

Τ.Ε.Ι. ΠΑΤΡΩΝ  
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ  
ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ  
ΜΕ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ  
της σπουδαστριας

Τ Σ Α Ο Υ Σ Η Ε Υ Σ Τ Α Θ Ι Α Σ

Εισηγητής Καθηγητής  
ΑΝΔΡΕΑΣ ΝΙΚ. ΓΑΛΑΝΗΣ



ΠΑΤΡΑ, ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 1995

APPENDIX  
EISARONE 7765



## Π Ε Ρ Ι Ε Χ Ο Μ Ε Ν Α

	Σελίδα
Γενικά περί ισολογισμού . . . . .	1
Σκοπός Ανάλυσης ισολογισμού . . . . .	3
Αριθμοδείκτες Γενικά . . . . .	5
Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων με Αριθμ. . . . .	8
Αριθμοδείκτες Δομής περιουσίας . . . . .	9
"          Ασφάλειας Ε.Κ. . . . .	10
"          Αυτοχρηματοδότησης . . . . .	11
"          Δομής περιουσίας . . . . .	13
"          Πάγιας και κυκλοφ. περιουσίας . . . . .	14
"          Συνθήκες Κεφαλαίου . . . . .	15
"          Υποχρεώσεων . . . . .	18
Δείκτες χρηματοοικονομικής δραστηριότητας . . . . .	20
Πρακτική εφαρμογή παραδ. 1 . . . . .	23
"          "          παραδ. 2 . . . . .	28
"          "          παραδ. 3 . . . . .	39

## Π Ρ Ο Λ Ο Γ Ο Σ

Η παρούσα εργασία, η οποία έχει σαν θέμα τη χρηματοοικονομική εξέλιξη της επιχείρησης με αριθμοδείκτες, αποτελείται από πέντε κεφάλαια.

Στο πρώτο κεφάλαιο αναφερόμαστε στην έννοια και στο σκοπό Αναλύσεως του Ισολογισμού.

Στο δεύτερο κεφάλαιο αναλύουμε την έννοια των αριθμοδεικτών.

Στο τρίτο κεφάλαιο αναφέρουμε τους κυριότερους αριθμοδείκτες που απαιτούνται για τη χρηματοοικονομική εξέλιξη της επιχείρησης.

Στο τέταρτο κεφάλαιο αναλύουμε τους δείκτες χρηματοοικονομικής δραστηριότητας.

Στο πέμπτο κεφάλαιο αναφέρουμε παράδειγμα και εφαρμόζουμε τη θεωρία των αριθμοδεικτών για τη μελέτη του Ισολογισμού της Α.Ε. "ΑΣΤΗΡ", με όλες τις σχετικές παρατηρήσεις και διερευνήσεις επί των αριθμοδεικτών.

ΠΑΤΡΑ, ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 1995

## Κ Ε Φ Α Λ Α Ι Ο    Ι

**1. ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΑΝΑΛΥΣΕΩΣ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ****1.1. Γενικά περί Ισολογισμού**

Στη λέξη "Ισολογισμό" έχουν δοθεί πολλές έννοιες, όπως πίνακας, βιβλίο, εργασία τέλους χρήσεως, οικονομική κατάσταση. Υπάρχουν πολλοί τρόποι και ορισμοί που καθορίζουν τον Ισολογισμό σαν περίληψη της αποτιμήσεως ή της μετρήσεως σε μια καθορισμένη στιγμή της περιουσίας και των χρεών του κεφαλαιούχου. Κυριότερο στοιχείο του Ισολογισμού είναι η ισορροπία. Ο ισολογισμός συντάσσεται με βάση τις Αρχές της Λογιστικής, κατά τη διάρκεια της χρήσεως, ώστε να έχουμε ακριβή και ορθά συμπεράσματα.

Από τα ανωτέρω συμπεραίνουμε ότι ο Ισολογισμός είναι ένα έγγραφο οικονομικό, έγγραφο Λογιστικό, που αναφέρεται στη χρηματοδότηση. Είναι δηλαδή, όπως λέει ο Peumans, ο Ισολογισμός, συνθεση της περιουσίας της επιχείρησης και των αποτελεσμάτων που προκύπτουν σε μια συγκεκριμένη στιγμή. Είναι επίσης και νομικό έγγραφο, αφού εμφανίζει τα αγαθά, τις υποχρεώσεις και τα δικαιώματα της επιχείρησης.

Η σύνταξη του Ισολογισμού αποβλέπει σε ορισμένο σκοπό, γιατί αναλόγως του σκοπού θα διαμορφωθεί ο τρόπος σύνταξης του Ισολογισμού, τα μέσα που θα χρησιμοποιηθούν, καθώς και η εφαρμογή της μεθόδου αποτιμήσεως.

Βασικοί σκοποί για τους οποίους μπορεί να συνταχθεί ένας Ισολογισμός είναι:

- α) Συγχώνευση της επιχείρησης.
- β) Εκκαθάριση της επιχείρησης.
- γ) Εκχώρηση της επιχείρησης.
- δ) Προσδιορισμός των αποτελεσμάτων της οικονομικής χρήσης της επιχείρησης.
- ε) Διανομή της περιουσίας στους κληρονόμους.

### 1.2. Σκοπός ανάλυσης του Ισολογισμού

Ο όρος ανάλυση του Ισολογισμού σημαίνει την αξιοποίηση των δεδομένων που προκύπτουν από την ύλη της Λογιστικής, δηλαδή καλύπτει όχι μόνο τον τακτικό Ισολογισμό χρήσεως, αλλά διαπιστώνουμε ότι κύριος σκοπός της ανάλυσης των Ισολογισμών είναι η εξαγωγή συμπερασμάτων για την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης και την εξέλιξη αυτής. Πιο συγκεκριμένα, συνοψίζουμε τους σκοπούς της ανάλυσης των Ισολογισμών σε τρεις βασικές έννοιες:

- (α) Στην ευστάθεια, δηλαδή την ικανότητα των επιχειρήσεων να ανταποκρίνονται στις υποχρεώσεις τους, που προέρχονται από μακροπρόθεσμα δάνεια (δηλαδή να ανταποκρίνονται στην πληρωμή των τόκων και των χρεωλυσίων στους δανειστές τους) και στην κανονική πληρωμή των μερισμάτων στους μετόχους.
- (β) Στη ρευστότητα, δηλαδή στην ικανότητα των επιχειρήσεων να ανταποκρίνονται ταμειακά στις τρέχουσες υποχρεώσεις τους.

(γ) Στην αποδοτικότητα, δηλαδή στην ικανότητα των επιχειρήσεων με τα κεφάλαια που έχουν στη διάθεσή τους, να δημιουργούν κέρδη. Εξετάζεται ιδιαίτερα η φύση και το μέγεθος των κερδών, καθώς και η κανονικότητα και η τάση της ανεπίξεως αυτών.

Συγκεκριμένα, για να συγκεντρωθούν οι απαιτούμενες πληροφορίες που ανταποκρίνονται στους σκοπούς της επιχείρησης πρέπει να εξεταστούν:

1. Η δομή των περιουσιακών στοιχείων.
2. Η δομή των κεφαλαίων.
3. Η χρηματοπιστωτική πολιτική της επιχείρησης.
4. Η αποδοτικότητα της επιχείρησης ως προς τα κέρδη και το cash flow.
5. Η συγκέντρωση των ξένων κεφαλαίων και η σκοπιμότητα της χρήσης αυτών.
6. Το ύψος και το είδος των επενδύσεων και η σκοπιμότητα της χρήσης αυτών.
7. Η ταχύτητα και η σταθερότητα του κύκλου εργασιών.
8. Η ποιότητα του προσωπικού και οι δαπάνες μισθοδοσίας του.
9. Το είδος των δαπανών και προσόδων.
10. Η σύνθεση των κερδών και η διάθεσή τους.

Ο Ισολογισμός και τα αποτελέσματα χρήσεως αποτελούν την αφετηρία για την ανεύρεση της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης. Γι' αυτό απαιτούσαν πλήθος πληροφοριών και επιστημονική επεξεργασία του υλικού. Όλα αυτά αποτελούν το αντικείμενο της οικονομικής ανάλυσης του Ισολογισμού.

## Κ Ε Φ Α Λ Α Ι Ο    Ι Ι

2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ2.1. Γενικά περί αριθμοδεικτών

Οι αριθμοί στη Στατιστική διακρίνονται σε απόλυτους και σχετικούς. Από απόψεως Γενικής οικονομικής οι αριθμοί διακρίνονται σε:

1. Αριθμούς σε ποσότητες (π.χ. ποσότητες πρώτων υλών).
2. Αριθμούς σε αξίες (π.χ. αξία πρώτων υλών).
3. Αριθμούς σε χρόνο (π.χ. χρόνος παραγωγής).
4. Αριθμοδείκτες.

Οι Αριθμοδείκτες είναι σχετικά αριθμοί οικονομικής σπουδαιότητας, προσλαμβάνοντας την ιδιομορφία αριθμών ποσοτικής σύνθεσης πληθύνων, ως στατικοί ή δυναμικοί και ως συγκεκριμένοι ή αφηρημένοι.

Στην Οικονομία, μεταξύ των άλλων αρχών, υπάρχουν δύο βασικές αρχές που μετριοούνται οι αριθμοί. Αυτές είναι οι αρχές της οικονομικότητας και της επάρκειας.

Τα εξαγόμενα από τη συσχέτιση των δαπανών και των προσόδων είναι τα αποτελέσματα και οι οικονομικότητες.

Τα αποτελέσματα είναι εξαγόμενα αφαιρέσεων, οι οικονομικότητες είναι εξαγόμενα διαιρέσεων, είναι οι αριθμοδείκτες.



1. Αριθμοδείκτες οικονομικότητας αναλώσεως, όπως πρόσοδοι, δαπάνες.
2. Αριθμοδείκτες οικονομικότητας παραγωγής, όπως δαπάνες, πρόσοδοι.
3. Αριθμοδείκτες οικονομικότητας ταχύτητας κυκλοφορίας, όπως μέγεθος κινήσεως.

Αντιστοίχως μεγέθη υπολοίπων:

4. Αριθμοδείκτες χρόνου κυκλοφορίας, όπως μέγεθος υπολοίπων.
- Αντίστοιχα μέγεθος κινήσεως.

Τα όργανα τα οποία επινοήθηκαν, ακριβώς για τη μέτρηση μιας στατικής κατάστασης ή μιας δυναμικής εξέλιξης, είναι οι αριθμοδείκτες οικονομικότητας και επάρκειας των επιχειρήσεων. Απαραίτητη προϋπόθεση για την ανάλυση των ισολογισμών είναι η ύπαρξη και χρησιμοποίηση ενός άρτιου συστήματος αριθμοδεικτών, αφού καθοριστούν οι ανάγκες σε αριθμοδείκτες.

Υπάρχουν διάφορα είδη αριθμοδεικτών. Τα κυριότερα είδη είναι:

1. Δείκτες Ιδιαίτεροι.
2. Δείκτες Συνθετικοί.
3. Δείκτες Σύμμικτοι.
4. Δείκτες Χρονολογικοί.
5. Δείκτες Γεωγραφικοί.

Οι αριθμοδείκτες οι ερευνώμενοι μέσα στα πλαίσια της ανάλυσης των Ισολογισμών της επιχείρησης διακρίνονται:

1. Σε ατομικούς αριθμοδείκτες συγκεκριμένης επιχείρησης.
2. Σε ομαδικούς αριθμοδείκτες ή τυποποιημένους ενός κλάδου ομοειδών επιχειρήσεων.

Οι ομαδικοί αριθμοδείκτες καλούνται πρότυποι, διότι συνιστούν τα μέτρα με τα οποία συγκρίνονται οι ατομικοί αριθμοδείκτες. Επίσης, ανάλογα με τη φύση τους, οι αριθμοδείκτες διακρίνονται σε:

1. Εσωτερικούς αριθμοδείκτες, οι οποίοι προέρχονται από την εσωτερική πείρα της επιχείρησης και καθορίζουν την επάρκεια της εκμετάλλευσης.
2. Εξωτερικούς αριθμοδείκτες, οι οποίοι προέρχονται από το μέσο όρο των επιτευγμάτων των άλλων σχετικών επιχειρήσεων. Επίσης καθορίζουν τη θέση της προς κρίση επιχείρησης, σε σχέση με τις επιχειρήσεις από τις οποίες προήλθαν.

Όπως είναι γνωστό, έχουν επινοηθεί διάφορα συστήματα ταξινόμησης των αριθμοδεικτών της ουσιαστικής ανάλυσης των Ισολογισμών που ισχύουν διεθνώς, όπως τα γαλλικά, τα γερμανικά συστήματα κ.λπ.

Επομένως, οι αριθμοδείκτες είναι τα στατικά μέτρα που χρησιμεύουν στον οικονομικό κόσμο για τη μέτρηση των μεταβολών που πραγματοποιούνται σ' αυτόν.

## Κ Ε Φ Α Λ Α Ι Ο    Ι Ι Ι

ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Για να εξασφαλιστεί η επιτυχία της ανάλυσης των Λογιστικών Καταστάσεων, απαραίτητη προϋπόθεση είναι η ακρίβεια του Αναλυτή. Πρέπει δηλαδή να έχει ορισμένες ικανότητες, κατάλληλες γνώσεις, λογιστικές και οικονομικές, ώστε τα συμπεράσματα να είναι σωστά και ακριβή.

Παράλληλα πρέπει και οι Λογιστικές Καταστάσεις να έχουν κατάλληλο περιεχόμενο και τα στοιχεία να είναι τοποθετημένα με την κατάλληλη διάρθρωση.

Αφού πραγματοποιηθεί η ανάλυση, πρέπει να γίνει αξιολόγηση των διάφορων στοιχείων και των αναλογιών που προκύπτουν, διότι δεν πρέπει να απορρίπτονται αμέσως απαραίτητα στοιχεία από την αρχή. Αντίθετα, με προσεκτικούς και σωστούς ελιγμούς, μικρές και οικονομικά αδύνατες επιχειρήσεις κατορθώνουν να μεγαλοουργήσουν.

Όπως γνωρίζουμε, για την ανάλυση των Ισολογισμών υπάρχουν διάφορα συστήματα και επομένως υπάρχουν πολλοί αριθμοδείκτες. Επίσης μπορούμε να σχηματίσουμε αριθμοδείκτες τόσους, όσους χρειαζόμαστε σε κάθε περίπτωση.

Οι κυριότεροι και ευχρηστώτεροι αριθμοδείκτες είναι οι κατωτέρω.

### 3.1. Αριθμοδείκτες Δομής Περιουσίας

Σπουδαίο ρόλο για την επιχείρηση και τους συναλλασσόμενους της διαδραματίζει η δομή του κεφαλαίου της επιχείρησης. Το κεφάλαιο διακρίνεται σε ίδιο και σε ξένο, γι' αυτό πρέπει να γνωρίζουμε κάθε στοιχείο που αφορά το κεφάλαιο. Το ξένο κεφάλαιο εμφανίζεται και πρέπει να εμφανίζεται, ενώ αντίθετα το ίδιο κεφάλαιο μπορεί να μην φαίνεται ολόκληρο στον ισολογισμό, όταν υπάρχουν αφανή αποθεματικά.

Η ανεξαρτησία και η αυτονομία του επιχειρηματία για τη λήψη αποφάσεων εξαρτάται από τη σχέση που υπάρχει ανάμεσα στο ξένο και στο ίδιο κεφάλαιο.

Επίσης οι πιστωτές ρυθμίζουν το ύψος των πιστώσεών τους βάσει του ιδίου κεφαλαίου της επιχείρησης, το οποίο αποτελεί την εγγύηση της επιστροφής του δικού τους κεφαλαίου. Ο βαθμός της αυτονομίας και της ανεξαρτησίας παρουσιάζεται με τους αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου, που είναι:

ΙΔΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ (1)  
ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

(Αρ. ιδιοκτησίας)

ΞΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ (2)  
ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

(Αρ. πίεσεως ξ. κεφαλαίου)

Όταν ο αριθμοδείκτης (1) είναι μεγαλύτερος από τον (2), αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση στηρίζεται στο ίδιο κεφάλαιο. Γι' αυτό και ο δεύτερος αριθμοδείκτης καλείται αριθμοδείκτης πίεσεως.

Εάν η τιμή του (1) αριθμοδείκτη πλησιάζει το 0,5, σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν έχει περιθώρια δανεισμού. Εάν

όμως υπολείπεται του 0,5, μόνο με θυσίες από την πλευρά της θα μπορέσει να βρει δανειστές.

Στις Δημόσιες Υπηρεσίες και στις Τράπεζες δεν παρουσιάζει δυσκολίες η ελαστικότητα της τιμής του αριθμοδείκτη, διότι αφ' ενός καλύπτεται από το Κράτος και αφ' ετέρου διαχειρίζονται ξένα χρήματα αντίστοιχα στις δύο περιπτώσεις.

### 3.2. Αριθμοδείκτης ασφάλειας Ξένου Κεφαλαίου

Οι αριθμοδείκτες ασφάλειας Ξένου Κεφαλαίου είναι:

<u>ΞΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ</u>	(ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ)
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	

Με τη χρήση των αριθμοδεικτών αυτών αντιλαμβανόμαστε τη ρευστότητα της επιχείρησης μακροπρόθεσμα, ενώ με τους αριθμοδείκτες κεφαλαίου κίνησης μετράμε τη ρευστότητα βραχυπρόθεσμα. Το ύψος των αριθμοδεικτών εξαρτάται από τον τόκο της αγοράς και από τη φορά του εισοδήματος.

Πρέπει να έχουμε υπόψη ότι τα μακροπρόθεσμα δάνεια έχουν ασφάλεια εμπράγματα και βάζοντας υποθήκη τα πάγια στοιχεία, πράγμα που περιορίζει τη διάθεση των παγίων.

Ο αριθμοδείκτης

<u>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΩΝ</u>
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟ ΞΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

μας δείχνει τα περιθώρια δανεισμού που υπάρχουν, καθώς και το ύψος της ασφάλειας του ξένου κεφαλαίου.

Η εξόφληση δανείων της επιχείρησης πραγματοποιείται όταν σχηματίσει ένα αποθεματικό, το οποίο επενδύει με ειδικό τρόπο και συγκαταλέγεται στα πάγια στοιχεία της.

Έστω ότι η Επιχείρηση με ειδικό αποθεματικό αγοράσει ομολογίες αξίας 100 δρχ. Τότε ο αριθμοδείκτης εκφράζεται ως εξής:

$$\frac{500}{400 - 100}$$

Επίσης υπάρχει και ο αριθμοδείκτης:

$$\frac{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΩΝ ΚΕΡΔΩΝ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΤΟΚΩΝ ΞΕΝΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ}}$$

ο οποίος δείχνει την ικανότητα των εσόδων για την αντιμετώπιση του τόκου Ξένου Κεφαλαίου.

### 3.3. Αριθμοδείκτες αυτοχρηματοδότησεως

Όπως είναι γνωστό, η αύξηση των κεφαλαίων μιας επιχείρησης επιτυγχάνεται με την αυτοχρηματοδότηση, που προκύπτει από την παρακράτηση των κερδών της. Τα πλεονεκτήματα της αυτοχρηματοδότησης είναι πάρα πολλά, όπως:

1. Ο περιορισμός προληπτικά των δαπανών, αφού αποφεύγονται οι τόκοι του ξένου κεφαλαίου.

2. Η αποφυγή μείωσης ρευστότητας, γιατί δεν διανέμονται μερίσματα.
3. Ξεφεύγει ο έλεγχος των πιστωτών και των πιέσεών τους για αύξηση του επιτοκίου, απόδοση των κεφαλαίων, λήψη ασφαλιστικών μέτρων κ.λπ.

Η αυτοχρηματοδότηση είναι υποχρεωτική μέχρι το ποσοστό 33% για την Ελληνική Α.Ε., σχηματίζοντας τακτικό αποθεματικό μέχρι το ποσοστό αυτό, για να καλύψει το Μετοχικό Κεφάλαιο της και είναι διεθνώς αναγνωρισμένο.

Ο αριθμοδείκτης αυτοχρηματοδότησης είναι:

ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ  
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

Με τη λέξη "Αποθεματικά" εννοούμε όλα τα αποθεματικά, καθώς και τις κρατήσεις και προβλέψεις και γενικότερα όλα τα ποσά που προέρχονται από τα αδιανεμήτα κέρδη, τα οποία αυξάνουν το κεφάλαιο.

Ας λάβουμε για παράδειγμα από τους Ισολογισμούς:

	Α.Ε. "ΣΠΕΤΣΕΣ"	Α.Ε. "ΥΔΡΑ"
Αποθεματικό	3.000	3.000
Μετοχικό κεφάλαιο	6.000	9.000
Αριθμοδείκτης	50%	33%

Δηλαδή οι αριθμοδείκτες είναι:

$$\text{Α.Ε. "ΣΠΕΤΣΕΣ"} = \frac{3.000}{6.000} = 50\%$$

$$\text{Α.Ε. "ΥΔΡΑ"} = \frac{3.000}{9.000} = 33\%$$

παρατηρούμε ότι τα αποθεματικά της Α.Ε. "ΥΔΡΑ" είναι τα υπχρωρωτικά, ενώ της Α.Ε. "ΣΠΕΤΣΕΣ" είναι μεγαλύτερα απ' ό,τι ορίζει ο νόμος.

### **3.4. Αριθμοδείκτες Λομής Περιουσίας**

Με τη λέξη περιουσία εννοούμε όλα τα στοιχεία της επιχείρησης, τα οποία αποτελούν το ενεργητικό της και προέρχονται από τη μεταβολή του κεφαλαίου της.

Η μεταβολή του κεφαλαίου κινήσεως πρέπει να γίνει με μεγάλη προσοχή, διότι έχει βασική σημασία για τη λειτουργία της επιχείρησης και την αυτονομία της γενικότερα.

Η επιχείρηση έχει ανάγκη από εγκαταστάσεις, εξοπλισμούς, πρώτες ύλες, βοηθητικές ύλες κ.λπ. Όλα αυτά επιτυγχάνονται με επενδύσεις του επιχειρηματία, έχοντας στόχο τη ρύθμιση ποσότητας, ποιότητας, σύνθεσης και τρόπου πληρωμής.

Οι Τράπεζες, οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις που διαχειρίζονται ξένα κεφάλαια, αντιμετωπίζουν και προβλήματα ασφάλειας, εφ' όσον οι επενδύσεις συνδέονται και με την ασφάλεια, αποδοτικότητα και ρευστότητα. Οι επιχειρήσεις αντίθετα που προσφέρουν υπηρεσίες, όπως τα ξενοδοχεία, νοσοκομεία κ.λπ., ένεκα του αντικειμένου τους, υποχρώνονται να ακινητοποιούν μεγάλο ποσοστό του κεφαλαίου τους σε πάγια περιουσιακά στοιχεία.



### 3.5. Αριθμοδείκτες πάγιας και κυκλοφοριακής περιουσίας

Το κεφάλαιο της επιχείρησης είναι επενδεδυμένο σε πάγιο, κυκλοφοριακό και διαθέσιμο. Σκοπός των αριθμοδεικτών είναι η συσχέτιση της πάγιας και κυκλοφοριακής περιουσίας σε σχέση με το συνολικό κεφάλαιο. Οι περιπτώσεις οι οποίες είναι δυνατές σχετικά με τα μεγέθη παγίου και κυκλοφοριακού είναι όταν:

1. Πάγιο ίσον προς το Κυκλοφοριακό,  $\Pi = Κ$ .
2. Πάγιο μεγαλύτερο από το Κυκλοφοριακό,  $\Pi > Κ$ .
3. Πάγιο μικρότερο από το Κυκλοφοριακό,  $\Pi < Κ$ .

Οι επιχειρήσεις που ανήκουν στην πρώτη κατηγορία λέγονται μικτές. Όσες ανήκουν στη δεύτερη κατηγορία καλούνται επιχειρήσεις εντάσεως πάγιας περιουσίας και όσες ανήκουν στην τρίτη κατηγορία λέγονται επιχειρήσεις εντάσεως κυκλοφοριακής περιουσίας.

Οι δείκτες διαφέρουν όσον αφορά τη σύνθεση και ελαστικότητα του κόστους. Οι επιχειρήσεις που ανήκουν στη δεύτερη κατηγορία έχουν ορισμένα σταθερά έξοδα, όπως αποσβέσεις, δαπάνες συντηρήσεως ακινήτων. Διαφέρουν επίσης και κατά τη χρηματοδότηση, γιατί οι επιχειρήσεις της δεύτερης κατηγορίας έχουν ανάγκη από μακροπρόθεσμα κεφάλαια, ξένα ή ίδια, ενώ οι επιχειρήσεις της τρίτης κατηγορίας εξυπηρετούνται με βραχυπρόθεσμες πιστώσεις.

Η συγκρότηση του ενεργητικού μετράται με τους Αριθμοδείκτες Δομής Περιουσίας:

ΠΑΓΙΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ  
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ  
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

και ο Αριθμοδείκτης Χρηματοδότησης Κυκλοφοριακού Ενεργητικού:

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ  
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Όταν ο αριθμοδείκτης είναι ίσος με τη μονάδα, δεν υπάρχουν βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, ενώ όταν ισούται με το μηδέν σημαίνει ότι δεν υπάρχει κεφάλαιο κινήσεως.

### 3.6. Αριθμοδείκτες Συνθέσεως Κεφαλαίου

Κάθε επιχείρηση δεν έχει τη δυνατότητα να χρησιμοποιεί μόνο ίδιο κεφάλαιο, διότι δεν είναι συμφέρον, γι' αυτό και χρησιμοποιεί ξένο κεφάλαιο.

Οι Τραπεζες και οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις κινούνται με ξένο κεφάλαιο. Η χρησιμοποίηση αυτών εξαρτάται από την οικονομική κατάσταση της χώρας και από το είδος των εργασιών της επιχείρησης. Επίσης και οι επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας χρησιμοποιούν ξένο κεφάλαιο και τα 2/3 του συνολικού τους κεφαλαίου.

Οποσδήποτε πρέπει να παρακολουθείται συστηματικά η χρηματοπιστωτική κατάσταση της επιχείρησης, διότι το Ξένο Κεφάλαιο σημαίνει υποχρέωση και δημιουργεί κινδύνους για το Ίδιο κεφάλαιο, το οποίο είναι υπέγγυο. Οι αριθμοδείκτες της χρηματοπιστωτικής κατάστασης της επιχείρησης είναι:

### 1. Αριθμοδείκτες Καταχρέωσης ή Δανειακής Επιβάρυνσης

$$\frac{\text{ΞΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ}}{\text{ΙΔΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ}}$$

### 2. Αριθμοδείκτης Πιέσεως

$$\frac{\text{ΞΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ}}$$

που τον αναφέρουμε στους αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου.

Επίσης αναφέρουμε ακόμη και τον αριθμοδείκτη της χρηματοπιστωτικής κατάστασης - αυτονομίας, που είναι:

$$\frac{\text{ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟ + ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΟ ΧΡΕΟΣ}}{\text{ΙΔΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ}}$$

Το ύψος του αριθμοδείκτη αυτού δεν πρέπει να υπερβαίνει το μισό των διαρκών κεφαλαίων. Ο Demay προσθέτει ότι η ασφάλεια μιας επιχείρησης είναι μεγαλύτερη όταν το σύνολο των διαρκών κεφαλαίων της επιχείρησης συνίσταται κυρίως από τα ίδια κεφάλαια. Αυτό όμως δεν εφαρμόζεται στις τουριστικές επιχειρήσεις, που χρηματοδοτούνται σε μεγάλο ποσοστό από ξένο κεφάλαιο, ούτε και στο καπνεμπόριο, στις Τράπεζες, στους κοινωφελείς οργανισμούς, γιατί εκεί ισχύουν άλλα κριτήρια και είναι άλλη η σκοπιμότητα της χρήσης του ξένου κεφαλαίου.

### 3.7. Αριθμοδείκτες συσχέτισης Ενεργητικού - Παθητικού

Όπως γνωρίζουμε, το ενεργητικό κάθε επιχείρησης μας δηλώνει την περιουσία της επιχείρησης και το παθητικό την προέλευσή της.

Το ενεργητικό διακρίνεται σε πάγια και κυκλοφοριακά στοιχεία, ενώ το παθητικό σε μακροπρόθεσμα και βραχυπρόθεσμα κεφάλαια. Η διάκριση αυτή είναι απαραίτητη, αφού τα πάγια στοιχεία στηρίζονται μόνο σε μακροπρόθεσμα κεφάλαια, ενώ τα κυκλοφοριακά τόσο σε βραχυπρόθεσμα όσο και μακροπρόθεσμα κεφάλαια.

Για να διατηρήσει την αυτονομία της η επιχείρηση, πρέπει τα πάγια να προέρχονται από το ίδιο κεφάλαιο, διότι τα πάγια στοιχεία από βραχύχρονο ξένο κεφάλαιο προκαλούν κινδύνους στην επιχείρηση και για τη λύση του προβλήματος αυτού πρέπει να αυξήσει το ίδιο κεφάλαιο.

Η αυτοχρηματοδότηση είναι η καλύτερη λύση, αλλά όταν δεν είναι δυνατή τότε απαραίτητα καταφεύγουμε σε πρόσθετες εισφορές.

Οι αριθμοδείκτες συσχέτισης Ενεργητικού - Παθητικού είναι:

#### 1. Αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων με ίδιο κεφάλαιο

$$\frac{\text{ΙΔΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ}}{\text{ΠΑΓΙΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ}}$$

Οι αριθμοδείκτες απαιτήσεων είναι:

#### 1. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Απαιτήσεων

$$\frac{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}}{\text{ΠΕΛΑΤΕΣ + ΓΡ/ΤΙΑ ΕΙΣΠΡ/ΤΕΑ}}$$

Η τιμή του δείκτη, όσο μεγαλύτερη είναι τόσο το καλύτερο, γιατί δείχνει πόσες φορές την περασμένη χρήση πραγματοποιήσαμε ανανέωση των απαιτήσεων μέσω των πωλήσεων.

Δηλαδή, πόσες φορές εισπράξαμε και χορηγήσαμε πιστώσεις. Επομένως, μια μεγάλη τιμή αυξάνει τη ρευστότητα και αποδοτικότητα της επιχείρησης με την υπόθεση ότι η τιμή αυτή δεν είναι συνέπεια ανεπαρκούς κεφαλαίου κινήσεως, με αποτέλεσμα τη χορήγηση βραχυπρόθεσμων πιστώσεων στους πελάτες όταν δεν υπάρχει δυνατότητα αύξησεως των πωλήσεων.

## 2. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Ρευστοποιήσεως Απαιτήσεων

(Πελάτες + Γραμμάτια Εισπρακτέα) \* 12

Μια μικρή τιμή του δείκτη είναι ικανοποιητική, γιατί δείχνει πόσες φορές την περασμένη χρήση επιτεύχθηκε η ανανέωση των απαιτήσεων μέσω των πωλήσεων. Επομένως, μια μικρή τιμή αυξάνει την αποδοτικότητα και ρευστότητα της επιχείρησης, σύμφωνα με την υπόθεση του δείκτη.

### 3.8. Αριθμοδείκτες υποχρεώσεων

Συνηθέστεροι αριθμοδείκτες υποχρεώσεων είναι:

#### 1. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων

ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ  
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ + ΓΡΑΜ/ΤΙΑ ΠΛΗΡΩΤΕΑ

Μια μικρή τιμή του δείκτη είναι ικανοποιητική, γιατί δείχνει πόσες φορές την περασμένη χρήση επιτεύχθηκε η ανανέωση των υποχρεώσεων μέσω των πωλήσεων. Δηλαδή πόσες φορές λάβαμε και εξοφλήσαμε πιστώσεις. Η τιμή του δείκτη

πρέπει να είναι μικρότερη από την τιμή του Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Απαιτήσεων, λαμβάνοντας υπόψη ότι για να εξοφλήσει η επιχείρηση τις υποχρεώσεις της προς τους προμηθευτές πρέπει να έχει εισπράξει προηγουμένως τις πιστώσεις της που χορήγησε στους πελάτες της.

## 2. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Ρευστοποίησης Υποχρεώσεων

$$\frac{(\text{ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ} + \text{ΓΡΑΜΜΑΤΙΑ ΠΛΗΡΩΤΕΑ}) * 12}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}}$$

Μια μεγάλη τιμή είναι ικανοποιητική, γιατί δείχνει πόσες φορές την περασμένη χρήση επιτεύχθηκε η ανανέωση των υποχρεώσεων μέσω των πωλήσεων. Πάντως η τιμή πρέπει να είναι μεγαλύτερη από την τιμή του αριθμοδείκτη Ταχύτητας Ρευστοποίησης των απαιτήσεων.

## Κ Ε Φ Α Λ Α Ι Ο    Ι V

ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Η αβεβαιότητα στην οικονομική ζωή υπαγορεύει την ανάγκη να διερευνηθούν οι συνθήκες ανάπτυξης και λειτουργίας των επιχειρήσεων. Τα συμπεράσματα μιας τέτοιας έρευνας, όσον αφορά στο παρελθόν, μπορεί να αποτελέσουν τη βάση για τη θεμελίωση αποφάσεων που θα αφορούν το μέλλον.

Η λογιστική διαδικασία για την έρευνα αυτής της μορφής περιλαμβάνει τον προσδιορισμό ορισμένων δεικτών, που απορρέουν από συσχετίσεις οικονομικών μεγεθών όπως διαμορφώνονται στους αντίστοιχους λογαριασμούς. Η χρησιμότητα αυτών των δεικτών είναι πολλές φορές σχετική και εξαρτάται από:

- Τον τρόπο προσδιορισμού τους.
- Τη συγκρισιμότητα των λογιστικών δεδομένων.
- Το σκοπό για τον οποίο χρησιμοποιούνται οι δείκτες Κ.Ο.Κ.

Οποσδήποτε όμως, η περιοδική κατάρτιση των δεικτών που απορρέουν από συσχετίσεις λογιστικών μεγεθών, έχει διαμορφωθεί σε μια αναγκαιότητα, επειδή οι δείκτες αυτοί χρησιμοποιούνται συνήθως:

- σε δανειοδοτήσεις από τράπεζες,
- στις εκθέσεις των Δ.Σ. προς τους μετόχους των Α.Ε.
- στη μελέτη της δραστηριότητας και των δυνατοτήτων της επιχείρησης,

- στη διερεύνηση της θέσης της επιχείρησης, σε συσχετισμό με τον κλάδο στον οποίο ανήκει.

#### **Κ.Ο.Κ.**

Οι αναλύσεις αυτής της μορφής είναι γνωστές με το γενικό όρο "Ανάλυση Ισολογισμών", αν και οι σχετικοί δείκτες δεν προκύπτουν μόνο από μεγέθη του ισολογισμού. Η παράγραφος αυτή δεν αποβλέπει στο να εξαντλήσει όλους τους δείκτες που μπορεί να προκύψουν από λογιστικές συσχετίσεις και γι' αυτό περιορίζεται στους περισσότερο συνηθισμένους και βασικούς λογιστικούς δείκτες. Το σύνολο των δεικτών που θα εξετασθούν έχουμε κατατάξει στις εξής βασικές κατηγορίες:

#### **4.1. Δείκτες μέτρησης της ρευστότητας**

Οι δείκτες αυτοί αποβλέπουν στη μέτρηση της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

#### **Δείκτες βαθμού εκμετάλλευσης των εμπορεύσιμων στοιχείων του Ισολογισμού**

Οι δείκτες αυτοί αποβλέπουν στη μέτρηση της έντασης με την οποία η επιχείρηση αξιοποιεί (εκμεταλλεύεται) τα μεγέθη, τα οποία συνιστούν το Κ.Ε. (εκτός του ταμείου) και των Β.Υ.



#### **4.2. Δείκτες δυναμικού και αποδοτικότητας**

Με τους δείκτες αυτούς μετράται το δυναμικό κάλυψης των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων και η αποδοτικότητα των απασχολημένων στην επιχείρηση κεφαλαίων.

##### **Δείκτες δομής του Ισολογισμού**

Οι δείκτες αυτοί μετρούν ή εκφράζουν τη σχέση που υπάρχει μεταξύ των κεφαλαίων που απασχολούνται στην επιχείρηση και μεγεθών του ενεργητικού ή του παθητικού.

Π Ρ Α Κ Τ Ι Κ Η      Ε Φ Α Ρ Μ Ο Γ Η

Παρακάτω θα προσθέσουμε τρία (3) παραδείγματα πρακτικής εφαρμογής και ανάλυσης σε πραγματικά στοιχεία με αριθμοδείκτες, προκειμένου να εξάγουμε ορισμένα συμπεράσματα για την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης.

Π Α Ρ Α Δ Ε Ι Γ Μ Α   1

<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>		<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>	
Πάγια στοιχεία	5.000.000	Ίδιο κεφάλαιο	4.000.000
Αποθέματα	800.000	Βραχυπρ. υποχρεωσ.	2.200.000
Πελάτες	100.000		
Γραμ.εισπρακτ.	200.000		
Ταμείο	<u>100.000</u>		
Σύνολο		Σύνολο	
Ενεργητικού	6.200.000	Παθητικού	6.200.000

Ο ετήσιος κύκλος εργασιών της επιχείρησης είναι 2.100.000 δρχ. Άρα:

$$\text{ΜΧΕΑ} = \frac{\text{Κύκλος εργασιών με πίστωση}}{\text{Πελάτες} + \text{Γραμμάτια εισπρ.}} = \frac{2.100.000}{100.000+200.000} = 7$$

Άρα η μέση πραγματική δέσμευση των κεφαλαίων είναι ως εξής:  $360 : 7 = 52$  ημέρες περίπου. Το αποτέλεσμα αυτό μας δίνει σημαντικές πληροφορίες για την ακολουθούμενη πιστωτική πολιτική και βέβαια μπορεί και πρέπει να συγκριθεί με το ίδιο

αποτέλεσμα, προηγούμενων χρήσεων, καθώς και με αυτόν του κλάδου.

Το ίδιο σιηνικό ισχύει και για την εξαγωγή του δεύτερου παράγοντα του δεύτερου μέλους της προαναφερθείσας ισότητας:

$$\text{ΜΧΠΑΑ} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα}}$$

Ο δείκτης αυτός φανερώνει πόσες φορές ανανεώνονται τα αποθέματα στη διάρκεια μιας χρήσης. Για να προσδιοριστεί το μέσο απόθεμα, αφού το κόστος πωληθέντων είναι γνωστο από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, προστίθεται το αρχικό απόθεμα της περιόδου με το τελικό απόθεμα και διαιρούνται δια δύο:

<u>ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ</u>			
Αρχικό απόθεμα	800.000	Πωλήσεις	3.200.000
Αγορές	2.800.000	Τελικό απόθεμα	800.000
Κέρδος	<u>200.000</u>		<u>                    </u>
	3.900.000		3.900.000

$$\frac{\text{Απόθεμα αρχής} + \text{Αποθέματα τέλους}}{2} = \frac{800.000 + 800.000}{2} = 800.000$$

Για να βρούμε τον αριθμητή φέρνουμε στο μυαλό μας τη γνωστή σχέση:

$$\text{ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ} = \text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ} - \text{ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ} \Rightarrow$$

$$\text{ΜΚ} = \text{Π} - \text{ΚΠ} \Rightarrow \text{ΜΚ} = \text{Π} - (\text{ΑΑ} + \text{Αγ} - \text{ΤΑ}),$$

όπου τελικά το ΚΠ = 800.000 + 2.800.000 - 800.000 = 2.800.000, το οποίο ποσό επαληθεύεται και στη σχέση του μικτού κέρδους.

Ορισμένες φορές που το κόστος πωληθέντων δεν είναι γνωστό, τότε τη θέση του στο κλάσμα παίρνουν οι πωλήσεις. Στο παράδειγμά μας έχουμε:

$$\frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα}} = \frac{2.800.000}{800.000} = 3,5$$

Όπως και πριν:

$$\frac{360}{3,5} = 102 \text{ ημέρες}$$

Χρειάζεται δηλαδή η επιχείρηση 102 ημέρες, από τη στιγμή που θα αρχίσει τη διαδικασία επεξεργασίας α' υλών ως τη στιγμή που θα τις μετατρέψει σε τελικό, έτοιμο προϊόν και θα το πωλήσει με πίστωση.

Ανακεφαλαιώνοντας λοιπόν έχουμε:

Μέση διάρκεια λειτουργικού κύκλου της επιχείρησης =

$$\frac{360}{\frac{\text{Κόστος πωλήσεων}}{\text{Μέσο απόθεμα}}} + \frac{360}{\frac{\text{Κύκλος εργασιών}}{\text{Μέσο ύψος απαιτ.}}} = 102 + 52 = 154 \text{ ημέρες}$$

Το συμπέρασμα είναι ότι η επιχείρηση χρειάζεται 154 ημέρες για να επενδύσει μια δραχμή σε αποθέματα, έως ότου να την ξαναεισπράξει. Βέβαια, σαν αποτέλεσμα είναι αρκετά μεγάλο και μάλλον άσχημο για την επιχείρηση, αλλά δεν σημαίνει τίποτα αν δεν εξεταστεί σε σχέση με τον επόμενο αριθμοδείκτη, που θα μας αποκαλύψει το χρονικό διάστημα υπολογισμένο σε ημέρες επίσης, στο οποίο πρέπει η επιχείρηση να εξοφλεί τους "πληρωτέους" λογαριασμούς της σε προμηθευτές.

### Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης υποχρεώσεων

Όπως είπαμε, ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει σε ημέρες τη μέση τιμή προθεσμίας εξόφλησης των οφειλών της επιχείρησης στους προμηθευτές της την ημέρα, πάντα, της σύνταξης του Ισολογισμού.

$$\text{ΜΧΕΥ} = \frac{\text{Σύνολο ετήσιων αγορών αποθεμάτων \& υπηρεσιών με πίστωση}}{\text{Μέσο ύψος υποχρεώσεων προς προμηθευτές}}$$

Στο ποσό που θα μπει στη θέση του αριθμητή συμπεριλαμβάνονται οι φόροι και οι τυχόν δασμολογικές επιβαρύνσεις που εν τω μεταξύ έχουν πληρωθεί από την επιχείρηση. Στον παρονομαστή τα πράγματα είναι πιο ξεκάθαρα, αφού εκεί αθροίζονται τα ποσά των λογαριασμών των προμηθευτών και των γραμματίων πληρωτέων.

Αν υποθέσουμε ότι μέρος ίσο με 1.500.000 δρχ. από τα 2.200.000 των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων του Ισολογισμού, που δώσαμε στον προηγούμενο αριθμοδείκτη, ανταναικλά στο σύνολο των υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές, τότε έχουμε το ακόλουθο αποτέλεσμα:

$$\text{ΜΧΕΥ} = \frac{2.800.000}{1.500.000} = 1.867$$

Αυτό σημαίνει πως οι ετήσιες αγορές με τους φόρους καλύπτουν 1.867 φορές τις πιστώσεις τις οποίες χορήγησαν οι προμηθευτές στην επιχείρηση. Σε ημέρες αυτό σημαίνει:

$$\frac{360}{1.867} = 193 \text{ ημέρες}$$

άρα η πίστωση των προμηθευτών στην επιχείρηση είναι 193 ημέρες και αξίζει να σημειωθεί ότι συνιστά μια σημαντικότερη πηγή χρηματοδότησης του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού.

Από τους δύο τελευταίους δείκτες προκύπτει το εξής:

Λειτουργικός κύκλος της επιχείρησης	154 ημέρες
Μέσος χρόνος εξόφλησης υποχρεώσεων	<u>193 ημέρες</u>
	39 ημέρες

Οι 39 ημέρες διαφορά καλούνται "κύκλος ταμιακής μετατροπής" και στη συγκεκριμένη περίπτωση προσδίδουν το διάστημα κατά το οποίο η επιχείρηση δύναται να χρηματοδοτεί το Κυκλοφοριακό Ενεργητικό της με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της προς τους προμηθευτές.

Στην αντίθετη περίπτωση είναι απαραίτητη η χρηματοδότηση του αναγκαίου ποσού των υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές με κεφάλαια κίνησης.

Π Α Ρ Α Δ Ε Ι Γ Μ Α 2

Ο Ισολογισμός της πιο κάτω εταιρείας βρίσκεται στο τέλος.

ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΘΕΩΡΙΑΣ  
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ  
"ΑΣΤΗΡ" Α.Ε.  
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ "ΑΣΤΗΡ" Α.Ε.  
(ποσά σε χιλιάδες)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	1980	1981	ΠΑΘΗΤΙΚΟ	1980	1981
Πάγια			Ιδια κεφάλαια	800	900
Γήπεδα	290	290	Αποθεματικά	<u>550</u>	<u>550</u>
Κτίρια	360	370			
<u>Μηχανήματα</u>	<u>560</u>	<u>580</u>	ΣΥΝΟΛΟ	1350	1450
ΣΥΝΟΛΟ	1210	1240			
			Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		
<u>Κυκλοφοριακό</u>			Δάνεια	<u>420</u>	<u>460</u>
Πρώτες ύλες	170	210	ΣΥΝΟΛΟ	420	460
Προϊόντα	460	550			
Πελάτες	260	280	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
<u>Γρ. εισπρακτέα</u>	<u>240</u>	<u>260</u>	Προμηθευτές	440	460
ΣΥΝΟΛΟ	1150	1300	Γρ. Πληρωτέα	<u>400</u>	<u>420</u>
			ΣΥΝΟΛΟ	840	880
<u>Διαθέσιμα</u>					
κατ/σεις όψεως	190	120			
<u>Ταμείο</u>	<u>160</u>	<u>13</u>			
ΣΥΝΟΛΟ	250	250			
ΣΥΝΟΛΟ			ΣΥΝΟΛΟ		
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	2160	2790	ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2160	2970

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ ΤΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ ΤΗΣ Α.Ε. "ΑΣΤΗΡ"  
(ποσά σε χιλιάδες δρχ.)

	<u>1980</u>	<u>1981</u>
Πωλήσεις	950	1200
Κόστος πωληθέντων	(610)	(800)
Μικτό κέρδος	440	600
Γενικά έξοδα διοικήσεως	(230)	(280)
Έξοδα διαθέσεως	(210)	(260)
Κέρδος εκμεταλλεύσεως	200	260
Διάφορα έκτακτα έσοδα	-	120
Διάφορα έκτακτα έξοδα	(100)	(200)
Καθαρό κέρδος	900	260

Εύρεση τιμών κυριότερων αριθμοδεικτών

## Αριθμοδείκτες δομής περιουσίας

## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ

	<u>1980</u>		<u>1981</u>
<u>Ιδίο κεφάλαιο</u>	<u>1350</u>	= 0,5	<u>1450</u>
<u>Ξένο κεφάλαιο</u>	<u>2160</u>		<u>2970</u>

## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

<u>Ξένο κεφάλαιο</u>	<u>1260</u>	= 0,4	<u>1340</u>
<u>Συν. κεφάλαιο</u>	<u>2610</u>		<u>2790</u>

## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΤΑΧΡΕΩΣΕΩΣ

<u>Ξένο κεφάλαιο</u>	<u>1260</u>	= 0,9	<u>1340</u>
<u>Ιδίο κεφάλαιο</u>	<u>1350</u>		<u>1450</u>

## Αριθμοδείκτες ασφάλειας ξένου κεφαλαίου

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	1980		1981
<u>Ξένο κεφάλαιο</u>	<u>1260</u>	= 0,4	<u>1340</u>
<u>Σύνολο ενεργ.</u>	<u>2610</u>		<u>2790</u>

## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ

<u>Σύνολο παγίων</u>	<u>1210</u>	= 2,8	<u>1240</u>
<u>Μακροπρόθεσμο ξένο κεφάλαιο</u>	<u>420</u>		<u>460</u>

## Αριθμοδείκτης αυτοχρηματοδότησεως

## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΥΤΟΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

<u>Αποθεματικά</u>	<u>550</u>	= 0,6	<u>550</u>
<u>Μετοχικό κεφάλαιο</u>	<u>800</u>		<u>900</u>

## Αριθμοδείκτης δομής περιουσίας

## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΕΩΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (α Μορφή)

<u>Πάγια περιουσία</u>	<u>1210</u>	= 0,4	<u>1240</u>
<u>Σύνολο ενεργητικού</u>	<u>2160</u>		<u>2790</u>



1980

1981

## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΕΩΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (β Μορφή)

$$\frac{\text{Κυκλοφορούσα περιουσία}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}} \quad \frac{1400}{2160} = 0,55 \quad \frac{1550}{2790} = 0,56$$

## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΕΩΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (γ μορφή)

$$\frac{\text{Πάγια περιουσία}}{\text{Κυκλοφορούσα περιουσία}} \quad \frac{1210}{1400} = 0,55 \quad \frac{1240}{1550} = 0,8$$

## Αριθμοδείκτες συσχετίσεως ενεργητικού - παθητικού

## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΟΥ ΜΕ ΙΔΙΟ

$$\frac{\text{Ιδιο κεφάλαιο}}{\text{Πάγια περιουσία}} \quad 1210 \quad \frac{1350}{1210} = 1,11 \quad \frac{1450}{1240} = 1,16$$

## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΜΕ ΔΙΑΡΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

$$\frac{\text{Διαρκή κεφάλαια}}{\text{Πάγια κεφάλαια}} \quad \frac{1770}{1210} = 1,46 \quad \frac{1910}{1240} = 1,54$$

## Αριθμοδείκτες κεφαλαίου κινήσεως

## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

$$\frac{\text{Κυκλοφοριακό ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρ/σμες υποχρεώσεις}} \quad \frac{1440}{840} = 1,66 \quad \frac{1550}{880} = 1,76$$

## ΤΑΧΥΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ

$$\frac{\text{Διαθέσιμα εισπρ.+λογ/σμοί+χρεώγραφα}}{\text{Βραχυπρ/σμες υποχρεώσεις}} \quad \frac{750}{840} = 0,89 \quad \frac{790}{880} = 0,89$$

## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

$$\frac{\text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχ/σμες υποχ/σεις}} \quad \frac{250}{840} = 0,29 \quad \frac{250}{880} = 0,28$$

## Αριθμοδείκτες Κύκλου Εργασιών

## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

$$\frac{\text{Κύκλος εργασιών}}{\text{Ιδιο κεφάλαιο}} \quad \frac{950}{1350} = 0,7 \quad \frac{1200}{1450} = 0,8$$

1980

1981

## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΡΕΥΣΤΟΠΟΙΗΣΕΩΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

$$\frac{\text{Κύκλος εργασιών}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}} \quad \frac{950}{2160} = 0,7 \quad \frac{1200}{2790} = 0,9$$

## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΣΥΝΟΛ. ΠΑΓΙΑΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

$$\frac{\text{Κύκλος εργασιών}}{\text{Σύνολο πάγιας περιουσίας}} \quad \frac{950}{1210} = 0,8 \quad \frac{1200}{1240} = 0,9$$

## Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

$$\frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Ιδίο κεφάλαιο}} \quad \frac{900}{1350} = 0,66 \quad \frac{200}{1450} = 0,17$$

## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

$$\frac{\text{Καθαρά κέρδη+τόκοι+Ξεν.κεφ.}}{\text{Συνολικό κεφάλαιο}} \quad \frac{930}{2610} = 0,35 \quad \frac{340}{2790} = 0,12$$

## Αριθμοδείκτες αποθεμάτων

## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

$$\frac{\text{Κύκλος εργασιών}}{\text{Αποθέματα}} \quad \frac{950}{650} = 1,4 \quad \frac{1200}{760} = 1,5$$

## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΟΝΟΥ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ΣΤΗΝ ΑΠΟΘΗΚΗ

$$\frac{\text{Αποθέματα}}{\text{Κύκλος εργασιών}} \quad \frac{650}{950} = 0,68 \quad \frac{760}{1200} = 0,63$$

## Αριθμοδείκτες απαιτήσεων

## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ απαιτήσεων

$$\frac{\text{Κύκλος Εργασιών}}{\text{Πελάτες + Γρ.εισπρ.}} \quad \frac{950}{500} = 1,9 \quad \frac{1200}{500} = 2,4$$

## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΡΕΥΣΤΟΠΟΙΗΣΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

$$(\text{Πελάτες + Γραμ.εισπρ.}) * 12 \quad \frac{6000}{950} = 6,3 \quad \frac{6000}{1200} = 5$$

1980

1981

## Αριθμοδείκτες υποχρεώσεων

## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

$$\frac{\text{Κύκλος εργασιών}}{\text{Προμ/τές + Γρ.πληρωτέα}} \quad \frac{950}{840} = 1,1 \quad \frac{1200}{880} = 1,3$$

## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΡΕΥΣΤΟΠΟΙΗΣΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

$$\frac{(\text{Προμ/τές+Γρ.πληρ.} \cdot 12)}{\text{Κύκλος Εργασιών}} \quad \frac{10080}{950} = 10,6 \quad \frac{10560}{1200} = 8,8$$

Διερεύνηση και παρατηρήσεις στις ευρεθείσες τιμές των αριθμοδεικτών δομής κεφαλαίου

1. Εάν η τιμή του αριθμοδείκτη ιδιοκτησίας είναι ίση με 0,5, δείχνει κορεσμό της επιχείρησης για δανειοδότηση. Εάν είναι μεγαλύτερη του 0,5 η επιχείρηση έχει δυνατότητα δανειοδότησης. Εάν όμως είναι μικρότερη του 0,5 η επιχείρηση δεν έχει ικανότητα δανεισμού. Γενικά ο Αριθμοδείκτης μας δείχνει την αυτονομία του επιχειρηματία στη λήψη των αποφάσεων, καθώς και την ασφάλεια του ξένου κεφαλαίου.

Παρατηρούμε ότι η επιχείρηση Α.Ε. "ΑΣΤΗΡ", τόσο το 1980 όσο και το 1981, δείχνει κορεσμό δανειοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης.

2. Όταν η τιμή του αριθμοδείκτη πίεσεως ξένου κεφαλαίου είναι ίση με 0,5 δείχνει κορεσμό δανειοδότησης. Εάν είναι μεγαλύτερη από το 0,5 δείχνει μη ικανότητα δανειοδότησης της επιχείρησης. Η επιχείρηση παρατηρούμε ότι κατά τα έτη 1980 και 1981 έχει ικανότητα δανειοδότησης, διότι  $0,4 < 0,5$ .

3. Εάν η τιμή του αριθμοδείκτη δανειακής επιβάρυνσης ή καταχρέωσης είναι ίση με τη μονάδα, η επιχείρηση έχει κορεσμό δανειοληπτικής ικανότητας. Η τιμή μεγαλύτερη της μονάδας φανερώνει ότι η επιχείρηση δεν έχει ικανότητα δανειοδότησης. Αντίθετα, η τιμή μικρότερη της μονάδας δείχνει ότι η επιχείρηση έχει ικανότητα δανειοδότησης. Πράγματι, η επιχείρηση και στα δύο έτη 1980 και 1981 έχει περιθώρια δανεισμού, γιατί  $0,9 < 1$ .

#### Αριθμοδείκτης αυτοχρηματοδότησης

Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή τόσο το καλύτερο για την επιχείρηση, γιατί η αυτοχρηματοδότηση παρουσιάζει πολλά πλεονεκτήματα. Η τιμή μεγαλύτερη από την τιμή 93,33% φανερώνει ότι ο δείκτης της ξεπερνάει και το όριο που ορίζει ο νόμος. Η επιχείρηση έχει δείκτη και στα δύο έτη 0,6 ή 60%, μεγαλύτερη κατά 33%, οπότε συμφέρει την επιχείρηση η αυτοχρηματοδότηση.

#### Δομή περιουσίας

1. Όταν η τιμή του δείκτη της α' μορφής παγιοποιήσεως περιουσίας είναι ίση με 0,5 δείχνει επιχείρηση μικτή, δηλαδή επιδιώκουν κέρδη με υψηλές τιμές. Εάν είναι μεγαλύτερη του 0,5 δείχνει επιχείρηση εντάσεως πάγιας περιουσίας, δηλαδή επιδιώκουν κέρδη με χαμηλές τιμές. Αντίθετα, όταν η τιμή είναι μικρότερη του 0,5 δείχνει επιχείρηση εντάσεως κυκλοφοριακής περιουσίας, δηλαδή επιδιώκουν κέρδη με υψηλές τιμές. Η επιχείρηση έχει δείκτη 0,4 - 0,5 οπότε είναι επιχείρηση εντάσεως κυκλοφοριακής περιουσίας και επιδιώκει με υψηλές τιμές να αυξήσει τα κέρδη της.

2. Ο δείκτης της β' μορφής παγιοποίησης περιουσίας όταν είναι ίσος με 0,5 δείχνει επιχείρηση μικτή. Όταν είναι μεγαλύτερος του 0,5 δείχνει επιχείρηση έντασης κυκλοφοριακής περιουσίας, ενώ όταν είναι μικρότερος δείχνει επιχείρηση έντασης πάγιας περιουσίας. Ο δείκτης της επιχείρησης είναι  $0,55 > 0,5$ , οπότε είναι επιχείρηση έντασης κυκλοφοριακής περιουσίας κατά το 1980. Το ίδιο ισχύει και για το 1981, όπου  $0,56 > 0,5$ .

3. Η τιμή του δείκτη της γ' μορφής παγιοποίησης περιουσίας όταν είναι ίση με τη μονάδα δείχνει επιχείρηση μικτή. Μεγαλύτερη τιμή της μονάδας δείχνει επιχείρηση έντασης πάγιας περιουσίας, ενώ μικρότερη τιμή της μονάδας δείχνει επιχείρηση έντασης κυκλοφοριακής περιουσίας. Η επιχείρηση έχει τιμή  $0,86 < 1$  κατά το 1980 και είναι επιχείρηση έντασης κυκλοφοριακής περιουσίας, δηλαδή επιδιώκει κέρδη με υψηλές τιμές. Το ίδιο ισχύει για το 1981.

#### Συσχετίσεως ενεργητικού - παθητικού

1. Για να υπάρχει σωστή χρηματοδότηση πρέπει η τιμή να είναι μεγαλύτερη ή ίση της μονάδας. Όταν η τιμή είναι μεγαλύτερη της μονάδας, σημαίνει ότι η επιχείρηση κάλυψε τα πάγια στοιχεία της με το ίδιο κεφάλαιο και ένα μέρος αυτού χρησιμοποιήθηκε για χρηματοδότηση κυκλοφοριακών στοιχείων (κεφάλαιο κίνησης). Η επιχείρηση και στα δύο έτη, 1980 και 1981, έχει δείκτες  $1,11 > 1$  και  $1,16 > 1$ , οπότε η χρηματοδότηση γίνεται σωστά.

2. Και στην περίπτωση που καλύπτονται τα πάγια με διαρκή κεφάλαια, πρέπει η τιμή να είναι μεγαλύτερη της μονάδας για να είναι σωστή η χρηματοδότηση των παγίων. Υπάρχει παράλληλα.

ένας γενικός κανόνας, ο οποίος αναφέρει ότι τα πάγια πρέπει να καλύπτονται οτυλάχιστον από τα διαρκή κεφάλαια εάν δεν επαρκεί το ίδιο κεφάλαιο. Η τιμή του δείκτη της επιχείρησης είναι το 1980  $1,46 > 1$  και το 1981  $1,54 > 1$ , οπότε καλύπτονται σωστά τα πάγια στοιχεία με διαρκή κεφάλαια.

### Κεφαλαίου Κινήσεως

1. Η τιμή του δείκτη, μεγαλύτερη ή ίση του 2, θεωρείται ικανοποιητική. Βασικά η τιμή εξαρτάται από τη ρευστότητα των κυκλοφοριακών στοιχείων και από τον αριθμό ληκτότητας των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Έτσι, μια τιμή μικρότερη του 2 θα είναι ικανοποιητική αν τα κυκλοφοριακά στοιχεία έχουν μεγάλο βαθμό ρευστότητας και οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μικρό βαθμό ληκτότητας. Η τιμή όμως μεγαλύτερη του 2 μπορεί να μην είναι καλή για τους αντίθετους λόγους. Η τιμή του δείκτη της επιχείρησης είναι  $1,66 < 2$  κατά το 1980 και  $1,76 < 2$  κατά το 1981, η οποία θεωρείται ικανοποιητική για τους παραπάνω λόγους.

2. Η τιμή μεγαλύτερη ή ίση της μονάδας θεωρείται ικανοποιητική. Μια τιμή όμως μικρότερη της μονάδας, όπως του δείκτη της επιχείρησης που είναι  $0,8 < 1$ , θεωρείται ικανοποιητική αν τα κυκλοφορούντα στοιχεία έχουν μεγάλο βαθμό ρευστότητας και οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μικρό βαθμό ληκτότητας.

3. Η τιμή πρέπει να βρίσκεται μεταξύ του μηδενός και της μονάδας. Της επιχείρησης, που ο δείκτης της ταμιακής ρευστότητας είναι  $0,2 < 1$ , είναι ικανοποιητική, με την προϋπόθεση ότι μπορεί να ανταπεξέρχεται με άνεση τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις χωρίς να παρατηρείται συσσώρευση μετρητών.

Αποδοτικότητα

1. Για να μπορεί να χαρακτηρισθεί αποδοτική η επένδυση του επιχειρηματία, ο οποίος έχει αναλάβει και τον κίνδυνο απώλειας του κεφαλαίου, πρέπει να είναι πολύ μεγάλη. Στην περίπτωση αυτή ο δείκτης το 1980 είναι 0,66 και το 1981 μικρότερος, οπότε ο βαθμός αποδοτικότητας της επιχείρησης δεν είναι ικανοποιητικός.

2. Για να συμφέρει η ξένη χρηματοδότηση πρέπει η τιμή του να είναι μικρότερη ή ίση με την τιμή του προηγούμενου δείκτη. Πράγματι, η τιμή του δείκτη είναι μικρότερη του προηγούμενου δείκτη, δηλαδή το 1980 είναι  $0,35 < 0,66$  και το 1981  $0,12 < 0,17$  οπότε συμφέρει η ξένη χρηματοδότηση.

Κύκλου εργασιών

Οι τιμές και των τριών δεικτών πρέπει να είναι μεγάλες, γιατί δείχνουν τη μεγαλύτερη εκμετάλλευση ή χρησιμοποίηση του ίδιου κεφαλαίου του Συνολικού Ενεργητικού και της πάγιας περιουσίας αντίστοιχα. Η σύγκριση των τιμών γίνεται κατ' έτος. Παρατηρούμε ότι η ρευστότητα της επιχείρησης ήταν μικρή κατά το 1980, ενώ αυξήθηκε κατά μονάδα το 1981.

Αποθεμάτων

1. Η τιμή πρέπει να είναι μεγάλη, γιατί δείχνει τη συχνότητα διάθεσης των αποθεμάτων. Η τιμή πρέπει να είναι μεγαλύτερη κατά το 1981 από το 1980. Δεν έχουμε τη δυνατότητα να δεχθούμε τη μεγάλη τιμή σαν την πιο καλή, γιατί μπορεί να οφείλεται στη διατήρηση πολύ χαμηλών αποθεμάτων ένεκα μικρού κεφαλαίου κινήσεως ή λανθασμένης αντίληψης ότι τα μικρά

αποθέματα προϋποθέτουν μικρό κόστος επενδεδυμένου κεφαλαίου ή σε μείωση τιμών, ώστε να διευκολύνεται η πώληση εμπορεύματος που παρουσιάζει κινδύνους για την επιχείρηση.

2. Η τιμή όσο μικρότερη είναι τόσο ικανοποιητική είναι. Ήδη δηλαδή είναι 0,68 και το 1981 είναι ακόμα μικρότερη, δηλαδή είναι 0,63. Η τιμή αυτή δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανανεώθηκαν τα αποθέματα μέσω των πωλήσεων.

#### Απαιτήσεις

1. Η τιμή του δείκτη πρέπει να είναι όσο το δυνατό μεγαλύτερη, γιατί δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν οι απαιτήσεις μέσα στη χρήση, δηλαδή πόσες φορές εισπράξαμε και επαναχορηγήσαμε πιστώσεις. Ο δείκτης της επιχείρησης είναι κατά το 1980 1,9 και το 1981 αυξήθηκε σε 2,4. Μια μεγαλύτερη τιμή αυξάνει τη ρευστότητα και αποδοτικότητα της επιχείρησης, έχοντας υπόψη ότι η τιμή δεν είναι αποτέλεσμα ανεπαρκούς κεφαλαίου κίνησης, με αποτέλεσμα τη χορήγηση βραχυχρόνιων πιστώσεων στους πελάτες και την αδυναμία αυξήσεων των πωλήσεων.

2. Μια μικρή τιμή είναι ικανοποιητική. Η τιμή του δείκτη το 1980 είναι αυξημένη σε 6,3 ενώ το 1981 μειώνεται σε 5. Βασικά μια μικρή τιμή αυξάνει τη ρευστότητα και αποδοτικότητα της επιχείρησης, σύμφωνα με τους παραπάνω λόγους.

#### Υποχρεώσεις

1. Όσο μικρότερη είναι η τιμή του δείκτη τόσο ικανοποιητική είναι, γιατί δείχνει πόσες φορές στη διάρκεια της χρήσης ανανεώθηκαν οι υποχρεώσεις μέσω των πωλήσεων.



Δηλαδή πόσες φορές λάβαμε και εξοφλήσαμε πιστώσεις. Το 1980 η τιμή του δείκτη είναι η μικρότερη από το 1981, δηλαδή 1,1. Ο δείκτης πρέπει να είναι μικρότερος από το δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας απαιτήσεων, λαμβάνοντας υπόψη ότι για να εξοφλήσει η επιχείρηση τις υποχρεώσεις της προς τους προμηθευτές, πρέπει να έχει εισπράξει προηγουμένως τις πιστώσεις που χορήγησε στους πελάτες.

2. Ο δείκτης αυτός, αντίθετα, πρέπει να είναι μεγαλύτερος του προηγούμενου και μεγαλύτερος του αριθμοδείκτη ταχύτητας ρευστοποίησης των απαιτήσεων. Η τιμή του δείκτη της επιχείρησης το 1980 είναι μεγαλύτερη από το 1981, δηλαδή δείχνει ότι ανανεώθηκαν περισσότερες φορές οι υποχρεώσεις μέσω των πωλήσεων κατά το 1980 από το 1981 που είναι 10,6 και 8,8 αντίστοιχα.

#### Ασφάλειας ξένου κεφαλαίου

1. Η τιμή του δείκτη φερεγγυότητας πρέπει να είναι όσο το δυνατό μικρότερη της μονάδας, διότι το ενεργητικό της επιχείρησης αποτελεί την εγγύηση για την επιστροφή του ξένου κεφαλαίου. Η επιχείρηση πράγματι έχει δείκτη  $0,4 < 1$  και τα δύο έτη, 1980 και 1981.

2. Η τιμή του δείκτη πρέπει να είναι μεγαλύτερη της μονάδας, γιατί εξασφαλίζονται καλύτερα οι πιστωτές. Επίσης μας δείχνει παράλληλα τα περιθώρια μακροπρόθεσμου δανεισμού της επιχείρησης. Πράγματι η τιμή του δείκτη είναι 2,8 κατά το 1980, μεγαλύτερη της μονάδας, ενώ ελαττώθηκε κατά το 1981 σε 2,6.

Π Α Ρ Α Δ Ε Ι Γ Μ Α 3

Τα στοιχεία του ισολογισμού σε κάθετη και οριζόντια μορφή ευρίσκονται στο τέλος του παραδείγματος.

1992

1991

**1. Βαθμός Παγιοποίησης**

<u>Πάγιο Ενεργητικό</u>	<u>1.340.840.757</u>	= 44,3%	<u>1.130.684.164</u>	= 54%
Σύνολο ενεργητικού	2.548.606.198		2.093.678.762	

**2. Σχέση κυκλοφορούντος προς σύνολο ενεργητικού**

<u>Κυκλοφορούν+ Διαθέσιμο</u>	<u>1.408.969.823</u>	= 55,3%	<u>958.589.989</u>	= 54,8%
Σύνολο Ενεργητικού	2.548.606.198		2.093.678.762	

**3. Σχέση πάγιου προς Κυκλοφορούν Ενεργητικό**

<u>Πάγιο Ενεργητικό</u>	<u>1.130.840.757</u>	= 80%	<u>1.130.684.164</u>	= 118%
Κυκλοφ.+ Διαθέσιμο	1.408.969.823		958.589.989	

**4. Κεφάλαιο κίνησης**

Κυκλοφορούν Ενεργητικό + Μεταβατικοί λογ/σμοί Ενεργητικού -  
 Βραχυπρόθεσμες Υπ/σεις - Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα  
 (1992) : 1.408.969.823 + 8.795.618 - 397.154.689 -  
 92.252.397 = 928.358.355  
 (1991) : 958.589.989 + 4.404.609 - 331.206.555 - 65.763.127  
 = 566.024.916

Από τους παραπάνω δείκτες προκύπτει πως έχει μεταβληθεί η δομή του Ενεργητικού που, ενώ ήταν σε αντιστοιχία 54 προς 46 μεταξύ παγίου και κυκλοφορούντος Ενεργητικού, μεταβλήθηκε την επόμενη χρονιά σε αντιστοιχία 44 προς 53. Αυτό αποδεικνύει η αύξηση στο υπερδιπλάσιο του ποσού του



**10. Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων**

<u>Καθαρά κέρδη (προ φόρων)</u>	<u>426.799.97</u>	= 22,6%	<u>298.038.985</u>	= 19,5%
Ιδια Κεφάλαια	1.886.186.203		1.524.624.082	

**11. Συντελεστής μικτού κέρδους**

<u>Μικτά Κέρδη</u>	<u>915.171.343</u>	= 52,5%	<u>586.913.641</u>	= 44,9%
Κύκλος Εργασιών	1.744.111.074		1.306.077.622	

**12. Συντελεστής καθαρού κέρδους**

<u>Καθαρά κέρδη (προ φόρων)</u>	<u>426.799.197</u>	= 24,5%	<u>298.038.985</u>	= 22,8%
Κύκλος Εργασιών	1.744.111.074		1.306.077.622	

**13. Κυκλοφοριακή ταχύτητα του συνολικού κεφαλαίου**

<u>Κύκλος Εργασιών</u>	<u>1.744.111.074</u>	= 68,4%	<u>1.306.077.622</u>	= 62,4%
Σύνολο Ενεργητικού	2.548.606.198		2.093.678.762	

Όπως προκύπτει από τους υπολογισμούς αυτούς η αποδοτικότητα της επιχείρησης βελτιώνεται και αυτή και μάλιστα χωρίς κάποιος δείκτης να μειώνεται συγκριτικά με την προηγούμενη χρονιά.

**14. Πολιτική αυτοχρηματοδότησης**

<u>Αποθεματικά</u>	<u>1.274.103.688</u>	= 67,5%	<u>1.056.508.793</u>	= 69,3%
Ιδια Κεφάλαια	1.886.186.203		1.524.624.082	

**15. Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης**

α. <u>Ιδιο Κεφάλαιο</u>	<u>1.885.186.203</u>	= 2,85	<u>1.524.624.082</u>	= 2,68
Ξένο Κεφάλαιο	662.419.995		569.054.680	
β. <u>Ιδιο Κεφάλαιο</u>	<u>1.886.186.203</u>	= 0,74	<u>1.524.624.082</u>	= 0,73
Ιδιο + Ξένο Κεφαλ.	2.548.606.198		2.093.678.762	

Επίσης:

**16. Κάλυψη κυκλοφορούντος ενεργητικού από τα κεφάλαια κίνησης**

<u>Κεφάλαιο κίνησης</u>	<u>928.358.355</u>	= 0,66	<u>566.024.916</u>	= 0,59
Κυκλοφορ+ Διαθέσιμο	1.408.969.823		958.589.989	

**17. Κάλυψη αποθεμάτων από το κεφάλαιο κίνησης**

<u>Κεφάλαιο κίνησης</u>	<u>928.358.355</u>	= 4,27	<u>566.024.916</u>	= 2,71
Αποθέματα	217.408.382		208.689.496	

Οι δυο αυτοί δείκτες αποτελούν τους δείκτες "χρηματοδότησης του κυκλοφορούντος ενεργητικού" και αποδεικνύουν ότι η ύπαρξη κεφαλαίου κίνησης επιτρέπει να καλυφθεί ένα μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού προφυλάσσοντας την επιχείρηση από τους κινδύνους που πιθανόν να διατρέχει.

Ο δεύτερος από τους δύο αυτούς δείκτες δείχνει το τμήμα αξιών εκμετάλλευσης το οποίο χρηματοδοτείται από το κεφάλαιο κίνησης. Στην προκειμένη περίπτωση ο δείκτης θεωρείται υπεράριστος, κάτι που όμως ίσως έχει συνέπειες για την επιχείρηση. Αναφερόμαστε στην υπερεπάρκεια κεφαλαίου κίνησης.

Η επιχείρηση φαίνεται να έχει μια αξιοζήλευτη πορεία, αφού όλα τα κονδύλιά της και κατά συνέπεια όλοι οι αριθμοδείκτες της έχουν βελτιωθεί φανερά.

Από τους πρώτους δείκτες που μας δίνουν τη δομή του ενεργητικού διαπιστώνουμε ότι υπάρχει μια σχέση μεταξύ πάγιου και κυκλοφορούντος ενεργητικού, 1,1 : 1,4. Σε σχέση με το γεγονός ότι το κεφάλαιο κίνησης κινείται σε εκπληκτικά υψηλά επίπεδα, αντιλαμβανόμαστε ότι το κυκλοφοριακό ενεργητικό είναι μάλλον υπερβολικά υψηλό. Αυτό το συμπέρασμα αμέσως μας οδηγεί στην ανάγκη εξέτασης του κυκλοφοριακού ενεργητικού.

Ο λογαριασμός "πελάτες" έχει διπλασιαστεί, ενώ ο λογαριασμός "επιταγές εισπρακτέες" έχουν οκταπλασιαστεί και τέλος ο λογαριασμός "χρεώστες διάφοροι" έχει και αυτός αυξηθεί σε ποσοστό 35%. Όλα αυτά μέσα σε ένα χρόνο. Το γεγονός αυτό αποδεικνύει ότι, είτε το τμήμα του λογιστηρίου της επιχείρησης που ασχολείται με τους λογαριασμούς εισπρακτέους παρουσιάζει πρόβλημα παρακολούθησης των απαιτήσεών της, είτε ότι η διοίκηση άλλαξε την πολιτική πιστώσεων προς τους πελάτες της, υπερδιπλασιάζοντας το χρονικό περιθώριο που τους έδινε, ώστε να ξεπληρώσουν τους λογαριασμούς τους προς αυτήν. Αυτό μπορεί να σημαίνει ότι η διοίκηση επιθυμεί επέκτασή της στην αγορά, προς προσέλκυση επιπλέον πελατών, γι' αυτό λοιπόν αλλάζει πιστωτική πολιτική. Το ίδιο αποδεικνύεται από την εξέταση των δεικτών ρευστότητας, όπου φαίνεται ξανά η υπερεπάρκεια του κυκλοφοριακού ενεργητικού. Πολύ υψηλοί δείκτες κυκλοφοριακής και πραγματικής ρευστότητας, ενώ ο δείκτης ταμιακής ρευστότητας, που αν και παρουσιάζει διορθωτική πορεία, εξακολουθεί να παραμένει σε υψηλά επίπεδα.

Η προηγούμενη άποψή μας για αλλαγή της πιστωτικής πολιτικής της επιχείρησης επιβεβαιώνεται από το μεγάλο λειτουργικό κύκλο που προκύπτει ως εξής:

$$\Lambda\text{Κ} = \frac{360}{\text{ΜΧΠΑΑ}} + \frac{360}{\text{ΜΧΕΑ}} \Rightarrow$$

$$\Lambda\text{Κ} = \frac{360}{3,89} + \frac{360}{2,45} = 92 + 147 = 239 \text{ ημέρες}$$

Η αποδοτικότητα κυμαίνεται και αυτή σε πάρα πολύ καλά επίπεδα και όλοι οι δείκτες της δείχνουν ότι, σε περίπτωση

που ζητήσει κάποιο δάνειο για σκοπούς αναπτυξιακούς - επενδυτικούς, δεν θα δυσκολευτεί να το επιτύχει.

Επίσης αξίζει να επισημάνουμε ότι όλα τα στοιχεία του πάγιου ενεργητικού έχουν αυξηθεί (οικόπεδα, κτίρια, μηχανήματα, μεταφορικά μέσα, έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός). Αυτό αποδεικνύει πως η επιχείρηση δρομολογεί έτσι την πολιτική πορείας της με σκοπό τη συσσώρευση κεφαλαίου ικανού για επέκταση του πάγιου εξοπλισμού της. Σαφώς λοιπόν η πορεία της επιχείρησης είναι επενδυτική, αναπτυξιακή και προς την κατεύθυνση αυτή το πετυχαίνει αρκετά καλά, με δικά της ως επί το πλείστον κεφάλαια.

Ας δούμε τελειώνοντας τη δομή του αριθμοδείκτη της αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων μέσω της εξίσωσης Dupont:

$$\text{Αποδ.Ι.Κ.} = 100 \times \frac{\text{Καθ.Λειτουργγ.Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times \frac{\text{Καθ.Πωλήσεις}}{\text{Ενεργητικό}} \times \frac{\text{Ενεργητικό}}{\text{Ιδια κεφάλαια}}$$

$$\text{Αποδ.Ι.Κ.} = 100 \times \frac{426.799.197}{1.744.111.074} \times \frac{1.744.111.074}{2.548.606.198} \times \frac{2.458.606.198}{1.886.186.203} \rightarrow$$

$$\text{ΑΠΟΔ.Ι.Κ.} = 100 \times 68,4\% \times 135,1\% = 22,64$$

Έχοντας μπροστά μας αυτή την ανάλυση, μπορούμε ασφαλώς να κάνουμε αμέτρητα σχόλια για την περίπτωση βελτίωσης της αποδοτικότητας, αν αυτή κριθεί αναγκαία. Προς το παρόν θα μείνουμε απλώς σε διατυπώσεις και σε μια πρόβλεψη για πιθανή βελτίωση του δείκτη.

ΑΠΟΔ. Ι.Κ. 1992 =  $100 \times 24,5\% \times 68,4\% \times 135,1\% = 22,64\%$

ΑΠΟΔ. Ι.Κ. 1991 =  $100 \times 22,8\% \times 62,4\% \times 137,3\% = 19,50\%$

Το ποσοστό του πρώτου κλάσματος μπορεί να βελτιωθεί είτε με αύξηση των καθαρών πωλήσεων με προϋποθέσεις, αφού βασικά είναι γνωστό ότι ο παρανομαστής του ισούται με καθαρές πωλήσεις - συνολικό κόστος πωληθέντων ή πιο απλά με μείωση του κόστους και όλων των λοιπών εξόδων διοικητικής λειτουργίας, διάθεσης, ερευνών και ανάπτυξης.

Στην προκειμένη περίπτωση τα δυο άλλα κλάσματα πρέπει να εξετασθούν σε μεταξύ τους συνδυασμό, αφού είναι φανερό ότι τα κονδύλιά τους είναι πολύ αυξημένα και ότι το σύνολο του ενεργητικού αποτελείται από πάγιο και κυκλοφοριακό, που σημαίνει ότι πολλές μεταβολές μπορούν να παρατηρηθούν. Όμως σίγουρα μετά τις αναμενόμενες επενδύσεις οι απόλυτοι αυτοί αριθμοί θα μειωθούν και αν αυτό γίνει προγραμματισμένα και σωστά η αποδοτικότητα μπορεί τότε να φτάσει ως και 40%. Τελική διαπίστωση είναι ότι με τα στοιχεία αυτά προκύπτει πως και η δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης είναι πολύ καλή, κάτι που σημαίνει ότι άμα την εκμεταλλευθεί, τότε το γεγονός αυτό συνολικά θα δράσει για μια ακόμη φορά υπέρ της αποδοτικότητάς της.



## ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΡΙΖΟΝΤΙΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ (σε δρχ.)

	1992		1991
ΣΤΟΙΧΕΙΑ	ΠΟΣΟ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ	ΠΟΣΟ
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>			
ΠΑΓΙΟ	1.130.840.757	0,01	1.130.684.164
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ	1.205.227.762	82,60	660.033.654
<u>ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ</u>	<u>212.537.679</u>	<u>29,85</u>	<u>302.960.944</u>
ΣΥΝΟΛΑ	2.548.606.198	21,73	2.093.678.762
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>			
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1.886.186.203	23,71	1.524.624.082
ΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡ.	2.419.969.689	5,97	228.328.028
ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧΡ.	<u>420.450.306</u>	<u>23,40</u>	<u>340.726.652</u>

## ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΟΥ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

	ΠΟΣΟ	%	%	ΠΟΣΟ	%	%
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	217.408.382	18,04	8,53	208.689.496	31,62	9,97
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	979.023.762	81,23	38,42	446.939.549	67,71	21,35
ΜΕΤΑΒ.ΛΟΓ.ΕΝΕΡΓ.	8.795.618	0,73	0,35	4.404.609	0,67	0,21
ΣΥΝ.ΚΥΚΛΟΦ.	1.205.227.762		100	660.033.654		100
ΣΥΝ. ΕΝΕΡΓΗΤ.	2.548.606.198		47,30	2.093.678.762		31,53

## ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΚΑΘΕΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ (σε δρχ.)

ΣΤΟΙΧΕΙΑ	ΠΟΣΟ	%	ΠΟΣΟ	%
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
ΠΑΓΙΟ	1.130.840.757	44,37	1.130.684.164	54,00
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ	1.205.227.762	47,30	660.033.654	31,53
<u>ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ</u>	<u>212.537.679</u>	<u>8,33</u>	<u>302.960.944</u>	<u>14,47</u>
ΣΥΝΟΛΑ	2.548.601.198	100	2.093.678.762	100
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>				
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1.886.186.203	74,01	1.524.624.082	72,82
ΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡ.	241.969.689	9,50	228.328.028	10,90
<u>ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧΡ.</u>	<u>420.450.306</u>	<u>16,49</u>	<u>340.726.652</u>	<u>16,28</u>
ΣΥΝΟΛΑ	2.548.606.198	100	2.093.678.762	100

Β Ι Β Λ Ι Ο Γ Ρ Α Φ Ι Α

1. ΑΙΚ. ΠΑΠΑΟΙΚΟΝΟΜΟΥ - ΑΠΟΣΤΟΛΟΠΟΥΛΟΥ  
ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΙV - ΑΘΗΝΑ 1972
2. Ι. ΧΡΥΣΟΧΕΡΗ  
ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ - ΠΑΠΑΖΗΣΗΣ - ΑΘΗΝΑ.
3. ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ ΑΡ. ΑΔΑΜΙΔΗ - ΠΑΤΡΑ 1978.
4. ΒΑΣ. Ν. ΣΑΡΣΕΝΤΗ  
ΧΡΗΜ/ΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ - ΚΑΡΑΜΠΕΡΟΠΟΥΛΟΣ - ΑΘΗΝΑ.
5. ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ Ν. ΠΕΤΡΙΔΗ - ΠΑΤΡΑ 1982.



**ΜΕΤΑΛΛΕΥΤΙΚΗ & ΛΑΤΟΜΙΚΗ Α.Ε.**  
**(ΠΑΡΑΓΩΓΗ, ΕΜΠΟΡΙΑ ΚΙΣΣΗΡΕΩΣ - ΓΥΦΟΥ)**  
 ΕΔΡΑ: ΛΥΚΟΒΡΥΣΗ ΑΤΤΙΚΗΣ - Α.Μ. 13422/04/Β/86/379  
 ΝΟΜΑΡΧΙΑ ΑΤΤΙΚΗΣ - ΔΙΑΜ. ΑΝΑΤΟΛΙΚΗΣ ΑΤΤΙΚΗΣ  
 42ος Ισολογισμός της 31.12.1992  
 (Ποσά σε Δραχμές)

**ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ**

	ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1992			ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1991			ΠΛΗΘΙΚΟ	
	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόθ. αξία	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόθ. αξία	ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1992	ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1991
<b>Γ ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>								
Α. Ενοσώματα ακινήτων								
1. Γηπέδα - Οικόπεδα	79.142.070	—	79.142.070	36.479.181	—	36.479.181		
2. Κτίρια - Εγκαταστάσεις Τεχνικά Έργα	793.033.594	329.113.628	463.919.966	783.873.305	271.644.425	512.228.880		
3. Μηχανήματα - Τεχν. Εγκατ. Λοιπός Μηχανικός εξοπλισμός	686.286.459	382.922.087	303.364.372	662.803.884	307.154.350	355.649.534		
4. Μεταφορικά μέσα	452.126.157	255.481.587	196.644.570	368.202.081	218.950.238	152.251.843		
5. Επιπλα και λοιπός εξοπλισμός	31.374.826	17.023.787	14.351.041	25.733.180	13.049.171	12.684.009		
6. Ακίνητα στοιχεία υπό εκτίεση & προκαταβολές	—	—	—	8.224.811	—	8.224.811		
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΑΚΙΝΗΤΟΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ (ΓΙ)</b>	<b>2.041.963.106</b>	<b>964.521.067</b>	<b>1.077.442.041</b>	<b>1.888.418.282</b>	<b>808.798.184</b>	<b>1.079.618.098</b>		
Β. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματικές απαιτήσεις								
1. Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	—	—	52.274.378	—	—	52.274.378	14.095.480	13.992.810
2. Λοιπές μακροπ. απαιτήσεις	—	—	1.124.340	—	—	894.340	44.474.500	38.095.780
			<b>53.398.718</b>			<b>53.068.668</b>	<b>218.297.835</b>	<b>144.300.284</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ΓΙ+Β)</b>			<b>1.130.840.757</b>			<b>1.130.684.184</b>	<b>274.967.595</b>	<b>197.298.854</b>
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ								
1. Αποθέματα								
2. Πρώτονο Είσομα & Πήληξη	—	—	151.113.178	—	—	169.455.362		
3. Πρώτες & Βοηθ. ύλες, αναλωσίμα υλικά, ανταλλακτικά κλπ.	—	—	68.295.204	—	—	39.234.134		
			<b>219.408.382</b>			<b>208.689.496</b>		
II. Απαιτήσεις								
1. Τελόγια (σε Ε.Ν. Αρχ. 309/4/1/832)	—	—	422.199.642	—	—	223.389.716	43.373.867	45.579.112
2. Επιταγές εισπραχθείσες	—	—	341.495.760	—	—	41.808.141	48.878.530	20.184.015
3. Βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις κατά συνδεδεμένων επιχειρήσεων	—	—	338.700	—	—	1.461.425	82.252.397	65.783.127
4. Μακροπρ. απαιτ. εισπραχθείσες στην επόμενη χρήση	—	—	—	—	—	19.566	—	—
5. Επισφάλεις - επίδομα πλειοψηφίας και χρεώσες κλειών προθέσεις	40.554.943	—	22.871.910	37.664.093	—	37.664.093	149.717.292	162.564.801
6. Χρεώσες διόδους	17.683.033	—	192.095.950	—	—	142.117.608	—	—
7. Λογαριασμοί διαχειρίσεως προκαταβολών και πιστώσεων	—	—	21.800	—	—	379.000	—	—
			<b>979.023.762</b>			<b>446.939.549</b>	55.508.592	23.499.378
III. Διαθέσιμα								
1. Ταμείο	—	—	4.001.039	—	—	6.603.905	12.399	1.016.808
2. Καταθέσεις όψεως	—	—	208.536.840	—	—	296.352.039	947.965	485.326
			<b>212.537.879</b>			<b>302.954.944</b>	95.130.387	60.741.117
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ΔΙ+ΒΙ+ΔΙΙ)</b>			<b>1.408.969.823</b>			<b>958.589.989</b>	17.895.008	15.872.573
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΙΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ								
1. Έξοδα επομένων χρήσεων	—	—	4.215.058	—	—	4.404.609	—	—
2. Έσοδα χρήσεως εισπραχθέντα	—	—	4.580.580	—	—	4.404.609	23.295.817	9.520.097
			<b>8.795.638</b>			<b>8.809.218</b>		
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ΓΙ+Β+ΔΙ+Ε)</b>			<b>2.548.606.198</b>			<b>2.093.678.762</b>	<b>2.548.606.198</b>	<b>2.093.678.762</b>
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΥ								
1. Χρεωστικοί Λογαριασμοί εγγυημένων και εμπόρων	—	—	456.336.208	—	—	479.194.513	456.336.208	479.194.513
2. Λοιποί Λογαριασμοί εγγυημένων και εμπόρων	—	—	—	—	—	348.024	348.024	348.024
			<b>456.336.208</b>			<b>479.542.537</b>	<b>456.684.232</b>	<b>479.542.537</b>
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΟΤΙΚΟΥ</b>								
1. Πιστωτικοί Λογαριασμοί εγγυημένων και εμπόρων	—	—	—	—	—	—	—	—
2. Λοιποί Λογαριασμοί εγγυημένων και εμπόρων	—	—	—	—	—	—	—	—
			<b>—</b>			<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ**  
**31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1992 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1992)**

**ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ**

	Ποσά κλεισμ. χρήσεως 1992		Ποσά προηγ. χρήσεως 1991		ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1992		ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1991	
	Κέρδη	Χρήσιμα	Κέρδη	Χρήσιμα	Κέρδη	Χρήσιμα	Κέρδη	Χρήσιμα
<b>I Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως</b>								
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	1.744.111.074	—	1.306.077.822	—	Καθαρά Αποτελέσματα (Κέρδη Χρήσεως)	426.799.197	298.038.985	
Μείον: Κόστος Πωλήσεων	828.939.731	—	719.163.981	—	Μείον: Διαφορές φορολογικού ελέγχου πραγματοποιημένων χρήσεων	—	9.647.544	
Μικτό αποτέλεσμα (κέρδη εκμεταλλεύσεως)	915.171.343	—	586.913.841	—	Σύνολο	426.799.197	288.391.441	
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	49.640.705	—	30.806.102	—	Μείον: Φόρος Εισοδήματος	88.899.928	55.637.347	
	<b>964.812.048</b>		<b>617.719.943</b>		Κέρδη προς διάθεση	<b>337.899.271</b>	<b>232.554.094</b>	
Μείον: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	242.335.419	—	193.022.447	—	<b>Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:</b>			
2. Έξοδα διαβίσεως	354.837.163	—	250.486.820	—	1. Τακτικά αποθεματικά	13.870.974	14.419.572	
3. Έξοδα Ερευνών & Ανάπτυξης	314.900	—	1.811.596	—	2. Πρώτο Μέρισμα	92.241.976	95.890.154	
Μερικά Αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	—	—	—	—	3. Ειδικό & Εκτακτο Αποθεματικό	19.031.812	48.791.682	
Πλέον: 1. Έσοδα συμμετοχών	5.476.594	—	11.470.446	—	— Εκτακτο Αποθεματικό	—	—	
4. Πιστωτικοί Τόκοι & συναφή έσοδα	19.061.928	—	11.470.446	—	— Ειδικό Αποθεμ. αρθ. 43 Ν 1563/85	40.950.000	—	
	<b>24.538.522</b>		<b>22.940.892</b>		6. Αφορολόγητα Αποθεματικά	—	—	
Μείον: 3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	35.191.605	(10.653.083)	61.195.768	(49.725.322)	— Αφορ. Αποθ. Επενδ. Ν. 1892/90 αρθ. 12	53.681.270	—	
Ολικό αποτέλεσμα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	35.191.605	356.671.483	122.673.758	122.673.758	— Ειδικό Αφορ. Αποθ. Κερδών Χρήσεως Ν. 1828/89 αρθρ. 22	105.419.402	69.752.686	
Πλέον: Εκτακτο αποτέλεσμα	—	—	—	—	6α. Αποθεματικά από απαλλοτριωμένα της φορολογίας έσοδα	12.723.837	—	
1. Εκτακτα & Ανόργανα Έσοδα	102.425.565	—	179.973.023	—	7. Κέρδη διανεμημένα στο προσωπικό	—	3.700.000	
2. Εκτακτα κέρδη	230.000	—	255.033	—		<b>337.899.271</b>	<b>232.554.094</b>	
3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων	4.307.149	—	4.344.177	—				
4. Έσοδα από Προβλ. Προηγ. Χρήσεων	341.095	—	949.964	—				
	<b>107.303.809</b>		<b>185.522.197</b>					
Μείον: 1. Εκτακτα & Ανόργανα Έξοδα	13.368.457	—	8.018.756	—				
2. Εκτακτες Ζημιές	450.561	—	5.000	—				
3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	5.674.044	—	2.133.214	—				
4. Προβλέψεις για εκτακτους κινδύνους	17.683.033	—	—	—				
Μείον: 3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	—	(10.653.083)	—	(49.725.322)				
Οργανικά & Εκτακτα Αποτελέσματα (κέρδη)	—	356.671.483	—	122.673.758				
Μείον: Σύνολο Αποσβέσεων	154.072.579	—	150.138.244	—				
Μείον: Διά από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	154.072.579	—	150.138.244	—				
<b>ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ</b>		<b>426.799.197</b>		<b>298.038.985</b>				

Λυκόβρυση, 7 Απριλίου 1993

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ. Ι. Α. ΚΥΝΗΓΟΠΟΥΛΟΣ Α.Τ. 507544	Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ Α. Κ. ΒΕΝΕΤΗΣ Α.Τ. 1157827	Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ Ε. Ι. ΦΑΙΔΡΟΣ Α.Τ. 453632	Η ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ & ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ Μ. Χ. ΚΟΛΛΑ Α.Τ. 1088691
--	--	--	---