναν από ρευστότητα, αφού δεν είχαν την δυνατότητα να εισπράττουν τις απαιτήσεις τους από τα subprimes δάνεια (ενώ τα όποια χρήματα λάμβαναν από τους πλειστηριασμούς ήταν πολύ λιγότερα, αφού οι τιμές των ακινήτων ήταν σε ελεύθερη πτώση), με αποτέλεσμα και οι ίδιες να μην μπορούν να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους έναντι στους κατόχους ομολόγων και CDOs. Επιπλέον, η κρίση που μόλις είχε αρχίσει έπληγε και πολλές ευρωπαϊκές τράπεζες (το μεγαλύτερο πλήγμα δέχτηκαν οι Ισλανδικές τράπεζες αλλά και άλλες βρετανικές καθώς και γερμανικές), οι οποίες είχαν εκτεθεί σε μεγάλο βαθμό σε δομημένα ομόλογα (CDOs), αναγκάζοντάς τες να καταγράψουν μεγάλες ζημιές. Μέχρι το τέλος του 2008 επενδυτικοί οργανισμοί ανά τον κόσμο αναγκάστηκαν να σβήσουν από τα βιβλία τους πάνω από μισό τρις δολάρια επισφαλών απαιτήσεων, μειώνοντας έτσι το ενεργητικό των τραπεζών, και επομένως και τα κεφάλαιά τους, με αποτέλεσμα να μειωθεί η ικανότητα χορήγησης πιστώσεων και η παγκόσμια οικονομία να μπαίνει σε τροχιά ύφεσης. Στην Ελλάδα προέκυψε πρόβλημα στη χρηματοδότηση των ασφαλιστικών ταμείων, καθώς αυτή είχε βασιστεί σε απαξιωμένα πλέον δομημένα ομόλογα αξίας 700 εκατομμυρίων ευρώ, ενώ είχε μπει απότομο φρένο και στην μεγάλη πιστωτική επέκταση η οποία δινόταν μέχρι πρότινος. Το 2007 η μεγάλη και αξιόπιστη βρετανική τράπεζα Northern Rock κρατικοποιήθηκε αναγκαστικά, ενώ δημιουργήθηκε μεγάλο πρόβλημα με τη συσσώρευση πολλών απούλητων ακινήτων κυρίως στην Ιρλανδία, την Ισπανία αλλά και την Ελλάδα, όπου λόγω της αύξησης των επιτοκίων τα απούλητα ακίνητα υπολογίζονται σε 200.000.

Τον Μάρτιο του 2008 η Bear Stearns (5<sup>η</sup> μεγαλύτερη αμερικάνικη επενδυτική τράπεζα) εξαγοράστηκε σε εξευτελιστική τιμή από την JP Morgan με την μεσολάβηση της FED, ενώ τον Σεπτέμβριο του ίδιου έτους η FED προσέφερε 85 δις δολάρια στην AIG, προκειμένου να αποφύγει την πτώχευση. Τον ίδιο μήνα η Merrill Lynch εξαγοράστηκε από την Bank of America, με τις παραπάνω ενέσεις ρευστότητας να αναπερώνουν τις ελπίδες για αντιστροφή της κρίσης. Όμως, οι ελπίδες αυτές εγκαταλείφθηκαν όταν οι αρχές των ΗΠΑ παρενέβησαν μεν για να

σώσουν τις Fannie Mae και Freddie Mac, αλλά δεν έπραξαν το ίδιο και για την Lehman Brothers, αφήνοντάς την να κηρύξει πτώχευση. Το Κογκρέσο καταψήφισε το σχέδιο της FED για αγορά των «τοξικών» ομολόγων με δημόσιο χρήμα, μετά και τις αντιδράσεις των πολιτών, ενώ στην Ευρωπαϊκή Ένωση οι απόψεις για το ποιες θα πρέπει να είναι οι επόμενες κινήσεις ήταν διχασμένες ανάμεσα στον τότε Πρόεδρο της Νικολά Σαρκοζί και την καγκελάρια της Γερμανίας κ. Άγκελα Μέρκελ. Παρόλα αυτά, με τις ευρωπαϊκές χώρες να αντιμετωπίζουν μεγάλα προβλήματα διάσωσης των μεγάλων ευρωπαϊκών τραπεζών, οι απόψεις άρχιζαν να συγκλίνουν προτού το πρόβλημα λάβει ακόμα μεγαλύτερες διαστάσεις. Στις 7 Οκτωβρίου τίθεται ως ελάχιστο όριο εγγύησης οι 50.000 ευρώ ανά καταθετικό λογαριασμό, ενώ μια μέρα μετά ανακοινώνεται η μείωση του ευρωεπιτοκίου στο 3,75%, ενώ κι άλλες χώρες όπως η Αγγλία, η Αυστραλία και η ΗΠΑ πράττουν το ίδιο. Παράλληλα, πληθαίνουν οι φωνές στην Ευρωπαϊκή Ένωση (κυρίως μετά από παροτρύνσεις του Προέδρου Σαρκοζί) για την δημιουργία ενός κοινού ευρωπαϊκού ταμείου, παρά τις όποιες αντιρρήσεις της καγκελαρίου.

Τον Σεπτέμβριο του 2009 η τότε υπουργός εξωτερικών της Γαλλίας κ. Κριστίν Λαγκάρντ και οι υπουργοί οικονομικών της Σουηδίας, της Ολλανδίας, του Λουξεμβούργου, της Ιταλίας, της Ισπανίας και της Γερμανίας συγκαλούν την σύσκεψη των G20, συμπεριλαμβανομένων και των ΗΠΑ, προκειμένου να τεθούν αυστηροί κανονισμοί επί των τραπεζικών αμοιβών. Τον Αύγουστο του 2010, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έθεσε αυτούς τους κανόνες σε ισχύ, ενώ οι ΗΠΑ δεν προχώρησαν σε καμία ρύθμιση.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

### Η ΣΥΜΒΟΛΗ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΜΕΘΟΔΩΝ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ ΣΤΗΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

#### 5.1 Εισαγωγή

Μέχρι και το 2006 ο παγκόσμιος τραπεζικός τομέας γνώριζε πρωτόγνωρη ανάπτυξη, με τα κέρδη του να αποτελούν το 6% του παγκόσμιου ΑΕΠ, τα κέρδη ανά υπάλληλο να είναι 26 φορές μεγαλύτερα από τον Μέσο Όρο όλων των υπολοίπων κλάδων και τα πακέτα αποζημιώσεων για τους διευθυντές και τα ανώτερα στελέχη να αυξάνονται ολοένα και περισσότερο.<sup>11</sup> Ενδεικτικό της ραγδαίας αυτής ανάπτυξης είναι το γεγονός πως οι αποζημιώσεις του ανώτερου προσωπικού αυξάνονταν με ρυθμό μεγαλύτερο από τα μερίσματα που πληρώνονταν στους μετόχους.

Το γεγονός πως η παραπάνω κατάσταση δεν προήλθε μέσα από μια διαδικασία υγιούς ανάπτυξης του τραπεζικού τομέα αλλά βασίστηκε σε σαθρά θεμέλια (subprimes), διαφαίνεται από την απότομη αναστροφή του κλίματος. Η υπερβολική κερδοφορία και ρευστότητα όλου του κυκλώματος κλονίστηκε τόσο πολύ από την απαρχή της πτώσης των τιμών των ακινήτων και τις πρώτες ενδείξεις για αδυναμία αποπληρωμής των δανείων που μέσα σε 2 χρόνια τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στις ΗΠΑ και το Ηνωμένο Βασίλειο αναγκάστηκαν να βασιστούν σε δημόσια κεφάλαια Κεντρικών Τραπεζών προκειμένου να ανακτήσουν ένα μέρος της ρευστότητάς τους. Το κλίμα στις αγορές γινόταν ολοένα και πιο αρνητικό, με τις οικονομικές μονάδες που είχαν ακόμα στην κατοχή τους τα δάνεια χαμηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης και τα παράγωγα αυτών να προσπαθούν να τα ξεφορτωθούν με οποιοδήποτε τρόπο, προκειμένου να αποφύγουν την καταγραφή ακόμα περισσότερων ζημιών.

---

11- McKinsey Quarterly, What's in store for global banking? (2008)

## 5.2 Ευθύνες για την πρόκληση της κρίσης

Οι ευθύνες για το ξέσπασμα της κρίσης και την είσοδο ενός μεγάλου μέρους του πλανήτη σε κατάσταση ύφεσης και έλλειψης κεφαλαίων βαρύνουν αρκετούς, τόσο μεμονωμένα πρόσωπα όσο και οργανωμένες ομάδες ατόμων. Αρχικά, ένα σημαντικό κομμάτι ευθύνης οφείλεται να καταλογιστεί στην κυβέρνηση των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής, με την υπερβολικά χαλαρή νομισματική και επιτοκιακή πολιτική που άσκησε, οδηγώντας την αγορά σε αναζήτηση επενδύσεων με αρκετά μεγαλύτερο κίνδυνο, προκειμένου να βρεθούν ικανοποιητικές αποδόσεις. Η κυριότερη όμως ευθύνη βαρύνει τις διοικήσεις των τραπεζών. Αρχικά, δίνοντας δάνεια σε άτομα με μικρή έως ελάχιστη δυνατότητα αποπληρωμής τους και χωρίς να ελέγχεται ως όφειλε η πιστοληπτική τους ικανότητα, αποτέλεσε το πρώτο και καθοριστικό βήμα στην δημιουργία της αλυσίδας αρνητικών γεγονότων που θα εμφανίζονταν κάποια στιγμή μεσομακροπρόθεσμα, η οποία θα έπληγε τόσο τα επενδυτικά κεφάλαια που κατείχαν τα συγκεκριμένα δάνεια ή τα παράγωγα αυτών όσο και τις ίδιες τις τράπεζες, αν δεν κατάφερναν να μεταβιβάσουν έναν ικανοποιητικό αριθμό από αυτά. Ακόμα, η βραχυπρόθεσμη προσήλωση της διοίκησης των τραπεζών στα προσωπικά τους bonus και η απληστία που κατέδειξαν προκειμένου να πουλήσουν όσα περισσότερα επισφαλή δάνεια μπορούσαν και να καρπωθούν τα οφέλη, χωρίς να τους ενδιαφέρει το πόσο καταστρεπτικό ήταν για τις ίδιες τις επιχειρήσεις μακροπρόθεσμα, αποτελεί ακόμα ένα σημαντικό κατηγορώ στον τρόπο λειτουργίας τους, το οποίο όμως αναδεικνύει και σημαντικές αδυναμίες του τρόπου οργάνωσης των τραπεζών. Από την μία, φάνηκε η αδυναμία του συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης, ο ρόλος του οποίου είναι η απόκτηση εύλογης διασφάλισης πως η διοίκηση και ο έλεγχος των οικονομικών μονάδων λειτουργούν με κύριο σκοπό την μακρόπνοη βιωσιμότητα και την προάσπιση των συμφερόντων των μετόχων. Η χρήση πολύπλοκων χρηματοοικονομικών προϊόντων και ο ανήθικος δανεισμός σε άτομα με μικρή ρεαλιστική ελπίδα αποπληρωμής καταδεικνύει την απουσία του συστήματος διακυβέρνησης. Από την άλλη μεριά, κατέστη επιτακτική η ανάγκη για αλλαγή του συστήματος ανταμοιβών των τραπεζών, το οποίο με τον τρόπο που λειτουργούσε έως σήμερα έδινε τη δυνατότητα στα ανώτερα στελέχη και στη διοίκηση να προσηλώνονται στο προσωπικό όφελος και όχι στο συμφέρον της επιχείρησης. Μια πρόταση θα ήταν η αποσύνδεση των ανταμοιβών από τα βραχυπρόθεσμα κέρδη της κάθε συναλλαγής και η συσχέτισή τους με κέρδη στο

τέλος της χρήσης ή ακόμα καλύτερα με την τελική ταμειακή ροή, προκειμένου να υπολογίζεται ο κίνδυνος της κάθε μεμονωμένης συναλλαγής και να μπαίνουν κριτήρια για τη χορήγηση ή μη των τραπεζικών προϊόντων. Επιπλέον, η περιθωριοποίηση του υπεύθυνου προσωπικού για την διαχείριση κινδύνων, η έλλειψη εκπαίδευσης και η μη παροχή σε αυτούς ανάλογων κινήτρων, οδήγησε σε πρακτικές αδιαφορίας για την επιμέτρηση του κινδύνου κατά τη χορήγηση των προϊόντων, με τα αποτελέσματα να δείχνουν την ανάγκη της διαχείρισης κινδύνου σε κάθε συναλλαγή. Ευθύνες οφείλουν να αναζητηθούν και για το γεγονός της παντελούς απουσίας των ρυθμιστικών και εποπτικών αρχών, οι οποίες ακολουθώντας την χαλαρή πολιτική της κυβέρνησης παρακολουθούσαν ως απλοί θεατές τα δρώμενα, μη παρεμβαίνοντας όταν τα γεγονότα έδειχναν να ξεφεύγουν. Τέλος, καθίσταται φανερό η ανάγκη για νομοθετημένη ρύθμιση των Οίκων Αξιολόγησης οι οποίοι, βασιζόμενοι στην αδυναμία υπολογισμού του κινδύνου ορισμένων υπέρ-πολύπλοκων χρηματιστηριακών προϊόντων αποποιήθηκαν των ευθυνών τους (ακόμα και μετά το ξέσπασμα της κρίσης στο δικαστήριο), υποστηρίζοντας πως δεν αντιλήφθηκαν το μέγεθος του κινδύνου.

### **5.3 Καταλογισμός ευθυνών στα Λογιστικά Πρότυπα**

Παρόλο που τα Λογιστικά Πρότυπα και κατ' επέκταση οι λογιστικές μέθοδοι αποτίμησης δεν φαίνεται να διαδραμάτισαν κάποιο ρόλο στην γένεση της κρίσης, ορισμένοι πολέμιοι της λογιστικής της εύλογης αξίας, όπως επιστήμονες της λογιστικής καθώς και ιδρύματα και οργανισμοί που επλήγησαν από την κρίση, άσκησαν δριμεία κριτική σχετικά με τον αντίκτυπο που επιφέρει η χρήση της στις οικονομικές καταστάσεις. Πιο συγκεκριμένα, κατηγορήθηκε για την απαίτηση να εμφανίζονται άμεσα οι ζημιές στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης, όπως και για την εμφάνιση Μη Πραγματοποιηθέντων Κερδών ή Ζημιών από την επανεκτίμηση περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων σε εύλογες αξίες. Η παραπάνω απαίτηση όπως ισχυρίζονται, οδήγησε τους επενδυτές να προσπαθήσουν να μειώσουν την έκθεσή τους σε χρηματοοικονομικά προϊόντα που αποτιμώνται σε εύλογες αξίες, προκειμένου να αποφύγουν την καταγραφή ακόμα περισσότερων ζημιών στο μέλλον.

Με το αγοραστικό ενδιαφέρον να έχει μειωθεί αρκετά, οι λίγες συναλλαγές που πραγματοποιούνταν γίνονταν σε τιμές πολύ χαμηλότερες από αυτές που επικρατούσαν πριν το ξέσπασμα της κρίσης. Ως αποτέλεσμα, οι τράπεζες υποχρεώνονταν να καταγράψουν μεγάλες ζημίες οι οποίες εμφανίστηκαν άμεσα στους ισολογισμούς τους, καθώς η εύλογη αξία απαιτεί την χρήση αγοραίων τιμών. Οι ζημίες με τη σειρά τους οδηγούσαν σε επιδείνωση του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας, γεγονός που επέφερε μείωση της δυνατότητας δανεισμού και επομένως μείωση στη ρευστότητα των τραπεζών.

Οι παραπάνω συνέπειες στην απόδοση και χρηματοοικονομική θέση των τραπεζών οδήγησε τους επικριτές της μεθόδου της εύλογης αξίας να επαναφέρουν στο προσκήνιο τις αδυναμίες της συγκεκριμένης μεθόδου. Οι κυριότεροι ισχυρισμοί κατά της εφαρμογής της εύλογης αξίας είναι οι εξής:

1. **Εντείνει την προ-κυκλικότητα, δημιουργώντας υπερβολική κερδοφορία και ρευστότητα σε περιόδους οικονομικής άνθησης και απαιτώντας την καταγραφή υπερβολικών ζημιών και απομειώσεων σε περιόδους οικονομικής ύφεσης.** Πιο συγκεκριμένα, ισχυρίζονται πως σε περιόδους οικονομικής ανάπτυξης επιτρέπει στις τράπεζες καταγράφοντας μεγαλύτερα κέρδη να αυξήσουν τη μόχλευση, γεγονός το οποίο καθιστά το οικονομικό σύστημα περισσότερο ευάλωτο και τις κρίσεις πιο επικίνδυνες, ενώ αυξάνει τις καταγραφές ζημιών σε περιόδους κρίσης, δημιουργώντας ένα ντόμινο αρνητικών γεγονότων στις χρηματοοικονομικές αγορές. Από την άλλη, υποστηρίζουν πως αν χρησιμοποιούταν η μέθοδος του ιστορικού κόστους, τα παραπάνω κέρδη θα έμεναν υπό την μορφή κρυφών αποθεματικών και η καταγραφή των ζημιών θα συγκρατούνταν μέχρι η αγορά να επανέλθει σε ισορροπία. Επιπλέον, ισχυρίζονται πως οι ζημίες που καταγράφηκαν με το ξέσπασμα της χρηματοπιστωτικής κρίσης και οφείλονταν κυρίως σε αποτιμήσεις χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων που σχετίζονταν με τα δάνεια χαμηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης (subprimes) ήταν πολύ μεγαλύτερες από αυτές που δικαιολογούσαν τα θεμελιώδη μεγέθη, καθώς οι τιμές που εμφανίζονταν στην αγορά ήταν διαστρεβλωμένες λόγω της επιδείνωσης του επενδυτικού κλίματος. Προτείνουν δε, πως αν

χρησιμοποιούταν αποτιμήσεις με βάση μοντέλα προεξόφλησης μελλοντικών ταμειακών ροών, οι ζημιές θα ήταν πιο μικρές και το μέγεθος της κρίσης θα περιοριζόταν.

2. **Η χρήση της λογιστικής της εύλογης αξίας εισάγει μεγάλη μεταβλητότητα στις οικονομικές καταστάσεις.** Εξαιτίας του γεγονότος της άμεσης εμφάνισης των μεταβολών στην αξία των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων στις οικονομικές καταστάσεις με τη μέθοδο της εύλογης αξίας, εισάγεται μεγαλύτερη μεταβλητότητα από αυτή που δικαιολογείται από τους θεμελιώδεις οικονομικούς παράγοντες. Για αυτό, οι επικριτές της εύλογης αξίας υποστηρίζουν πως η χρήση του ιστορικού κόστους θα εισήγαγε πολύ μικρότερη μεταβλητότητα στις οικονομικές καταστάσεις, καθώς σύμφωνα με τις επιταγές αυτής της μεθόδου τα αποτελέσματα εμφανίζονται κατά το χρόνο πραγματοποίησης των οικονομικών γεγονότων. Εξάλλου, οι διοικήσεις των τραπεζών υποστήριζαν πως το αρνητικό κλίμα ήταν προσωρινό και σύντομα αναστρέψιμο και επομένως η χρήση της εύλογης αξίας δεν άφηνε την κατάσταση να εξομαλυνθεί.
3. **Η εύλογη αξία δεν είναι το καλύτερο μέσο αποτίμησης για τη λήψη ορθολογικών οικονομικών αποφάσεων, καθώς δεν αποτυπώνει σωστά τα θεμελιώδη μεγέθη σε περιόδους κρίσης.** Η εύλογη αξία, όπως έχουμε αναφέρει στο Κεφάλαιο 3, είναι μια τρέχουσα αγοραία αξία εξόδου. Για αυτόν τον λόγο, οι υποστηρικτές της μεθόδου του ιστορικού κόστους υποστηρίζουν πως όταν η οικονομία βρίσκεται σε κατάσταση κρίσης και έλλειψης ρευστότητας, οι αγορές δεν είναι αποτελεσματικές, οι συναλλαγές δεν είναι αρκετές ώστε να παράγουν ένα αντιπροσωπευτικό δείγμα εισροών και επομένως η χρήση της μεθόδου της εύλογης αξίας δεν ενδείκνυται. Πράγματι, όταν οι συναλλαγές είναι περιορισμένες, χρησιμοποιούνται μοντέλα αποτίμησης (mark to model) προκειμένου να αποτιμηθούν τα χρηματοοικονομικά στοιχεία που οι επιχειρήσεις υποχρεώνονται να επιμετρούν σε εύλογες αξίες, καθώς οι διαθέσιμες τιμές στην αγορά δεν είναι ικανοποιητικές. Η χρήση των μοντέλων αυτών, εκτός του ότι είναι πολύ

δύσκολη καθώς οι παρατηρήσιμες συναλλαγές σπανίζουν, ενδέχεται να παράγει παραπλανητικές τιμές είτε λόγω της ανάγκης των επενδυτών να απαλλαχθούν από τα τοξικά αξιόγραφα (bailout), γεγονός που δεν παράγει αντικειμενικές τιμές, ή εξαιτίας της μεγαλύτερης ικανότητας που έχουν οι διοικήσεις για χειρισμό των μοντέλων, προκειμένου να εμφανίσουν όσο το δυνατόν λιγότερες ζημιές και επιδείνωση της χρηματοοικονομικής τους θέσης. Ως επακόλουθο, το Σεπτέμβριο του 2008 η Αμερικάνικη Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έλαβε επιστολή από την Αμερικανική Ένωση Τραπεζιτών στην οποία εκφράζονταν η ανησυχία της για τη διαμόρφωση μη αξιόπιστων τιμών, εξαιτίας των περιορισμένων συναλλαγών και της έλλειψης ρευστότητας στην αγορά. Η Τράπεζα της Αγγλίας με τη σειρά της με έκθεση την οποία δημοσίευσε υποστήριξε πως οι τιμές του δείκτη ABX (ένας συνθετικός δείκτης ο οποίος χρησιμοποιεί ένα χαρτοφυλάκιο 20 αξιογράφων που βασίζονται σε στεγαστικά δάνεια μειωμένης πιστοληπτικής ικανότητας και χρησιμοποιείται από τις τράπεζες για την εκτίμηση της εύλογης αξίας των δανείων subprime) υπερεκτιμούσαν τις πιθανές ζημιές κατά 20% σε σχέση με τις προβλεπόμενες ζημιές από καθυστερήσεις ή αδυναμίες πληρωμών δανείων.

4. Είναι ευρέως γνωστό πως όλοι οι ισολογισμοί εμπεριέχουν εκτιμήσεις. Όταν εφαρμόζεται η λογιστική του ιστορικού κόστους οι εκτιμήσεις αυτές στις οικονομικές καταστάσεις είναι πολύ περιορισμένες, εν αντιθέσει με τη λογιστική της εύλογης αξίας όπου οι εκτιμήσεις τιμών είναι πολύ περισσότερες. Επιπλέον, ο καθένας δύναται να εισάγει τις δικές του διαφορετικές εκτιμήσεις, χωρίς αυτές να μπορούν αξιόπιστα να αξιολογηθούν δεδομένου πως οι αγορές είναι ατελείς και αλλάζουν συνεχώς. Το γεγονός αυτό αποκαλύπτει έναν από τους μεγαλύτερους προβληματισμούς των επενδυτών, καθώς αδυνατούν να εκτιμήσουν το πόσο εύθραυστα είναι τα νούμερα αυτά, δεδομένου πως δεν έχουν πληροφορίες σχετικά με την τυπική απόκλιση (κίνδυνο) των αριθμητικών δεδομένων (δόκτωρ Γιώτα Παστρά, 2009). Μην υπολογίζοντας τον κίνδυνο κατά τη διαδικασία της αποτίμησης οδηγεί στο να πλήττεται η διαφάνεια των οικονομικών καταστάσεων και να



μεγαλώνει η ανησυχία του επενδυτικού κοινού κατά τη διαδικασία λήψης οικονομικών αποφάσεων.

5. Σύμφωνα με πανεπιστημιακές έρευνες (Schulz & Hollister, 2003) οι τράπεζες ακόμα και πριν την κρίση και την έκδοση του FAS 157, δημοσίευαν τους προβληματισμούς τους σχετικά με τη λογιστική της εύλογης αξίας. Πιο συγκεκριμένα, υποστήριζαν πως η χρήση της δεν ήταν σχετική με τις ανάγκες των επενδυτών, δεν ταιριάζει με το επιχειρηματικό μοντέλο των περισσότερων εμπορικών τραπεζών και δεν είναι κατάλληλη για μη ρευστά περιουσιακά στοιχεία ή για περιουσιακά στοιχεία που κρατούνται μέχρι τη λήξη. Παρατηρείται επομένως μια συνέπεια στην κριτική της εύλογης αξίας από την πλευρά των τραπεζών, με εξαίρεση ορισμένες μεγάλες επενδυτικές τράπεζες των ΗΠΑ οι οποίες τη χρησιμοποιούσαν ήδη για εσωτερικές αναφορές και σκοπούς διαχείρισης κινδύνων.
6. Η πραγματικότητα δείχνει πως κάθε φορά που εκδίδονται καινούρια Λογιστικά Πρότυπα από το FASB και το IASB, αυξάνεται συνεχώς η έκταση χρησιμοποίησης και ο ρόλος που διαδραματίζει στη λογιστική αποτίμηση η λογιστική της εύλογης αξίας. Παρατηρώντας το παραπάνω γεγονός, οι υποστηρικτές της λογιστικής του ιστορικού κόστους ισχυρίζονται πως η παραπάνω στροφή στην συνεχώς αυξανόμενη σημασία που δίνεται στην εύλογη αξία είναι ανησυχητική καθώς δεν ενδείκνυται για την αποτίμηση ορισμένων περιουσιακών, όπως τα πάγια περιουσιακά στοιχεία και τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία με σκοπό διακράτησης μέχρι τη λήξη. Ακόμα, επισημαίνουν πως η λογιστική του ιστορικού κόστους είναι πιο αξιόπιστη για τον υπολογισμό των ετήσιων αποσβέσεων και την επιμέτρηση του αποτελέσματος, καθώς παρέχει μικρότερη δυνατότητα για χειρισμούς και δεν εξαρτάται σε σημαντικό βαθμό από εκτιμήσεις.
7. Τέλος, ένα ισχυρό επιχείρημα των πολέμιων της εύλογης αξίας είναι πως ενδέχεται να υποκινήσει φαινόμενα 'μόλυνσης' στις χρηματοοικονομικές αγορές, καθώς οι τράπεζες αναγκάζονται να πουλήσουν περιουσιακά στοιχεία σε τιμές μικρότερες από τις θεμελιώδεις, καθιστώντας τις τιμές αυτές σχετικές για άλλα τραπεζικά ιδρύματα που χρησιμοποιούν τα δεδομένα της αγοράς προκειμένου να προβούν σε εκτιμήσεις για τις εύλογες αξίες (Allen & Carletti, 2008).

## 5.4 Οι απόψεις των υποστηρικτών της εύλογης αξίας

Καθώς η αντιπαράθεση ανάμεσα στους υπέρμαχους της λογιστικής του ιστορικού κόστους και στους υποστηρικτές της μεθόδου της εύλογης αξίας χρονολογείται αρκετά χρόνια πριν και διαρκεί έως και σήμερα, ήταν δεδομένο πως οι δεύτεροι θα αντιδρούσαν στις παραπάνω κατηγορίες παραθέτοντας τα δικά τους επιχειρήματα.

Το κυριότερο επιχείρημα που διαψεύδει τους επικριτές της εύλογης αξίας ως προς το μέγεθος επηρεασμού και όξυνσης της κρίσης εξαιτίας της μεθόδου αυτής είναι πως σύμφωνα με αναφορές της Ομοσπονδιακής Τράπεζας Αποθεματικών του Σικάγο (Federal Reserve Bank of Chicago) για τις μεγάλες εμπορικές τράπεζες, περίπου το 50% των χρηματοοικονομικών μέσων των τραπεζών αυτών την διετία 2004-2006 ήταν δάνεια τα οποία δεν αποτιμούνταν σε εύλογες αξίες αλλά στο αναπόσβεστο κόστος, ενώ το ποσοστό ανεβαίνει στο 62% για τις μικρές εμπορικές τράπεζες. Παράλληλα, σύμφωνα με έκθεση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς της Αμερικής (SEC) η εύλογη αξία χρησιμοποιήθηκε από τις τράπεζες των ΗΠΑ σε ποσοστό 45% του συνόλου των χρηματοοικονομικών μέσων στο τέλος του πρώτου τριμήνου του 2008, ποσοστό που αποτελεί μειοψηφία.<sup>12</sup>

Το δεύτερο επιχείρημα που χρησιμοποίησαν οι υποστηρικτές της εύλογης αξίας στις διάφορες εκθέσεις τους αναφέρεται στο μέγεθος επιδείνωσης της ρευστότητας των τραπεζών και στην όξυνση της προ-κυκλικότητας που επιφέρει ή άμεση καταγραφή των ζημιών που απαιτεί η λογιστική της εύλογης αξίας. Πιο συγκεκριμένα, υποστηρίζουν πως, εκτός του γεγονότος πως τα αποτιμώμενα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία σε εύλογες αξίες αποτελούσαν την μειοψηφία, προκειμένου οι εποπτικές αρχές να υπολογίσουν το μέγεθος των Ιδίων Κεφαλαίων προσμετρούν τις ζημίες που προκύπτουν από την αποτίμηση των χρηματοοικονομικών εργαλείων σε εύλογες αξίες, αλλά μόνο αυτές που αναφέρονται σε **απομειώσεις**. Οι ζημίες που προκύπτουν από την επανεκτίμηση των εύλογων αξιών στα διαθέσιμα προς πώληση περιουσιακά στοιχεία δεν επηρεάζουν τον υπολογισμό των εποπτικών κεφαλαίων, δεν μειώνουν την κεφαλαιακή επάρκεια και επομένως δεν πλήττουν την ρευστότητα των τραπεζών.

---

12- C. Leuz & C. Laux, Did Fair Value Accounting Contribute to the Financial Crisis? (2010)

Το παραπάνω γεγονός καταγράφεται και σε έρευνα του Shaffer (2010),<sup>13</sup> ο οποίος εξετάζοντας ένα δείγμα το οποίο περιείχε τις 14 μεγαλύτερες τράπεζες των ΗΠΑ διαπίστωσε πως οι απομειώσεις στα διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία (τα οποία αποτιμώνται σε εύλογες αξίες) ως ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων αποτελούσε κατά μέσο όρο το 2,1%, ενώ οι απομειώσεις των δανείων που αποτιμώνται στο αναπόσβεστο κόστος ως ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων αποτελούσε το 15,6%. Γίνεται λοιπόν εύλογα αντιληπτό πως η μεγαλύτερη μείωση των κεφαλαίων και επομένως της δανειοδοτικής ικανότητας και ρευστότητας των τραπεζών κατά τη διάρκεια της κρίσης οφείλεται σε απομειώσεις χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων που δεν αποτιμώνται σε εύλογες αξίες αλλά στο αναπόσβεστο κόστος.

Το επιχείρημα της εισχώρησης μεγάλης μεταβλητότητας στις οικονομικές καταστάσεις λόγω της χρησιμοποίησης της εύλογης αξίας απασχόλησε επίσης τους υπέρμαχους της μεθόδου. Όπως αντιτείνουν, η μεταβλητότητα στις οικονομικές καταστάσεις οφείλεται στην απότομη αλλαγή της οικονομικής πραγματικότητας λόγω της πτώσης των τιμών των ακινήτων και όχι στην εφαρμογή της εύλογης αξίας, ενώ παράλληλα επισημαίνουν πως η εμφάνιση μεταβλητότητας δεν είναι απαραίτητα ένας αρνητικός παράγοντας για τους εξής λόγους:

1. Κύριος σκοπός της λογιστικής είναι η αποτύπωση της οικονομικής πραγματικότητας επομένως αν οι οικονομικές καταστάσεις δεν παρουσιάζουν μεταβλητότητα αποκρύπτονται τα πραγματικά προβλήματα και δεν λαμβάνονται μέτρα για διορθωτικές κινήσεις.
2. Ένα μέρος της μεταβλητότητας ενδέχεται να οφείλεται σε λάθος εκτιμήσεις και παρόλο που η λογιστική της εύλογης αξίας απαιτεί περισσότερες εκτιμήσεις από τη μέθοδο του ιστορικού κόστους, δεν αποκλείονται τα λάθη να προέρχονται από τις εκτιμήσεις στο κόστος (πχ αποσβέσεις και απομειώσεις).

---

13- S. Shaffer, Fair Value Accounting: Villain or Innocent Victim? Working paper (2010)

3. Οι επενδυτές ενδιαφέρονται για λογιστικά πρότυπα τα οποία αποτυπώνουν ή βοηθούν στην κατεύθυνση της εκτίμησης του κινδύνου που περιέχεται στα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων. Δεδομένου πως στην οικονομική επιστήμη ο κίνδυνος είναι συνυφασμένος με την μεταβλητότητα, η αποτίμηση σε εύλογες αξίες επιτρέπει την αποτύπωση της πραγματικότητας και οι επενδυτές, παρατηρώντας τη μεταβλητότητα να αυξάνεται συνεχώς, μπορούν να κατανοήσουν και να εκτιμήσουν τον συνεχώς αυξανόμενο κίνδυνο. Αντιθέτως, αν στη θέση της εύλογης αξίας κατά τη περίοδο της κρίσης χρησιμοποιούνταν μια λογιστική αποτίμηση βασισμένη πλήρως στο ιστορικό κόστος, τα προβλήματα θα αποκρύπτονταν και η εκτίμηση του κινδύνου θα είχε καταστεί μια εξαιρετικά δύσκολη υπόθεση, δυσκολεύοντας τους επενδυτές στην κατεύθυνση για τη λήψη ορθολογικών οικονομικών αποφάσεων.

Το αρνητικό της άμεσης εμφάνισης ζημιών που απαιτεί η λογιστική της εύλογης αξίας, αποτελεί ένα ακόμα επιχείρημα για το οποίο οι υποστηρικτές της έπρεπε να λάβουν θέση. Όπως υποστηρίζουν, εκτός του ότι η άμεση εμφάνιση ζημιών προκύπτει για λόγους αποτύπωσης της οικονομικής πραγματικότητας και πληροφόρησης των χρηστών των οικονομικών καταστάσεων, επιβάλλεται και για έναν ακόμη λόγο: η ταχύτερη καταγραφή των ζημιών δημιουργεί πιέσεις προς το μέρος της διοίκησης των τραπεζών και των εποπτικών αρχών για έγκαιρο προγραμματισμό και εφαρμογή κατάλληλων διορθωτικών μέτρων προκειμένου η ύφεση να περιοριστεί μελλοντικά. Αντιθέτως, η χρησιμοποίηση της λογιστικής του ιστορικού κόστους οδηγεί σε απόκρυψη των ζημιών και των επερχόμενων μελλοντικών κινδύνων από τις οικονομικές καταστάσεις, χωρίς να εξυπηρετούνται οι απαιτήσεις των χρηστών για έγκαιρη και διαφανή πληροφόρηση, έχοντας ως αποτέλεσμα την παραπλάνηση των επενδυτών και τη μείωση του αισθήματος της εμπιστοσύνης στην αγορά. Παράλληλα, καθυστερεί η λήψη μέτρων για την πρόληψη και τον περιορισμό της έκτασης της κρίσης από τους αρμόδιους οργανισμούς, με τα δεδομένα να χειροτερεύουν όσο η οικονομία συνεχίζει την καθοδική της πορεία.

Σε αντίθεση με τις θέσεις των τραπεζών, οι οποίες ασκούν δριμείς κατηγορίες για το γεγονός πως σε περιόδους κρίσης η λογιστική της εύλογης αξίας

δεν αποτυπώνει την πραγματικότητα, καθώς χρησιμοποιεί πολλές αναξιόπιστες εκτιμήσεις (Επιπέδου 3) και οδηγεί σε καταγραφή μεγαλύτερων ζημιών από τις αναμενόμενες, η Ομοσπονδία Καταναλωτών των ΗΠΑ (Consumer Federation of America), το Κέντρο για την Ποιότητα Ελέγχου (Center for Audit Quality) και ο Σύλλογος Επενδυτικής Διαχείρισης (Investment Management Association) με κοινή τους επιστολή προς το SEC το Νοέμβριο του 2008 δηλώνουν πως “οι επενδυτές απαιτούν ένα λογιστικό πρότυπο που να αναφέρει σχετικές και χρήσιμες τιμές για τα χρηματοοικονομικά μέσα ανεξάρτητα από την κατεύθυνση των αγορών. Η λογιστική της εύλογης αξίας με τις αποκαλύψεις που απαιτεί παρέχει πιο αξιόπιστες, έγκαιρες και συγκρίσιμες πληροφορίες από αυτές που θα αναφέρονταν υπό οποιαδήποτε εναλλακτική λογιστική μέθοδο αποτίμησης”.

Επιπλέον, η Barth (2004) υποστηρίζει πως οι αποδόσεις των τραπεζικών μετοχών εξηγούνται καλύτερα με βάση πληροφορίες για την εύλογη αξία των τραπεζικών επενδυτικών χαρτοφυλακίων, παρά με τη χρήση ιστορικών τιμών.<sup>14</sup> Παράλληλα, οι Eccher, Ramesh και Thiagarajan (1996) αναφέρουν πως οι πληροφορίες που παρέχονται στις σημειώσεις των οικονομικών καταστάσεων όταν χρησιμοποιείται η μέθοδος της εύλογης αξίας, αυξάνουν το βαθμό κατανόησης των αποδόσεων των τραπεζικών μετοχών σε μεγαλύτερο βαθμό από την αντίστοιχη πληροφόρηση που παρέχεται όταν χρησιμοποιείται η μέθοδος του ιστορικού κόστους.<sup>15</sup> Ακόμα, οι Coval, Jurek και Stafford (2009) εξέτασαν τις κατηγορίες των υποστηρικτών του ιστορικού κόστους για το ότι η πτώση των τιμών αξιογράφων οφείλεται στις μαζικές και βεβιασμένες πωλήσεις που προκλήθηκαν από την εφαρμογή της εύλογης αξίας και την συνεπακόλουθη άμεση καταγραφή ζημιών. Με την ολοκλήρωση της έρευνας και αφού μελέτησαν τον τρόπο τιμολόγησης αξιογράφων υψηλής πιστοληπτικής αξιολόγησης (BBB ή ανώτερης) κατέληξαν στο συμπέρασμα πως η πτώση των τιμών των αξιογράφων οφείλεται στην αλλαγή των θεμελιωδών μεγεθών και στην καλύτερη κατανόηση του συστημικού κινδύνου των σύνθετων τίτλων, χωρίς να βρίσκουν ενδείξεις για ευθύνες της εύλογης αξίας.

---

14- Barth M.E., Fair Values and Financial Statement Volatility (2004)

15- Eccher, Ramesh, Thiagarajan, Fair Value Disclosures bank holding companies (1996)

Τέλος, απαντήσεις δόθηκαν μέσω δημοσιευμένων άρθρων και στο ρόλο που διαδραμάτισε η εύλογη αξία όσον αφορά το φαινόμενο της μόλυνσης (contagion). Σύμφωνα με διάφορες έρευνες (Allen & Carletti, 2008, Plantin, 2008) η λογιστική της εύλογης αξίας στην αυθεντική μορφή της (mark to market) μπορεί να δημιουργήσει φαινόμενα μόλυνσης, αν χρησιμοποιηθεί σε συνδυασμό με την πρόθεση της διοίκησης στην εξασφάλιση βραχυπρόθεσμων λογιστικών κερδών (εκμετάλλευση τρεχουσών αγοραίων τιμών οι οποίες ενδέχεται να προκαλέσουν ανισορροπίες). Επιπλέον, οι οίκοι αξιολόγησης είναι σε θέση να δημιουργήσουν φαινόμενα μόλυνσης χρησιμοποιώντας λογιστικές πληροφορίες και εκδίδοντας αξιολογήσεις οι οποίες θα ενσωματωθούν στα συμβόλαια χρέους ή στις κεφαλαιακές απαιτήσεις από τις εποπτικές αρχές.<sup>16</sup>

Το ερώτημα που γεννάται είναι το εξής: είναι η χρήση του ιστορικού κόστους η λύση στο πρόβλημα της μόλυνσης; Οι παραπάνω έρευνες απαντούν πως όχι για τους εξής λόγους:

1. Η χρησιμοποίηση της λογιστικής του ιστορικού κόστους ενδέχεται να δημιουργήσει κίνητρα για τις τράπεζες προκειμένου να εμπλακούν σε αναποτελεσματικές πωλήσεις περιουσιακών στοιχείων και να πραγματοποιήσουν βραχυπρόθεσμα κέρδη.
2. Οι ασφαλίσεις των δανείων που αποτιμώνται στο αναπόσβεστο κόστος και κρατούνται μέχρι τη λήξη τους μπορεί επίσης να οδηγήσει τις τράπεζες σε κυνήγι για βραχυπρόθεσμα κέρδη.

Επομένως, προκύπτει το συμπέρασμα πως ακόμα και η χρήση του ιστορικού κόστους σε συνδυασμό με βραχυπρόθεσμα κίνητρα των διοικήσεων των τραπεζών, δεν μπορεί να αποτρέψει την εμφάνιση των φαινομένων μόλυνσης. Οι έρευνες αναφέρουν ξεκάθαρα πως η μόλυνση προκαλείται πάνω από όλα από τη διάθεση και τα ιδιαίτερα συμφέροντα των ανθρώπων και θα ήταν λάθος η λογιστική της εύλογης αξίας να κατηγορηθεί μονόπλευρα για την ενδεχόμενη πρόκλησή τους.

---

16- Allen F. & Carletti E, Mark to market accounting and liquidity pricing (2008)

## 5.5 Η επιρροή της κρίσης στα Λογιστικά Πρότυπα

Οι κατηγορίες που εκτοξεύθηκαν εναντίον των λογιστικών προτύπων γενικά και της εύλογης αξία ειδικά, δεν θα μπορούσαν να αφήσουν ανεπηρέαστους τους παγκόσμιους οργανισμούς λογιστικής τυποποίησης. Το κύριο πρόβλημα των τραπεζών κατά τη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης ήταν πως ενώ πριν την κρίση υπήρχε μια ενεργός αγορά και επομένως υπήρχαν αρκετές συναλλαγές και παρατηρήσιμες εισροές και οι αποτιμήσεις σε εύλογες αξίες ήταν εύκολες, μετά το ξέσπασμα αυτής η αγορά ξαφνικά «πάγωσε» με αποτέλεσμα η αποτίμηση να γίνεται μια αρκετά επίπονη διαδικασία, να βασίζεται περισσότερο σε μοντέλα αποτίμησης (λόγω της απουσίας συναλλαγών και παρατηρήσιμων εισροών) και σε αναγκαστικές πωλήσεις (bailout) για αποφυγή μεγαλύτερων μελλοντικών ζημιών.

Έτσι, μετά από ισχυρές παρασκηνιακές πολιτικές πιέσεις (lobbying) που άσκησαν οι τράπεζες και άλλοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί, επιρρίπτοντας ένα μέρος της ευθύνης για την εξάπλωση της κρίσης στην εύλογη αξία, το Συμβούλιο Διεθνών Λογιστικών Προτύπων συμφώνησε τον Οκτώβριο του 2008 να χαλαρώσει τις απαιτήσεις του λόγω των συνθηκών, επιτρέποντας σε ορισμένες περιπτώσεις την επαναταξινόμηση χρηματοοικονομικών στοιχείων τα οποία ήταν διαθέσιμα προς πώληση σε διακρατούμενα μέχρι τη λήξη. Ως αποτέλεσμα, ένα μεγάλο μέρος από τα περιουσιακά στοιχεία των τραπεζών αποτιμήθηκε από εύλογες αξίες στο αναπόσβεστο κόστος, μειώνοντας έτσι τις καταγραφείσες ζημίες και επηρεάζοντας λιγότερο την καθαρή θέση και τη ρευστότητα των τραπεζών. Με την αποδοχή της παραπάνω τροποποίησης, τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης συνέκλιναν με τις επιταγές των αντίστοιχων Προτύπων των ΗΠΑ. Επιπλέον, οι πιέσεις που ασκούν οι τράπεζες από το 2004 για την αντικατάσταση του ΔΛΠ 39 με ένα πιο κατανοητό και εύκολο πρότυπο και η ανάγκη για πλήρη σύγκλιση των Ευρωπαϊκών Προτύπων με αυτών των ΗΠΑ, οδήγησαν στην εκπόνηση του Διεθνούς Προτύπου Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης 13 – Εύλογη Αξία και του ΔΠΧΠ 9 – Χρηματοοικονομικά Μέσα, τα οποία παρατίθενται περιληπτικά στη συνέχεια.

### **5.5.1 Το Διεθνές Πρότυπο Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης 13 – Εύλογη Αξία**

Το ΔΠΧΠ 13 – Εύλογη Αξία εισήλθε στην ατζέντα του Συμβουλίου Διεθνών Λογιστικών Προτύπων τον Σεπτέμβριο του 2005, προκειμένου να υπάρχει ένα πρότυπο που ασχολείται εξ' ολοκλήρου με την εύλογη αξία και οι απαιτήσεις για την αποτίμηση και τις αποκαλύψεις για την εύλογη αξία να συγκλίνουν με αυτές των Αμερικάνικων Προτύπων, όπως ορίζονται στο FAS 157 – Εύλογη Αξία. Στις 12/05/2011 δημοσιεύεται, με την επίσημη ημερομηνία έναρξης της εφαρμογής του να είναι η 1/1/2013.

Το συγκεκριμένο πρότυπο εφαρμόζεται όχι μόνο για τα χρηματοοικονομικά μέσα, αλλά για όλα τα πρότυπα που επιτρέπουν ή απαιτούν επιμέτρηση σε εύλογες αξίες (όπως πχ το ΔΛΠ 16), όπως και για τις γνωστοποιήσεις σε εύλογες αξίες. Κατ' εξαίρεση, δεν εφαρμόζεται για το ΔΠΧΠ 2 – Παροχές που εξαρτώνται από την αξία των μετοχών, το ΔΛΠ 17 – Μισθώσεις και για μεθόδους επιμέτρησης που έχουν ομοιότητες με την εύλογη αξία, όπως η καθαρή πραγματοποιήσιμη αξία στο ΔΛΠ 2 – Αποθέματα και η αξία σε χρήση (value in use) στο ΔΛΠ 36 – Απομείωση αξίας περιουσιακών στοιχείων.

Σκοπός του ΔΠΧΠ 13 είναι να δώσει έναν καινούριο ορισμό της εύλογης αξίας, να προσφέρει ένα πλαίσιο επιμέτρησης της, καθώς η έως τώρα καθοδήγηση ήταν περιορισμένη και να ενισχύσει τις γνωστοποιήσεις για τις εύλογες αξίες. Πιο συγκεκριμένα, οι γνωστοποιήσεις απαιτούνται πλέον χωριστά για κάθε κατηγορία ενεργητικού και παθητικού και είναι πιο περιεκτικές όταν χρησιμοποιούνται μοντέλα αποτίμησης Επιπέδου 3. Επιπλέον, απαιτείται η αναφορά στις μεθόδους αποτίμησης και οι εισροές που χρησιμοποιήθηκαν για την αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων που μετριοούνται σε εύλογες αξίες, ανεξάρτητα αν αναφέρεται σε διαρκή ή μη βάση. Ακόμα, για όλα τα οικονομικά στοιχεία που αποτιμώνται σε εύλογες αξίες με τη χρήση μοντέλων (mark to model), απαιτείται η αναφορά του μεγέθους της επίδρασης στα αποτελέσματα χρήσης. Οι παραπάνω γνωστοποιήσεις δεν απαιτούνται για το ΔΛΠ 19 – Παροχές σε εργαζομένους, το ΔΛΠ 26 – Λογιστικός χειρισμός και παρουσίαση των προγραμμάτων παροχών εξόδου από την υπηρεσία και το ΔΛΠ 36 για τα περιουσιακά στοιχεία που αποτιμώνται σε εύλογη αξία μείον το κόστος πωλήσεων.



Ο νέος ορισμός που δίνεται στην εύλογη αξία σύμφωνα με το ΔΠΧΠ 13 είναι ο εξής: “Εύλογη Αξία είναι η τιμή η οποία θα ελάμβανε κάποιος από την πώληση ενός περιουσιακού στοιχείου ή κατά τη μεταβίβαση μιας υποχρέωσης σε μια κανονική συναλλαγή, μεταξύ συμμετεχόντων στην αγορά κατά την ημερομηνία επιμέτρησης”. Από τον παραπάνω ορισμό προκύπτει ξεκάθαρα για μία ακόμα φορά πως πρόκειται για μια αγοραία αξία εξόδου.

Επιπλέον, διαμορφώνονται 3 επίπεδα αποτίμησης τα οποία είναι τα ίδια με αυτά που ορίζονται στο FAS 157 – Εύλογη Αξία, ενώ ορίζεται πως κατά την επιμέτρηση σε εύλογες αξίες η οικονομική οντότητα χρησιμοποιεί τις υποθέσεις που θα χρησιμοποιούσαν οι συμμετέχοντες στην αγορά, συμπεριλαμβανομένων και των υποθέσεων για τον υπολογισμό του κινδύνου.

Τέλος, καθορίζεται για πρώτη φορά η διαδικασία αποτίμησης σε εύλογες αξίες, η οποία είναι η εξής:

1. Καθορισμός του περιουσιακού στοιχείου ή της υποχρέωσης που είναι το υποκείμενο της επιμέτρησης (εισαγωγή της έννοιας της λογιστικής μονάδας – unit of accounting)
2. Για μη χρηματοοικονομικό περιουσιακό στοιχείο (πχ αποθέματα, πάγια κτλ), καθορισμός της βάσης αποτίμησης που είναι κατάλληλη για την επιμέτρηση, με βάση τη μέγιστη και βέλτιστη χρήση του (highest and best use)
3. Καθορισμός της κύριας ή πλέον συμφέρουσας αγοράς (principal or most advantageous market)
4. Καθορισμός της κατάλληλης μεθόδου αποτίμησης, ανάλογα με τη διαθεσιμότητα των εισροών και το επίπεδο αποτίμησης στο οποίο οι εισροές κατηγοριοποιούνται. Ως μέθοδοι αποτίμησης αναφέρονται οι εξής τρεις: (α) Προσέγγιση της αγοράς (market approach) (β) προσέγγιση του κόστους (cost approach) και (γ) προεξόφληση μελλοντικών ταμειακών ροών, αντανakλώντας τις προβλέψεις της αγοράς (income approach).

### **5.5.2 Το Διεθνές Πρότυπο Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης 9 – Χρηματοοικονομικά Μέσα**

Το ΔΠΧΠ 19 – Χρηματοοικονομικά Μέσα, το οποίο αντικαθιστά το ΔΛΠ 39 αναμένεται να εφαρμοστεί από το 2015. Σκοπός του καινούριου προτύπου είναι:

- η απλοποίηση των απαιτήσεων, καθώς το ΔΛΠ 39 δεχόταν συχνά επικρίσεις για την πολυπλοκότητα και τη δυσκολία του
- πιο έγκαιρη και δίκαιη απεικόνιση των ζημιών. Για τον σκοπό αυτό γίνεται η μετάβαση από το τρέχον μοντέλο πραγματοποιηθεισών ζημιών σε μοντέλο απομείωσης με βάση τις αναμενόμενες ζημιές.

Μια σημαντική αλλαγή που επιφέρει το νέο πρότυπο, με την έως αυτή τη στιγμή διαμόρφωσή του, είναι η κατάργηση της ταξινόμησης των χρηματοοικονομικών μέσων στις τέσσερις κατηγορίες (όπως προέβλεπε το ΔΛΠ 39) και η ταξινόμηση στις εξής τρεις κατηγορίες:

- χρηματοοικονομικά μέσα που αποτιμώνται σε εύλογη αξία
- χρηματοοικονομικά μέσα που αποτιμώνται στο αναπόσβεστο κόστος
- χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία που διακρατούνται με διπλό στόχο (πώληση και είσπραξη ταμειακών ροών). Η επιμέτρησή τους θα γίνεται σε εύλογες αξίες, με τις όποιες μεταβολές επανεκτίμησης να αναγνωρίζονται στην κατάσταση ‘Άλλων Συνολικών Εσόδων’ και όχι στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης. Υπάρχει και η πρόταση να εξαιρούνται επιπλέον από την ΚΑΧ και οι αλλαγές στις ασφαλιστικές υποχρεώσεις από μεταβολές στις τιμές των προεξοφλητικών επιτοκίων.

Άλλες αλλαγές που βρίσκονται ακόμα υπό διαμόρφωση είναι η αλλαγή των κανόνων απομείωσης (αναπτύσσονται από κοινού με το FASB) και η αντιστάθμιση κινδύνων. Σύμφωνα με έρευνα της Deloitte (Μάιος 2012), το 58% από τους 56 κορυφαίους τραπεζικούς ομίλους χαρακτηρίζουν τις προτάσεις απομείωσης του ΔΠΧΠ 9 ως λειτουργικές, ενώ αντιθέτως αναμένουν αρνητικές επιδράσεις στις

κεφαλαιακές απαιτήσεις, τη μεταβλητότητα του ισολογισμού (λόγω της άμεσης εμφάνισης ζημιών) και στην τιμολόγηση των δανείων, ενώ το 60% πιστεύει ότι η πληροφόρηση για την απόδοση και τη χρηματοοικονομική θέση δεν θα γίνει πιο χρήσιμη ή ακριβής από αυτήν που έδινε το ΔΛΠ 39 για τους μετόχους, παρά μόνο για τις ρυθμιστικές και εποπτικές αρχές. Καθώς απομένουν ακόμα 2 χρόνια για την ημερομηνία της επίσημης εφαρμογής του Προτύπου, οι όποιες αλλαγές αναφέρθηκαν παραπάνω βρίσκονται διαρκώς σε φάση διαπραγμάτευσης και συζητήσεων.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

### ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ

#### 6.1 Συμπεράσματα για τον ρόλο της λογιστικής στην κρίση

Όπως είδαμε στο προηγούμενο κεφάλαιο, ο ρόλος της λογιστικής βρέθηκε ξαφνικά στο επίκεντρο κατά την περίοδο της πρόσφατης χρηματοπιστωτικής κρίσης, με την κριτική που ασκήθηκε να θορυβεί ολόκληρο τον πολιτικό και οικονομικό κόσμο και τα λογιστικά πρότυπα να καταλήγουν ως κυρίαρχο θέμα συζήτησης στη Σύνοδο των G-20 το 2008.

Παρόλα αυτά, οι απόψεις δίστανται σχετικά με το εάν τα Λογιστικά Πρότυπα και πιο συγκεκριμένα η λογιστική της εύλογης αξίας διαδραμάτισε σπουδαίο ρόλο για την επιδείνωση των οικονομικών των τραπεζών, του επενδυτικού κλίματος και της οικονομίας γενικότερα. Από την μία μεριά εμφανίστηκαν οι επικριτές της λογιστικής της εύλογης αξίας, οι οποίοι υποστήριζαν πως η άμεση εμφάνιση των ζημιών που υπαγορεύει η μέθοδος αυτή καθώς και η ακαταλληλότητά της για την αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων σε περιόδους κρίσης (λόγω της ανάγκης για χρησιμοποίηση μοντέλων αποτίμησης τα οποία συνεπάγονται πολλές διαφορετικές εκτιμήσεις) επηρέασε τα οικονομικά στοιχεία των τραπεζών, αναγκάζοντάς τες να καταγράψουν ζημίες μεγαλύτερες από τα θεμελιώδη μεγέθη, ένα μέρος από τις οποίες (όπως πίστευαν οι τραπεζίτες) θα αντिलογίζονταν σύντομα, με αποτέλεσμα την μείωση των κεφαλαίων των τραπεζών και της δυνατότητας δανεισμού τους (και επομένως και των δεικτών ρευστότητας) και την περαιτέρω επιδείνωση του αρνητικού επενδυτικού κλίματος που είχε ήδη δημιουργεί από την πτώση στις τιμές των ακινήτων. Παράλληλα όπως αναφέρουν, οι διαστρεβλωμένες τιμές που παράγονταν λόγω των περιορισμένων συναλλαγών και της ανάγκης των κατόχων των χρηματοοικονομικών μέσων να απαλλαγούν από αυτά προκειμένου να καταγράψουν λιγότερες ζημίες, δημιούργησε φαινόμενα μόλυνσης τα οποία επηρέαζαν και τις αποτιμήσεις των αγοραστών των συγκεκριμένων χρηματοοικονομικών εργαλείων.

Από την άλλη, οι υποστηρικτές της εύλογης αξίας έσπευσαν να αντικρούσουν τα παραπάνω επιχειρήματα αμφισβητώντας τους ισχυρισμούς τόσο για την επιδείνωση των οικονομικών των τραπεζών, όσο και για την εμφάνιση φαινομένων μόλυνσης εξαιτίας της εφαρμογής της εύλογης αξίας. Πιο συγκεκριμένα, βασιζόμενοι σε διάφορες μελέτες επιστημόνων της λογιστικής όσο και σε μελέτες της Αμερικανικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, ισχυρίστηκαν πως οι τράπεζες κατά τη διάρκεια της κρίσης αποτίμησαν τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά τους στοιχεία ως επί το πλείστον στο αναπόσβεστο κόστος και όχι σε εύλογες αξίες, ενώ οι ζημίες που αναλογούσαν σε αυτά που αποτιμούνταν σε εύλογες αξίες ήταν λιγότερες από αυτές που εμφάνιζαν τα χρηματοοικονομικά στοιχεία τα οποία αποτιμούνταν στο αναπόσβεστο κόστος σε ποσοστό επί των ιδίων κεφαλαίων. Επιπλέον, σύμφωνα με τους κανόνες των ρυθμιστικών αρχών, οι ζημίες που επηρέαζαν την κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών λόγω της εφαρμογής της εύλογης αξίας ήταν μόνο αυτές που αφορούσαν σε απομειώσεις και όχι αυτές που οφείλονταν σε επανεκτίμηση των εύλογων αξιών. Όσον αφορά το φαινόμενο της μόλυνσης, ισχυρίστηκαν πως είναι δυνατόν να εμφανιστεί υπό προϋποθέσεις ακόμα και με τη χρήση του ιστορικού κόστους, με τις έρευνες να μην αποδεικνύουν άμεση σύνδεση του φαινομένου με την εύλογη αξία. Τέλος, αντιτείνουν πως η εύλογη αξία είναι η πιο αξιόπιστη και σχετική με τις πληροφοριακές ανάγκες των επενδυτών μέθοδος αποτίμησης και η χρησιμοποίηση οποιασδήποτε άλλης μεθόδου από αυτήν σε περίοδο κρίσης οδηγεί σε απόκρυψη της πραγματικότητας, παραπλάνηση των επενδυτών και επιδείνωση του επενδυτικού κλίματος.

Η θέση του συγγραφέα της συγκεκριμένης εργασίας, μετά και την ενδελεχή εξέταση της βιβλιογραφίας και των διαφόρων ερευνών τόσο των επικριτών όσο και των υποστηρικτών της εύλογης αξίας, είναι πως η λογιστική της εύλογης αξίας δεν επηρέασε την χρηματοπιστωτική κρίση στον βαθμό που αναφέρουν οι επικριτές της, αλλά ούτε και την άφησε ανεπηρέαστη όπως λίγο ή πολύ αντιτίθενται οι υποστηρικτές της. Η κρίση δημιουργήθηκε αφενός μεν από την ανήθικη πολιτική των διοικήσεων των τραπεζών, οι οποίες χορηγούσαν δάνεια σε ανθρώπους που γνώριζαν εκ των προτέρων πως κάποια στιγμή θα αδυνατούσαν να τα αποπληρώσουν και αφετέρου από την διακριτική απουσία των ρυθμιστικών και εποπτικών αρχών, οι οποίες βλέποντας την κατάσταση να παίρνει επικίνδυνη τροχιά δεν επενέβησαν σε κανένα σημείο, προκειμένου να ασκήσουν τα καθήκοντά τους ως όφειλαν και να

θέσουν ορισμένους κανόνες, οι οποίοι θα περιόριζαν έστω και στο ελάχιστο την διαφαινόμενη φούσκα η οποία φαινόταν να παίρνει ανεξέλεγκτες διαστάσεις.

Όσον αφορά το ρόλο της λογιστικής στη χρηματοπιστωτική κρίση, είναι φανερό πως δεν αποτέλεσε γενεσιουργό αιτία αλλά επηρέασε ως έναν βαθμό τον τραπεζικό κλάδο, κυρίως λόγω της απαίτησης για άμεση εμφάνιση των αποτελεσμάτων (κυρίως ζημιών) που προέκυπταν είτε μετά από πώληση χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων που αποτιμούνταν σε εύλογες αξίες είτε λόγω επανεκτίμησης των εύλογων αξιών κατά την ημερομηνία δημοσίευσης των οικονομικών καταστάσεων. Η υποχρέωση άμεσης εμφάνισης των ζημιών προκαλεί τόσο θετικές όσο και αρνητικές επιπτώσεις:

- Από τη μία, η απόκρυψη των ζημιών θα έπληττε τον αντικειμενικό σκοπό της λογιστικής, ο οποίος είναι η διαφάνεια όσον αφορά την αποκάλυψη των πληροφοριών που έχουν ανάγκη οι εξωτερικοί χρήστες των οικονομικών καταστάσεων προκειμένου να λάβουν ορθολογικές οικονομικές αποφάσεις
- Από την άλλη μεριά, η αποτίμηση χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων σε εύλογες αξίες σε περιόδους όπου η αγορά είναι αρκετά αναποτελεσματική, η ρευστότητα περιορισμένη και οι συναλλαγές ελάχιστες, οδηγεί στην εκτεταμένη χρήση εκτιμήσεων (οι οποίες υπεισέρχονται σε μοντέλα αποτίμησης) οι οποίες εκτός του γεγονότος πως εναπόκεινται με μεγαλύτερη ευκολία στη διακριτική ευχέρεια των διοικήσεων, παράγουν και διαστρεβλωμένες τιμές λόγω της ανυπαρξίας ικανοποιητικού δείγματος συναλλαγών.

Επιπλέον, δεν υπάρχουν αρκετά ικανοποιητικά αποδεικτικά στοιχεία για το ότι η εφαρμογή της λογιστικής της εύλογης αξίας οδήγησε σε φαινόμενα μόλυνσης και διαστρεβλωμένες τιμές εξαιτίας των «αναγκαστικών» πωλήσεων για αποφυγή περαιτέρω ζημιών και απαιτείται περισσότερη έρευνα προκειμένου να αξιολογήσουμε το ρόλο της στην πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση. Πιο συγκεκριμένα, οφείλει να χυθεί περισσότερο φως στο κατά πόσο οι αγοραίες αξίες απόκλιναν σημαντικά από τις θεμελιώδεις τιμές κατά τη διάρκεια της κρίσης και να αποκτηθούν πιο πολλά αποδεικτικά στοιχεία για το κατά πόσο επηρεάζει την προ-κυκλικότητα και τον τραπεζικό δανεισμό.

Η αναφορά στην καταλληλότητα ή μη της λογιστικής της εύλογης αξίας οφείλει να ανακαλέσει στην μνήμη μας πως, όπως και οποιαδήποτε άλλη μέθοδος αποτίμησης, η εύλογη αξία δεν είναι από μόνη της πανάκεια. Όπως συμβαίνει και με οποιαδήποτε άλλη πτυχή της πραγματικότητας, έτσι και κάθε λογιστική μέθοδος αποτίμησης παρουσιάζει ορισμένα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα. Η ακόμα μεγαλύτερη χρήση της μεθόδου του ιστορικού κόστους στην χρηματοπιστωτική κρίση (για τις μικρές αλλά και τις μεγάλες εμπορικές τράπεζες αποτελούσε όντως την πλειοψηφία) δεν εγγυάται πως θα διόρθωνε τα οικονομικά δεδομένα και θα βελτίωνε το επενδυτικό κλίμα καθώς, εκτός του γεγονότος πως τα παραπάνω δεν προκλήθηκαν εξαιτίας των λογιστικών προτύπων, η συγκεκριμένη μέθοδος παρουσιάζει τα δικά της μειονεκτήματα και ενδεχομένως να χειροτέρευε τα οικονομικά δεδομένα μελλοντικά και να αύξανε την ανησυχία των επενδυτών σε μεγαλύτερο βαθμό από ότι η χρήση της εύλογης αξίας.

Τέλος, είναι σημαντικό να εξετασθεί και ο ρόλος των πολιτικών δυνάμεων στην πρόσφατη κρίση καθώς είναι φανερό το πόσο οι παρασκηνακές πολιτικές πιέσεις διαμόρφωσαν τη στάση των λογιστικών κανόνων και προτύπων, όπως ισχύει και με όλους τους ρυθμιστικούς μηχανισμούς. Έτσι, είναι πιθανό πως αλλάζοντας τους λογιστικούς κανόνες κατά τη διάρκεια της κρίσης ως αποτέλεσμα πολιτικών πιέσεων να οδηγούμαστε σε χειρότερα αποτελέσματα και επιδείνωση του αρνητικού κλίματος στην αγορά.

## **6.2 Προτάσεις για περαιτέρω διερεύνηση**

Κάθε λογιστική μέθοδος αποτίμησης εμφανίζει πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα και επομένως η χρήση τους οφείλεται να πραγματοποιείται στην κατεύθυνση της εκμετάλλευσης των θετικών τους στοιχείων και στην όσο το δυνατόν μεγαλύτερη αποφυγή των αρνητικών χαρακτηριστικών τους. Κατ' αυτόν τον τρόπο, προτείνεται η εφαρμογή ενός μίγματος ιστορικού κόστους και εύλογης αξίας με τρόπο ώστε να εξασφαλίζεται η αποτελεσματικότερη χρήση και των δύο μεθόδων. Για παράδειγμα, το ιστορικό κόστος πρέπει να συνεχίσει να χρησιμοποιείται για την αποτίμηση των μη νομισματικών περιουσιακών στοιχείων (ειδικά αυτών για τα οποία δεν υπάρχει

πρόθεση μεταπώλησης) και η εύλογη αξία για την αποτίμηση των χρηματοοικονομικών μέσων και ειδικότερα των παραγώγων, καθώς δεν υπάρχει άλλη καλύτερη εναλλακτική. Οι προθέσεις που εκφράζει το Συμβούλιο Διεθνών Λογιστικών Προτύπων για επέκταση της χρήσης της εύλογης αξίας (πχ αποτίμηση όλων των χρηματοοικονομικών μέσων σε εύλογες αξίες) βρίσκει αντίθετο τον συγγραφέα της παρούσης εργασίας καθώς, η πρόσφατη κρίση τόνισε και με το παραπάνω τους κινδύνους από τη χρήση μη αξιόπιστων τιμών.

Μια δεύτερη πρόταση (καθώς ενδεχομένως η παραπάνω πρακτική θα κατηγορηθεί για την πρόκληση μειωμένης συγκρισιμότητας των οικονομικών καταστάσεων, λόγω της έκφρασης των οικονομικών στοιχείων σε διαφορετικές τιμές) θα αποτελούσε η χρήση τιμών ιστορικού κόστους στις σημειώσεις των οικονομικών καταστάσεων για κάθε στοιχείο που επιμετρείται σε εύλογες αξίες, προκειμένου να εξάγονται συμπεράσματα για το βαθμό που οι τρέχουσες αξίες αντανakλούν την πραγματικότητα, ειδικότερα σε περιόδους κρίσης. Τα προβλήματα που προκύπτουν με αυτήν την πρόταση είναι τα εξής:

- κατά πόσο ο συγκεκριμένος χειρισμός θα αυξήσει την διαφάνεια των οικονομικών καταστάσεων;
- Θα είναι ευεργετική η υπερφόρτωση των παραπάνω πληροφοριών; Ήδη τα IASB και FASB έχουν κατηγορηθεί για την πολυπλοκότητα και την έκταση των λογιστικών προτύπων που θεσπίζουν.
- Η αύξηση του κόστους της παραπάνω διαδικασίας θα αποφέρει και το αντίστοιχο όφελος για τους εξωτερικούς χρήστες των οικονομικών καταστάσεων;

Μία ακόμα πρόταση, επειδή είναι φανερός οι προθέσεις τόσο του IASB όσο και του FASB για αύξηση της σημαντικότητας και της χρήσης της εύλογης αξίας στο μέλλον, θα ήταν να συνδυαστεί η εκτεταμένη εφαρμογή της με ταυτόχρονη αύξηση της σημασίας των ρυθμιστικών και εποπτικών αρχών, όπου αυτό απαιτείται. Για παράδειγμα, σε περιόδους όπου η οικονομία βρίσκεται σε άνθηση, με την ρευστότητα και την κερδοφορία να είναι σύνηθες φαινόμενο, προτείνεται η θέσπιση κανόνων από τις ρυθμιστικές αρχές προκειμένου να διακρατούνται περισσότερα



αποθεματικά ώστε, όταν η οικονομία υπεισέρχεται σε περιόδους ύφεσης και κρίσης να χρησιμοποιούνται για να περιορίζεται η μείωση του κεφαλαίου και της ρευστότητας. Επιπλέον, όταν αυξάνεται η ανάγκη για τη χρήση μοντέλων αποτίμησης λόγω υπολειτουργίας των αγορών και απουσίας παρατηρήσιμων εισροών, ενδείκνυται η παροχή πρόσθετων συμβουλών για τη διαμόρφωση των μοντέλων αυτών καθώς και εφαρμογή συνετού ελέγχου προκειμένου να ελαχιστοποιούνται οι διάφοροι χειρισμοί των διοικήσεων.

Τέλος, όσον αφορά τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης, καθίσταται αναγκαία η δημιουργία του (άκρως καθυστερημένου) Εννοιολογικού Πλαισίου για τη χρηματοοικονομική αναφορά, προκειμένου να υφίσταται ένα ξεκάθαρο Πλαίσιο για τη δημιουργία και την βελτίωση των Προτύπων και να ικανοποιούνται οι προσδοκίες των μετόχων κυρίως αλλά και των λοιπών χρηστών των οικονομικών καταστάσεων.

## Βιβλιογραφία – Αρθρογραφία

ACCA Papers, Climbing Out of the Credit Crunch

Accounting Principles Board (APB) of the AICPA (American Institute of Certified Public Accountants, Statement No.4, “Basic Concepts and Accounting Principles Underlying Financial Statements of Business Enterprises”, (1970)

Accounting Terminology Bulletin No.1 ‘Review and Resume’ (1953)

Allen F. & Carletti E, Mark to market accounting and liquidity pricing (2008)

American Accounting Association – AAA, A statement of Basic Accounting Theory, (1966)

American Bankers Association Letter to SEC (2008)

Bank of England,, Financial Stability Report, Issue No.23 (2008)

Barth M.E., Fair Values and Financial Statement Volatility (2004)

Bernard V. L., R. C. Merton, K. G. Palepu, Mark to market accounting for US banks and thrifts: Lessons from the Danish experience (1995)

Citigroup, Industry focus: U.S. banks, research report by Citigroup Global Markets (2009)

Coval, Joshua D., Jakub W, Jurek & Erik Stafford, The pricing of investment grade credit risk during the financial crisis (2009)

C. Leuz & C. Laux, Did Fair Value Accounting Contribute to the Financial Crisis? (2010)

C. Leuz & C. Laux, The crisis of fair value accounting: Making sense of the recent debate (2009)

Drake and Dopuch, “On the case for dichotomizing income”, Journal of accounting research (1965)

Eccher, Ramesh, Thiagarajan, Fair Value Disclosures bank holding companies (1996)

E. Edwards and P. Bell, The Theory and Measurement of Business Income, (1961)

E. Glautier and B. Underdown, Accounting Theory and Practice. Sixth Edition (1997)

International Accounting Standards Board, [www.iasb.org](http://www.iasb.org)

International Monetary Fund (IMF) Fair Value Accounting and procyclicality (2008)

Financial Accounting Standards Board, [www.fasb.org](http://www.fasb.org)

Forbes, End Mark to market (2009)

G-20 forum, [www.g20.org](http://www.g20.org)

John Canning, The economics of accountancy (1929)

KPMG, Focus on transparency, trends in the presentation of financial statements and disclosure of information by European banks (2008)

McKinsey Quarterly, What's in store for global banking? (2008)

Nelson K.K, Fair Value accounting for commercial banks: an empirical analysis of SFAS No. 107, The accounting review (1996)

“On the case for dichotomizing income”, Journal of accounting research (1965)

Patrick R.A. Kirkman, Accounting Under Inflationary Conditions (1974)

Raymond Ashton, Cash Flow Accounting: A review and critique (1976)

R. Lewis and D. Pendrill Advanced Financial Accounting, Seventh Edition (2004)

SEC, Report and recommendations pursuant to section 133 of the emergency economic stabilization act of 2008: Study on mark to market accounting (2008)

SEC, Sample letter sent to public companies on MD&A disclosure regarding the application of SFAS 157: Fair Value Measurements (2008)

S. Shaffer, Fair Value Accounting: Villain or Innocent Victim? Working paper (2010)

Wallison Peter J., Fair Value accounting: A critique (2008)

“The case against separation of current operating profit and holding gain”, Accounting Review (1979)

Vernon Kam, Accounting Theory, Second Edition (1990)

Γ. Λαζαρίδης, Δ. Παπαδόπουλος, Επιχειρηματική Ανάλυση και Προσδιορισμός αξίας Επιχείρησης και Χρηματοδοτικών Τίτλων με την χρησιμοποίηση των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων (2010)

Γ. Λαζαρίδης, Δ. Παπαδόπουλος, Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Τεύχος Α (2005)

Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης, ΔΠΧΠ 13 – Εύλογη Αξία

Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης, ΔΠΧΠ 9 –  
Χρηματοοικονομικά Μέσα

Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης, GRANT THORNTON  
(2006) , ΤΟΜΟΣ Α

Ν. 2190 / 1920 Νόμος Περί Ανωνύμων Εταιριών

Π.Δ. 186/1992 Κώδικας Βιβλίων και Στοιχείων

