

Πρόλογος 7

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Α  
ΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ  
ΚΑΙ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ – ΓΕΝΙΚΑ 27

1. Έννοια 27

2. Σκοπός 38

3.

Γενικές αρχές και παραδοχές που πρέπει να ακολουθούνται  
στη χρηματοοικονομική ανάλυση 42

3.1. Αντικειμενικότητα (Objectivity) 42

3.2. Συγκρισιμότητα (Comparability) 43

3.3. Σαφήνεια (Clarity) 43

3.4. Επικαιρότητα (Timeliness) 43

3.5.

Ουσιαστικότητα έναντι τυπικότητας

(Substance versus form) 43

3.6. Γενικότητα σκοπού (Generality of purpose) 44

3.7. Αναλογικότητα (Proportionality) 44

4.

Περιορισμοί που διέπουν την ανάλυση

των οικονομικών καταστάσεων 44

5.

Μέθοδοι και τεχνικές χρηματοοικονομικής ανάλυσης 45

5.1.

Ειδικές προκαταρκτικές αναλύσεις και διερευνήσεις 45

5.2.

Συγκριτική μελέτη με τη μέθοδο

της ποσοστιαίας (%) ανάλυσης 46

5.3.

Η ανάλυση μέσω του ισοζυγίου χρηματοπιστωτικών

μεταβολών ή πίνακα χρηματοδότησης και η ανάλυση

μέσω του ισοζυγίου μεταβολών Bauer, η ανάλυση μέσω

του κεφαλαίου κίνησης (Working capital) και η ανάλυση

με βάση τη μέθοδο μεταβολής των διαθεσίμων (Cash flow) 46

5.4.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση μέσω αριθμοδεικτών,

συστημάτων αριθμοδεικτών για τη μέτρηση της βιωσιμότητας

των επιχειρήσεων και πολυκριτηρίων συστημάτων

υποστήριξης αποφάσεων (ΣΥΑ) 46

5.5.

Η ανάλυση του Νεκρού Σημείου και των Μοχλεύσεων 46

5.6.

Μέθοδοι εκτίμησης της αξίας της επιχείρησης και μέθοδοι

αποπληθωρισμού των οικονομικών καταστάσεων 46

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Β

ΕΙΔΙΚΕΣ ΠΡΟΚΑΤΑΡΚΤΙΚΕΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΕΙΣ 47

1.

Η ανάλυση του κλάδου δραστηριοποίησης

της επιχείρησης και η ανάλυση περιβαλλοντικών απειλών 47

1.1. Εισαγωγή 47

1.2. Υπόδειγμα Δομής – Συμπεριφοράς – Απόδοσης 48

1.3. Ανάλυση περιβαλλοντικών απειλών 51

1.4. Ανάλυση περιβαλλοντικών ευκαιριών 53

1.5. Συμπέρασμα 54

2.  
Η ανάλυση προσδιορισμού της ποιότητας των κερδών και των οικονομικών καταστάσεων 54
    - 2.1. Εισαγωγή 54
    - 2.2. Θεωρητική ανάλυση μεθοδολογίας 55
    - 2.3.  
Οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης ΧΨΩ Α.Ε. 58
    - 2.4. Πρακτική Εφαρμογή Μεθοδολογίας 59
    - 2.5.  
Ενδείξεις χαμηλής ποιότητας οικονομικών καταστάσεων 61
    - 2.6. Συμπέρασμα 64
  3.  
Η ανάλυση διαδικασίας δημιουργίας αξίας για τους μετόχους 65
    - 3.1. Εισαγωγή 65
    - 3.2.  
Πώς μετριέται η δημιουργία αξίας θεωρητικά (σε οικονομικούς όρους); 65
    - 3.3.  
Πώς μετριέται η δημιουργία αξίας πρακτικά (σε λογιστικούς όρους); 66
    - 3.4.  
Τι προσδιορίζει την ικανότητα της επιχείρησης να επιτυγχάνει υπερκέρδη; 67
    - 3.5.  
Πώς μπορεί η επιχείρηση να επιτύχει διατηρήσιμο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα; 67
    - 3.6.  
Ποιες είναι οι κατηγορίες πόρων και ικανοτήτων της επιχείρησης; 67
    - 3.7.  
Πότε αυτοί οι πόροι είναι σε θέση να οδηγήσουν την επιχείρηση στην επίτευξη ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος; 68
    - 3.8. Πώς συνδέονται όλα τα παραπάνω μεταξύ τους; 69
    - 3.9. Συμπέρασμα 71
- ΚΕΦΑΛΑΙΟ Γ  
ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΘΟΔΟ ΤΗΣ ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑΣ (%) ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΚΑΙ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΑΣΗΣ 73
1.  
Συγκριτική μελέτη των οικονομικών καταστάσεων με τη μέθοδο της ποσοστιαίας (%) ανάλυσης 73
    - 1.1. Διαχρονικές συγκρίσεις 74
      - 1.1.1.  
Κάθετη ανάλυση και κατάσταση κοινού μεγέθους (Vertical analysis and common size statements) 74
      - 1.1.2.  
Οριζόντια ή δυναμική ανάλυση (Horizontal or trend analysis) 78
      - 1.1.3. Καταστάσεις τάσης ποσοστών (Trend percentage) 81
    - 1.2.  
Διαστρωματικές συγκρίσεις (Cross-sectional analysis) 84
    - 1.3.  
Περιορισμοί στη συγκριτική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων 88
  2.  
Υποδείγματα συγκριτικών καταστάσεων κοινών μεγεθών και τάσης 89
  - 3.

Ερωτήματα και απαντήσεις σχετικά με το σκοπό και τις μεθόδους ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων 94  
4.

Προβλήματα και επίλυση αυτών με βάση τις συγκριτικές οικονομικές καταστάσεις – Ερμηνεία και λήψη διοικητικών αποφάσεων από την ανάλυση αυτών 98

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ Δ

Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕ ΒΑΣΗ: 105

1.  
ΤΗΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΣΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΘΕΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ (ΠΙΝΑΚΑΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ)
2.  
ΤΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ BAUER
3.  
ΤΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ (WORKING CAPITAL) ΚΑΙ
4.  
ΤΗ ΜΕΘΟΔΟ ΜΕΤΑΒΟΛΗΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ (CASH FLOW)

1.  
Ανάλυση του ισολογισμού με βάση την κατάσταση μεταβολών στη χρηματοοικονομική θέση της επιχείρησης (πίνακας χρηματοδότησης) 105
  - 1.1. Εισαγωγή 105
  - 1.2.  
Η φύση, το περιεχόμενο και το υπόδειγμα της κατάστασης μεταβολών στη χρηματοοικονομική θέση της επιχείρησης ή πίνακας χρηματοδότησης 106
  - 1.3.  
Η μέσω του ισοζυγίου χρηματοπιστωτικών μεταβολών ή πίνακα χρηματοδοτήσεως μέθοδος παρακολούθησης και διερεύνησης όλων των χρηματοπιστωτικών μέσων της επιχείρησης 110
    - 1.3.1. Γενικά 110
    - 1.3.2.  
Η χρησιμότητα του ισοζυγίου χρηματοπιστωτικών μεταβολών της χρήσεως 111
2.  
Ανάλυση μέσω του Ισοζυγίου χρηματοπιστωτικών μεταβολών Bauer 113
  - 2.1. Έννοια 113
  - 2.2.  
Το γενικό θεωρητικό σχήμα του ισοζυγίου χρηματοπιστωτικών μεταβολών Bauer 113
3.  
Ανάλυση με βάση το ισοζύγιο μεταβολών κεφαλαίου κίνησης (working capital) 115
  - 3.1. Γενικά 115
  - 3.2. Πηγές και χρήσεις του κεφαλαίου κίνησης 115
    - 3.2.1. Πηγές κεφαλαίου κίνησης 115
    - 3.2.2. Χρήσεις κεφαλαίου κίνησης 116
    - 3.2.3. Επιδράσεις των συναλλαγών στο κεφάλαιο κίνησης 117
  - 3.3.  
Η κατάρτιση της κατάστασης μεταβολών στη χρηματοοικονομική θέση της επιχείρησης (Κ.Μ.Χ.Θ) με βάση το ΚΚ 119
    - 3.3.1. Η τεχνική του Τ-λογαριασμού 119
    - 3.3.2. Η τεχνική του φύλλου εργασίας (Φ.Ε.) 127
- 4.

Η κατάσταση μεταβολών στη χρηματοοικονομική θέση της  
επιχείρησης με βάση τη μέθοδο των ταμειακών ροών (Cash flow) 135

4.1. Γενικά 135

4.2.

Επιδράσεις των συναλλαγών στη μεταβολή των χρηματικών  
διαθεσίμων 137

4.3.

Ταμειακές ροές-Cash Flow (πηγές και χρήσεις μετρητών) 139

4.3.1.

Ταμειακές ροές που προκύπτουν από τις λειτουργικές  
δραστηριότητες της επιχείρησης 139

4.3.2.

Συνολικές ταμειακές ροές (cash flow) μιας επιχείρησης 141

4.3.3.

Υπόδειγμα Β.4 του παραρτήματος Β του Ν. 4308/  
ΦΕΚ Α' 251/24.11.2014 (Ε.Λ.Π) 141

4.3.4.

Υπόδειγμα ενοποιημένης κατάστασης ταμειακών ροών  
σύμφωνα με το FASB (Financial accounting standard board) 143

4.3.5. Κατάσταση Ταμειακών Ροών και Δ.Π.Χ.Α. 7 144

4.3.6.

Πρακτικός Οδηγός Κατάρτισης Καταστάσεως

Ταμειακών Ροών για Εμποροβιομηχανικές Επιχειρήσεις  
σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ. (Π.Δ. 1123/1980) 149

4.4. Πρακτικές εφαρμογές 161

4.4.1.

Πρώτη πρακτική εφαρμογή κατάρτισης της κατάστασης  
μεταβολών στη χρηματοοικονομική θέση (Κ.Μ.Χ.Θ.) με  
βάση τα χρηματικά διαθέσιμα (κατάσταση ταμειακών ροών) 161

4.4.2.

Δεύτερη πρακτική εφαρμογή κατάρτισης Κατάστασης  
Ταμειακών Ροών σύμφωνα με το Δ.Π.Χ.Α 7 164

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ε

### Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

#### ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟΥΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ 171

1. Γενικά περί αριθμών 171

1.1. Απόλυτοι αριθμοί 171

1.1.1.

Βασικοί αριθμοί 171

1.1.2. Αριθμοί περιθωρίων ή διαφορών 172

1.1.3.

Διαφορές μεταξύ εκείνου που πρέπει να γίνει και  
αυτού που πραγματοποιήθηκε (αριθμοί δέοντος-όντος) 172

1.2. Σχετικοί αριθμοί 172

1.2.1. Αριθμοί ποσοστιαίας σύνθεσης ενός συνόλου 172

1.2.2. Αριθμοί ηλικιών 172

1.2.3.

Πηλικά (ή βαθμοί) μεταξύ εκείνου που πρέπει  
να είναι και του υπάρχοντος 172

1.3. Στατιστικής φύσεως αριθμοί 173

1.3.1. Προς τους στατικούς και δυναμικούς αριθμούς 173

1.3.2.

Προς τους συγκεκριμένους και αφηρημένους αριθμούς 173

1.4. Οικονομικής φύσεως αριθμοί 173

2. Αριθμοδείκτες γενικά 174

2.1. Έννοια και χρησιμότητα 174

- 2.2. Ορισμός αριθμοδείκτη 174
- 2.3. Πηγές προέλευσης λογιστικών μεγεθών 175
- 2.4. Κανόνες που διέπουν την κατάρτισή τους 176
- 2.5. Πρότυπα σύγκρισης αριθμοδεικτών 176
- 2.6. Χρήστες των αριθμοδεικτών 177
- 2.7. Αδυναμίες των αριθμοδεικτών 177
- 2.8. Πλεονεκτήματα της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων μέσω των αριθμοδεικτών 179
- 2.9. Εννοιολογικό περιεχόμενο των όρων των αριθμοδεικτών σύμφωνα με την παράγραφο 4.2.200 του Ε.Γ.Λ.Σ. 180
- 3. Μελέτη της διάρθρωσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μέσω των αριθμοδεικτών 185
- 4. Ρευστότητα (Solvency / Liquidity) 188
  - 4.1. Έννοια 188
  - 4.2. Κεφάλαιο Κίνησης 191
  - 4.3. Βασικές αρχές χρηματοδοτικής ισορροπίας 194
  - 4.4. Οι βασικότεροι αριθμοδείκτες ανάλυσης της ρευστότητας (liquidity ratios) 196
    - 4.4.1. Αριθμοδείκτης έμμεσης ή γενικής ρευστότητας ή κεφαλαίου κίνησης ή α? βαθμός ρευστότητας (Current ratio ή working capital ratio) 196
    - 4.4.2. Αριθμοδείκτης άμεσης ή ειδικής ρευστότητας ή β? βαθμός ρευστότητας (Quick ratio) 199
    - 4.4.3. Ταμειακή ρευστότητα (στατικός γ? βαθμός ρευστότητας – Absolute liquid ratio) 200
    - 4.4.4. Ταμειακή ρευστότητα (δυναμικός αριθμοδείκτης) 200
    - 4.4.5. Άμεση ρευστότητα (Οξύς) (Acid test ratio) 202
    - 4.4.6. Αμυντικό διάστημα (σε ημέρες) 202
    - 4.4.7. Ταμειακή κυκλοφοριακή ταχύτητα (Cash velocity) 203
    - 4.4.8. Βαθμός απασχόλησης αποθεμάτων σε κεφάλαια κίνησης (Inventory to working capital) 203
    - 4.4.9. Σύγκριση αποθεματικών προς αποσβέσεις και προβλέψεις (όπου οι αποσβέσεις και οι προβλέψεις λαμβάνονται υπόψη για μια πρώτη εκτίμηση των αφανών αποθεματικών) 204
    - 4.4.10. Ορθές αποτιμήσεις των συστατικών στοιχείων του ισολογισμού ως προϋπόθεση ορθής εκτίμησης της πραγματικής ρευστότητας 204
    - 4.4.11. Δείκτης της ταχύτητας με την οποία εισπράττονται οι απαιτήσεις από τους πελάτες 204
    - 4.4.12. Μέση περίοδος εισπρακτέων (Average collection period) 205
    - 4.4.13. Αριθμοδείκτης κεφαλαίου κίνησης 205
  - 4.5. Προβλήματα και επίλυση αυτών με βάση τους αριθμοδείκτες της ρευστότητας (liquidity ratios) 206
- 5. Κυκλοφοριακή ταχύτητα (Turnover/activity ratios) 239
  - 5.1. Έννοια 239
  - 5.2.

Οι βασικότεροι δείκτες ανάλυσης της κυκλοφοριακής ταχύτητας και αριθμοδείκτες δραστηριότητας (activity ratios) 239

- 5.2.1. Αριθμοδείκτης κυκλοφορίας αποθεμάτων = ΚΤΑ (Inventory turnover ratio/ITR) 239
- 5.2.2. Αριθμοδείκτης κυκλοφορίας απαιτήσεων από πελάτες = ΚΤΑΠ (Customers' turnover ratio) 240
- 5.2.3. Αριθμοδείκτης κυκλοφορίας προμηθευτών = ΚΤΠ (Suppliers' turnover ratio) 241
- 5.2.4. Συσχέτιση και διερεύνηση από κοινού των αριθμοδεικτών 5.2.1., 5.2.2. και 5.2.3. Λειτουργικός και εμπορικός κύκλος επιχείρησης 243
- 5.2.5. Αριθμοδείκτης ανακύκλωσης ή δείκτης περιστροφής των ιδίων κεφαλαίων (Net equity turnover ratio) 247
- 5.2.6. Αριθμοδείκτης ανακύκλωσης ή δείκτης περιστροφής της πάγιας περιουσίας (Fixed assets turnover ratio) 247
- 5.2.7. Αριθμοδείκτης ανακύκλωσης ή δείκτης περιστροφής της συνολικής περιουσίας /ενεργητικού (Total assets turnover ratio) 248
- 5.2.8. Αριθμοδείκτης ανακύκλωσης ή δείκτης περιστροφής του κεφαλαίου κίνησης (Working capital turnover ratio) 248
- 5.3. Προβλήματα και επίλυση αυτών με βάση τους αριθμοδείκτες της κυκλοφοριακής ταχύτητας (Turnover ratios) 249
6. Αριθμοδείκτες οικονομικής διάρθρωσης ή διαρθρωτικής ισορροπίας (Stability ratios) 277
  - 6.1. Αριθμοδείκτες έντασης πάγιας περιουσίας ή κυκλοφορούντος ενεργητικού 277
  - 6.2. Αριθμοδείκτες δανειακής επιβάρυνσης ή καταχρέωσης 278
    - 6.2.1. Σχέση ιδίων προς ξένα κεφάλαια 285
    - 6.2.2. Επηρεασμός της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων από την αναλογία «Ιδίων προς Ξένα κεφάλαια» 289
  - 6.3. Αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων (Fixed assets to net worth) 290
  - 6.4. Αριθμοδείκτης κάλυψης χρηματοοικονομικών εξόδων (Debt service ratio or interest coverage ratio) 292
  - 6.5. Αριθμοδείκτης κάλυψης σταθερών εξόδων ή βαθμός ανελαστικότητας των δαπανών (Coverage of fixed charges) 292
  - 6.6. Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης (Financial leverage index) 293
  - 6.7. Αριθμοδείκτης ανάπτυξης της καθαρής θέσης της επιχείρησης (Net worth growth ratio) 294
7. Αποτελεσματικότητα και μορφές της 294
  - 7.1. Γενική εισαγωγή 294

- 7.2. Αποτελεσματικότητα (Efficiency) 296
  - 7.2.1. Οικονομικότητα (Economic efficiency) 300
  - 7.2.2. Παραγωγικότητα (Productivity) 304
  - 7.2.3. Αποδοτικότητα (Profitability) 307
  - 7.2.4. Οι βασικότεροι δείκτες ανάλυσης της αποδοτικότητας 311
  - 7.2.5. Συναρτησιακή σχέση της ρευστότητας και της αποδοτικότητας 346
  - 7.2.6. Προβλήματα και λύσεις αυτών με βάση τους αριθμοδείκτες απόδοσης της μετοχής 347
  - 7.2.7. Προβλήματα και λύσεις αυτών για την αξιολόγηση της αποδοτικότητας επενδύσεων με βάση τον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας των συνολικών επενδύσεων (ROI), τη μέθοδο του υπολειπόμενου κέρδους (Residual income – RI) και τη μέθοδο της πρόσθετης οικονομικής αξίας (Economy value added – EVA) 358
- 8. Αριθμοδείκτες λειτουργικών δαπανών 381
- 9. Αριθμοδείκτης επενδύσεων 382
  - 9.1. Αριθμοδείκτης αυτοχρηματοδότησης των νέων επενδύσεων 382
  - 9.2. Αριθμοδείκτης κάλυψης νέων επενδύσεων 383
- 10. Αριθμοδείκτες ανάλυσης προσωπικού 383
  - 10.1. Αριθμοδείκτες ανάλυσης δαπανών προσωπικού 383
  - 10.2. Αριθμοδείκτες ανάλυσης της παραγωγικότητας του προσωπικού 384
  - 10.3. Αριθμοδείκτες ανάλυσης της αποδοτικότητας του συνολικού κόστους προσωπικού 385
- 11. Προβλήματα και λύσεις αυτών που βασίζονται στο σύνολο των αναφερθέντων αριθμοδεικτών 385

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΣΤ

### ΠΟΛΥΚΡΙΤΗΡΙΑ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

#### ΜΕΤΡΗΣΗ ΤΗΣ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ 463

- 1. Ο καθορισμός συστήματος αξιολόγησης της χρηματοοικονομικής ισχύος της επιχείρησης ή της πρόβλεψης πιθανότητας χρεοκοπίας της. Ανάλυση δραστηριότητας και κινδύνου της επιχείρησης 463
  - 1.1. Εισαγωγή 463
  - 1.2. Οικονομικές καταστάσεις επιχείρησης ΑΒΓ Α.Ε. 464
  - 1.3. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας 465
  - 1.4. Αριθμοδείκτες ρευστότητας και δομής κεφαλαίων 468
  - 1.5. Σύστημα αξιολόγησης χρηματοοικονομικής ισχύος 470
  - 1.6. Συμπέρασμα 472
- 2. Ανάλυση με τη μέθοδο Z-score 473
  - 2.1. Εισαγωγή 473
  - 2.2. Το υπόδειγμα 475
  - 2.3. Εφαρμογή μοντέλου στον κλάδο των εταιρειών πετρελαίου 478
- 3. Πολυκριτήρια (Σ)υστήματα (Υ)ποστήριξης (Α)ποφάσεων (ΣΥΑ) για την αντιμετώπιση

χρηματοοικονομικών προβλημάτων ταξινόμησης 488

3.1.

Μελέτη δημοσιευμένη στην Οικονομική Επιθεώρηση 1996, τεύχος 8 της Εμπορικής Τράπεζας, των κ. καθηγητών Κωνσταντίνου Ζοπουνίδη και Μιχάλη Δούμπου 488

3.2. Παρουσίαση μοντέλων 491

3.2.1. Παρουσίαση του συστήματος FINEVA 491

3.2.2. Παρουσίαση του συστήματος FINCLAS 495

3.2.3. Εφαρμογές των συστημάτων FINEVA και FINCLAS 498

4. Συμπεράσματα και προοπτικές 507

5.

Εργασία δοθείσα στους σπουδαστές του ΕΚΠΑ του «Μεταπτυχιακού Προγράμματος Σπουδών της Εφαρμοσμένης Οικονομικής και Χρηματοοικονομικής με κατεύθυνση την Εφαρμοσμένη Λογιστική και Ελεγκτική» στις 18.01.2016 508

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ζ

### ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ 527

1.

Πρώτη παραλλαγή του αγγλοαμερικανικού συστήματος αριθμοδεικτών 527

1.1. Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας 527

1.1.1.

Current ratio ή Working capital ratio =

Αριθμοδείκτης κεφαλαίου κίνησης = Γενικής ρευστότητας 527

1.1.2. Quick ratio = Ειδικής ρευστότητας 528

1.1.3. Acid-test ratio = Άμεσης ρευστότητας 528

1.1.4. Cash velocity = Ταμειακής κυκλοφοριακής ταχύτητας 528

1.1.5.

Inventory to working capital =

Βαθμός απασχόλησης αποθεμάτων σε κεφάλαια κίνησης 528

1.2. Οι αριθμοδείκτες διαρθρωτικής ισορροπίας 528

1.2.1.

Debt to equity =

Δείκτης καταχρέωσης ή δανειακής επιβάρυνσης 528

1.2.2.

Equity to total investment = Βαθμός οικονομικής

αυτάρκειας ή βαθμός αυτοχρηματοδότησης 528

1.2.3.

Coverage of fixed charges =

Κάλυψη σταθερών δαπανών ή βαθμός ανελαστικότητας 529

1.2.4.

Current liabilities to net worth =

Βαθμός βραχυχρόνιας δανειακής επιβάρυνσης 529

1.2.5. Fixed assets to net worth =

Αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων 529

1.2.6. =

Ένταση πάγιας περιουσίας ή βαθμός

χρηματοδότησης παγίων 529

1.3. Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας 529

1.3.1.

Inventory turnover =

Ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων 529

1.3.2. Fixed assets turnover = Ταχύτητα κυκλοφορίας παγίων 530

1.3.3.

Customers' receivable turnover = Κυκλοφοριακή ταχύτητα πελατών 530



1.3.4. Average collection period = Μέση περίοδος εισπρακτέων 530

1.3.5.

Total assets turnover =

Ταχύτητα κυκλοφορίας συνολικού ενεργητικού 530

1.3.6.

Suppliers' payable turnover =

Κυκλοφοριακή ταχύτητα προμηθευτών 530

1.4. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας 530

1.4.1.

Gross operating margin = Αριθμοδείκτης μικτού κέρδους

εκμετάλλευσης 530

1.4.2.

Net operating margin = Αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους

εκμετάλλευσης 531

1.4.3. Return on capital = Αποδοτικότητα ίδιου κεφαλαίου 531

2.

Δεύτερη παραλλαγή του αγγλοαμερικανικού συστήματος

αριθμοδεικτών 531

2.1. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας 531

2.2. Αριθμοδείκτες ρευστότητας 531

2.3. Αριθμοδείκτες οικονομικής ευστάθειας 532

2.4.

Αριθμοδείκτες συνολικής φύσεως που περιλαμβάνουν: 532

2.4.1.

Return on investment ή Return on equity (ROE) =

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας καθαρής θέσης 532

2.4.2.

Return on total investment = Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας των συνολικών επενδύσεων 532

2.4.3.

Return on total assets (ROA) =

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικού ενεργητικού 533

2.4.4. Earnings per share = Κέρδη ανά μετοχή 533

2.4.5. Price / Earnings ratio = 533

2.4.6.

Ο αντίστροφος αριθμοδείκτης Earnings ratio / Price =

534

2.4.7.

Ο αριθμοδείκτης dividend yield δείχνει την αποδοτικότητα

της αγοραίας τιμής της μετοχής σε μέρισμα 534

3.

Τρίτη αγγλοαμερικανική εκδοχή. Ανάλυση του συστήματος

«Du Pont» 535

4.

Το γαλλικό σύστημα χρηματοοικονομικής ανάλυσης

του καθηγητή Pierre Lauzel 545

5.

Σχεδιαγράμματα διεπιχειρησιακών συγκρίσεων και αναλύσεων 547

6.

Τα γερμανικά συστήματα ταξινόμησης

των αριθμοδεικτών 550

6.1. Το σύστημα K. Mellerowicz 550

6.2. Το σύστημα W. Eickmeyer 558

7.

Το προτεινόμενο από την παρ. 4.2.201 του Ε.Γ.Λ.Σ.

(Π.Δ.1123/1980) σύστημα ταξινόμησης των αριθμοδεικτών 562

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Η

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΝΕΚΡΟΥ ΣΗΜΕΙΟΥ 565

1. Έννοια του νεκρού σημείου 565
2. Διαγραμματική απεικόνιση του νεκρού σημείου 568
3.  
Η σπουδαιότητα ανάλυσης του διαγράμματος του νεκρού σημείου 568
4.  
Προϋποθέσεις εφαρμογής του διαγράμματος του νεκρού σημείου 570
5. Μαθηματική προσέγγιση του νεκρού σημείου 571
6.  
Αριθμητικό παράδειγμα προσδιορισμού κύκλου εργασιών στο νεκρό σημείο. Τρεις διαφορετικές προσεγγίσεις 574
7. Άριστος βαθμός δραστηριότητας 575
8.  
Παράδειγμα προσδιορισμού του νεκρού σημείου και του άριστου βαθμού παραγωγικής δραστηριότητας 576
9.  
Νεκρό σημείο και περίοδος επανάκτησης της επένδυσης (Payback period) 579
10.  
Διάφορες πρακτικές εφαρμογές σε σχέση με το νεκρό σημείο 581

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ Θ ΜΟΧΛΕΥΣΕΙΣ 593

1. Έννοια μόχλευσης 593
2. Διαγραμματική απεικόνιση κατηγοριών μόχλευσης 595
3. Η λειτουργική μόχλευση (Operating leverage) 596
  - 3.1.  
Σε σχέση με την ποσοστιαία μεταβολή του όγκου των πωλήσεων 596
    - 3.1.1.  
Μέτρηση του βαθμού λειτουργικής μόχλευσης σε σχέση με την ποσοστιαία μεταβολή του όγκου των πωλήσεων (Degree of operating leverage/DOL) 597
  - 3.2.  
Μέτρηση του βαθμού λειτουργικής μόχλευσης (Degree of operating leverage/DOL) ως σχέση του περιθωρίου συνεισφοράς προς το λειτουργικό κέρδος (Total contribution versus operating income) 600
  - 3.3. Νεκρό σημείο και λειτουργική μόχλευση 602
  - 3.4.  
Η λειτουργική μόχλευση ως σχέση σταθερών προς συνολικά έξοδα 604
4.  
Η χρηματοοικονομική μόχλευση (Financial leverage) 607
  - 4.1.  
Η χρηματοοικονομική μόχλευση σε σχέση με την επίδραση των κερδών από το ύψος των δανειακών βαρών 607
  - 4.2.  
Η χρηματοοικονομική μόχλευση σε σχέση με την επίδραση των καθαρών κερδών από τη διάρθρωση του παθητικού μεταξύ ξένων και ιδίων κεφαλαίων 609
  - 4.3.  
Η χρηματοοικονομική μόχλευση και η επίδραση της τιμής της μετοχής 611
5.  
Η οικονομική μόχλευση (financial leverage) ως σχέση συνολικού ενεργητικού και ιδίων κεφαλαίων 613
6. Συνδυασμένη (ολική) μόχλευση 614

7.  
Διάφορα προβλήματα προσδιορισμού της μόχλευσης 619

#### ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ι ΑΠΟΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ 627

1. Γενικά 627
2.  
Οι επιδράσεις των μεταβολών των τιμών στην επιχείρηση και στις οικονομικές-λογιστικές καταστάσεις της 629
- 2.1. Μεταβολές τιμών 629
- 2.2. Μέτρηση των μεταβολών τιμών 630
- 2.3. Γενικός δείκτης τιμών καταναλωτή 631
- 2.4. Προσαρμογή των λογιστικών κονδυλίων 640
3.  
Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα της λογιστικής του ιστορικού κόστους 644
4.  
Η λογιστική του γενικού επιπέδου τιμών ή τιμαριθμική λογιστική 645
5.  
Ταξινόμηση των στοιχείων του ισολογισμού σε νομισματικά και μη νομισματικά 649
6.  
Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα της τιμαριθμικής λογιστικής 658
7. Η λογιστική του τρέχοντος κόστους 659

#### ΚΕΦΑΛΑΙΟ Κ ΕΚΤΙΜΗΣΗ ΑΞΙΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ 663

1. Γενικά 663
2.  
Παράγοντες που πρέπει να ληφθούν υπόψη για την εκτίμηση της αξίας της επιχείρησης στο αρχικό στάδιο μελέτης 664
3.  
Ανάλυση της εργασίας για την αναμόρφωση των στοιχείων του ισολογισμού (ιστορικού κόστους) της επιχείρησης 667
- 3.1. Οφειλόμενο κεφάλαιο 667
- 3.2.  
Ασώματες ακινητοποιήσεις (λογαριασμοί 16.00 έως 16.05) 667
- 3.3.  
Έξοδα πολυετούς απόσβεσης (λογαριασμοί 16.10 έως 16.90) 668
- 3.4. Ενσώματες ακινητοποιήσεις (λογαριασμοί 10-15) 668
- 3.5.  
Συμμετοχές (μετοχές, εταιρικές μερίδες, εταιρικά μερίδια) σε άλλες επιχειρήσεις (λογαριασμοί 18.00, 18.01, 18.15, 18.16, 34.00 και 34.01) 669
- 3.6.  
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις (λογαριασμοί 18.02 έως 18.14 εκτός του 18.12) 670
- 3.7. Αποθέματα (λογαριασμοί ομάδας 2) 670
- 3.8.  
Βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις και ρευστοποιήσιμες αξίες 673
- 3.9. Μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού 674
- 3.10. Προσδιορισμός των υποχρεώσεων προς τρίτους 675
4.  
Ανάλυση της εργασίας για την εκτίμηση των μελλοντικών αποτελεσμάτων της επιχείρησης 676
- 5.

- Μέθοδοι εκτίμησης της αξίας μιας επιχείρησης, καταλληλότητα και τρόπος χρήσης αυτών 680
6. Η μέθοδος της λογιστικής καθαρής θέσης 681
- 7.
- Η μέθοδος της καθαρής (πραγματικής) περιουσιακής θέσης 684
- 8.
- Η μέθοδος της καθαρής (πραγματικής) περιουσιακής θέσης προσαυξημένης με τη μέση κεφαλαιοποιημένη υπερπρόσοδο των τελευταίων πέντε ετών 688
- 9.
- Η μέθοδος της καθαρής (πραγματικής) περιουσιακής θέσης προσαυξημένης με τη μέση κεφαλαιοποιημένη προβλεπόμενη υπερπρόσοδο των πέντε μελλοντικών ετών 692
- 10.
- Η μέθοδος της λογιστικής καθαρής θέσης προσαυξημένης με τη μέση κεφαλαιοποιημένη προβλεπόμενη υπερπρόσοδο της προσεχούς 5ετίας 694
- 11.
- Η μέθοδος κεφαλαιοποίησης του μέσου όρου των ετήσιων οργανικών κερδών της τελευταίας 5ετίας 694
- 12.
- Η μέθοδος κεφαλαιοποίησης του μέσου όρου των προβλεπόμενων ετήσιων οργανικών κερδών της προσεχούς 5ετίας 696
- 13.
- Η μέθοδος κεφαλαιοποίησης του μέσου όρου των προβλεπόμενων ετήσιων οργανικών κερδών με βάση τον προβλεπόμενο χρόνο ζωής της επιχείρησης 699
- 14.
- Η μέθοδος της προεξόφλησης μελλοντικών ταμειακών ροών (Cash flow valuation method) 699
15. Η μέθοδος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 712
16. Η μέθοδος του Schmalenbach 713
- 17.
- Μέθοδοι που χρησιμοποίησε η φορολογούσα αρχή στο παρελθόν 715
- 17.1.
- Η μέθοδος που προβλεπόταν παλαιότερα από τη φορολογούσα αρχή στη μεταβίβαση εταιρικών μεριδίων ή ολόκληρης επιχείρησης (προσωπικής εταιρείας) 715
- 17.2.
- Παραδείγματα προσδιορισμού της υπεραξίας μεταβίβασης επιχειρήσεων από φορολογική σκοπιά 716
- 18.
- Η μέθοδος εκτίμησης της αξίας της επιχείρησης που βρίσκεται σε κατάσταση εκκαθάρισης 723
- 19.
- Μέθοδοι προσδιορισμού της εσωτερικής αξίας της μετοχής 735
- 20.
- Θέματα δοθέντα στα μεταπτυχιακά προγράμματα των σπουδαστών του ΕΚΠΑ και του ΙΕΣΟΕΛ, σχετικά με την εκτίμηση της αξίας της επιχείρησης, τον προσδιορισμό του νεκρού σημείου και των μοχλεύσεων 746

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ Λ

### ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ 779

1. Γενικά 779
  - 2.
- Οι σπουδαιότεροι αριθμοδείκτες για τη διερεύνηση

- των οικονομικών καταστάσεων των τραπεζών 780
- 2.1. Συντελεστής φερεγγυότητας ή κεφαλαιακής επάρκειας 780
- 2.2. Αριθμοδείκτες ρευστότητας 783
  - 2.2.1. Δείκτης Διατραπεζικών συναλλαγών 784
  - 2.2.2. Δείκτης Δανείων μετά από Προβλέψεις προς το Σύνολο Ενεργητικού 784
  - 2.2.3. Δείκτης Δανείων μετά από Προβλέψεις προς το Σύνολο Καταθέσεων και Λοιπών Αντλούμενων Κεφαλαίων 784
  - 2.2.4. Λοιποί αριθμοδείκτες μέτρησης της ρευστότητας των τραπεζών 785
- 2.3. Αριθμοδείκτες επενδυτικής πολιτικής 785
- 2.4. Αριθμοδείκτες επάρκειας κεφαλαίων 786
  - 2.4.1. Δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Σύνολο Ενεργητικού 786
  - 2.4.2. Δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Δάνεια μείον προβλέψεις απομείωσης δανείων 787
  - 2.4.3. Δείκτης Συνολικών Κεφαλαίων προς το Σύνολο των Υποχρεώσεων 787
  - 2.4.4. Λοιποί αριθμοδείκτες μέτρησης της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών 787
- 2.5. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας 788
  - 2.5.1. Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους 788
  - 2.5.2. Δείκτης Καθαρού Κέρδους από Τόκους προς τον Μέσο Όρο του Ενεργητικού 789
  - 2.5.3. Δείκτης Λοιπών Λειτουργικών Εσόδων προς τον Μέσο Όρο του Ενεργητικού 789
  - 2.5.4. Δείκτης Λοιπών Λειτουργικών Εξόδων προς τον Μέσο Όρο του Ενεργητικού 790
  - 2.5.5. Δείκτης Αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων 790
  - 2.5.6. Δείκτης Λειτουργικού Κόστους προς Καθαρά Λειτουργικά Έσοδα 790
  - 2.5.7. Λοιποί αριθμοδείκτες μέτρησης της αποδοτικότητας των τραπεζών 791
- 2.6. Αριθμοδείκτες εισοδήματος 792
- 2.7. Αριθμοδείκτες διάρθρωσης των καταθέσεων 793

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ Μ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΕΣ ΕΡΓΑΣΙΕΣ 795

- ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α 797
- ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Β 867
- ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Γ 971

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ν ΤΥΠΟΛΟΓΙΟ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ 1037

Α.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (Liquidity/Solvency ratios) 1037

Β.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ Ή  
ΔΕΙΚΤΕΣ ΠΕΡΙΣΤΡΟΦΗΣ (Turnover/activity ratios) 1040

Γ. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ (Profitability ratios) 1041

Δ.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ Ή ΔΙΑΡΘΡΩΤΙΚΗΣ ΙΣΟΡΡΟΠΙΑΣ (Stability ratios) 1047

Ε. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ 1049

ΣΤ. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΝΕΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ 1049

Ζ. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ 1050

Η. ΣΥΣΤΗΜΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ DuPont 1051

Θ. ΠΡΟΒΛΕΨΗ ΤΗΣ ΠΙΘΑΝΟΤΗΤΑΣ ΧΡΕΟΚΟΠΙΑΣ 1052

Ι. ΜΑΘΗΜΑΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΤΟΥ ΝΕΚΡΟΥ ΣΗΜΕΙΟΥ 1053

Κ. ΜΟΧΛΕΥΣΕΙΣ 1054

Λ.

ΑΠΟΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ (ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ) ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΟΝΔΥΛΙΩΝ 1055

Μ. ΕΚΤΙΜΗΣΗ ΑΞΙΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ 1055