

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΔΥΤΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ
**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ
ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ
ΣΥΓΚΕΚΡΙΜΕΝΗΣ ΑΕ
ΜΕ ΧΡΗΣΗ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**



ΣΠΟΥΔΑΣΤΕΣ:

ΑΓΓΕΛΟΠΟΥΛΟΥ ΕΛΕΝΗ, ΑΜ 10463

ΓΑΛΑΤΗΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ, ΑΜ 9679

ΓΑΛΛΙΑΣ ΙΩΑΝΝΗΣ, ΑΜ 9426

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ:

ΖΑΦΕΙΡΟΠΟΥΛΟΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ

ΠΑΤΡΑ 2016

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Σκοπός της παρούσας πτυχιακής εργασίας είναι να παρουσιάσει στοιχεία και πληροφορίες σχετικά με την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων μιας ανώνυμης εταιρείας μέσω των αριθμοδεικτών.

Κατατίθενται στοιχεία σχετικά με την οικονομική μονάδα και τις καταστάσεις που δημοσιεύει καθώς επίσης και τον τρόπο ανάλυσής τους και τα είδη της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων. Εστιάζοντας στο θέμα της εργασίας αυτής, ιδιαίτερα θα σταθούμε στην παρουσία, ανάπτυξη και επεξήγηση των χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών.

Σκοπός της ανάλυσης των αριθμοδεικτών είναι η διευκόλυνση της λήψης αποφάσεων, οι οποίες αφορούν την διευκόλυνση της λήψης επιχειρηματικών αποφάσεων, όπως επιλογή επενδύσεων, χορήγηση πιστώσεων κλπ.

Πέρα από την θεωρητική προσέγγιση του θέματος αυτού θα δοθεί και πρακτική προσέγγιση η οποία θα πραγματοποιηθεί με την χρήση των οικονομικών καταστάσεων συγκεκριμένης ανώνυμης βιομηχανικής επιχείρησης που δραστηριοποιείται στην Ελλάδα και συγκεκριμένα στον κλάδο των τροφίμων.

Στην εργασία αυτή κύριο λόγο θα έχει η ανάλυση των αριθμοδεικτών χρηματοοικονομικής ανάλυσης, στους οποίους θα γίνει πρώτα μια λεπτομερής αναφορά και επεξήγηση στο θεωρητικό κομμάτι της εργασίας αυτής.

Η ανάλυση θα γίνει με την χρησιμοποίηση των δεδομένων των λογιστικών καταστάσεων της βιομηχανικής επιχείρησης NIKAS ΑΕ όπως αυτές είχαν δημοσιευθεί τα έτη 2010 - 2014.

Σκοπός της εργασίας είναι να είναι να μελετήσουμε την εξέλιξη της οικονομικής διάρθρωσης, δραστηριότητας, της ρευστότητας, της αποδοτικότητας της εταιρίας αυτής για τα πέντε αυτά έτη και να παρουσιάσουμε μια ολοκληρωμένη εικόνα για την πορεία της και την διαχρονική εξέλιξή της και ιδίως εν μέσω οικονομικής κρίσης.

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Με την ολοκλήρωση της εργασίας αυτής, θα θέλαμε να εκφράσουμε τις ευχαριστίες μας προς, στον καθηγητή μας κο Ζαφειρόπουλο Γεώργιο, για την βοήθεια που μας παρείχε καθόλη την διάρκεια συλλογής στοιχείων και πληροφοριών, επεξεργασίας και συγγραφής τους, καθώς επίσης και για τα σχόλιά του και την σωστή καθοδήγησή του κατά την εκπόνηση της εργασίας αυτής.

Επίσης θα θέλαμε να εκφράσουμε τόσο την αγάπη μας όσο και την ευγνωμοσύνη μας προς τις οικογένειές μας για την συμπαράστασή τους προς εμάς κατά την διάρκεια των σπουδών μας.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στην παρούσα πτυχιακή εργασία ασχοληθήκαμε με την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων μιας ΑΕ με την χρήση των αριθμοδεικτών.

Στο ξεκίνημα της εργασίας αυτής υπάρχει μια εισαγωγή όπου λιτά περιγράφεται το θέμα της εργασίας.

Στο πρώτο κεφάλαιο περιγράφεται η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων. Δίνονται στοιχεία σχετικά με τις οικονομικές καταστάσεις, περιγράφεται η κάθετη και οριζόντια ανάλυση καθώς επίσης και κατατίθενται στοιχεία για την χρήση των αριθμοδεικτών.

Στο δεύτερο κεφάλαιο αναλυτικά καταγράφονται όλες οι κατηγορίες των αριθμοδεικτών καθώς και η έννοιά τους.

Στο επόμενο κεφάλαιο ακολουθεί η πρακτική εφαρμογή όπου μέσω των οικονομικών καταστάσεων της εταιρείας NIKAS υπολογίζονται οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες και μελετάται η οικονομική της πορεία για τα έτη 2010-2014.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ	1
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ^ο Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	2
1.1 ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	2
1.2 ΕΤΗΣΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	3
1.3 ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	12
1.4 ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ Η ΔΙΑΣΤΡΩΜΑΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ	18
1.4.1 ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΟΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟ	20
1.4.2 ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ	22
1.5 ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗ	24
1.5.1 ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΟΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟ	25
1.5.2 ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ	26
1.6 Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕΣΩ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	28
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ^ο : Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	30
2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	30
2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	33
2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	41
2.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ	47
2.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΥΣΕΩΝ	51
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ^ο ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ	56
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	83
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	85
ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑ	87

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η λογιστική έχει εφαρμογή στους κάθε φύσεως οικονομικούς οργανισμούς που λέγονται και οικονομικές μονάδες.¹ Με τη λογιστική πετυχαίνονται οι παρακάτω βασικοί σκοποί:

- 1) Ο προσδιορισμός της οικονομικής κατάστασης (περιουσίας) της επιχείρησης σε κάθε χρονική στιγμή
- 2) Η παρακολούθηση των μεταβολών των περιουσιακών στοιχείων
- 3) Ο προσδιορισμός των οικονομικών αποτελεσμάτων (κερδών ή ζημιών) που προκύπτουν από τη δράση της επιχείρησης σε μια χρονική περίοδο.
- 4) Η δυνατότητα να ασκηθούν έλεγχοι στη διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων. Οι έλεγχοι μπορεί να είναι ουσιαστικοί, τυπικοί, προληπτικοί, κατασταλτικοί, νομιμότητας κτλ.
- 5) Η συγκέντρωση στατιστικών δεδομένων που αφορούν στη μελέτη της εξέλιξης των οικονομικών μεγεθών της επιχείρησης.

Η λογιστική όμως δεν τελειώνει με την κατάρτιση των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων. Αλλά συνεχίζει και μετά την κατάσταση των οικονομικών καταστάσεων εμφανίζεται ένας ακόμη πιο σημαντικός ρόλος της λογιστικής ο οποίος είναι η διερεύνηση και αξιοποίηση των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων.

Μέσα λοιπόν από τις οικονομικές καταστάσεις βλέπουμε τα οικονομικά και περιουσιακά στοιχεία της κάθε επιχείρησης, τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της, την δομή της περιουσίας και μέσω της ανάλυσης του μπορούμε να δούμε ποια η διαχρονική εξέλιξη της επιχείρησης αλλά και να συγκρίνουμε την επιχείρηση αυτή με ομοειδείς επιχειρήσεις του κλάδου.

¹ Γενική Λογιστική, Κοντάκος Α., Εκδόσεις Ελλην, Αθήνα, 2001

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

1.1 ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Οι οικονομικές καταστάσεις αποτελούν «πηγή» πρωτογενών δεδομένων (λογιστικών στοιχείων ή μεγεθών) τα οποία, κατά κανόνα, από μόνα τους δεν είναι σημαντικά, αλλά μπορούν να αποκτήσουν σπουδαιότητα, όταν π.χ. προσδιορίζεται η μεταξύ τους σχέση ή προσδιορίζεται ή συγκρίνεται ο ρυθμός μεταβολής τους. Συνεπώς, οι οικονομικές καταστάσεις δεν παρέχουν έτοιμες χρήσιμες πληροφορίες.

Οι χρήσιμες πληροφορίες θα προκύψουν μόνο μετά από επεξεργασία των δεδομένων αυτών, με τη βοήθεια ορισμένων τεχνικών ή μέσων ανάλυσης. Ο κάθε χρήστης ή αναλυτής, ανάλογα με τις δικές του ανάγκες, θα προσπαθήσει με τη βοήθεια των τεχνικών αυτών να αποσπάσει από τις οικονομικές καταστάσεις τις «κρυμμένες» πληροφορίες που επιθυμεί. Με τη σύνταξη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων τερματίζεται ο ρόλος της λογιστικής από τεχνική άποψη και αρχίζει ένας άλλος ρόλος, πιο σημαντικός, που αποσκοπεί στη διερεύνηση, αξιολόγηση και ερμηνεία των στοιχείων που περιέχονται σε αυτές, ώστε να μπορούν οι χρήστες να σχηματίζουν γνώμη για την επιχειρησιακή επίδοση και χρηματοοικονομική θέση της επιχείρησης.

Ο σκοπός της λογιστικής εξυπηρετείται με την «ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων», η οποία είναι «Μια διαδικασία ευθυκρισίας που αποβλέπει στην αξιολόγηση της τρέχουσας και παρελθούσας χρηματοοικονομικής κατάστασης και των αποτελεσμάτων των εργασιών μιας επιχείρησης, με πρωταρχικό αντικειμενικό στόχο τον καθορισμό των δυνατών εκτιμήσεων και προβλέψεων, για τη μελλοντική κατάσταση και απόδοση της επιχείρησης».

Επομένως, ο όρος «ανάλυση ισολογισμών» ή «ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων» σημαίνει τη σύγκριση κατά αξία των διαφόρων ομαδοποιημένων στοιχείων του ισολογισμού:

- προς το σύνολό τους
- προς την αξία ορισμένης ομάδας στοιχείων,
- προς τα στοιχεία άλλου ή άλλων ισολογισμών της ίδιας ή ομοειδούς επιχείρησης, με σκοπό τη μελέτη της οικονομικής της κατάστασης.

Η διαδικασία της ανάλυσης συνίσταται στην εφαρμογή αναλυτικών μεθόδων επεξεργασίας των διαφόρων αριθμητικών στοιχείων των ισολογισμών και εξυπηρετεί τη μετατροπή απλών δεδομένων (στοιχείων) σε χρήσιμες πληροφορίες. Στον πιο πάνω ορισμό, κρίνουμε σκόπιμο να επισημάνουμε τα εξής:

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων δεν είναι μηχανιστική εργασία, δεν τελειώνει με τον απλό υπολογισμό κάποιων σχέσεων με την μορφή ποσοστών, δεικτών, κτλ. Η ορθή αξιολόγηση και ερμηνεία αυτών των σχέσεων απαιτεί ευθυκρισία από την πλευρά του αναλυτή, δηλαδή ορθή κρίση που προϋποθέτει προσοχή, σύνεση, γνώσεις, ευφυΐα, εμπειρία και οξυδέρκεια.

1.2 ΕΤΗΣΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Στο τέλος κάθε διαχειριστικής χρήσης που περιλαμβάνει δωδεκάμηνο διάστημα, συνήθως από 1/1/XX έως 31/12/XX, η επιχείρηση καταρτίζει τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, όπως προβλέπουν οι διατάξεις.

Οικονομικές καταστάσεις είναι πίνακες, στους οποίους εμφανίζονται τα στοιχεία του ισολογισμού και ορισμένων άλλων λογαριασμών των οικονομικών μονάδων, κεφαλαιώδους σημασίας». Είναι η πλέον σημαντική πηγή πληροφοριών για τη δραστηριότητα μιας επιχείρησης, γιατί εμφανίζουν τα περιουσιακά στοιχεία, τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της, καθώς και τα οικονομικά αποτελέσματα των δραστηριοτήτων της

Οι οικονομικές καταστάσεις αποτελούν «πηγή» πρωτογενών δεδομένων (λογιστικών στοιχείων ή μεγεθών) τα οποία, κατά κανόνα, από μόνα τους δεν είναι σημαντικά, αλλά μπορούν να αποκτήσουν σπουδαιότητα, όταν π.χ. προσδιορίζεται η μεταξύ τους

σχέση ή προσδιορίζεται ή συγκρίνεται ο ρυθμός μεταβολής τους. Συνεπώς, οι οικονομικές καταστάσεις δεν παρέχουν έτοιμες χρήσιμες πληροφορίες. Οι χρήσιμες πληροφορίες θα προκύψουν μόνο μετά από επεξεργασία των δεδομένων αυτών, με τη βοήθεια ορισμένων τεχνικών ή μέσων ανάλυσης.

Ο κάθε χρήστης ή αναλυτής, ανάλογα με τις δικές του ανάγκες, θα προσπαθήσει με τη βοήθεια των τεχνικών αυτών να αποσπάσει από τις οικονομικές καταστάσεις τις «κρυμμένες» πληροφορίες που επιθυμεί. Με τη σύνταξη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων τερματίζεται ο ρόλος της λογιστικής από τεχνική άποψη και αρχίζει ένας άλλος ρόλος, πιο σημαντικός, που αποσκοπεί στη διερεύνηση, αξιολόγηση και ερμηνεία των στοιχείων που περιέχονται σε αυτές, ώστε να μπορούν οι χρήστες να σχηματίζουν γνώμη για την επιχειρησιακή επίδοση και χρηματοοικονομική θέση της επιχείρησης.

Ο όρος «ανάλυση ισολογισμών» ή «ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων» σημαίνει τη σύγκριση κατά αξία των διαφόρων ομαδοποιημένων στοιχείων του ισολογισμού:

- προς το σύνολό τους
- προς την αξία ορισμένης ομάδας στοιχείων,
- προς τα στοιχεία άλλου ή άλλων ισολογισμών της ίδιας ή ομοειδούς επιχείρησης, με σκοπό τη μελέτη της οικονομικής της κατάστασης².

Η διαδικασία της ανάλυσης συνίσταται στην εφαρμογή αναλυτικών μεθόδων επεξεργασίας των διαφόρων αριθμητικών στοιχείων των ισολογισμών και εξυπηρετεί τη μετατροπή απλών δεδομένων (στοιχείων) σε χρήσιμες πληροφορίες. Στον πιο πάνω ορισμό, κρίνουμε σκόπιμο να επισημάνουμε τα εξής:

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων δεν είναι μηχανιστική εργασία, δεν τελειώνει με τον απλό υπολογισμό κάποιων σχέσεων με την μορφή ποσοστών, δεικτών, κτλ. Η ορθή αξιολόγηση και ερμηνεία αυτών των σχέσεων απαιτεί ευθυκρισία από την πλευρά του αναλυτή, δηλαδή ορθή κρίση που προϋποθέτει προσοχή, σύνεση, γνώσεις, ευφυΐα, εμπειρία και οξυδέρκεια.

² Κωνσταντίνος Κάντζος, «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», Αθήνα Interbooks

Στο τέλος κάθε διαχειριστικής χρήσης που περιλαμβάνει δωδεκάμηνο διάστημα, συνήθως από 1/1/XX έως 31/12/XX, η επιχείρηση καταρτίζει τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, όπως προβλέπουν οι διατάξεις. Συγκεκριμένα οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις είναι οι ακόλουθες:

Συγκεκριμένα οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις είναι οι ακόλουθες:

Ισολογισμός

Ο ισολογισμός είναι η πρώτη και σημαντικότερη από τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις κάθε επιχείρησης. Ο ισολογισμός είναι μία συνοπτική λογιστική κατάσταση που παρουσιάζει τη συνολική περιουσία της επιχείρησης σε δύο πεδία και σε βασικές κατηγορίες (πρωτοβάθμιοι λογαριασμοί) στην ποιοτική (είδος) και ποσοτική της (αξία) σύνθεση, σ' ένα δεδομένο χρονικό σημείο. Ο ισολογισμός προκύπτει μετά την απογραφή της οποίας εμφανίζεται ως περίληψη και στηρίζεται κι αυτός στη βασική λογιστική ισότητα :

Ενεργητικό = Πραγματικό Παθητικό + Καθαρή Θέση

Ο ισολογισμός αποτελεί την επίσημη εικόνα της περιουσίας της επιχείρησης και δημοσιεύεται έτσι ώστε να πληροφορηθούν όλοι όσοι ενδιαφέρονται γι' αυτήν.

Καταχωρείται στο «Βιβλίο Απογραφών & Ισολογισμού» και απεικονίζει την περιουσία της επιχείρησης. Το ενεργητικό αποτελείται από το σύνολο των οικονομικών αγαθών των οποίων την κυριότητα κατέχει η επιχείρηση και από το σύνολο των δικαιωμάτων και απαιτήσεων, δηλαδή τα μέσα δράσης με τα οποία η επιχείρηση επιδιώκει να πετύχει τον σκοπό της.

Το παθητικό αποτελείται από το σύνολο των υποχρεώσεων της επιχείρησης προς τους τρίτους και προς τους φορείς της, που έχουν τα δικαιώματα τους πάνω στα περιουσιακά της στοιχεία.

Ο ισολογισμός μιας επιχείρησης συνοψίζει την οικονομική της κατάσταση σε μια δεδομένη χρονική στιγμή, γι' αυτό και η εικόνα που παρέχει είναι στατική.

Ειδικότερα, παρουσιάζονται τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης ομαδοποιημένα (με κριτήριο το χρόνο παραμονής τους σε αυτή) σε πάγια, κυκλοφορούντα και διαθέσιμα και οι πηγές των κεφαλαίων της (ίδια κεφάλαια, μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις). Δηλαδή, ο ισολογισμός δείχνει ποια περιουσιακά στοιχεία έχουν αποκτηθεί και με τι κεφάλαια έχει χρηματοδοτηθεί η απόκτησή τους. Όσο αφορά τις επιμέρους κατηγορίες μεγεθών, παρατηρούνται τα πιο κάτω:

Τα Πάγια περιλαμβάνουν μέσα που χρησιμοποιεί η επιχείρηση για την παραγωγή των προϊόντων και υπηρεσιών της. Η απόκτηση των μέσων αυτών αποτελεί “επένδυση”, η δε αξία τους επανεισρέει στην επιχείρηση κατά τη διάρκεια της ωφέλιμης ζωής τους.

Η απόκτηση πάγιων μεγαλύτερης δυναμικότητας από εκείνη που εξυπηρετεί τους μακροπρόθεσμους στόχους της μονάδας αποτελεί “υπερεπένδυση” και έχει ως αποτέλεσμα την σπατάλη κεφαλαίων και την άσκοπη διόγκωση των σταθερών δαπανών και των χρηματοοικονομικών εξόδων (ή την απώλεια χρηματοοικονομικών εσόδων).

Από την άλλη πλευρά, η ελλιπής δυναμικότητα δεν επιτρέπει την εκμετάλλευση των ευκαιριών της Αγοράς ή την αποτελεσματική χρησιμοποίηση των παραγωγικών πόρων. Κρίσιμη παράμετρο κατά την εξέταση των πάγιων στοιχείων μιας επιχείρησης αποτελεί το τεχνολογικό τους επίπεδο. Όσο πιο σύγχρονη η τεχνολογία που ενσωματώνεται στα παραγωγικά μέσα της μονάδας, τόσο μεγαλύτερη η ευχέρεια μείωσης του κόστους και βελτίωσης της ποιότητας των προϊόντων της.

Τέλος, θα πρέπει να τονιστεί ότι υπάρχουν δραστηριότητες που χαρακτηρίζονται ως “εντάσεως κεφαλαίου”, δηλαδή προϋποθέτουν τη διάθεση μεγάλου μέρους των κεφαλαίων της επιχείρησης για απόκτηση πάγιων στοιχείων. Π.χ. αυτό συμβαίνει με τις τσιμεντοβιομηχανίες, τις ναυπηγικές επιχειρήσεις, τις αυτοκινητοβιομηχανίες κλπ, ενώ αντίστροφο ισχύει για τις επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών.

Το Κυκλοφορούν Ενεργητικό περιλαμβάνει τα στοιχεία εκείνα που παραμένουν για περιορισμένο χρονικό διάστημα στην επιχείρηση και στη συνέχεια ρευστοποιούνται.

Για παράδειγμα, τα παραγόμενα προϊόντα αποθεματοποιούνται μέχρι τη διοχέτευσή τους στην Αγορά, τα αποθέματα πρώτων και βοηθητικών υλών παραμένουν στις αποθήκες μέχρι να χρησιμοποιηθούν στην παραγωγική διαδικασία, οι απαιτήσεις ρευστοποιούνται σε ρυθμό αντίστοιχο των εισπράξεων από τους πελάτες και χρεώστες γενικότερα.

Ο προσδιορισμός του ύψους του κυκλοφορούντος ενεργητικού αποτελεί στην ουσία ένα πρόβλημα αριστοποίησης. Πιο συγκεκριμένα, οι μεγάλες ποσότητες αποθεμάτων έτοιμων προϊόντων και η γενναιόδωρη παροχή πιστώσεων στην πελατεία διευκολύνουν την επέκταση των πωλήσεων. Επίσης, η διατήρηση υψηλών αποθεμάτων πρώτων και βοηθητικών υλών εξυπηρετεί τον άνετο ανεφοδιασμό της παραγωγής. Όμως, από την άλλη πλευρά, προκαλούν αύξηση των χρηματοοικονομικών δαπανών (λόγω της διόγκωσης των απασχολημένων κεφαλαίων) και των σταθερών εξόδων (κόστος αποθήκευσης, φύλαξης, διαχείρισης κλπ) και αυξάνουν τον κίνδυνο απωλειών από επισφάλειες (στην περίπτωση των απαιτήσεων) ή μείωση της αξίας τους (στην περίπτωση των αποθεμάτων).

Τα Διαθέσιμα είναι περιουσιακά στοιχεία, με μορφή μετρητών ή τοποθετήσεων υψηλής ρευστότητας (π.χ. καταθέσεις όψεως, *geros*, καταθέσεις μιας ή λίγων ημερών κλπ) τα οποία χρησιμοποιούνται στα πλαίσια των τρεχουσών συναλλακτικών σχέσεων της επιχείρησης. Από τη φύση τους, τα διαθέσιμα μπορούν να αξιοποιηθούν μόνο σε εξαιρετικά βραχυπρόθεσμες τοποθετήσεις, με αποτέλεσμα να περιορίζεται αντίστοιχα η αποδοτικότητά τους. Έτσι, καταβάλλεται προσπάθεια ελαχιστοποίησης του μεγέθους τους μέσω προγραμματισμού των εισπράξεων και των πληρωμών (π.χ. κατάρτιση ταμειακών προγραμμάτων). Εξαιρούνται οι περιπτώσεις αποθεμάτων που δεν υπόκεινται σε τεχνολογική απαξίωση και δεν φθείρονται από το χρόνο (π.χ. χρυσός) ή δεν συνδέονται με τη μόδα ή δεν έχουν συγκεκριμένη λήξη κλπ.

Επίσης, στα πλαίσια ενός πληθωριστικού περιβάλλοντος, η διατήρηση υψηλών αποθεμάτων ορισμένων ειδών είναι δυνατό να αποφέρει σημαντικά κέρδη στην επιχείρηση.

Τα Ίδια Κεφάλαια περιλαμβάνουν το μετοχικό κεφάλαιο και τα συσσωρευμένα κεφάλαια από παρακράτηση κερδών (= αποθεματικά κερδών) και από πώληση μετοχών σε τιμή ανώτερη της ονομαστικής τους αξίας (= αποθεματικό υπέρ το άρτιο), καθώς και την υπεραξία των στοιχείων του ενεργητικού η οποία προκύπτει από αναπροσαρμογή της αξίας τους.

Τα ίδια κεφάλαια δεν είναι επιστρεπτέα, ούτε δημιουργούν οποιεσδήποτε συμβατικές δεσμεύσεις σχετικά με την εξυπηρέτησή τους.

Έτσι, συμβάλλουν στη βελτίωση της ρευστότητας της επιχείρησης και της επιτρέπουν να καλύπτει ενδεχόμενα αρνητικά ανοίγματα μεταξύ εσόδων και εξόδων, στα πλαίσια μιας ή περισσότερων χρήσεων.

Οι Υποχρεώσεις, διακρίνονται συνήθως σε δύο γενικές κατηγορίες:

- Τις Μακροπρόθεσμες
- Τις Βραχυπρόθεσμες

Οι Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις περιλαμβάνουν κατά κύριο λόγο δάνεια τα οποία η επιχείρηση έχει συνάψει είτε με συγκεκριμένους δανειστές, είτε με πιστωτικά ιδρύματα, είτε με το ανώνυμο κοινό (= ομολογιακά δάνεια).

Η ευχέρεια επιστροφής των κεφαλαίων αυτής της κατηγορίας μετά από ένα μεγάλο χρονικό διάστημα (συντά δέκα ή περισσότερων ετών) επιτρέπει στην επιχείρηση να τα χρησιμοποιήσει για αγορά παγίων στοιχείων, γενικότερα δε επιδρά ευνοϊκά στη ρευστότητά της.

Ιδιαίτερη προσοχή απαιτείται όταν η επιχείρηση δανείζεται μακροπρόθεσμα με σταθερό επιτόκιο, διότι είναι πιθανό να ακολουθήσει πτώση των επιτοκίων προ της λήξεως του δανείου, με αποτέλεσμα την επιβάρυνσή της σε μικρό ή μεγάλο βαθμό, ανάλογα με την έκταση της μείωσης, τη διάρκεια της δανειακής σύμβασης και το ύψος του δανείου. Βέβαια, δεν αποκλείεται και η αντίστροφη περίπτωση.

Για να μην αφηθεί η κατάσταση στην τύχη, είναι αναγκαίο να αξιολογούνται οι παράμετροι του οικονομικού περιβάλλοντος που επηρεάζουν τα επιτόκια, για ένα βάθος χρόνου ανάλογο με τη διάρκεια της δανειακής σύμβασης.

Οι Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις περιλαμβάνουν τα τραπεζικά δάνεια μικρής διάρκειας και τις υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές (από αγορές με πίστωση), το Δημόσιο (=πληρωτέοι φόροι), τα συνταξιοδοτικά ταμεία και ευρύτερα τους οργανισμούς κοινωνικής ασφάλισης (=κρατήσεις και εισφορές), τους εργαζόμενους (=δεδουλευμένες αποδοχές που δεν έχουν καταβληθεί ακόμη), τους μετόχους (=πληρωτέα μερίσματα) και γενικά κάθε πίστωση που παρέχεται στην επιχείρηση.

Οι δανειακές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μπορούν να δημιουργήσουν σοβαρά προβλήματα στην επιχείρηση όταν δεν υπάρχει δυνατότητα εξυπηρέτησής τους. Γι' αυτό θα πρέπει να χρησιμοποιούνται, κυρίως, για την κάλυψη προσωρινών ταμειακών ελλειμμάτων και όχι για επενδυτικούς σκοπούς. Οι λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, δημιουργούν μικρότερους κινδύνους από άποψη ρευστότητας, θα πρέπει όμως να φροντίζει η επιχείρηση να διατηρεί επαρκή στοιχεία του κυκλοφορούντος και διαθέσιμου ενεργητικού ώστε να μπορεί να τις εξυπηρετεί με ευχέρεια. Θα πρέπει να τονισθεί ότι τα περιουσιακά στοιχεία και οι υποχρεώσεις είναι δυνατό να εμφανισθούν στον ισολογισμό με διάφορους βαθμούς ανάλυσης, που κυμαίνονται από την πολύ συνοπτική ως την ιδιαίτερα αναλυτική παρουσίαση.

Στις χώρες που υπάρχει και τηρείται κάποιο λογιστικό σχέδιο (όπως στην Ελλάδα τα τελευταία χρόνια), παρατηρείται μια σχετική ομοιομορφία στο βαθμό ανάλυσης και στην ονοματολογία των λογαριασμών, που περιορίζει σημαντικά την ανάγκη αποσαφήνισης και ερμηνείας των επιμέρους μεγεθών.

Κατάσταση Αποτελεσμάτων χρήσης

Τα αποτελέσματα χρήσης αποτελούν τη σπουδαιότερη διάσταση για τον καθορισμό της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης. Με βάση τα αποτελέσματα χρήσης καθορίζεται η (χρηματιστηριακή) αξία της επιχείρησης, κρίνεται η ποιότητα του έργου το οποίο επιτελεί η διοίκηση και μπορούν να χορηγηθούν αμοιβές ανάλογες με την επίδοση των εργαζομένων.

Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης είναι μία λογιστική κατάσταση που εμφανίζει το αποτέλεσμα που πραγματοποίησε μια επιχείρηση κατά την διάρκεια μιας συγκεκριμένης χρονικής περιόδου (από 1/1/XX έως 31/12/XX) και τους προσδιοριστικούς παράγοντες του αποτελέσματος. Το λογιστικό αποτέλεσμα προκύπτει μετά την αφαίρεση κάθε μορφής εξόδων, ζημιών, νομίμων αποσβέσεων και κάθε άλλου εταιρικού βάρους, από τα πραγματοποιηθέντα ακαθάριστα έσοδα³.

Για την καλύτερη πληροφόρηση των τρίτων, το περιεχόμενο της χωρίζεται σε δύο μέρη. Στο πρώτο περιλαμβάνονται τα στοιχεία των λειτουργικών εσόδων και εξόδων και στο δεύτερο στα στοιχεία των έκτακτων δηλαδή των ανόργανων εσόδων και κερδών και κατόπιν αυτών των μη λειτουργικών εξόδων και ζημιών⁴.

Η κατάσταση αποτελεσμάτων παρουσιάζει τα συνολικά έσοδα και έξοδα που πραγματοποίησε η επιχείρηση κατά τη διάρκεια της χρήσης. Επομένως, τα μεγέθη της δεν είναι στατικά ή συγκυριακά αλλά εκφράζουν, σε όρους αξίας, τη δραστηριότητά της σε ολόκληρη τη χρήση.

Όπως και στην περίπτωση του ισολογισμού, ο βαθμός ανάλυσης της πιο πάνω κατάστασης εξαρτάται από το βαθμό ανάλυσης των τηρούμενων λογαριασμών, τις επιλογές του management για την έκταση της ενημέρωσης που παρέχει και, από τους περιορισμούς της ισχύουσας νομοθεσίας.

Σε κάθε περίπτωση, πάντως, στην κατάσταση αποτελεσμάτων περιλαμβάνονται τα μεγέθη των εσόδων από πωλήσεις, του κόστους πωληθέντων, των λειτουργικών δαπανών, του φόρου εισοδήματος και των καθαρών κερδών. Δηλαδή, η κατάσταση

³ www.taxheaven.gr

⁴ Εισαγωγή στη χρηματοοικονομική Λογιστική, Παπάς Α., Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα 2005

αυτή περιέχει κρίσιμα στοιχεία, γι' αυτό βρίσκεται στο επίκεντρο του ενδιαφέροντος του αναλυτή, ο οποίος από τη μελέτη των μεγεθών της και το συσχετισμό τους με εκείνα του ισολογισμού, παράγει σημαντικές πληροφορίες σχετικά με τις δυνατότητες και αδυναμίες της επιχείρησης.

Η κατάσταση διανομής κερδών εμφανίζει τον τρόπο κατανομής του καθαρού επιχειρησιακού πλεονάσματος μεταξύ, κυρίως, της επιχείρησης και των μετόχων της. Τα μεγέθη της αποκαλύπτουν κατά βάση τη μερισματική πολιτική, αλλά και τον βαθμό αυτοχρηματοδότησης της επιχείρησης.

Έτσι, οδηγούν τον αναλυτή σε χρήσιμα συμπεράσματα, ιδιαίτερα όταν εξετάζεται η διαχρονική εξέλιξη τους καθώς και η σχέση τους με άλλα εσωτερικά μεγέθη (όπως τα έσοδα, τα απασχολημένα κεφαλαία, η χρηματιστηριακή αξία της επιχείρησης κλπ) ή με τα αντίστοιχα μεγέθη άλλων επιχειρήσεων.

Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων

. ο πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων καταρτίζεται υποχρεωτικά στην περίπτωση που γίνεται διανομή των κερδών και καταχωρείται στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών της επιχείρησης, τα στοιχεία του πίνακα απεικονίζονται σε δύο στήλες, οι οποίες αντιστοιχούν στην παρούσα και στη προηγούμενη χρήση⁵.

Η διάθεση των κερδών αποτελεί μια διαδικασία που απαιτεί επαρκή γνώση της νομοθεσίας (εμπορικής και φορολογικής). Η διαδικασία αυτή μπορεί να είναι απλή έως πολύπλοκη ανάλογα με τις ιδιαιτερότητες που έχουν να κάνουν με την βούληση των αρμοδίων προσώπων σε συνδυασμό με τις υποχρεώσεις τήρησης της νομοθεσίας.

Στον πίνακα διάθεσης αποτελεσμάτων αναγράφουμε πληροφορίες σχετικά με το ποσό των κερδών που διανέμουμε και σε ποιους το διανεμούμε. Συγκεκριμένα

⁵ www.taxheaven.gr

τοποθετούμε τα κέρδη προς διάθεση και τους αποδέκτες τόσο για την παρούσα χρήση όσο και για την αμέσως προηγούμενη⁶.

Προσάρτημα

Το προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης είναι απαραίτητο συμπλήρωμα των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων, συντάσσεται και δημοσιοποιείται υποχρεωτικά με την καταχώρηση του στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών και Εταιρειών Περιορισμένης Ευθύνης του Υπουργείου Εμπορίου αλλά δεν δημοσιεύεται στις εφημερίδες όπως συμβαίνει και με τις άλλες καταστάσεις με το οποίο παρέχονται διάφορες πληροφορίες και επεξηγήσεις σε ότι αφορά τη σύνταξη και το περιεχόμενο του ισολογισμού και της κατάστασης των αποτελεσμάτων.

Οι πληροφορίες αυτές έχουν σκοπό να διευκολύνουν τους αναγνώστες ώστε να κατανοήσουν τις οικονομικές καταστάσεις οι οποίες ορισμένες φορές είναι αρκετά συμπυκνωμένες και περιληπτικές για να διαφωτίσουν το μέσο αναγνώστη τους.

Το προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων περιέχει διάφορες πρόσθετες πληροφορίες και επεξηγήσεις σε ότι αφορά τη σύνταξη και το περιεχόμενο του ισολογισμού και της καταστάσεως των αποτελεσμάτων, όπως πληροφορίες σχετικές με τις αποτιμήσεις των περιουσιακών στοιχείων, τις αποσβέσεις κ.α. Το προσάρτημα, όπως αναφέρθηκε και στην αρχή του παρόντος βιβλίου αποτελεί μέρος του ισολογισμού με την ευρεία του έννοια ή αλλιώς των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και συντάσσεται και δημοσιοποιείται υποχρεωτικά με την καταχώρησή του στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιριών και Εταιριών Περιορισμένης Ευθύνης του Υπουργείου Εμπορίου. Δεν δημοσιεύεται όμως στις εφημερίδες, όπως συμβαίνει με τις λοιπές καταστάσεις.

Πιο αναλυτικά το προσάρτημα δίνει πληροφορίες της επιχειρήσεως για :

⁶ Εισαγωγή στη χρηματοοικονομική Λογιστική, Παπάς Α., Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα 2005

1. Τη σύνταξη και δομή των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, όπως τυχόν αλλαγές στη μορφή, δομή και ονομασίες των λογαριασμών.
2. Τις μεθόδους αποτιμήσεως των περιουσιακών στοιχείων, τις μεθόδους αποσβέσεων των παγίων και τις γενόμενες αναπροσαρμογές των παγίων.
3. Τις συμμετοχές στο κεφάλαιο άλλων επιχειρήσεων.
4. Το μετοχικό κεφάλαιο.
5. Τα ποσά των υποχρεώσεων, δεσμεύσεων, εγγυήσεων, προβλέψεων.
6. Τον κύκλο εργασιών, τα έκτακτα έσοδα και έξοδα και εκείνα που αφορούν παρελθούσες διαχειριστικές χρήσεις.
7. Τον μέσο όρο του αριθμού των απασχοληθέντων ατόμων στη διάρκεια της χρήσεως

1.3 ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Βασικός στόχος της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων είναι η διευκόλυνση της λήψης αποφάσεων οι οποίες αφορούν την αποτελεσματική κατανομή οικονομικών πόρων⁷. Οι αποφάσεις αυτές επηρεάζουν άμεσα τα οικονομικά συμφέροντα των ομάδων οι οποίες χρησιμοποιούν τις λογιστικές καταστάσεις μίας επιχείρησης, όπως των μετόχων, των πιστωτών, της διοίκησης, των εργαζομένων, της πολιτείας, των πελατών, κλπ. Η λήψη αυτών των αποφάσεων απαιτεί εκτίμηση της μακροχρόνιας και βραχυχρόνιας δυνατότητας επιβίωσης καθώς και της αποδοτικότητας της επιχείρησης η οποία αποτελεί αντικείμενο ανάλυσης. Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων επιτρέπει την εκτίμηση τόσο του κινδύνου όσο και της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης προκειμένου να ληφθεί μια απόφαση σχετική με την κατανομή οικονομικών πόρων.

Μέσα Ανάλυσης

⁷ Νιάρχος, Ν.Α., Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων (7η εκδ.). Αθήνα: Σταμούλης Αθ.

Οι αναλύσεις των λογιστικών καταστάσεων διεξάγονται με τη βοήθεια των εξής μέσων:

- i) Καταστάσεων κοινών μεγεθών
- ii) Καταστάσεων τάσης
- iii) Αριθμοδεικτών
- iv) διαφόρων στατιστικών εκτιμήσεων

Οι Καταστάσεις Κοινών Μεγεθών

Μετά την προσεκτική ανάγνωση των λογιστικών καταστάσεων και του προσαρτήματος, το επόμενο βήμα πρέπει να είναι η προετοιμασία καταστάσεων κοινών μεγεθών και στη συνέχεια καταστάσεων τάσης. Ο βασικότερος λόγος για τη χρήση καταστάσεων κοινών μεγεθών είναι ότι επιτρέπουν συγκρίσεις των λογιστικών καταστάσεων επιχειρήσεων διαφορετικού μεγέθους. Η επίδραση του μεγέθους απομακρύνεται εκφράζοντας τα ποσά των λογαριασμών του ισολογισμού ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού ή του συνόλου των κεφαλαίων και τα ποσά των λογαριασμών της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης ως ποσοστό των πωλήσεων.

Οι καταστάσεις κοινών μεγεθών χρησιμοποιούνται τόσο σε συγκρίσεις μεταξύ διαφόρων επιχειρήσεων σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή, δηλαδή διαστρωματικές συγκρίσεις, όσο και σε συγκρίσεις της ίδιας επιχείρησης για μία σειρά ετών, δηλαδή διαχρονικές συγκρίσεις. Οι καταστάσεις αυτές επιτρέπουν να εξεταστούν θέματα σχετικά με τη σύνθεση του ενεργητικού, των κεφαλαίων, των διαφόρων εξόδων και να αναληφθούν οι απαιτούμενες ενέργειες, όπως για παράδειγμα μείωση κάποιων εξόδων, γιατί παραμένουν δυσανάλογα υψηλά σε σχέση με τον ανταγωνισμό, ή αύξηση των εσόδων από πωλήσεις προκειμένου να βελτιωθεί το μικτό κέρδος ως ποσοστό των πωλήσεων.

Οι καταστάσεις κοινών μεγεθών αποτελούν το πρώτο βήμα στην ανάλυση μιας επιχείρησης και παρέχουν μία γενική εικόνα η οποία ενδέχεται να μεταβληθεί μετά από περαιτέρω λεπτομερή ανάλυση. Η τελευταία πρέπει να περιλαμβάνει τουλάχιστον εκτίμηση του βραχυχρόνιου και μακροχρόνιου κινδύνου επιβίωσης μιας

επιχείρησης, της αποδοτικότητας και των μελλοντικών κερδών, με ιδιαίτερη έμφαση σε λεπτομέρειες και γεγονότα τα οποία μπορούν να επηρεάσουν την επιτυχή διεξαγωγή των δραστηριοτήτων της επιχείρησης. Πολλά από αυτά τα γεγονότα δεν αποκαλύπτονται στις λογιστικές καταστάσεις, όπως οι ανεκτέλεστες παραγγελίες ή η παρουσία κάποιας σοβαρής δικαστική αγωγή εναντίον της επιχείρησης, και θα πρέπει να εξασκήσει ο αναλυτής τις ερευνητικές του ικανότητες για την απόκτηση αυτών των πληροφοριών είτε από τον Οικονομικό Τύπο είτε από τα στελέχη της επιχείρησης με τα οποία θα πρέπει να έχει εκτεταμένες επαφές και συζητήσεις. Οι συζητήσεις με τα στελέχη μιας επιχείρησης μπορούν να δώσουν πληροφορίες για αναμενόμενα γεγονότα, για ενέργειες που έχουν αναληφθεί, για τα αποτελέσματα που αναμένονται από αυτές τις ενέργειες, για τα ποσά και τον τρόπο αναγνώρισης διαφόρων λογιστικών και, τέλος, θα διαπιστωθεί εάν τα στελέχη της επιχείρησης συμφωνούν με τα αποτελέσματα ανάλυσης. Η δημιουργία ενός κλίματος εμπιστοσύνης μεταξύ των στελεχών μιας επιχείρησης και του αναλυτή όχι μόνο διευκολύνει την άντληση όλων αυτών των πληροφοριών, αλλά και επιτρέπει τη διεξαγωγή ενός ολοκληρωμένου αναλυτικού έργου το οποίο δίνει μία σωστή εικόνα για την επιχείρηση και επιτρέπει τη λήψη της σωστής απόφασης.

Οι Καταστάσεις Τάσης

Οι καταστάσεις τάσης επιτρέπουν την εξέταση των διαχρονικών μεταβολών των διαφόρων λογιστικών καταστάσεων και την εξαγωγή συμπερασμάτων για το ρυθμό μεταβολής αυτών των λογαριασμών. Η προετοιμασία καταστάσεων τάσης απαιτεί την επιλογή ενός έτους ως έτος βάσης και τη διαίρεση των ποσών των επόμενων ετών με το ποσό του έτους-βάσης. Στη συνέχεια παρατίθεται η κατάσταση τάσης για ορισμένους λογαριασμούς από την κατάθεση αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρείας.

Οι Αριθμοδείκτες

Οι αριθμοδείκτες εκφράζουν μία μαθηματική σχέση μεταξύ ενός ποσού, το οποίο περιέχεται στον αριθμητή, και ενός άλλου, το οποίο περιέχεται στον παρονομαστή του αριθμοδείκτη. Ένας αριθμοδείκτης είναι σημαντικός, εάν η σχέση μεταξύ των

δύο ποσών μπορεί να ερμηνευθεί, είναι δηλαδή μία λογική και κατανοητή σχέση, και εάν μπορεί να επηρεάσει τη λήψη κάποιων χρηματοοικονομικών αποφάσεων.

Η λήψη χρηματοοικονομικών αποφάσεων με τη βοήθεια αριθμοδεικτών γίνεται συνήθως μετά από διαχρονικές ή διαστρωματικές συγκρίσεις. Στις διαχρονικές συγκρίσεις ο αριθμοδείκτης ενός έτους συγκρίνεται με τις μετρήσεις του ίδιου αριθμοδείκτη παρελθόντων ετών και εξετάζεται η τάση και η διακύμανση του αριθμοδείκτη. Η τάση ενός αριθμοδείκτη μπορεί να εξεταστεί με την επιλογή ενός έτους ως βάσης και τη διαίρεση των μετρήσεων μεταγενέστερων ετών με τη μέτρηση του έτους βάσης, δηλαδή με μία διαδικασία ανάλογη αυτής η οποία εξετάζει την τάση των διαφόρων λογαριασμών στις καταστάσεις κοινών μεγεθών. Η διακύμανση μπορεί να εξεταστεί είτε με τη μέτρηση της τυπικής απόκλισης του αριθμοδείκτη είτε με τη μέτρηση της διαφοράς μεταξύ της μέγιστης και της ελάχιστης τιμής του αριθμοδείκτη εκφρασμένης ως ποσοστό της μέσης τιμής του.

Στις διαστρωματικές συγκρίσεις ο αριθμοδείκτης μιας επιχείρησης συγκρίνεται με αυτόν μιας άλλης από τον ίδιο κλάδο ή με κάποια μέτρηση η οποία θεωρείται αντιπροσωπευτική του κλάδου, όπως με το μέσο όρο ή με τη διάμεσο της κατανομής του αριθμοδείκτη για τον κλάδο. Οι αναλυτές, οι οποίοι εργάζονται για ορισμένες χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις, όπως για παράδειγμα τράπεζες, έχουν με βάση την εμπειρία τους σχηματίσει αποδεκτά διαστήματα διακύμανσης των διαφόρων αριθμοδεικτών κατά κλάδο, δηλαδή διαστήματα μέσα στα οποία πρέπει να βρίσκεται η μέτρηση ενός αριθμοδείκτη μιας επιχείρησης από κάποιο συγκεκριμένο κλάδο. Θα πρέπει να σημειωθεί, όμως, ότι δεν υπάρχουν θεωρητικά αποδεκτές μετρήσεις ή διαστήματα διακύμανσης των διαφόρων δεικτών και για αυτό το λόγο καταφεύγει κανείς στη διενέργεια συγκρίσεων για τη διαμόρφωση γνώμης σχετικά με το ύψος του αριθμοδείκτη και την έννοια που εκπροσωπεί.

Με τους αριθμοδείκτες, στην επιχείρηση ερευνάται η οικονομικότητα σαν γενική σχέση: απόδοση / δαπάνη, στις διάφορες ειδικές εκφάνσεις και εφαρμογές που παίρνει κάθε φορά αυτή η σχέση.

Συνεπώς, οι αριθμοδείκτες είναι πολύτιμοι, γιατί είναι ο μόνος τρόπος που επιτρέπει:

A) τον έλεγχο της οικονομικότητας σ' όλες τις εκφράσεις που παίρνει, τόσο στην επιχειρηματική περιουσιακή συγκρότηση, όσο και στην επιχειρηματική δράση.

B) τη σύγκριση της οικονομικότητας στις διάφορες μορφές της, τόσο ανάμεσα σε διαφορετικές (συγκρίσιμες πάντως) επιχειρήσεις στο ίδιο χρονικό σημείο και αποδειώνει έτσι τη σχετική θέση της καθεμιάς, όσο και στην ίδια επιχείρηση σε διαφορετικά χρονικά σημεία και αποδειώνει την εξέλιξη της οικονομικότητας στις διάφορες μορφές της, διαχρονικά.

Το σπουδαιότερο ζήτημα στην ανάλυση ειδικά με τους αριθμοδείκτες, αλλά και γενικά με οποιοδήποτε άλλο μέσο, αποτελεί η ερμηνεία των δεικτών και η εξαγωγή συμπερασμάτων. Με βάση τα συμπεράσματα που εξάγονται η διοίκηση μιας επιχείρησης μπορεί να αναλάβει κάποιες ενέργειες οι οποίες μπορούν να επηρεάσουν τα μελλοντικά επίπεδα των αριθμοδεικτών. Ο αναλυτής θα πρέπει να προβλέψει την επίδραση των διαφόρων ενεργειών της διοίκησης στα μελλοντικά επίπεδα των δεικτών και να εξάγει τα κατάλληλα συμπεράσματα, γεγονός το οποίο αποτελεί το σπουδαιότερο βήμα στην ανάλυση λογιστικών καταστάσεων.

Οι Εκτιμήσεις Διαφόρων Παραμέτρων

Διάφορες συστατικές παράμετροι, όπως ο μέσος, η διάμεσος και η τυπική απόκλιση, παρέχουν μία ικανοποιητική περιγραφή για ένα δείγμα παρατηρήσεων το οποίο ενδιαφέρει κάποιον αναλυτή. Μία μέτρηση της διακύμανσης ενός δείγματος μπορεί επίσης να εκτιμηθεί ως εξής:

(Μέγιστη Τιμή – Ελάχιστη Τιμή) / Μέσος Όρος του δείγματος

Η μέτρηση αυτή μπορεί εύκολα να εκτιμηθεί και είναι ιδιαίτερα χρήσιμη, όταν υπάρχει μία χρονολογική σειρά από παρατηρήσεις, όπως για παράδειγμα μία χρονολογική σειρά ενός αριθμοδείκτη, και επιθυμεί ο αναλυτής να γνωρίζει τη διακύμανσή της. Συχνά, κατά την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων, ο αναλυτής ενδιαφέρεται για το ρυθμό αύξησης κάποιου μεγέθους, όπως για παράδειγμα των κερδών, κατά τη διάρκεια μιας περιόδου.

1.4 ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ Η ΔΙΑΣΤΡΩΜΑΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης, κατά την οποία ένα σημαντικό μέγεθος ή στοιχείο μιας συγκεκριμένης οικονομικής κατάστασης (π.χ. για τον ισολογισμό το άθροισμά του, για τα αποτελέσματα χρήσης οι πωλήσεις), χρησιμοποιείται ως βάση υπολογισμού και όλα τα άλλα στοιχεία της οικονομικής κατάστασης συγκρίνονται προς αυτό. Αποτέλεσμα της σύγκρισης αυτής, είναι ότι όλα τα στοιχεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης εκφράζονται πλέον ως ποσοστά του ποσού του μεγέθους που λήφθηκε ως βάση υπολογισμού και το οποίο παριστάνεται με το 100 %.

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που παρουσιάζουν τα στοιχεία τους σε απόλυτους αριθμούς και σε ποσοστά ή μόνο σε ποσοστά, λέγονται, είτε καταστάσεις «κοινού μεγέθους», γιατί τα ποσοστά υπολογίζονται πάνω σε κοινή βάση, είτε καταστάσεις του «100%», είτε ακόμα και καταστάσεις «στατιστικού ποσοστού», γιατί κάθε κατάσταση ανάγεται στο σύνολο του 100 και κάθε στοιχείο της εκφράζεται ως ποσοστό στο σύνολο του 100. Η κάθετη ανάλυση ή οι καταστάσεις «κοινού μεγέθους» μπορούν να περιγραφούν ως μέσα ανάλυσης της εσωτερικής δομής των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Η μέθοδος αυτή (κάθετη ανάλυση), οφείλει την ονομασία της στο γεγονός ότι εφαρμόζεται σε οικονομικές καταστάσεις κάθετης παράθεσης (μορφής) και η μελέτη, συνεπώς, των ποσοστών που εμφανίζονται σ' αυτές γίνεται κατά κάθετο τρόπο.

Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης, κατά την οποία ένα σημαντικό μέγεθος ή στοιχείο μιας συγκεκριμένης οικονομικής κατάστασης (π.χ. για τον ισολογισμό το άθροισμά του, για τα αποτελέσματα χρήσης οι πωλήσεις), χρησιμοποιείται ως βάση υπολογισμού και όλα τα άλλα στοιχεία της οικονομικής κατάστασης συγκρίνονται προς αυτό. Αποτέλεσμα της σύγκρισης αυτής, είναι ότι όλα τα στοιχεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης εκφράζονται πλέον ως ποσοστά του ποσού του μεγέθους που λήφθηκε ως βάση υπολογισμού και το οποίο παριστάνεται με το 100 %.

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που παρουσιάζουν τα στοιχεία τους σε απόλυτους αριθμούς και σε ποσοστά ή μόνο σε ποσοστά, λέγονται, είτε καταστάσεις

«κοινού μεγέθους», γιατί τα ποσοστά υπολογίζονται πάνω σε κοινή βάση, είτε καταστάσεις του «100%», είτε ακόμα και καταστάσεις «συστατικού ποσοστού», γιατί κάθε κατάσταση ανάγεται στο σύνολο του 100 και κάθε στοιχείο της εκφράζεται ως ποσοστό στο σύνολο του 100. Η κάθετη ανάλυση ή οι καταστάσεις «κοινού μεγέθους» μπορούν να περιγραφούν ως μέσα ανάλυσης της εσωτερικής δομής των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Η μέθοδος αυτή (κάθετη ανάλυση), οφείλει την ονομασία της στο γεγονός ότι εφαρμόζεται σε οικονομικές καταστάσεις κάθετης παράθεσης (μορφής) και η μελέτη, συνεπώς, των ποσοστών που εμφανίζονται σ' αυτές γίνεται κατά κάθετο τρόπο. Η σπουδαιότητα της κάθετης ανάλυσης ή των καταστάσεων «κοινού μεγέθους» οφείλεται στους εξής λόγους:

Με την απλή έκφραση των απόλυτων μεγεθών των οικονομικών στοιχείων μιας χρηματοοικονομικής κατάστασης ως ποσοστών πάνω στο απόλυτο μέγεθος του στοιχείου που λήφθηκε ως βάση υπολογισμού, αποκαλύπτεται το σχετικό μέγεθος ή η βαρύτητα κάθε στοιχείου σε σχέση με το ποσό της βάσης υπολογισμού. Με τον τρόπο αυτό διευκολύνεται ο αναλυτής, γιατί έχει μια ταχύτερη και ακριβέστερη αντίληψη της πραγματικής σπουδαιότητας κάθε χρηματοοικονομικού στοιχείου.

Καθίσταται δυνατή η παρακολούθηση των μεταβολών των επιμέρους στοιχείων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων από έτος σε έτος, σε σχέση με το εκάστοτε ποσό της βάσης υπολογισμού. Κάτι τέτοιο είναι πάρα πολύ δύσκολο, αν όχι αδύνατο, στην περίπτωση που οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις παρουσιάζουν τα οικονομικά τους στοιχεία μόνο ως απόλυτα μεγέθη.

Καθίσταται δυνατή η σύγκριση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μεταξύ επιχειρήσεων διαφορετικού μεγέθους, γιατί με τη μετατροπή των στοιχείων τους σε ποσοστά των συνολικών τους μεγεθών, π.χ. σε ποσοστά του συνολικού ενεργητικού ή παθητικού, αν πρόκειται για ισολογισμούς, ή των συνολικών πωλήσεων, αν πρόκειται για αποτελέσματα χρήσης, δημιουργείται μια κοινή βάση σύγκρισης μεταξύ τους

1.4.1 ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΟΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟ

Σύμφωνα με τη μέθοδο αυτή, το συνολικό ενεργητικό παριστάνεται με 100% και στη συνέχεια, κάθε στοιχείο ή και ομάδα στοιχείων του ενεργητικού εκφράζεται ως ποσοστό του συνολικού ενεργητικού. Ομοίως, το συνολικό παθητικό παριστάνεται με 100% και στη συνέχεια, κάθε στοιχείο ή και ομάδα στοιχείων του παθητικού εκφράζεται ως ποσοστό του συνολικού παθητικού. Ο υπολογισμός των ποσοστών είναι πάρα πολύ απλός: κάθε στοιχείο του ισολογισμού διαιρείται με το σύνολο του ισολογισμού (*Ενεργητικό ή Παθητικό*) και το πηλίκο πολλαπλασιάζεται επί εκατό.

Είναι λοιπόν φανερό ότι τα ποσοστά της κάθετης ανάλυσης στον ισολογισμό έχουν συγκρισιμότητα μεταξύ τους, επειδή υπολογίζονται πάνω στην ίδια βάση υπολογισμού (Ενεργητικό = Παθητικό). Αν π.χ. το ποσοστό του κυκλοφοριακού ενεργητικού είναι 40% στο συνολικό ενεργητικό και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι 30% στο συνολικό παθητικό, καταλαβαίνουμε αμέσως ότι το κυκλοφοριακό ενεργητικό είναι μεγαλύτερο από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, γιατί τα ποσοστά αυτά έχουν υπολογιστεί πάνω στην ίδια βάση (δηλαδή το Ενεργητικό και το Παθητικό αντίστοιχα που είναι ίσα). Βεβαίως, είναι δυνατόν να διενεργηθεί κάθετη ανάλυση και σε μια ομάδα στοιχείων του ενεργητικού ή του παθητικού. Στην περίπτωση αυτή, το συνολικό ποσό της ομάδας παριστάνεται με το 100% και στη συνέχεια, τα επιμέρους στοιχεία της ομάδας μετατρέπονται σε ποσοστό αυτής. Αυτό επιτυγχάνεται με τη διαίρεση του ποσού κάθε στοιχείου της ομάδας με το συνολικό ποσό της ομάδας και τον πολλαπλασιασμό του πηλίκου επί εκατό. Μια τέτοια ανάλυση, π.χ. στο κυκλοφοριακό ενεργητικό, προσδιορίζει τη σύνθεσή του και παρέχει πληροφορίες για το βαθμό ρευστότητάς του. Επίσης, μια τέτοια ανάλυση στα διαρκή κεφάλαια προσδιορίζει το ποσοστό συμμετοχής σε αυτά των ιδίων κεφαλαίων και των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων και παρέχει πληροφορίες για το βαθμό της χρηματοοικονομικής σταθερότητας της επιχείρησης.

Βασική προϋπόθεση για μια σωστή αξιολόγηση και ερμηνεία των ποσοστών της κάθετης ανάλυσης είναι ότι ο αναλυτής είναι πλήρως ενήμερος για την επίδραση στα στοιχεία του ισολογισμού και συνεπώς, στη δομή της περιουσίας και των κεφαλαίων που μπορεί να έχουν οι εξής παράγοντες:

-Ο κλάδος, η φύση της παραγωγικής διαδικασίας και η χρησιμοποιούμενη τεχνολογία.

-Η ταχύτητα κυκλοφορίας του κυκλοφοριακού ενεργητικού.

-Το γενικό επίπεδο των τιμών.

-Η χρησιμοποίηση ιδιόκτητου ή μισθωμένου κεφαλαιουχικού εξοπλισμού (σύστημα Leasing).

-Η μη συνεπής εφαρμογή των λογιστικών αρχών.

Οι παράγοντες αυτοί πρέπει να λαμβάνονται σοβαρά υπόψη κατά τη μελέτη της δομής της περιουσίας και των κεφαλαίων. Ειδικότερα, στην περίπτωση της αύξησης του γενικού επιπέδου των τιμών (πληθωρισμός), που επιδρά στα στοιχεία του ισολογισμού και κυρίως στα πάγια, εφόσον αυτή είναι σημαντική, θα πρέπει ο αναλυτής να αναπροσαρμόζει τουλάχιστον την αξία των παγίων στοιχείων και να διορθώνει, ισόποσα, το ύψος των ιδίων κεφαλαίων, στο μέτρο που δεν έχει γίνει αυτό σε εφαρμογή της κείμενης νομοθεσίας.

Τέλος, η διενέργεια ή μη τακτικών και πρόσθετων αποσβέσεων, ο τρόπος αποτίμησης των αποθεμάτων, η διενέργεια ή μη προβλέψεων, κτλ., επηρεάζουν πολλές φορές σημαντικά τη δομή της περιουσίας και των κεφαλαίων. Έτσι, όπου είναι δυνατόν, τέτοιες ασυνέπειες πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και να προσαρμόζονται τα σχετικά οικονομικά στοιχεία. Πρέπει ακόμα να σημειωθεί ότι η ορθή αξιολόγηση και ερμηνεία των μεταβολών στα ποσοστά κοινού μεγέθους και της τάσης που παρουσιάζουν σε περίπτωση διαχρονικής ανάλυσης, απαιτεί μεγάλη προσοχή, γιατί η μεταβολή του ποσοστού ενός στοιχείου ως προς κάποιο σύνολο μπορεί να οφείλεται, είτε στη μεταβολή του απόλυτου μεγέθους του στοιχείου, είτε στη μεταβολή του απόλυτου μεγέθους του συνόλου, είτε στη μεταβολή και των δύο.

1.4.2 ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ

Σύμφωνα με τη μέθοδο της κάθετης ανάλυσης στα Αποτελέσματα Χρήσης, οι καθαρές πωλήσεις παριστάνονται με 100% και στη συνέχεια, κάθε στοιχείο της κατάστασης εκφράζεται ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεων. Ο υπολογισμός των ποσοστών είναι πολύ απλός:

Κάθε στοιχείο των αποτελεσμάτων χρήσης διαιρείται με το ποσό των καθαρών πωλήσεων και το πηλίκο πολλαπλασιάζεται επί εκατό. Με την εφαρμογή της κάθετης ανάλυσης στα Αποτελέσματα Χρήσης, ο αναλυτής σχηματίζει μια καθαρή εικόνα και αντίληψη της σχετικής σπουδαιότητας και της βαρύτητας των συστατικών στοιχείων της κατάστασης αυτής. Σκόπιμο είναι να σημειώσουμε, ότι τα ποσοστά της κάθετης ανάλυσης στα Αποτελέσματα Χρήσης είναι μεταξύ τους συγκρίσιμα, γιατί όλα έχουν την ίδια βάση υπολογισμού (Πωλήσεις).

Με την κάθετη ανάλυση στα αποτελέσματα χρήσης, επιδιώκεται ο προσδιορισμός της «δομής» των καθαρών κερδών, με βάση υπολογισμού τις καθαρές πωλήσεις. Πιο απλά, επιδιώκεται ο προσδιορισμός του ποσοστού των πωλήσεων που απορροφάται από κάθε στοιχείο κόστους ή εξόδου, καθώς και του ποσοστού των πωλήσεων που απομένει ως:

- μικτό κέρδος
- καθαρό λειτουργικό κέρδος
- καθαρό κέρδος εκμετάλλευσης
- τέλος, ως καθαρό κέρδος χρήσης.

Γενικά, υποστηρίζεται ότι η κάθετη ανάλυση στα αποτελέσματα χρήσης ξεπερνά σε σπουδαιότητα την κάθετη ανάλυση στον ισολογισμό, γιατί οι καθαρές πωλήσεις (που αποτελούν τη βάση υπολογισμού), καθώς και τα διάφορα κόστη και οργανικά έξοδα, έχουν κάποια λογική σχέση μεταξύ τους. Με μικρές εξαιρέσεις, το επίπεδο κάθε κόστους και οργανικού εξόδου επηρεάζεται, ως ένα βαθμό, από το επίπεδο των πωλήσεων. Έτσι, είναι εποικοδομητικό να γνωρίζει ο αναλυτής το ποσοστό των πωλήσεων που απορροφά το κάθε κόστος και το κάθε οργανικό έξοδο που πραγματοποιεί η επιχείρηση. Πιο συγκεκριμένα, με την κάθετη ανάλυση στα

αποτελέσματα χρήσης προσδιορίζεται και αξιολογείται η αποδοτικότητα των πωλήσεων σε Μικτά Κέρδη (Μικτά Κέρδη Εκμετάλλευσης), Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη (Μερικά Κέρδη Εκμετάλλευσης), Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης και Καθαρά Κέρδη Χρήσης. Παράλληλα, προσδιορίζονται το ποσοστό του Κόστους Πωλήσεων και το ποσοστό των Λειτουργικών Εξόδων. Τα πιο πάνω ποσοστά είναι ταυτόχρονα και αριθμοδείκτες.

Για μια σωστή αξιολόγηση και ερμηνεία των ποσοστών της κάθετης ανάλυσης στην κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης, θα πρέπει να ληφθούν υπόψη στη δομή των καθαρών κερδών οι πιο κάτω παράγοντες:

Η μη συνεπής εφαρμογή των λογιστικών αρχών, (π.χ. η διενέργεια ή μη τακτικών και πρόσθετων αποσβέσεων, η αλλαγή στη μέθοδο υπολογισμού των ετήσιων αποσβέσεων, η αλλαγή στη μέθοδο αποτίμησης αποθεμάτων - FIFO, LIFO, κτλ.-, η αλλαγή στη μέθοδο προσδιορισμού του κόστους παραγωγής, η διενέργεια ή μη προβλέψεων, κτλ.), επηρεάζει, πολλές φορές σημαντικά, τη δομή των καθαρών κερδών, στην περίπτωση της διαχρονικής και της διεπιχειρησιακής ανάλυσης. Έτσι, όπου είναι δυνατόν, τέτοιες ασυνέπειες πρέπει να λαμβάνονται υπόψη ή και να προσαρμόζονται τα σχετικά οικονομικά στοιχεία.

Η ανοδική πορεία στο γενικό επίπεδο τιμών, σε περίπτωση διαχρονικής ανάλυσης, επηρεάζει τα ποσοστά κοινού μεγέθους των αποτελεσμάτων χρήσης και ιδιαίτερα το ποσοστό του κόστους πωληθέντων, γιατί ενώ οι πωλήσεις (βάση υπολογισμού), σε κάθε χρήση εκφράζονται σε τρέχουσες τιμές, άρα και σε περισσότερα ευρώ, αντίθετα ένα μέρος του κόστους πωληθέντων (π.χ. τα αρχικά αποθέματα και οι αποσβέσεις) εκφράζεται σε ιστορικές τιμές, άρα και σε λιγότερα ευρώ. Συνέπεια αυτού, είναι ότι το ποσοστό του κόστους πωληθέντων εμφανίζεται μικρότερο (και συνεπώς, το ποσοστό του μικτού κέρδους μεγαλύτερο) από ότι είναι στην πραγματικότητα. Έτσι, εφόσον το γενικό επίπεδο τιμών παρουσιάζει σημαντικές διακυμάνσεις κατά τη διάρκεια της υπό εξέταση περιόδου, ο αναλυτής θα πρέπει να είναι πολύ προσεκτικός κατά την ερμηνεία των μεταβολών στο ποσοστό του κόστους πωληθέντων από χρήση σε χρήση. Το ίδιο προσεκτικός πρέπει να είναι και στην περίπτωση της διεπιχειρησιακής ανάλυσης.

Το κόστος πωληθέντων και συνεπώς και το ποσοστό του κόστους πωληθέντων δύο επιχειρήσεων επηρεάζεται από τη μέθοδο υπολογισμού του κόστους πωληθέντων (FIFO, LIFO, κτλ.) και από την ηλικία του πάγιου εξοπλισμού. Όσο παλαιότερος είναι ο εξοπλισμός, τόσο μικρότερο θα είναι το ύψος των ετήσιων αποσβέσεων, αφού όσο παλαιότερα έχει αγοραστεί ένα πάγιο, τόσο μικρότερη θα είναι η αποσβεστέα του αξία. Πρέπει ακόμα να σημειωθεί ότι η ορθή αξιολόγηση των μεταβολών στα ποσοστά κοινού μεγέθους και της τάσης που παρουσιάζουν, σε περίπτωση διαχρονικής ανάλυσης, απαιτούν μεγάλη προσοχή, γιατί η μεταβολή του ποσοστού ενός στοιχείου, π.χ. του κόστους πωληθέντων ως προς τις πωλήσεις (βάση υπολογισμού), μπορεί να οφείλεται στη μεταβολή του απόλυτου μεγέθους, είτε του κόστους πωληθέντων, είτε των πωλήσεων, είτε και των δύο.

1.5 ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗ

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

Η ονομασία της οφείλεται στο ότι προσδιορίζονται και μελετώνται οι οριζόντιες μεταβολές στα στοιχεία των διαδοχικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι διαδοχικές δε αυτές καταστάσεις, λέγονται συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις (comperative statements). Έτσι, ετήσια, εξαμηνιαία, τριμηνιαία ή και μηνιαία στοιχεία, μπορούν εύκολα να συγκριθούν με τα αντίστοιχα προηγούμενων χρήσεων και να οδηγήσουν σε συμπεράσματα, σχετικά με την τάση και το ρυθμό τους διαχρονικά.

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

- Η ταξινόμηση των στοιχείων να είναι ομοιόμορφη σε όλες τις περιόδους, στις οποίες αναφέρονται.

- Τα στοιχεία να είναι ενταγμένα στις ίδιες επί μέρους ομάδες στοιχείων.

- Να τηρούνται οι λογιστικές αρχές, καθ' όλη την υπό κρίση περίοδο. Σε περίπτωση που υπάρχει κάποια αλλαγή αυτών, θα πρέπει να σημειώνεται, ώστε να λαμβάνεται υπόψη από τον αναλυτή.

- Να σημειώνονται τυχόν μεταβολές στις συνθήκες ή στη φύση των στοιχείων.

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

1.5.1 ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΟΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟ

Κατά την εφαρμογή της οριζόντιας ανάλυσης, για κάθε στοιχείο ή κατηγορία στοιχείων των συγκριτικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων, προσδιορίζεται η απόλυτη (σε Ε) μεταβολή και η σχετική (ποσοστιαία). **Απόλυτη μεταβολή** είναι η διαφορά ανάμεσα στο ποσό του υπό σύγκριση έτους και του έτους βάσης. **Σχετική μεταβολή** είναι το πηλίκο της απόλυτης μεταβολής δια του ποσού του έτους βάσης, πολλαπλασιαζόμενο επί 100. Σε περίπτωση που η οριζόντια ανάλυση καλύπτει περίοδο μεγαλύτερη από δύο έτη, τότε είναι δυνατόν να διεξαχθεί είτε με **σταθερό** είτε με **κινητό έτος βάσης**.

Όταν γίνεται με σταθερό έτος βάσης, τότε οι μεν απόλυτες μεταβολές προσδιορίζονται πάντοτε ως διαφορές ανάμεσα στο ποσό του υπό σύγκριση έτους και του έτους βάσης, οι δε σχετικές μεταβολές υπολογίζονται, διαιρώντας τις απόλυτες μεταβολές με το ποσό του έτους βάσης. Όταν η ανάλυση διεξάγεται με κινητό έτος βάσης, τότε οι μεν απόλυτες μεταβολές προσδιορίζονται ως διαφορές ανάμεσα στο ποσό του υπό σύγκριση έτους και του αμέσως προηγούμενου έτους, οι δε σχετικές μεταβολές, διαιρώντας τις απόλυτες μεταβολές με το ποσό του έτους βάσης (δηλαδή

του αμέσως προηγούμενου έτους). Όπως ήδη αναφέρθηκε, η σύγκριση των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων για δύο ή τρία χρόνια μπορεί να γίνει εύκολα με την παρακολούθηση των μεταβολών, τόσο των απόλυτων μεγεθών, όσο και των ποσοστών τους.

Για τη μελέτη στοιχείων περισσοτέρων ετών, η σύγκριση των μεταβολών των διαφόρων μεγεθών είναι προτιμότερο να γίνεται με τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών τάσης (βλέπε παρακάτω). Μια σε βάθος ανάλυση των συγκριτικών καταστάσεων μπορεί να οδηγήσει στον εντοπισμό των αιτιών των παραπάνω μεταβολών.

Η οριζόντια ανάλυση, όπως, και κάθε οικονομική ανάλυση, για να έχει σημασία (αξία), πρέπει να βασίζεται στη σύγκριση οικονομικών στοιχείων που έχουν κάποια λογική σχέση μεταξύ τους. Για παράδειγμα, το «Ξένο κεφάλαιο» και το «Ίδιο κεφάλαιο» είναι δύο λογικά συνδεδεμένα μεγέθη και ο υπολογισμός των απόλυτων και σχετικών μεταβολών τους παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον για τον αναλυτή. Από τη σύγκριση των μεταβολών αυτών θα διαπιστωθεί η ευνοϊκή ή δυσμενή εξέλιξη στη δομή των κεφαλαίων της επιχείρησης (δανειακή επιβάρυνση) και, συνεπώς, στη χρηματοοικονομική της θέση από μακροχρόνια σκοπιά. Αντίθετα, ο υπολογισμός των απόλυτων και σχετικών μεταβολών για τα μεγέθη «Μεταφορικά Έξοδα» και «Καταθέσεις», δεν θα παρουσίαζε κανένα ενδιαφέρον, αφού τα δύο αυτά μεγέθη δεν έχουν καμιά λογική σχέση μεταξύ τους.

Στην αξιολόγηση και η ερμηνεία των απόλυτων και σχετικών μεταβολών των οικονομικών στοιχείων, ο αναλυτής θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη του τους ακόλουθους παράγοντες:

-Τη μη ορθή, καθώς και τη μη συνεπή, από έτος σε έτος, ταξινόμηση των στοιχείων των αναλυμένων οικονομικών καταστάσεων σε ομάδες ή κατηγορίες. Ο αναλυτής, κατά την κρίση του, πρέπει να επιφέρει τις αναγκαίες διορθώσεις.

-Τη μη συνεπή εφαρμογή των λογιστικών μεθόδων, κανόνων και αρχών σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων, όπως π.χ. κανόνων αποτίμησης των στοιχείων της περιουσίας και των υποχρεώσεων, λογισμού αποσβέσεων, προβλέψεων, κ.λ.π. Στις

περιπτώσεις αυτές θα πρέπει ο αναλυτής να λάβει υπόψη του τις επιδράσεις των μεταβολών αυτών στα υπό ανάλυση χρηματοοικονομικά δεδομένα.

Τη μεταβολή στο γενικό επίπεδο των τιμών. Όσο μεγαλύτερη είναι η χρονική περίοδος που καλύπτει η ανάλυση, τόσο πιο σημαντική είναι η επίδραση της μεταβολής του γενικού επιπέδου των τιμών.

1.5.2 ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ

Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης, στην οποία αντιπαρατίθενται τα κονδύλια διαδοχικών αποτελεσμάτων χρήσης, δύο ή περισσότερων χρήσεων και ερμηνεύεται η εξέλιξή τους. Τα λογιστικά στοιχεία αποκτούν μεγαλύτερη σημασία, όταν συγκρίνονται με αντίστοιχα προηγούμενων χρήσεων.. Στην περίπτωση που η συγκριτική ανάλυση καλύπτει περίοδο μεγαλύτερη από δύο έτη, τότε μπορεί να διεξαχθεί, είτε με σταθερό, είτε με κινητό έτος βάσης.

Όταν γίνεται με **σταθερό έτος βάσης**, τότε οι απόλυτες μεταβολές του οικονομικού στοιχείου θα προσδιορίζονται πάντοτε ως διαφορές ανάμεσα στο ποσό του υπό σύγκριση έτους και τους έτους βάσης, οι δε σχετικές μεταβολές, διαιρώντας τις απόλυτες μεταβολές με το ποσό του έτους βάσης. Όταν γίνεται με **κινητό έτος βάσης**, τότε οι απόλυτες μεταβολές προσδιορίζονται ως διαφορές ανάμεσα στο ποσό του υπό σύγκριση έτους και του αμέσως προηγούμενου έτους, οι δε σχετικές μεταβολές, διαιρώντας τις απόλυτες μεταβολές με το ποσό του έτους βάσης (δηλαδή του αμέσως προηγούμενου έτους).

Είναι αυτονόητο ότι κάθε οικονομική ανάλυση πρέπει να στηρίζεται στη σύγκριση οικονομικών στοιχείων που έχουν λογική σχέση μεταξύ τους.

1.6 Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕΣΩ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Οι αριθμοδείκτες ή χρηματοοικονομικοί δείκτες είναι το πηλίκο μεταξύ επιλεγμένων αριθμητικών τιμών που λαμβάνονται από τις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης. Καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσεως ή της αποδοτικότητας των διάφορων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων οι οποίοι αφορούν μία οικονομική μονάδα και σε τελική ανάλυση της πραγματικής καταστάσεως ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει η μονάδα αυτή.

Ένας αριθμοδείκτης παριστάνεται συνήθως είτε με τη **μορφή πηλίκου** κάποιων μεγεθών είτε με τη **μορφή ποσοστού**. Εάν προτιμηθεί η μορφή του ποσοστού, τότε συνήθως λαμβάνουμε ως διαιρετέο τον αριθμό που δείχνει την ευνοϊκή αξία για την επιχείρηση ούτως ώστε οποιαδήποτε βελτίωση της κατάστασης να μεταφράζεται σε αύξηση του ποσοστού .

Οι αριθμοδείκτες είναι σχέσεις μεταξύ μεγεθών, λογιστικής ή στατιστικής προελεύσεως, που καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσεως ή της αποδοτικότητας των διάφορων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων της οικονομικής μονάδας και, σε τελική ανάλυση, της πραγματικής καταστάσεως ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει η μονάδα αυτή.

Με τους αριθμοδείκτες προσδιορίζεται η σχέση μεταξύ βασικών επιχειρηματικών μεγεθών, διευκολύνεται η επιχειρηματική δράση και επεξηγούνται τα αποτελέσματα που προκύπτουν απ' αυτή. Με το σύστημα των αριθμοδεικτών προσδιορίζεται, επίσης, ο βαθμός αποδόσεως των διάφορων δραστηριοτήτων της οικονομικής μονάδας, με σκοπό την ορθολογικότερη εκμετάλλευση των μέσων δράσεώς της.

Οι αναλυτές (εσωτερικοί ή εξωτερικοί) προκειμένου να αναλύσουν τις οικονομικές καταστάσεις χρησιμοποιούν ως μέσα τους χρηματοοικονομικούς δείκτες ή αριθμοδείκτες. Με την χρήση αυτών μπορούν να καθορίσουν τις ανάγκες χρηματοδότησης της επιχείρησης καθώς επίσης και τις δυνατότητες διαπραγμάτευσης που έχει με τους εξωτερικούς της χρηματοδότες. Έτσι, μπορούμε να

πληροφορηθούμε σε γενικές γραμμές για τη ρευστότητα, τη δραστηριότητα, την αποδοτικότητα και την βιωσιμότητα μιας επιχείρησης σε σχέση με την διάρθρωση των κεφαλαίων της και σε τελική ανάλυση την πραγματική κατάσταση ολόκληρης της οικονομικής μονάδας⁸.

Οι αριθμοδείκτες ταξινομούνται στις εξής κατηγορίες:

- **Αριθμοδείκτες Ρευστότητας**
- **Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας**
- **Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας**
- **Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας**
- **Αριθμοδείκτες Επενδύσεων ή Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες**

Οι αριθμοδείκτες καταρτίζονται με βάση τους εξής κανόνες:

1. Η συσχέτιση των μεγεθών γίνεται κατά τρόπο ώστε οι δείκτες - αριθμοί που προκύπτουν να είναι ευθέως ανάλογοι με την κατάσταση που απεικονίζουν, δηλαδή οι υψηλότεροι δείκτες να αντιστοιχούν σε ευνοϊκότερες καταστάσεις και οι χαμηλότεροι σε δυσμενέστερες.
2. Τα μεγέθη των συσχετίσεων επιλέγονται κατά τρόπο που να μειώνει στο ελάχιστον π.χ. τα λάθη ή τις επιπτώσεις νομισματικών διακυμάνσεων.
3. Δείκτες που οι όροι τους αναφέρονται σε διάστημα χρήσεως μικρότερο από δώδεκα (12) μήνες δεν είναι ενδεικτικοί της όλης καταστάσεως της οικονομικής μονάδας και κρίνονται πάντοτε σε συσχέτιση με δείκτες αντίστοιχων χρονικών περιόδων προηγούμενων ετών
4. Οι δείκτες καλύπτουν όλους τους τομείς δραστηριότητας της οικονομικής μονάδας. Για το λόγο αυτό ταξινομούνται σε ομάδες κατά τρόπο που να επιτρέπει μία αρκετά πλατύτερη ανάλυση κάθε δραστηριότητας.
5. Δείκτης μεμονωμένος έχει σχετική μόνο χρησιμότητα. Γι' αυτό επιβάλλεται να γίνεται σύγκριση διάφορων δεικτών μεταξύ τους, ώστε να εξασφαλίζονται ορθά συμπεράσματα. τους, εξασφαλίζονται ορθά συμπεράσματα.

⁸ Νιάρχος, Ν.Α. „Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων (7η εκδ.). Αθήνα: Σταμούλης Αθ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο : Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας περιγράφουν την τρέχουσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, κατάσταση η οποία ενδιαφέρει αφενός τη διοίκηση και αφετέρου τρίτους όπως πιστωτές, προμηθευτές και μετόχους. Για τη διοίκηση, οι αριθμοδείκτες αυτοί δείχνουν τον τρόπο με τον οποίο απασχολούνται τα κεφάλαια κινήσεώς της, αν τα κεφάλαια είναι επαρκή σε σχέση με τις εργασίες της, ή αν υπολείπονται από τα κανονικά οπότε υπάρχει πρόβλημα μετρητών και αδυναμία ρευστότητα που μακροπρόθεσμα οδηγεί σε αδυναμία εκπλήρωσης των υποχρεώσεών της, κάτι το οποίο άμεσα ενδιαφέρει ιδιαίτερα τόσο τους πιστωτές της όσο και τους προμηθευτές της. Επίσης, η διαχρονική παρακολούθησή τους επιτρέπει να διαπιστωθεί αν υπάρχει βελτίωση ή όχι της τρέχουσας οικονομικής της κατάστασης κάτι το οποίο άμεσα αφορά τους μετόχους και επενδυτές της συγκεκριμένης επιχείρησης⁹.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι ο πλέον χρησιμοποιούμενος δείκτης και βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης με το σύνολο των βραχυχρόνιων υποχρεώσεών της, δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστοτητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

⁹ Παπαδόπουλος, Δ. Ph.D., Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων της Επιχείρησης, Τόμος Β' (2η εκδ.). Θεσσαλονίκη

Η σημασία του θα αναλυθεί σε επόμενο κεφάλαιο καθώς αποτελεί ένα από τους αριθμοδείκτες που θα χρησιμοποιήσουμε κατά την μελέτη σε ένα συγκεκριμένο κλάδο επιχειρήσεων.

ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου των άμεσα ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχειρήσεως (μετρητά στο ταμείο, τραπεζικές καταθέσεις, χρεόγραφα, απαιτήσεις) με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της, δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστοτητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Η σημασία του θα αναλυθεί σε επόμενο κεφάλαιο καθώς αποτελεί ένα από τους αριθμοδείκτες που θα χρησιμοποιήσουμε κατά την μελέτη σε ένα συγκεκριμένο κλάδο επιχειρήσεων.

ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας εκφράζει την ικανότητα μιας επιχειρήσεως για την εξόφληση των τρεχουσών και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της με τα μετρητά που διαθέτει¹⁰.

¹⁰ Κωνσταντίνος Κάντζος ,Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων.,Αθήνα Interbooks

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου του διαθέσιμου ενεργητικού μιας επιχειρήσεως με το σύνολο των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεών της και εκφράζεται από την σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστοτητας} = \frac{\text{Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Στο Διαθέσιμο Ενεργητικό περιλαμβάνονται τα μετρητά στο ταμείο, οι καταθέσεις όψεως, οι επιταγές και τα εισηγμένα στο χρηματιστήριο χρεόγραφα και γενικά τα ισοδύναμα με τα μετρητά στοιχεία.

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχειρήσεως καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

ΑΜΥΝΤΙΚΟΥ ΧΡΟΝΙΚΟΥ ΔΙΑΣΤΗΜΑΤΟΣ

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος βασίζεται στα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία μιας επιχειρήσεως που αποτελούν ανά πάσα στιγμή τη βασική πηγή ρευστών για την ικανοποίηση των τρεχουσών και προβλεπόμενων ημερησίων αναγκών σε μετρητά.

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου των αμέσως ρευστοποιήσιμων στοιχείων μιας επιχειρήσεως με τις προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες αυτής¹¹.

$$\text{Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρον. Διαστήμ.} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργ. δαπάνες}}$$

¹¹ Νιάρχος, Ν.Α. ,Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων (7η εκδ.). Αθήνα: Σταμούλης Αθ.

Με τον όρο αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία νοούνται τα μετρητά, εισηγμένα στο χρηματιστήριο χρεόγραφα και απαιτήσεις.

Με τον όρο προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες νοούνται τόσο οι τρέχουσες όσο και οι μελλοντικές δαπάνες που απαιτούνται για τη συνέχιση της ομαλής λειτουργίας μιας επιχειρήσεως και βρίσκονται αν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών δαπανών με τον αριθμό των ημερών του έτους, δηλαδή:

κόστος πωληθέντων + δαπ. διοικήσεως + δαπ. διαθέσεως + διάφορες καθημερινές πληρωμές / 365

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι στις λειτουργικές δαπάνες δεν περιλαμβάνονται εκείνες που δεν συνεπάγονται εκροές μετρητών, όπως δαπάνες αποσβέσεων, προπληρωθέντα έξοδα, προκαταβολές για αγορά πρώτων και βοηθητικών υλών, κ.λπ.

2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Οι αριθμοδεικτες δραστηριότητας βοηθούν να προσδιορίσουμε το βαθμό μετατροπής ορισμένων περιουσιακών στοιχείων (αποθεμάτων, απαιτήσεων) σε ρευστά. Μεγάλα ποσά σε ρευστά διαθέσιμα και προσωρινές επενδύσεις δεν αυξάνουν τη μακροχρόνια κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχειρήσεως, γι' αυτό και θα πρέπει να αποφεύγονται, εκτός αν πρόκειται να επενδυθούν στο άμεσο μέλλον¹².

Επίσης, το ποσοστό απαιτήσεων που εμφανίζει μια επιχείρηση έχει πάντα σχέση και πρέπει να εξετάζεται σε συνδυασμό με τις πιστωτικές πωλήσεις.

¹² Κωνσταντίνος Κάντζος ,Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων.,Αθήνα Interbooks

ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αξία των πιστωτικών πωλήσεων μιας επιχειρήσεως, μέσα στην χρήση, με το μέσο όρο των απαιτήσεών της. Επειδή όμως συνήθως δεν υπάρχουν στοιχεία για τις πιστωτικές πωλήσεις, καθώς και στοιχεία που να αναφέρονται στο μέσο όρο των χορηγούμενων πιστώσεων, λαμβάνονται υπόψη οι καθαρές πωλήσεις της χρήσεως και το σύνολο των απαιτήσεων, όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό στο τέλος της χρήσεως.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσεως οι απαιτήσεις της επιχειρήσεως.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων = $\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος απαιτήσεων}}$

ΜΕΣΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Για την εύρεση της μέσης πραγματικής δεσμεύσεως των κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως από τους πελάτες της σε αριθμό ημερών ή τη μέση χρονική περίοδο που απαιτείται για την είσπραξη των απαιτήσεών της διαιρούμε το σύνολο των ημερών του έτους (365 ημέρες) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων.

Επομένως, όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος παραμονής αυτών στην επιχείρηση¹³.

Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση, μέχρις ότου εισπραχθούν, υπολογίζεται από την παρακάτω σχέση:

¹³ Αργύρης Λέων. Αδαμίδης, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων. University Studio Press.

$$\text{Μέση διάρκεια παραμον.απαιτήσεων στην επιχ.} = \frac{365}{\text{Ταχυτ. Εισπρ. Απαιτησ}}$$

Το χρονικό αυτό διάστημα αφ' ενός μετρά την αποτελεσματικότητα της διοικήσεως της επιχειρήσεως στην είσπραξη των απαιτήσεών της και αφ' ετέρου εκφράζει την πιστωτική της πολιτική.

Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση πρέπει να διατηρείται όσο γίνεται μικρότερη, όχι μόνον διότι τα κεφάλαια που δεσμεύονται για τη χρηματοδότηση των πωλήσεων έχουν κάποιο κόστος, αλλά διότι έχουν και ένα κόστος ευκαιρίας λόγω του ότι θα μπορούσαν να επενδυθούν αποδοτικά κάπου αλλού.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων παρέχει ένδειξη της ποιότητας και του βαθμού ρευστότητας των απαιτήσεων μιας επιχειρήσεως, καθώς και του κατά πόσο επιτυχής υπήρξε η διοίκηση αυτής στην είσπραξη των απαιτήσεών της.

ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των αγορών της χρήσεως με το μέσο όρο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μιας επιχειρήσεως προς τους προμηθευτές της, με την προϋπόθεση ότι όλες οι αγορές γίνονται με πίστωση.

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτ.βραχυπρ.υποχρεωσ} = \frac{\text{κόστος πωλήθεντων}}{\text{Βραχυπροθεσμ. υποχρεωσ}}$$

Στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις εμπεριέχονται οι ανοικτοί λογαριασμοί προμηθευτών, καθώς και τα γραμμάτια πληρωτέα.

ΜΕΣΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους (365 ημέρες) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, τότε έχουμε, σε αριθμό ημερών, το χρονικό διάστημα που οι υποχρεώσεις της επιχειρήσεως παραμένουν απλήρωτες.

Ο αριθμός των ημερών που οι υποχρεώσεις μιας επιχειρήσεως παραμένουν απλήρωτες βρίσκεται επίσης χρησιμοποιώντας την παρακάτω σχέση:

$$\text{Μέση διάρκεια παραμον.βραχυπροθ.υποχρ} = \frac{365}{\text{κυκλ.ταχ.υποχρ}}$$

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανανεώθηκαν οι ληφθείσες από την επιχείρηση πιστώσεις ή αλλιώς πόσες φορές το κόστος πωληθέντων καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχειρήσεως¹⁴.

Η παρακολούθηση του αριθμοδείκτη αυτού για μία σειρά ετών δείχνει την πολιτική της επιχειρήσεως ως προς τη χρηματοδότηση των αγορών της. Μια μεταβολή του αριθμοδείκτη διαχρονικά δείχνει ότι η επιχείρηση αλλάζει την πιστοληπτική της πολιτική.

Αν τώρα συγκρίνουμε την ταχύτητα εισπράξεως απαιτήσεων με την ταχύτητα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και η πρώτη είναι μεγαλύτερη από τη δεύτερη, τότε αυτό σημαίνει, ότι οι υποχρεώσεις της επιχειρήσεως εξοφλούνται με βραδύτερο ρυθμό από ό, τι εισπράττονται οι απαιτήσεις. Ως εκ τούτου η επιχείρηση δεν χρειάζεται να διατηρεί μεγάλα ποσά σε κυκλοφοριακά στοιχεία, δεδομένου ότι γίνεται μια κάποια χρηματοδότηση αυτής από τους πιστωτές της.

¹⁴ Κωνσταντίνος Κάντζος, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων., Αθήνα Interbooks

ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

Η ικανότητα μιας επιχειρήσεως να πωλεί τα αποθέματα της γρήγορα αποτελεί ένα ακόμη μέτρο του βαθμού χρησιμοποίησεως των περιουσιακών της στοιχείων.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων βρίσκεται αν διαιρέσουμε το κόστος των πωληθέντων προϊόντων ή εμπορευμάτων μιας επιχειρήσεως με το μέσο απόθεμα των προϊόντων της, ήτοι:

$$\text{Αριθμοδ. ταχύτητας κυκλοφορ. Αποθεμάτ.} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα προϊόντων}}$$

Στα αποθέματα προϊόντων περιλαμβάνονται τόσο τα έτοιμα προϊόντα, όσο και οι πρώτες ύλες και τα ημικατεργασμένα προϊόντα.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχειρήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση.

Γενικά, όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση. Για το λόγο αυτό οι καλά οργανωμένες επιχειρήσεις, εκτός αν αναμένεται αύξηση των τιμών των προϊόντων τους, προσπαθούν να διατηρούν το ελάχιστο ποσό αποθεμάτων που χρειάζονται κι αυτό για να ελαχιστοποιούν το ύψος των τόκων των κεφαλαίων που δεσμεύουν για τα αποθέματα, να εξοικονομούν δαπάνες αποθηκείσεως και να μειώνουν τον κίνδυνο μη πωλήσεώς τους λόγω αλλοιώσεως ή αλλαγής των προτιμήσεων των καταναλωτών.

ΜΕΣΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

Αν διαιρέσουμε τον αριθμό ημερών του έτους (365 ημέρες) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων, τότε θα έχουμε σε αριθμό ημερών το χρόνο που

παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρις ότου πωληθούν ή αλλιώς τον αριθμό των ημερών που απαιτούνται προκειμένου ν' ανανεωθούν τα αποθέματα της επιχείρησης¹⁵.

$$\text{Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων στην επιχείρηση} = \frac{365}{\text{Κυκλ.ταχ. αποθ}}$$

Η πραγματική αξία του παραπάνω αριθμοδείκτη μπορεί να φανεί μόνο από τη μελέτη της εξέλιξης του διαχρονικά, ως και από τη σύγκριση του κλάδου όπου ανήκει η επιχείρηση.

ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΕΩΣ (ΑΤΚΚΚ)

Υπάρχει στενή σχέση μεταξύ των πωλήσεων και του κεφαλαίου κινήσεως μιας επιχείρησης, διότι όσο αυξάνουν οι πωλήσεις τόσο περισσότερα κεφάλαια κινήσεως απαιτούνται για αποθέματα και για αυξημένες ενδεχομένως πιστώσεις προς τους πελάτες της. Γι' αυτό προκειμένου να ελεγχθεί η επαρκής ή όχι χρησιμοποίηση των κεφαλαίων κινήσεως προσδιορίζεται ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κεφαλαίων κινήσεως, ο οποίος βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών πωλήσεων μιας επιχείρησης με το καθαρό κεφάλαιο κινήσεώς της, ήτοι:

$$\text{Αριθμ. ταχύτ κυκλοφορίας κεφαλ.κίνησης} = \frac{\text{πωλήσεις}}{\text{Καθαρό κεφάλαιο κίνησης}}$$

Το καθαρό κεφάλαιο κινήσεως προσδιορίζεται αν από το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού αφαιρεθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης .

¹⁵ Αναστασίου Γεώργ. Σιάφακας(1997), Στοιχεία Λογιστικής και Ανάλυσης Ισολογισμού(θεωρητική ανάλυση, πρακτική εφαρμογή),Αθήνα

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει ποιο είναι το ύψος των πωλήσεων που επιτεύχθηκε από κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κινήσεως και αν η επιχείρηση διατηρεί μεγάλα κεφάλαια κινήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μπορεί να παρέχει ένδειξη ανεπάρκειας κεφαλαίων κινήσεως και χαμηλή ταχύτητα ανανεώσεως των αποθεμάτων ή της ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων. Στην περίπτωση αυτή, η ανεπάρκεια στα κεφάλαια κινήσεως μπορεί να συνοδεύεται από αυξημένες τρέχουσες υποχρεώσεις, οι οποίες ενδέχεται να είναι ληξιπρόθεσμες πριν από τη μετατροπή των αποθεμάτων ετοιμών προϊόντων και των απαιτήσεων σε μετρητά.

TACHYTHΤΑΣ KΥKΛOΦOPIAΣ ENEPΓHTIKOY (ATKE)

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού μιας επιχειρήσεως εκφράζει το βαθμό χρησιμοποιήσεως αυτού σε σχέση με τις πωλήσεις της. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών πωλήσεως μιας επιχειρήσεως με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της επιχειρήσεως, που χρησιμοποιούνται κατά τη διάρκεια αυτής της χρήσεως για την επίτευξη των πωλήσεών της, δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

Οι καθαρές πωλήσεις προκύπτουν αν από το σύνολο των πωλήσεων αφαιρεθούν οι επιστροφές πωλήσεων και οι εκπτώσεις πωλήσεων.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της. Αντίθετα, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού αποτελεί ένδειξη όχι εντατικής χρησιμοποιήσεως των περιουσιακών της στοιχείων, οπότε θα πρέπει ή να αυξήσει το βαθμό

χρησιμοποίησεως αυτών ή να προβεί σε ρευστοποίηση μέρους των περιουσιακών της στοιχείων.

ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΠΑΓΙΩΝ (ΑΤΚΠ)

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησεως των παγίων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχειρήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της. Επίσης, παρέχει ένδειξη του αν υπάρχει υπερεπένδυση σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις¹⁶.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών πωλήσεων της χρήσεως με το σύνολο των καθαρών παγίων, δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Καθαρό πάγιο ενεργητικό}}$$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο πιο εντατική είναι η χρησιμοποίηση των παγίων περιουσιακών στοιχείων της επιχειρήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της. Μείωση του εν λόγω αριθμοδείκτη διαχρονικά υποδηλώνει μείωση του βαθμού χρησιμοποίησεως των παγίων, η οποία πιθανώς να δείχνει υπερεπένδυση σε πάγια.

Αντίθετα, αύξηση αυτού αποτελεί ένδειξη μιας πιο εντατικής χρησιμοποίησεως των παγίων σε σχέση με τις πωλήσεις, χωρίς όμως αυτό αν είναι πάντοτε βέβαιο. Γι' αυτό κατά την ερμηνεία αυτού του αριθμοδείκτη πρέπει να είναι κανείς επιφυλακτικός για τους λόγους που αναφέρονται και παραπάνω.

¹⁶ Κωνσταντίνος Κάντζος, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων., Αθήνα Interbooks

TAXYTHTAS KYKLOΦOPIAS IDIΩN KEΦAΛAIΩN

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων δείχνει το βαθμό χρησιμοποιήσεως των ιδίων κεφαλαίων της επιχειρήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της. Με άλλα λόγια δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών πωλήσεων της χρήσεως με τα ίδια κεφάλαια, οπότε:

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτ. κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχειρήσεως διότι πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, γεγονός το οποίο ενδέχεται να οδηγεί σε αυξημένα κέρδη.

2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Η έννοια αποδοτικότητας αναφέρεται στην ικανότητα μιας επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Η ικανότητα δημιουργίας κερδών ενδιαφέρει τους μετόχους, τους πιστωτές, τη διοίκηση και γενικά τους εργαζομένους σε μια επιχείρηση. Οι μέτοχοι ενδιαφέρονται να γνωρίζουν την αποδοτικότητα μιας επιχειρήσεως είτε για να επιλέξουν τις μετοχές της ως επένδυση είτε για να αποφασίσουν εάν θα διατηρήσουν στο χαρτοφυλάκιό τους, καθώς αυξήσεις της αποδοτικότητας μιας επιχειρήσεως σχετίζονται με αυξήσεις σχετίζονται με αυξήσεις του πλούτου των μετοχών. Οι διάφοροι πιστωτές ενδιαφέρονται να γνωρίζουν την ικανότητα μιας επιχείρησης να εξυπηρετεί τις υποχρεώσεις της προκειμένου να βοηθήσουν στις αποφάσεις χορήγησης πιστώσεων.

Μια επιχείρηση μπορεί να χρησιμοποιεί αριθμοδείκτες αποδοτικότητας στις φάσεις προγραμματισμού των διαφόρων επενδύσεων, ελέγχου και αμοιβής των υπεύθυνων στελεχών. Όλες, όμως, οι κατηγορίες των εργαζομένων θα πρέπει να επιζητούν

αυξήσεις των αμοιβών τους ανάλογες με την αύξηση της αποδοτικότητας και της επιχείρησης όπου εργάζονται.

Συχνά η έννοια της αποδοτικότητας ταυτίζεται με την έννοια της αποτελεσματικότητας της διοίκησης μιας επιχείρησης. Την καλύτερη βέβαια ένδειξη για την αποτελεσματικότητα της διοίκησης παρέχει η μακροχρόνια αποδοτικότητα της επιχείρησης, και ιδιαίτερα όταν υπολογίζεται για έναν ολόκληρο οικονομικό κύκλο.

ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Η ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (ΜΠ)

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους βρίσκεται αν διαιρέσουμε τα μικτά κέρδη της χρήσεως με τις καθαρές πωλήσεις αυτής και δείχνει το μικτό κέρδος που απολαμβάνει μια επιχείρηση από την πώληση προϊόντων, οπότε:

$$\text{Αριθμοδείκτης μικτού κέρδους} = \frac{\text{Μικτά κέρδη εκμεταλλεύσεως}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσεως}}$$

Το ποσοστό μικτού κέρδους βρίσκεται επίσης αν από την αξία πωλήσεως αφαιρεθεί το κόστος πωληθέντων και η διαφορά εκφραστεί σε ποσοστό επί τοις εκατό της αξίας πωλήσεως.

Ο υπολογισμός του μικτού κέρδους είναι πολύ σημαντικός για τις εμπορικές και βιομηχανικές επιχειρήσεις γιατί παρέχει ένα μέτρο αξιολογήσεως της αποδοτικότητας τους. Σ' αυτού του είδους τις επιχειρήσεις το κόστος πωληθέντων είναι το σημαντικότερο μέγεθος και ως εκ τούτου ο προσεκτικός έλεγχος είναι απαραίτητος για την εξασφάλιση κερδοφόρας δραστηριότητας. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου τόσο καλύτερη, από απόψεως κερδών, είναι η θέση της επιχείρησης, γιατί μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία την αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων της.

Δείχνει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης καθώς και την πολιτική τιμών αυτής. Ένας υψηλός δείκτης μικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα

διοικήσεως μιας επιχειρήσεως να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές. Αντίθετα, ένας χαμηλός δείκτης μικτού κέρδους δείχνει μια όχι καλή πολιτική της διοικήσεως στον τομέα αγορών και πωλήσεων.

ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Η ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (ΚΠ)

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους βρίσκεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά λειτουργικά κέρδη μιας περιόδου με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων της ίδιας περιόδου, δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρ. κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσεως}}$$

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους είναι πολύ χρήσιμος, δεδομένου ότι τόσο η διοίκηση όσο και πολλοί αναλυτές βασίζουν τις προβλέψεις τους για τα μελλοντικά καθαρά κέρδη της επιχειρήσεως επί του προβλεπόμενου ύψους πωλήσεων και του ποσοστού καθαρού κέρδους¹⁷.

Εάν ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου δε μεταβάλλεται διαχρονικά, ενώ κατά την ίδια περίοδο ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου παρουσιάζει κάμψη, η εξέλιξη αυτή παρέχει ένδειξη μιας δυσανάλογης αυξήσεως των εξόδων λειτουργίας της επιχειρήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της. Εάν, αντίθετα, ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου παρουσιάζει κάμψη διαχρονικά, ενώ ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου παραμένει σταθερός, παρέχεται σε σχέση με τα έσοδα πωλήσεων. Εάν όμως συμβαίνει οι δύο αυτοί αριθμοδείκτες να μειώνονται ενώ τα έξοδα λειτουργίας

¹⁷ Κωνσταντίνος Κάντζος, «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», Αθήνα Interbooks

να παραμένουν σταθερά σε σχέση με τις πωλήσεις, τότε το γεγονός αυτό οφείλεται αποκλειστικά και μόνο στο υψηλότερο κόστος παραγωγής.

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΑΣΑΚ) Η ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ROA)

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας του συνόλου των απασχολούμενων από την επιχείρηση κεφαλαίων γίνεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη της επιχειρήσεως, πριν από την αφαίρεση των τόκων και των λοιπών χρηματοοικονομικών εξόδων, με το σύνολο των απασχολούμενων σ' αυτή κεφαλαίων κατά την ίδια χρήση, οπότε:

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικ. Απασχολουμ. Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμ/σης}}{\text{Συνολ. απασχολούμ κεφάλαια}}$$

Η σημασία του θα αναλυθεί σε επόμενο κεφάλαιο καθώς αποτελεί ένα από τους αριθμοδείκτες που θα χρησιμοποιήσουμε κατά την μελέτη σε ένα συγκεκριμένο κλάδο επιχειρήσεων.

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ROE)

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων εκφράζεται από το πηλίκο της διαίρεσεως με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της επιχειρήσεως (μετοχικό κεφάλαιο και αποθεματικά), άρα:

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικ. ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

Η σημασία του θα αναλυθεί σε επόμενο κεφάλαιο καθώς αποτελεί ένα από τους αριθμοδείκτες που θα χρησιμοποιήσουμε κατά την μελέτη σε ένα συγκεκριμένο κλάδο επιχειρήσεων.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΕΩΣ

Η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη μιας επιχειρήσεως είναι θετική και επωφελής, αν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων. Η διαφορά αυτή δείχνει την επίδραση, που ασκεί η χρησιμοποίηση των δανειακών κεφαλαίων επάνω στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχειρήσεως.

Όταν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από το κόστος των δανειακών της κεφαλαίων, τότε η προσφυγή της επιχειρήσεως στο δανεισμό είναι επωφελής γι' αυτή. Το αντίθετο συμβαίνει όταν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων της επιχειρήσεως είναι μικρότερη από το κόστος των δανειακών της κεφαλαίων¹⁸. Η επίδραση αυτή μπορεί να μετρηθεί με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη οικονομικής μοχλεύσεως, ο οποίος βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχειρήσεως με την αποδοτικότητα του συνόλου των υπ' αυτής απασχολούμενων κεφαλαίων, οπότε:

$$\text{Αριθμοδείκτης οικονομ. μοχλεύσεως} = \frac{\text{Αποδοτ. Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αποδ. συνολικ. Απασχολουμ. Κεφαλ.}}$$

Όταν ο αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως ξεπερνάει τη μονάδα, συνεπάγεται ότι η επίδραση από τη χρήση ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχειρήσεως είναι θετική και επωφελής γι' αυτήν. Όταν ισούται με τη μονάδα τότε η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της είναι μηδενική και δεν υπάρχει οικονομική ωφέλεια για την επιχείρηση, ενώ όταν ο αριθμοδείκτης είναι μικρότερος της μονάδας τότε η επίδραση είναι αρνητική και η επιχείρηση δανείζεται με επαχθείς όρους. Επομένως ο αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως δείχνει το ποσοστό της μεταβολής των

¹⁸ Αργύρης Λέων. Αδαμίδης, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων. University Studio Press.

καθαρών λειτουργικών κερδών προς διάθεση στους μετόχους από την κατά 1% μεταβολή των καθαρών κερδών προ φόρων και χρηματοοικονομικών εξόδων.

ΑΠΟΣΒΕΣΗΣ ΠΑΓΙΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αποσβέσεων παγίων (εκτός γηπέδων) δείχνει το ποσοστό των παγίων στοιχείων το ποσοστό αποσβένει μια επιχείρηση από κάθε μονάδα παγίων εντός μιας χρονικής περιόδου. Ο αριθμοδείκτης αυτός παρέχει αφ' ενός ένδειξη για το αν η πραγματοποιούμενη ετήσια απόσβεση είναι επαρκής ή όχι αφ' ετέρου για το αν η δεδομένη επιχείρηση ακολουθεί ομοιόμορφη πολιτική αποσβέσεων διαχρονικά ή επηρεάζεται από το ύψος των πραγματοποιούμενων εκάστοτε κερδών. Ανάλογες πληροφορίες μπορεί επίσης να ληφθούν και από τη σύγκριση των αριθμοδεικτών αποσβέσεων διαφόρων επιχειρήσεων που ανήκουν στον ίδιο κλάδο και είναι παρομοίου μεγέθους και συνθηκών λειτουργίας.

Ο αριθμοδείκτης αποσβέσεως παγίων δίδεται από τη σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης παγίων αποσβέσεως} = \frac{\text{Αποσβέσεις γρήσεως}}{\text{Πάγια προ αποσβέσεων}}$$

Μείωση του αριθμοδείκτη αυτού για ένα χρονικό διάστημα παρέχει ένδειξη ανεπάρκειας αποσβέσεων ή και αλλαγής της πολιτικής αποσβέσεων. Αντίθετα, αύξησή του σημαίνει ότι η επιχείρηση εφαρμόζει μια πιο φιλελεύθερη πολιτική αποσβέσεων και έχει την τάση να μειώσει τον πραγματικό χρόνο αποσβέσεως των παγίων στοιχείων της.

2.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

Η ανάλυση της διάρθρωσης κεφαλαίων έχει βασικό σκοπό την εκτίμηση της ικανότητας μακροχρόνιας επιβίωσης μιας επιχειρήσεως. Λέγοντας διάρθρωση των κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότησή της. Έτσι έχουμε τα μόνιμα (ίδια) κεφάλαια, ως και τις βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της.. Από τις διάφορες αυτές μορφές υποχρεώσεων άλλες εξασφαλίζονται με την παροχή υποθήκης ή προσημειώσεως ή ενεχύρου, ενώ για άλλες δεν παρέχεται μια εμπράγματα ασφάλεια στους πιστωτές¹⁹.

Είναι λοιπόν φανερό ότι οι διάφορες μορφές δανειακών κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως περικλείουν και διαφορετικά ποσοστά κινδύνου για τους πιστωτές της.

Η σπουδαιότητα της διαρθρώσεως των κεφαλαίων απορρέει από την ουσιαστική διαφορά που υπάρχει μεταξύ των ιδίων και των δανειακών κεφαλαίων. Τα ίδια κεφάλαια είναι εκείνα που επωμίζονται τον επιχειρηματικό κίνδυνο που αναπόφευκτα υπάρχει σε κάθε επιχείρηση. Το χαρακτηριστικό των ιδίων κεφαλαίων είναι ότι δεν έχουν ορισμένο χρόνο επιστροφής ούτε εξασφαλισμένη απόδοση, δεδομένου ότι η διανομή μερίσματος στους μετόχους εξαρτάται από το ύψος των κερδών και την απόφαση της διοικήσεως και της γενικής συνελεύσεως των μετόχων.

Τα ίδια κεφάλαια, επειδή θεωρούνται μόνιμα, επενδύονται κατά κανόνα σε μακροχρόνιες επενδύσεις και εκτίθενται σε περισσότερους κινδύνους από ό, τι τα δανειακά. Αντίθετα, τα δανειακά κεφάλαια πρέπει να εξοφληθούν προσαυξημένα με τους τόκους σε τακτά χρονικά διαστήματα, ανεξάρτητα από την οικονομική θέση της επιχειρήσεως. Σε περίπτωση που μια επιχείρηση δεν είναι σε θέση να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις, που απορρέουν από τη χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων (επιστροφή κεφαλαίων και πληρωμή τόκων), θα έχει ως συνέπεια να υπολογιστούν ζημιά τα ίδια κεφάλαια αυτής. Όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία των ξένων κεφαλαίων στο σύνολο των κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως, τόσο περισσότερο χρεωμένη εμφανίζεται αυτή και τόσο μεγαλύτερες είναι οι σταθερές επιβαρύνσεις και

¹⁹ Νιάρχος, Ν.Α. (2004), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων (7η εκδ.). Αθήνα: Σταμούλης Αθ

υποχρεώσεις της για την εξόφλησή τους. Υπάρχει δηλαδή μεγάλη πίεση στην επιχείρηση για την πληρωμή τόκων και την επιστροφή των δανειακών κεφαλαίων, όταν αυτά καταστούν ληξιπρόθεσμα. Η πίεση αυτή είναι περισσότερο αισθητή σε περίπτωση που σημειωθεί κάμψη των πωλήσεων και των κερδών της επιχείρησης.

ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (ΙΣΚ)

Η σχέση αυτή δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχείρησης, που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της. Ο προσδιορισμός του δείκτη αυτού δίδεται από τη σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια είναι τόσο σπουδαίος όσο και ο αριθμοδείκτης ρευστότητας μιας επιχείρησης, διότι εμφανίζει την οικονομική δύναμη αυτής και αντανακλά τη μακροχρόνια ρευστότητά της με το να παρέχει ένδειξη για την ύπαρξη ή όχι πίεσης για την εξόφληση και την εξυπηρέτηση των υποχρεώσεών της²⁰.

Ένας υψηλός δείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια δείχνει ότι υπάρχει μικρή πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας για την εξόφληση των υποχρεώσεων μιας επιχείρησης. Αντίθετα, ένας πολύ χαμηλός αριθμοδείκτης αποτελεί ένδειξη μιας πολύ επικίνδυνης καταστάσεως, λόγω πιθανότητας να προκύψουν μεγάλες ζημιές στην επιχείρηση, των οποίων το βάρος για την κάλυψη θα φέρουν τα ίδια κεφάλαια. Αυτό γίνεται εμφανέστερο σε περιόδους χαμηλών κερδών συνοδευόμενων από την πίεση εξοφλήσεως υποχρεώσεων, οπότε επιχειρήσεις με χαμηλή σχέση ιδίων προς συνολικά κεφάλαια βρίσκονται σε δυσχερή θέση.

²⁰ Νιάρχος, Ν.Α. ,Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων (7η εκδ.). Αθήνα: Σταμούλης Αθ

ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της παρακάτω διαιρέσεως:

$$\text{Αριθμοδείκτης ξένων κεφαλ. προς συνολ. Κεφάλαια} = \frac{\text{Ξένα κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

Η σημασία του θα αναλυθεί σε επόμενο κεφάλαιο καθώς αποτελεί ένα από τους αριθμοδείκτες που θα χρησιμοποιήσουμε κατά την μελέτη σε ένα συγκεκριμένο κλάδο επιχειρήσεων.

ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΔΑΝΕΙΑΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο αριθμοδείκτης αυτός δίδεται από την παρακάτω σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλ. προς δανειακά κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Ξένα κεφάλαια}}$$

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί να υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μία επιχείρηση και εκφράζει τη σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο των δανειακών κεφαλαίων. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της. Αν είναι μεγαλύτερος της μονάδας μας δείχνει ότι οι φορείς της επιχειρήσεως συμμετέχουν σ' αυτήν με περισσότερα κεφάλαια απ' ό,τι οι πιστωτές της. Εξάλλου, όσο μεγαλύτερη είναι αυτή η σχέση τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια παρέχεται στους πιστωτές της επιχειρήσεως.

ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΠΑΓΙΑ

Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια προσδιορίζεται αν διαιρέσουμε τα ίδια κεφάλαια μιας επιχειρήσεως με το σύνολο των επενδύσεών της σε πάγια, όπως αυτά αναγράφονται στα λογιστικά βιβλία της, οπότε:

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Καθαρά πάγια}}$$

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αυτού έχει σκοπό την εύρεση του τρόπου χρηματοδότησης των παγίων επενδύσεων μιας επιχειρήσεως. Έτσι όταν τα ίδια κεφάλαιά της είναι μεγαλύτερα των επενδύσεών της σε πάγια, τότε ένα μέρος των κεφαλαίων κινήσεως αυτής προέρχεται από τους μετόχους της.

Αντίθετα, όταν τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα των επενδύσεων σε πάγια, τότε για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της έχουν χρησιμοποιηθεί, εκτός από τα ίδια κεφάλαια, και τα ξένα. Η πορεία του αριθμοδείκτη ιδίων κεφαλαίων προς πάγια διαχρονικά δείχνει την πολιτική που ακολουθεί μια επιχείρηση ως προς τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων στοιχείων της. Έτσι όταν ο αριθμοδείκτης αυτός σημειώνει άνοδο, σημαίνει ότι η αύξηση του παγίου κεφαλαίου χρηματοδοτείται κατά μεγαλύτερο ποσοστό από τα ίδια κεφάλαια παρά από δανεισμό. Αντίθετα, ένας συνεχώς μειούμενος αριθμοδείκτης δείχνει ότι τα ποσά που διατέθηκαν για την αύξηση του επενδυμένου παγίου κεφαλαίου έχουν αντληθεί, κατά το μεγαλύτερο ποσοστό, από δανεισμό και όχι από τη χρησιμοποίηση ιδίων κεφαλαίων.

Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια ενδέχεται να αντανακλά μια κάποια υπερεπένδυση των κεφαλαίων της επιχειρήσεως σε ακίνητα και λοιπά πάγια στοιχεία, η οποία δεν μπορεί να θεωρηθεί επωφελής για την επιχείρηση, δεδομένου ότι απαιτεί μεγάλες ετήσιες αποσβέσεις, οι οποίες μειώνουν τα κέρδη της²¹.

²¹ Αργύρης Λέων. Αδαμίδης, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων. University Studio Press.

ΚΑΛΥΨΕΩΣ ΤΟΚΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεώς των, πριν από την καταβολή των τόκων των ξένων κεφαλαίων, κερδών με τους τόκους των ξένων κεφαλαίων, δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων} = \frac{\text{Καθ κέρδη εκμ/σης προ φόρων και τόκων}}{\text{Σύνολο τόκων}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός παρέχει ένδειξη για το περιθώριο ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές και παρουσιάζει ιδιαίτερη σπουδαιότητα γι' αυτούς, καθώς εμφανίζει την ικανότητα της επιχειρήσεως να εξοφλεί τους τόκους των ξένων κεφαλαίων από τα κέρδη της.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο μεγαλύτερη είναι η ικανότητά της επιχειρήσεως αν πληρώσει τους τόκους της και τόσο μικρότερος ο κίνδυνος αθετήσεως στην εξόφληση των υποχρεώσεών της. Ο εξεταζόμενος αριθμοδείκτης, σε συνδυασμό με τον αριθμοδείκτη δανειακών κεφαλαίων, παρέχει ένδειξη του βαθμού και της αποτελεσματικής χρησιμοποίησεως των ξένων κεφαλαίων από την επιχείρηση.

2.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΥΣΕΩΝ

Οι αριθμοδείκτες αυτοί χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές όταν πρόκειται να αποφασίσουν αν θα πρέπει να αγοράσουν, να πωλήσουν ή να διατηρήσουν την επένδυσή τους σε μετοχικούς τίτλους μιας επιχειρήσεως. Οι περισσότεροι από τους ευρύτατα χρησιμοποιούμενους επενδυτικούς αριθμοδείκτες συσχετίζουν την τρέχουσα τιμή των μετοχών μιας επιχειρήσεως με κατά μετοχή μεγέθη του ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως. Η αναφορά σε κατά μετοχή σχέσεις είναι χρήσιμη από πρακτικής απόψεως διότι οι τιμές που αναφέρονται

στη χρηματιστηριακή αγορά αφορούν τη μια μετοχή και όχι συνολικά μεγέθη της επιχειρήσεως²².

ΚΕΡΔΗ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ

Ο υπολογισμός των κατά μετοχή κερδών μιας επιχειρήσεως, η οποία έχει μόνο κοινές και προνομιούχες μετοχές (με ψήφο ή χωρίς ψήφο) βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών κερδών της χρήσεως με το μέσο αριθμό των μετοχών της που ήταν σε κυκλοφορία κατά τη διάρκεια αυτής, άρα:

$$\text{Κέρδη κατά μετοχή} = \frac{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσεως}}{\text{Μέσος αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Το ύψος των κερδών, κατά μετοχή, αντανακλά την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχειρήσεως, με βάση τη μια μετοχή της και χρησιμοποιείται ευρύτατα.

ΜΕΡΙΣΜΑ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ

Ο δείκτης των κατά μετοχή κερδών μιας επιχειρήσεως παρέχει ένδειξη του ποσοστού των κερδών που μοιράζονται στους μετόχους (μέρισμα) και αυτού που παρακρατείται από την επιχείρηση με τη μορφή διαφόρων αποθεματικών. Γι' αυτό ο υπολογισμός του ύψους του κατά μετοχή μερίσματος αποτελεί χρήσιμο δείκτη. Το μέρισμα κατά μετοχή βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των διανεμόμενων κερδών (μερισμάτων) της χρήσεως με το σύνολο των μετοχών που δικαιούνται μερίσματος, δηλαδή:

$$\text{Μέρισμα κατά μετοχή} = \frac{\text{Σύνολο μερισμάτων}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

²² www.taxheaven.gr

ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ

Η τρέχουσα μερισματική απόδοση δείχνει την απόδοση που απολαμβάνουν οι επενδυτές από τα μερίσματα των μετοχών που έχουν επενδύσει τα κεφάλαιά τους και βρίσκεται αν διαιρέσουμε το μέρισμα κατά μετοχή με την τιμή της μετοχής στο χρηματιστήριο, οπότε:

$$\text{Μερισματική απόδοση} = \frac{\text{Μέρισμα κατά μετοχή}}{\text{Τιμή μετοχής στο χρηματιστήριο}}$$

Η μερισματική απόδοση δείχνει το πόσο συμφέρουσα είναι η επένδυση σε μετοχές μιας δεδομένης επιχειρήσεως με βάση το μέρισμα το οποίο εισπράττει και την τρέχουσα χρηματιστηριακή τους αξία. Όσο μεγαλύτερη είναι η μερισματική απόδοση μιας μετοχής τόσο πιο ελκυστική είναι η μετοχή για τους επενδυτές²³.

ΠΟΣΟΣΤΟ ΔΙΑΝΕΜΟΜΕΝΩΝ ΚΕΡΔΩΝ

Το ποσοστό διανεμόμενων κερδών, που διανέμει μια επιχείρηση ως μέρισμα στους μετόχους της, βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καταβαλλόμενων μερισμάτων με το σύνολο των καθαρών της κερδών, οπότε:

$$\text{Ποσοστό διανεμό μενων κερδών} = \frac{\text{Σύνολο μερισμάτων χρήσεως}}{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσεως}}$$

Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό των διανεμόμενων κερδών τόσο μεγαλύτερο είναι το καταβαλλόμενο στους μετόχους μέρισμα. Αντίθετα, όσο μικρότερο είναι το ποσοστό αυτό τόσο πιο συντηρητική είναι η μερισματική πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση και τόσο μεγαλύτερο το ύψος των παρακρατουμένων κερδών με τη μορφή διαφόρων αποθεματικών για τη χρηματοδότηση μελλοντικών επενδύσεων. Αυτή την τακτική ακολουθούν συνήθως νέες και αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις, οι οποίες

²³ Κωνσταντίνος Κάντζος ,Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων.,Αθήνα Interbooks

τείνουν να έχουν χαμηλό ποσοστό διανεμόμενων κερδών. Αντίθετα, παλιές και μη αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις τείνουν να μοιράζουν το μεγαλύτερο μέρος των κερδών τους για μέρισμα και ως εκ τούτου να παρουσιάζουν υψηλό ποσοστό διανεμομένων κερδών ή μερισμάτων.

ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ

Η εσωτερική αξία βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως με τον αριθμό των μετοχών της που βρίσκονται σε κυκλοφορία:

$$\text{Εσωτερική αξία μετοχής} = \frac{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

ΛΟΓΟΣ ΤΙΜΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (P/E)

Ο λόγος της τιμής προς κέρδη κατά μετοχή, όπως διεθνώς εκφράζεται με τον συμβολισμό (P/E), βρίσκεται αν διαιρέσουμε την τρέχουσα αξία μιας μετοχής με τα κατά μετοχή κέρδη της προηγούμενης ή της τρέχουσας χρήσεως (εφόσον είναι γνωστά), οπότε:

$$\text{Λόγος τιμής προς κέρδη κατά μετοχή} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}{\text{Κέρδη κατά μετοχή}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές διαπραγματεύεται μια μετοχή τα κέρδη του προηγούμενου έτους στο χρηματιστήριο ή πόσα ευρώ είναι διατεθειμένος να καταβάλει ένας επενδυτής για κάθε ευρώ κέρδους της επιχειρήσεως. Συγχρόνως μας πληροφορεί για τον αριθμό των ετών που απαιτούνται σε καθαρά κέρδη ανά μετοχή για να αγοραστεί η μετοχή. Ο υπολογιζόμενος κατ' αυτό τον τρόπο λόγος τιμής προς κέρδη προϋποθέτει ότι τα κέρδη, με βάση τα οποία υπολογίζεται, θα παραμείνουν τα ίδια και στο μέλλον²⁴.

²⁴ Νιάρχος, Ν.Α. (2004), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων

Ο αριθμοδείκτης τιμής προς κέρδη ανά μετοχή είναι πάντοτε θετικό μέγεθος και δεν υπολογίζεται όταν η επιχείρηση έχει ζημιές. Επίσης όταν τα κέρδη είναι μηδέν ο αριθμοδείκτης P/E ισούται με το άπειρο και δεν υπολογίζεται

Γενικά θα μπορούσαμε να πούμε ότι ένα υψηλό P/E σε σύγκριση με το μέσο P/E του κλάδου ή της αγοράς υποδηλώνει είτε ότι η επιχείρηση προτιμάται από τους επενδυτές γιατί είναι η καλύτερη μέσα στον κλάδο, είτε ότι είναι υπερτιμημένη διότι οι επενδυτές έχουν υπερεκτιμήσει τις δυνατότητές της. Αντίθετα, ένα χαμηλό P/E υποδηλώνει ότι είτε η επιχείρηση δεν προτιμάται από τους επενδυτές, είτε είναι υποτιμημένη.

Συμπερασματικά θα μπορούσε να λεχθεί ότι είναι λογικό οι επενδυτές να αναζητούν επιχειρήσεις καλής ποιότητας και να έχουν ως επιδίωξη την απόκτηση μετοχών σε χαμηλή τιμή με ένα λογικό P/E. Αντίθετα, απόκτηση μετοχών που έχουν υψηλό P/E μπορεί να οδηγήσει σε ζημιά από μια ενδεχόμενη πτώση των τιμών τους στην αγορά.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ

Στο κεφάλαιο αυτό με την βοήθεια των χρηματοοικονομικών δεικτών θα προσπαθήσουμε να αναλύσουμε την πορεία μιας επιχείρησης για κάποια συγκεκριμένα έτη. Η εταιρεία που επιλέξαμε δραστηριοποιείται στην Ελλάδα στον χώρο των τροφίμων και πρόκειται για την επιχείρηση Π.Γ ΝΙΚΑΣ ΑΒΕΕ.

Η ΝΙΚΑΣ, η πρώτη εταιρία της οποίας το όνομα είναι συνώνυμο με την κατηγορία των αλλαντικών στην ελληνική αγορά, παρακολουθεί τις διατροφικές τάσεις που διαμορφώνονται σε διεθνές επίπεδο και ανταποκρίνεται με ευελιξία στις διαφοροποιημένες ανάγκες και προτιμήσεις του σύγχρονου καταναλωτή. Μέσα από μεθοδικό στρατηγικό σχεδιασμό η εταιρεία μας υλοποιεί το αναπτυξιακό της πρόγραμμα τόσο επεκτείνοντας περαιτέρω τις δραστηριότητες της στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης όσο και οριοθετώντας, ελέγχοντας και κεφαλαιοποιώντας τις ευκαιρίες που παρουσιάζονται, προς όφελος των πελατών, των μετόχων και των εργαζομένων της²⁵.

Παραμένοντας σταθερά προσανατολισμένη στην εκπλήρωση των υψηλών προσδοκιών που έχει δημιουργήσει η πολυετής ποιοτική παρουσία των προϊόντων της στους καταναλωτές, η ΝΙΚΑΣ επενδύει σταθερά στην έρευνα και την ανάπτυξη. Μέσα από έρευνες για τον προσδιορισμό των διατροφικών τάσεων στην Ελλάδα αλλά και διεθνώς, αφογκράζεται τις ανάγκες που προκύπτουν από τον σύγχρονο τρόπο ζωής και προσφέρει διαρκώς νέα, πρωτοποριακά και καινοτόμα προϊόντα που της εξασφαλίζουν ξεχωριστή θέση στην προτίμηση των καταναλωτών, διαφοροποιώντας την από τον ανταγωνισμό.

Παράλληλα με τον μεθοδικό σχεδιασμό και τη σταθερή κλιμάκωση του επιχειρησιακού προσανατολισμού, η ΝΙΚΑΣ θέτει ως προτεραιότητα την ενίσχυση της εταιρικής κουλτούρας των εργαζομένων της. Αναγνωρίζοντας ότι η συνεισφορά του ανθρώπινου δυναμικού αποτελεί ουσιαστική προϋπόθεση για την επιτυχή παραγωγική λειτουργία της εταιρείας και την ευόδωση του αναπτυξιακού της

²⁵ www.nikas.gr

προγράμματος, η NIKAS επενδύει με συνέπεια και σταθερότητα στην καλλιέργεια κλίματος κοινού μέλλοντος και κοινής προοπτικής, αρμονικής συνεργασίας και συμμετοχής, με στόχο την αποτελεσματική υλοποίηση του οράματός της.

Από την ίδρυσή της μέχρι και σήμερα, η NIKAS έχει επιτύχει και συνεχίζει να καταγράφει υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης, συνεχίζοντας να είναι η πρώτη εταιρία της οποίας το όνομα είναι συνώνυμο με την κατηγορία των αλλαντικών, στην προτίμηση των καταναλωτών. Με συνέπεια και σταθερότητα για περισσότερα από σαράντα χρόνια, η εταιρεία διευρύνει διαρκώς την γκάμα των προϊόντων της και επεκτείνει τις δραστηριότητες της σε νέους τομείς και νέες αγορές, καλλιεργώντας τα ανταγωνιστικά της πλεονεκτήματα και ενισχύοντας τις υποδομές που θα της επιτρέψουν να εξελιχθεί αξιοποιώντας τις ευκαιρίες του εγχώριου αλλά και του διεθνούς επιχειρηματικού περιβάλλοντος.

1971

Ιδρύεται η Π.Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε με κυρία δραστηριότητα την παραγωγή και διανομή αλλαντικών προϊόντων στην Ελλάδα.

1991

Η Π.Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε εισάγεται στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

2003

Το Δεκέμβριο του 2003, ο κ. Παναγιώτης Νίκας, ιδρυτής της εταιρείας μεταβιβάζει το 49,92% των μετοχών της NIKAS στην GCI FOOD ENTERPRISES LTD.

2004

Η Π.Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε. αναδιοργανώνει ριζικά τη δομή της στην Ελλάδα, απεμπλεκόμενη σταδιακά από περιφερειακές, μη κερδοφόρες δραστηριότητες και επικεντρωνόμενη στις βασικές κατηγορίες προϊόντων της.

2005

Με όχημα το λειτουργικά ευέλικτο σχήμα της, η εταιρεία περνάει σε μια νέα εποχή, εξελίσσοντας το προφίλ της παραδοσιακής οικογενειακής επιχείρησης σε δυναμική εταιρική παρουσία με επαγγελματική διοίκηση.

2006

Με γνώμονα τη διαρκή εξέλιξη και αναβάθμιση των διαδικασιών παραγωγής και των εγκαταστάσεών της, η ΝΙΚΑΣ λαμβάνει μια σειρά πιστοποιήσεων, όπως κατά ΕΛΟΤ EN ISO 9001 για το εργοστάσιο στη Θεσσαλονίκη και κατά AGRO 3 - 4:2002 για το εργοστάσιο του Αγ. Στεφάνου, καθώς και κατά ΕΛΟΤ 1416:2000 για την εγκατάσταση και την εφαρμογή του συστήματος HACCP από τη ΔΟΜΟΚΟΣ Α.Ε, ενώ από τον Ιούνιο του 2006 υιοθετεί τη χρήση φυσικού αερίου για τη λειτουργία του εργοστασίου στον Αγ. Στέφανο. Επεκτείνοντας την κατηγορία προϊόντων ζύμης, η ΝΙΚΑΣ προχωρά στην ανάπτυξη και λειτουργία μιας νέας υπερσύγχρονης γραμμής πίτσας στο εργοστάσιο του Αγ. Στεφάνου.

2007

Στο πλαίσιο της εφαρμογής της νέας στρατηγικής αναδιάρθρωσης του Ομίλου, η ΝΙΚΑΣ υλοποιεί σημαντικές επενδύσεις για την ανάπτυξη των μονάδων και την αναβάθμιση της παραγωγής, καθώς και τον εξορθολογισμό του κόστους. Πραγματοποιείται επίσης στροφή της εμπορικής πολιτικής της εταιρείας με επικέντρωση σε προϊόντα υψηλής προστιθέμενης αξίας με συσκευασίες σύγχρονης αντίληψης, που ανταποκρίνονται στις αυξημένες απαιτήσεις των σημερινών καταναλωτών για υγιεινή και ισορροπημένη διατροφή. Ολοκληρώνεται η επέκταση του εργοστασίου στην Βουλγαρία, μια σημαντική επένδυση που δίνει μια νέα δυναμική για επέκταση στην ΝΑ Ευρώπη.

2008

Συνεργασία με την Νο 1 γαλακτοπαραγωγό εταιρεία για διανομή προϊόντων στη Ρουμανική αγορά²⁶.

Στο κεφάλαιο αυτό όπως έχουμε προαναφέρει θα μελετήσουμε τις οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης αυτής που ανήκει στον κλάδο των τροφίμων. Μέσα από την ανάλυση συγκεκριμένων αριθμοδεικτών θα δούμε την πορεία της κατά τα ετη 2010 -2014.

²⁶ www.nikas.gr

Τα 5 αυτά έτη επιλέχθηκαν καθώς μέσα από την μελέτη των οικονομικών στοιχείων των ετών αυτών θα μπορούσαμε να δούμε πως η βιομηχανική αυτή επιχείρηση που είναι καθαρά ελληνική, έχει επηρεαστεί από την οικονομική κρίση.

Καθώς ανήκει στον κλάδο των τροφίμων, και τα τρόφιμα θεωρούνται αγαθό πρώτης ανάγκης ενδιαφέρον θα είναι να δούμε αν υπάρχει πτωτική ή όχι πορεία στις πωλήσεις κατά τα έτη αυτά.

Βέβαια με βάση μία έρευνα που πραγματοποίησε το IOBE τα τρόφιμα συνεχίζουν να αποτελούν το «στυλοβάτη» της ελληνικής οικονομίας και εν μέσω κρίσης, καθώς ο κλάδος συνεχίζει να κατέχει την πρώτη θέση στην παραγωγή Προστιθέμενης Αξίας, εμφανίζοντας ιδιαίτερη ανθεκτικότητα έναντι της ύφεσης των εγχώριων αγορών, ενώ και η βιομηχανία του, παραμένει «πρωταθλήτρια» της εξωστρέφειας, όντας υπεύθυνη για το μεγαλύτερο μέρος των ελληνικών εξαγωγών²⁷.

Σύμφωνα και με την τελευταία ετήσια έκθεση του IOBE, ο κλάδος των τροφίμων και ποτών καλύπτει το 22% των συνολικών εξαγωγών της χώρας, με τη συνολική παραγωγή αξίας να «αγγίζει» τα 16,5 δισ. ευρώ και την παραγωγή προστιθέμενης αξίας, τα 6 δισ. ευρώ, την ώρα που η βιομηχανία τροφίμων παρουσιάζει νέες αυξήσεις στην παραγωγή και την απασχόληση.

Συγκεκριμένα, τα στοιχεία της Ελληνικής Στατιστικής Αρχής για το 7μηνο του 2014, έδειξαν μία αυξημένη παραγωγική δραστηριότητα για τις εγχώριες επιχειρήσεις του κλάδου, η οποία έφθασε το 1,2%, σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του αμέσως προηγούμενου έτους, εμφανίζοντας αρνητικό πρόσημο, μόνο τους μήνες Απρίλιο και Ιούλιο. Τα συνολικά έσοδα των επιχειρήσεων πάντως, στο διάστημα αυτό, ήταν περιορισμένα κατά 0,3%, λόγω και της συμπίεσης των τιμών των προϊόντων και της διαφοροποίησης του προϊόντικού μείγματος των πωλήσεων εντός του 2014.

Για την μελέτη αυτή επιλέξαμε να υπολογίσουμε 6 αριθμοδείκτες οι οποίοι θεωρούμε ότι είναι οι πιο σημαντικοί για την ορθή και πληρέστερη αποτίμηση τόσο της

²⁷ http://www.xrimatistirio.gr/index_afieromata.asp?TitleAfieroma=τροφιμα

περιουσιακής συγκρότησης μιας επιχείρησης όσο και για την σωστή αποτύπωση της πορείας της στον κλάδο αυτό της αγοράς.

Οι αριθμοδείκτες που θα μελετηθούν είναι οι εξής:

► ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

$$\text{Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστοτητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

► ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

$$\text{Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστοτητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

► ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΔΙΚΩΝ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΔΣΔΚ) Η ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ROA)

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικ. Απασχολουμ. Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμ/σης}}{\text{Συνολ. απασχολούμ κεφάλαια}}$$

► ΑΠΟΛΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ROE)

Αριθμοδείκτης αποδοτικ. ιδίων κεφαλαίων= $\frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$

► ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Αριθμοδείκτης ξένων κεφαλ. προς συνολ. Κεφάλαια = $\frac{\text{Ξένα κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$

► ΒΑΘΜΟΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ

Βαθμός φερεγγυότητας = $\frac{\text{Σύνολο ενεργητικού}}{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}$

▶ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

(ΙΣΚ)

Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια = $\frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$

▶ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων = $\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος απαιτήσεων}}$

▶ ΜΕΣΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Μέση διάρκεια παραμον.απαιτήσεων στην επιχ. = $\frac{365}{\text{Ταχ. Εισπρ. Απαιτησ}}$

▶ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

Αριθμοδ. ταχύτητας κυκλοφορ. Αποθεμάτ. = $\frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα προϊόντων}}$

► ΜΕΣΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων στην επιχείρηση = 365
Κυκλ.ταχ. αποθ

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΜΕΛΕΤΗ

Οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις περιλαμβάνουν τις εταιρικές οικονομικές καταστάσεις της Π.Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε (η «Εταιρεία») και τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας και των θυγατρικών της (μαζί ο «Όμιλος»), σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς («ΔΠΧΑ Οι κυριότερες δραστηριότητες του Ομίλου είναι η παραγωγή και διάθεση αλλαντικών, κρεατοσκευασμάτων, πίτσας και τυροκομικών προϊόντων. Ο Όμιλος δραστηριοποιείται στην Ελλάδα, στη Βουλγαρία και στην Κύπρο. Οι μετοχές της Εταιρείας διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Οι δείκτες που θα μελετηθούν αφορούν τα οικονομικά στοιχεία που μελετήθηκαν από τις οικονομικές καταστάσεις τέλους χρήσης της εταιρείας.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΕΤΟΣ 2010

ROA=6733406/98997347=0,068

ROE=6733406/24092501=0,279

ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ=74904846/24092501=3,109

ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ=46787182/33195536=1,409

ΕΙΔΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ=39932879/33195536=1,202

ΒΑΘΜΟΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ=98997347/74904846=1,321

ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ=2409501/98997347=0,024

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ= 87025863/36340671=2,39

ΜΕΣΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ= 365/ 2,39= 152,7

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ=54711986/6884303=7,94
ΜΕΣΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ=365/7,94=45,96

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΕΤΟΣ 2011

ROA=-2603826/95570058=-0,027
ROE=-2603826/16124079=-0,161
ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ=81445979/16124079= 5,051
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ=47392585/31189967=1,519
ΕΙΔΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ=5630277/31189967=0,18
ΒΑΘΜΟΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ=97570058/81445979=1,197
ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ=16124079/97570058=0,165
ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ=69337305/39884570=1,73
ΜΕΣΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ=365/1,73=210,9
ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ=44849781/5862308=7,65
ΜΕΣΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ=365/7,65=47,71

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΕΤΟΣ 2012

ROA=1504778/104247458=0,146
ROE=1504778/10776368=0,139
ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ=93471091/10776368=8,673
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ=55717172/43288759=1,287
ΕΙΔΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ=50916368/43288759=1,176
ΒΑΘΜΟΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ=104247458/93471091= 1,115
ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ=10776368/104247459=0,103
ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ=66345197/42662806=1,55
ΜΕΣΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ=365/1,55=235,4
ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ=41430603/4800804=8,62

ΜΕΣΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ=365/8,62=42,3

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΕΤΟΣ 2013

ROA=-14269569/89364090= -0,159

ROE=-14269569/-7447950 = 1,915

ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ=96812040/89364090= 1,083

ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ=43160146/93189417=0,463

ΕΙΔΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ=39202434/93189417= 0,420

ΒΑΘΜΟΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ=89364090/96812040= 0,923

ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ=-7447950/89364090= - 0,083

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ=49326004/37749692=1,30

ΜΕΣΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ=365/1,30=276,9

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ=37544100/3957712=9,48

ΜΕΣΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ=365/9,48=38,5

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΕΤΟΣ 2014

ROA=-14034959/62710350= - 0,223

ROE=-14034959/-29802260= 0,470

ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ=92512611/62710350= 1,475

ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ= 24158358/91297990= 0,264

ΕΙΔΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ=21234444/91297990= 0,232

ΒΑΘΜΟΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ=62710350/92512611= 0,677

ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ=-29802260/62710350= 0,475

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ=51438850/19288298=2,66

ΜΕΣΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ=365/2,66=137,2

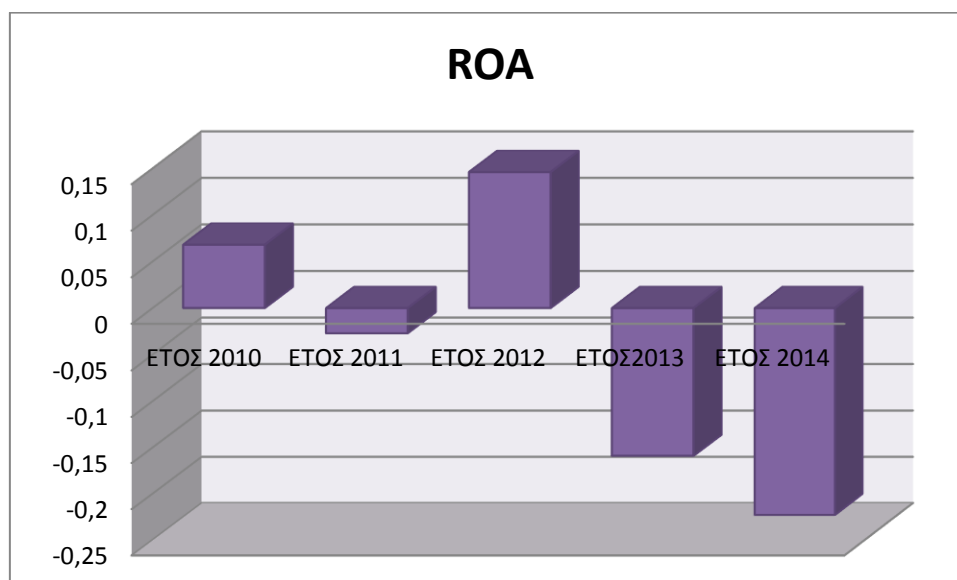
ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ=36553509/2923694=12,5

ΜΕΣΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ=365/12,5=29,2

ΕΠΕΞΕΡΓΑΣΙΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ – ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΙΚΗ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΗ

► ROA

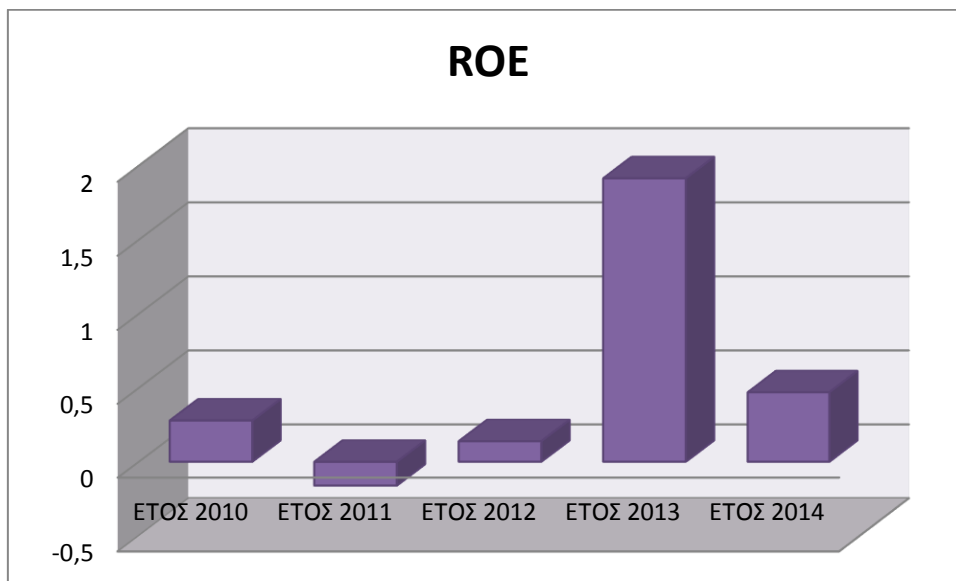
2010	0,068
2011	-0,027
2012	0,146
2013	-0,159
2014	-0,223



Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων, τόσο πιο κερδοφόρα είναι η δυναμικότητα του συνόλου των απασχολούμενων στην επιχείρηση κεφαλαίων. Όμως στην συγκεκριμένη περίπτωση παρατηρούμε σε 3 έτη αρνητικές τιμές κάτι το οποίο οφείλεται στην μη ύπαρξη κερδών χρήσης αλλά στην ύπαρξη ζημιών.

► ROE

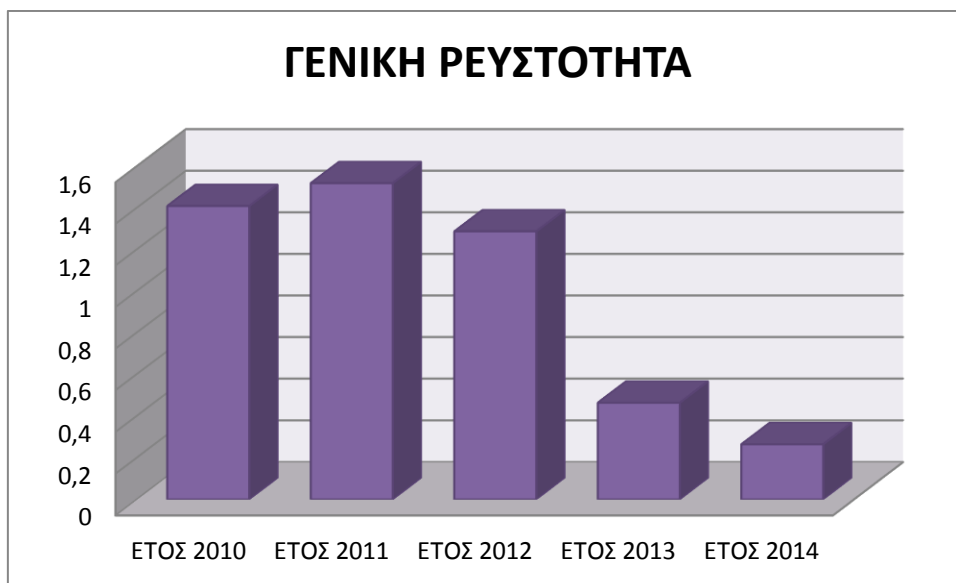
2010	0,279
2011	-0,161
2012	0,139
2013	1,915
2014	0,470



Εκτός από το έτος 2013 στα υπόλοιπα έτη παρατηρείται χαμηλή τιμή, αλλά και αρνητική σε ένα έτος, κάτι τα οποίο φανερώνει ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιο τομέα της λόγω πχ ανεπαρκούς διοίκησης, δυσμενών οικονομικών συνθηκών.

► ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

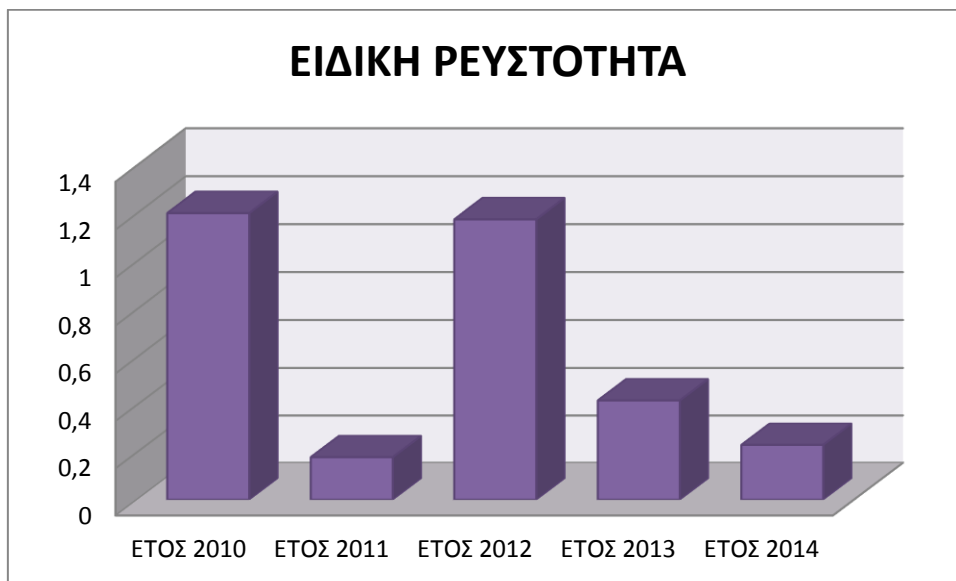
2010	1,409
2011	1,519
2012	1,287
2013	0,463
2014	0,264



Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας τόσο καλύτερη, από πλευράς ρευστότητας, είναι η θέση της συγκεκριμένης επιχειρήσεως. Με το πέρασμα των ετών παρατηρείται μία σταδιακή μείωση του δείκτη κάτι το οποίο δείχνει πως η εταιρεία μπορεί σε οριακό βαθμό να καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Συνεπώς από άποψη ρευστότητας βρίσκεται σε πολύ δυσμενή θέση.

► ΕΙΔΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

2010	1,202
2011	0,180
2012	1,176
2013	0,420
2014	0,232



Ένας αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας γύρω στη μονάδα θεωρείται ικανοποιητικός μόνο αν στις απαιτήσεις της επιχειρήσεως δεν περιλαμβάνονται επισφαλείς ή ανεπίδεκτες εισπράξεως απαιτήσεις και αν η περίοδος εισπράξεως των απαιτήσεων της επιχειρήσεως και εξοφλήσεως των υποχρεώσεών της είναι περίπου ίσες.

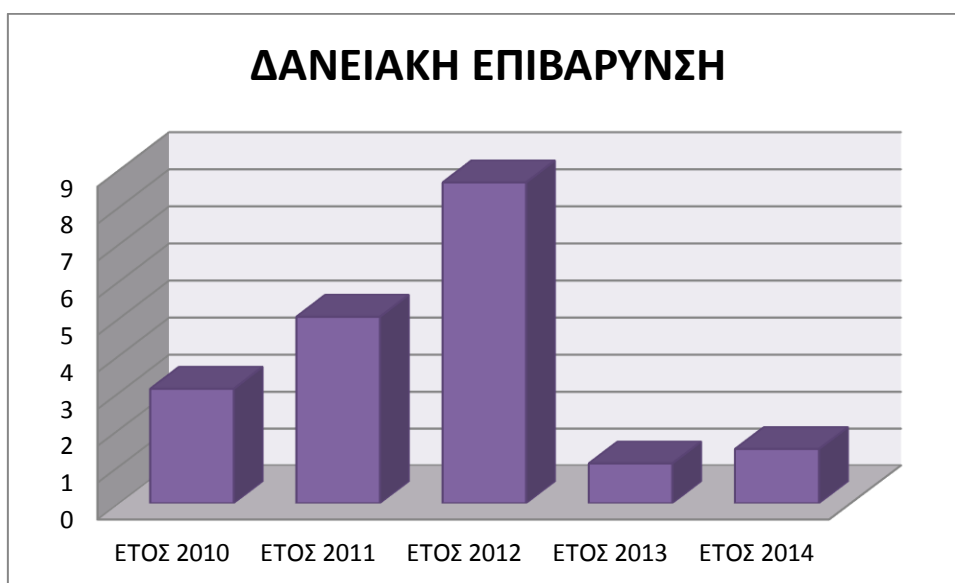
Αντίθετα, ένας αριθμοδείκτης μικρότερος της μονάδας δείχνει ότι τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχειρήσεως είναι ανεπαρκή για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, με αποτέλεσμα η επιχείρηση να εξαρτάται από τις μελλοντικές της πωλήσεις, προκειμένου να εξασφαλίσει επαρκή ρευστότητα.

Εδώ λοιπόν βλέπουμε πως τα έτη 2011,2013,2014 η ειδική ρευστότητα είναι πολύ πιο κάτω από την μονάδα κάτι που σημαίνει πως τα ήδη υπάρχοντα άμεσα

ρευστοποιήσιμα στοιχεία κρίνονται ανεπαρκή προς την κάλυψη των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεών της.

► ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ

2010	3,109
2011	5,051
2012	8,673
2013	1,083
2014	1,475



Όσο πιο χαμηλός είναι ο δείκτης αυτός τόσο καλύτερα είναι για την επιχείρηση. Βλέπουμε λοιπόν πως από το έτος 2013 αρχίζει και μειώνεται ο δείκτης κάτι που σημαίνει καλή δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης.

► ΒΑΘΜΟΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ

2010	1,321
2011	1,1197
2012	1,115
2013	0,923
2014	0,677



Ο δείκτης αυτός βοηθάει στο να καταλάβουμε κατά πόσο είναι ικανή η επιχείρηση να εξοφλεί τις δανειακές της υποχρεώσεις. Όμως εδώ βλέπουμε μια συνεχή μείωση του δείκτη κάτι που δεν δείχνει καλή φερεγγυότητα στην επιχείρηση.

► ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

2010	0,024
2011	0,165
2012	0,103
2013	-0,083
2014	-0,475

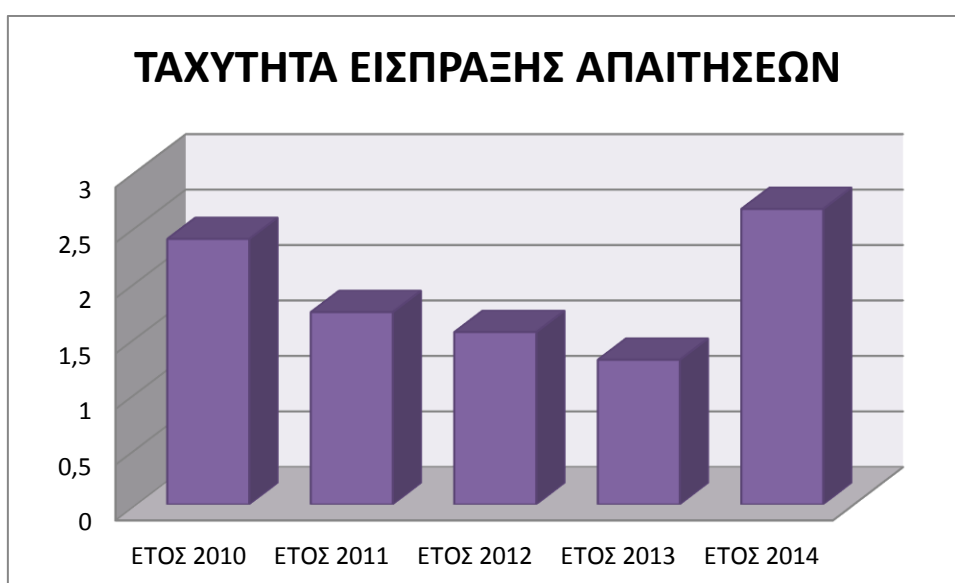


Ένας υψηλός δείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια δείχνει ότι υπάρχει μικρή πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας για την εξόφληση των υποχρεώσεων μιας επιχειρήσεως. Αντίθετα, ένας πολύ χαμηλός αριθμοδείκτης αποτελεί ένδειξη μιας πολύ επικίνδυνης καταστάσεως, λόγω πιθανότητας να προκύψουν μεγάλες ζημιές στην επιχείρηση, των οποίων το βάρος για την κάλυψη θα φέρουν τα ίδια κεφάλαια.

Εδώ παρατηρούμε πολύ χαμηλές τιμές στον δείκτη και μάλιστα κατά το έτος 2014 λαμβάνει αρνητική τιμή. Ολη αυτή η πορεία του δείκτη φανερώνει υψηλή πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας.

► ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

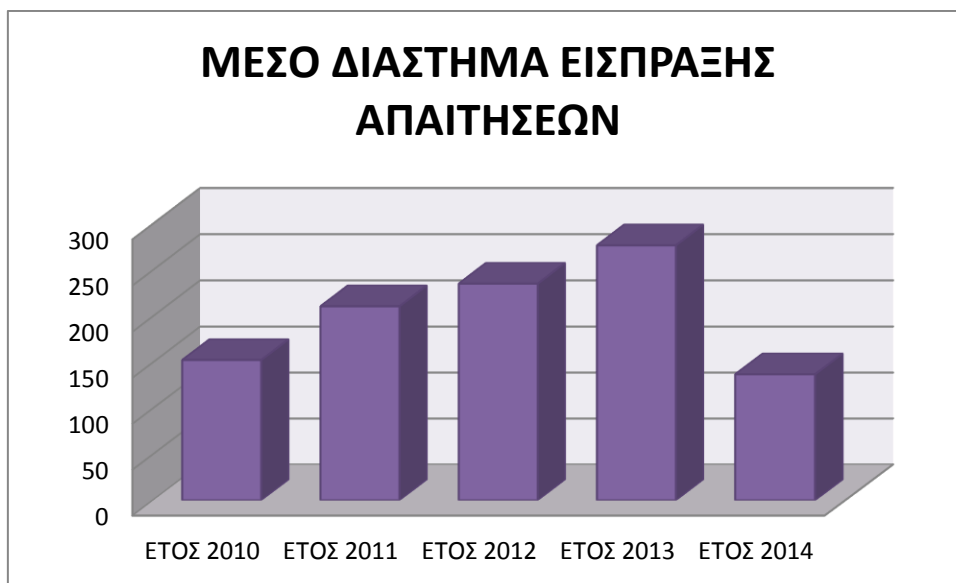
2010	2,39
2011	1,73
2012	1,55
2013	1,30
2014	2,66



Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσεως οι απαιτήσεις της επιχειρήσεως. Κατά μέσο όρο σε όλα τα έτη ο δείκτης κυμαίνεται γύρω στο 2 με 3 κάτι που είναι σχετικά μικρή ταχύτητα είσπραξης.

► ΜΕΣΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

2010	152,7
2011	210,9
2012	235,4
2013	276,9
2014	137,2



Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση πρέπει να διατηρείται όσο γίνεται μικρότερη, όχι μόνον διότι τα κεφάλαια που δεσμεύονται για τη χρηματοδότηση των πωλήσεων έχουν κάποιο κόστος, αλλά διότι έχουν και ένα κόστος ευκαιρίας λόγω του ότι θα μπορούσαν να επενδυθούν αποδοτικά κάπου αλλού. Παρατηρούμε σχετικά μεγάλη διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων και ιδιαίτερα το έτος 2013.

► ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

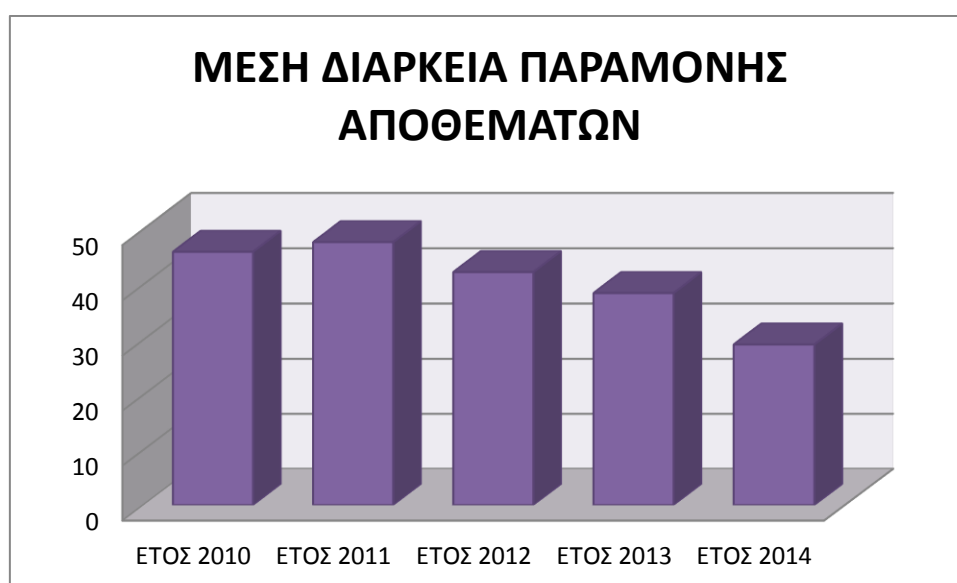
2010	7,94
2011	7,65
2012	8,62
2013	9,48
2014	12,5



Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχειρήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση. Βλέπουμε υψηλές τιμές σε όλες τις χρήσεις κάτι που είναι πολύ θετικό και φανερώνει συχνές πωλήσεις.

► ΜΕΣΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

2010	45,96
2011	47,71
2012	42,3
2013	38,5
2014	29,2



Με τον δείκτη έχουμε σε αριθμό ημερών το χρόνο που παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρις ότου πωληθούν ή αλλιώς τον αριθμό των ημερών που απαιτούνται προκειμένου ν' ανανεωθούν τα αποθέματα της επιχειρήσεως. Λόγω και της υψηλής ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων εδώ παρατηρούμε επίσης κάτι πολύ θετικό που είναι η μικρή διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων σε όλα τα έτη

ΣΧΟΛΙΑΣΜΟΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΚΑΙ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΓΙΑ ΕΤΗ 2010-2014

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΕΤΟΣ 2010

Πωλήσεις

Κατά τη χρήση 2010 οι πωλήσεις της Εταιρείας ανήλθαν στα 87 εκατ. ευρώ, έναντι πωλήσεων 95,6 εκατ. ευρώ της προηγούμενης χρήσης 2009, κατά παρουσιάζοντας μείωση 8,9%. Κατά την κλειόμενη χρήση, οι πωλήσεις του Ομίλου ανήλθαν στα 87,6 εκατ. ευρώ, έναντι πωλήσεων 98,3 εκατ. ευρώ της χρήσης 2009.

Μεικτά Κέρδη

Τα μεικτά κέρδη της Εταιρείας κατά τη χρήση του 2010 ανήλθαν στο ποσό των 32,9 εκατ. ευρώ, έναντι 35,2 εκατ. ευρώ της προηγούμενης χρήσης.

Το μικτό περιθώριο κέρδους στο 37,8% κατά τη χρήση του 2010 έναντι 36,9% της προηγούμενης χρήσης. Σε επίπεδο Ομίλου, τα μικτά κέρδη του 2010 ανήλθαν σε 35,2 εκατ. ευρώ, έναντι 35,9 εκατ. ευρώ το 2009.

Αποτελέσματα προ φόρων

Σε επίπεδο Εταιρείας τα αποτελέσματα προ φόρων, τόκων επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων της χρήσης 2010 ανήλθαν σε 6,7 εκατ. ευρώ, έναντι κερδών 10,2 εκατ. ευρώ της προηγούμενης χρήσης 2009. Σε επίπεδο Ομίλου τα αποτελέσματα προ φόρων, τόκων, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων της χρήσης 2010 ανήλθαν σε κέρδη 7,1 εκατ. ευρώ, έναντι κερδών 7,9 εκατ. ευρώ της προηγούμενης χρήσης 2009.

Κέρδη/ζημιές ανά μετοχή

Σε επίπεδο Εταιρείας για τη χρήση 2010 οι βασικές ζημιές ανά μετοχή ανήλθαν σε -0,0249 λεπτά έναντι ζημιών -0,1011 λεπτά της προηγούμενης χρήσης. Σε επίπεδο

Ομίλου οι βασικές ζημιές ανά μετοχή ανήλθαν σε -0,1387 λεπτά έναντι ζημιών - 0,1112 λεπτά του προηγούμενου έτους.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΕΤΟΣ 2011

Πωλήσεις

Κατά τη χρήση 2011 οι πωλήσεις της Εταιρείας ανήλθαν στα 69,3 εκατ. ευρώ, έναντι πωλήσεων 87 εκατ. ευρώ της προηγούμενης χρήσης 2010. Κατά την κλειόμενη χρήση, οι πωλήσεις του Ομίλου ανήλθαν στα 72,5 εκατ. ευρώ, έναντι πωλήσεων 87,6 εκατ. ευρώ της χρήσης 2010.

Μεικτά Κέρδη

Τα μεικτά κέρδη της Εταιρείας κατά τη χρήση του 2011 ανήλθαν στο ποσό των 24,5 εκατ. ευρώ, έναντι 32,9 εκατ. ευρώ της προηγούμενης χρήσης. Το μικτό περιθώριο κέρδους στο 35,3% κατά τη χρήση του 2011 έναντι 37,8% της προηγούμενης χρήσης. Σε επίπεδο Ομίλου, τα μικτά κέρδη του 2011 ανήλθαν σε 26,8 εκατ. ευρώ, έναντι 35,2 εκατ. ευρώ το 2010. Το μικτό περιθώριο κέρδους ανήλθε σε 37% κατά το 2011 έναντι 40,2% της χρήσης του 2010.

Αποτελέσματα προ φορων

Σε επίπεδο Εταιρίας τα αποτελέσματα προ φόρων, τόκων επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων της χρήσης 2011 ανήλθαν σε ζημιές 2,6 εκατ. ευρώ, έναντι κερδών 6,7 εκατ. ευρώ της προηγούμενης χρήσης 2010. Σε επίπεδο Ομίλου τα αποτελέσματα προ φόρων, τόκων, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων της χρήσης 2011 ανήλθαν σε ζημιές 2 εκατ. ευρώ, έναντι κερδών 7 εκατ. ευρώ της προηγούμενης χρήσης 2010.

Κέρδη/ζημιές ανά μετοχή

Σε επίπεδο Εταιρείας για τη χρήση 2011 οι βασικές ζημιές ανά μετοχή ανήλθαν σε -0,4882 λεπτά έναντι ζημιών -0,0249 λεπτά της προηγούμενης χρήσης. Σε επίπεδο Ομίλου οι βασικές ζημιές ανά μετοχή ανήλθαν σε -0,6017 λεπτά έναντι ζημιών -0,1387 λεπτά του προηγούμενου έτους.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΕΤΟΣ 2012

Πωλήσεις

Κατά τη χρήση 2012 οι πωλήσεις της Εταιρείας ανήλθαν στα 66,3 εκατ. ευρώ, έναντι πωλήσεων 69,3 εκατ. ευρώ της προηγούμενης χρήσης 2011. Κατά την κλειόμενη χρήση, οι πωλήσεις του Ομίλου ανήλθαν στα 69,6 εκατ. ευρώ, έναντι πωλήσεων 72,5 εκατ. ευρώ της χρήσης 2011.

Μεικτά Κέρδη

Τα μεικτά κέρδη της Εταιρείας κατά τη χρήση του 2012 ανήλθαν στο ποσό των 24,9 εκατ. ευρώ, έναντι 24,5 εκατ. ευρώ της προηγούμενης χρήσης. Το μικτό περιθώριο κέρδους ανήλθε στο 37,6% κατά τη χρήση του 2012 έναντι 35,3% της προηγούμενης χρήσης. Σε επίπεδο Ομίλου, τα μικτά κέρδη του 2012 ανήλθαν σε 26,9 εκατ. ευρώ, έναντι 26,8 εκατ. ευρώ το 2011. Το μικτό περιθώριο κέρδους ανήλθε σε 38,6% κατά το 2012 έναντι 37% της χρήσης του 2011.

Αποτελέσματα προ φόρων

Σε επίπεδο Εταιρείας τα αποτελέσματα προ φόρων, τόκων επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων της χρήσης 2012 ανήλθαν σε κέρδη 1,5 εκατ. ευρώ, έναντι ζημιών 2,6 εκατ. ευρώ της προηγούμενης χρήσης 2011. Σε επίπεδο Ομίλου τα αποτελέσματα προ φόρων, τόκων, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων της

χρήσης 2012 ανήλθαν σε κέρδη 1,6 εκατ. ευρώ, έναντι ζημιών 2 εκατ. ευρώ της προηγούμενης χρήσης 2011.

Κέρδη/ζημιές ανά μετοχή

Σε επίπεδο Εταιρείας για τη χρήση 2012 οι βασικές ζημιές ανά μετοχή ανήλθαν σε -0,2643 λεπτά έναντι ζημιών -0,4882 λεπτά της προηγούμενης χρήσης. Σε επίπεδο Ομίλου οι βασικές ζημιές ανά μετοχή ανήλθαν σε -0,3476 λεπτά έναντι ζημιών -0,6017 λεπτά του προηγούμενου έτους.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΕΤΟΣ 2013

Πωλήσεις

Κατά τη χρήση 2013 οι πωλήσεις της Εταιρείας ανήλθαν στα 55,3 εκατ. ευρώ, έναντι πωλήσεων 66,3 εκατ. ευρώ της προηγούμενης χρήσης 2012. Κατά την κλειόμενη χρήση, οι πωλήσεις του Ομίλου ανήλθαν στα 60,8 εκατ. ευρώ, έναντι πωλήσεων 69,6 εκατ. ευρώ της χρήσης 2012.

Μεικτά κέρδη

Τα μεικτά κέρδη της Εταιρείας κατά τη χρήση του 2013 ανήλθαν στο ποσό των 17,8 εκατ. ευρώ, έναντι 24,9 εκατ. ευρώ της προηγούμενης χρήσης. Το μικτό περιθώριο κέρδους ανήλθε στο 32,1% κατά τη χρήση του 2013 έναντι 37,6% της προηγούμενης χρήσης.

Σε επίπεδο Ομίλου, τα μικτά κέρδη του 2013 ανήλθαν σε 19,8 εκατ. ευρώ, έναντι 26,9 εκατ. ευρώ το 2012. Το μικτό περιθώριο κέρδους ανήλθε σε 32,6% κατά το 2013 έναντι 38,6% της χρήσης του 2012. Η μείωση του ποσοστού του μικτού κέρδους είναι αποτέλεσμα της αύξησης των τιμών των πρώτων υλών και της αλλαγής στο μίγμα πωλήσεων. Επίσης στη χρήση του 2013 η Εταιρεία προέβει σε πρόβλεψη για

απαξίωση αποθεμάτων (συσκευαστικών υλικών, κυρίως ιδιωτικής ετικέτας) ύψους ευρώ 970 χιλ.. η οποία επιβάρυνε το κόστος πωληθέντων.

Αποτελέσματα προ φορων

Σε επίπεδο Εταιρείας τα αποτελέσματα προ φόρων, τόκων επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων της χρήσης 2013 ανήλθαν σε ζημιά 14,27 εκατ. ευρώ, έναντι κερδών 1,5 εκατ. ευρώ της προηγούμενης χρήσης 2012.

Σε επίπεδο Ομίλου τα αποτελέσματα προ φόρων, τόκων, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων της χρήσης 2013 ανήλθαν σε ζημιά 3,59 εκατ. ευρώ, έναντι κερδών 1,6 εκατ. ευρώ της προηγούμενης χρήσης 2012.

Κέρδη/ζημιές ανά μετοχή

Σε επίπεδο Εταιρείας για τη χρήση 2013 οι βασικές ζημιές ανά μετοχή ανήλθαν σε 0,91 λεπτά έναντι ζημιών 0,26 λεπτά της προηγούμενης χρήσης. Σε επίπεδο Ομίλου οι βασικές ζημιές ανά μετοχή ανήλθαν σε 0,55 λεπτά έναντι ζημιών 0,35 λεπτά του προηγούμενου έτους.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΕΤΟΣ 2014

Πωλήσεις

Κατά τη χρήση 2014 οι πωλήσεις της Εταιρείας ανήλθαν στα 51,4 εκατ. ευρώ, έναντι πωλήσεων 49,3 εκατ. ευρώ της προηγούμενης χρήσης 2013. Κατά την κλειόμενη χρήση, οι πωλήσεις του Ομίλου ανήλθαν στα 56,7 εκατ. ευρώ, έναντι πωλήσεων 54,8 εκατ. ευρώ της χρήσης 2013.

Μεικτά Κέρδη

Τα μεικτά κέρδη της Εταιρείας κατά τη χρήση του 2014 ανήλθαν στο ποσό των 14,9 εκατ. ευρώ, έναντι 11,8 εκατ. ευρώ της προηγούμενης χρήσης. Το μικτό περιθώριο κέρδους ανήλθε στο 28,9% κατά τη χρήση του 2014 έναντι 23,9% της προηγούμενης χρήσης.

Σε επίπεδο Ομίλου, τα μικτά κέρδη του 2014 ανήλθαν σε 16,7 εκατ. ευρώ, έναντι 13,8 εκατ. ευρώ το 2013. Το μικτό περιθώριο κέρδους ανήλθε σε 29,5% κατά το 2014 έναντι 25,3% της χρήσης του 2013.

Αποτελέσματα προ φόρων

Σε επίπεδο Εταιρείας τα αποτελέσματα προ φόρων, τόκων επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων της χρήσης 2014 ανήλθαν σε ζημιά 14 εκατ. ευρώ, έναντι ζημιάς 14,3 εκατ. ευρώ της προηγούμενης χρήσης 2013. Παρά τις μεγάλες έκτακτες δαπάνες προβλέψεων που σημειώθηκαν το 2014 υπήρχε μικρή μείωση της ζημιάς που οφείλεται κυρίως στο ότι η Εταιρεία το 2014 παρουσίασε αύξηση πωλήσεων και μεικτού κέρδους. Οι έκτακτες επιβαρύνσεις ήταν η πρόβλεψη απομείωσης απαιτήσεων από θυγατρικές ευρώ 6,6 εκατ. , η πρόβλεψη για εγγυήσεις σε τράπεζες υπέρ θυγατρικών ευρώ 1,9 εκατ., η πρόβλεψη απομείωσης περιουσιακών στοιχείων ευρώ 2 εκατ. και η πρόβλεψη επιστροφής επιχορήγησης ευρώ 636 χιλ.

Σε επίπεδο Ομίλου τα αποτελέσματα προ φόρων, τόκων, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων της χρήσης 2014 ανήλθαν σε ζημιά 5,9 εκατ. ευρώ, έναντι ζημιάς 3,6 εκατ. ευρώ της προηγούμενης χρήσης 2013. Η αύξηση της ζημιάς έρχεται κυρίως ως αποτέλεσμα της πρόβλεψης απομείωσης περιουσιακών στοιχείων ευρώ 2,5 εκατ. και στην πρόβλεψη επιστροφής επιχορήγησης ευρώ 636 χιλ.

Κέρδη/ζημιές ανά μετοχή

Σε επίπεδο Εταιρείας για τη χρήση 2014 οι βασικές ζημιές ανά μετοχή ανήλθαν σε 1,1 λεπτά έναντι ζημιών 0,91 λεπτά της προηγούμενης χρήσης. Σε επίπεδο Ομίλου οι βασικές ζημιές ανά μετοχή ανήλθαν σε 0,66 λεπτά έναντι ζημιών 0,55 λεπτά του προηγούμενου έτους.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στην παρούσα πτυχιακή εργασία ασχοληθήκαμε με την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων μιας εταιρείας και την σημασία της ανάλυσης αυτής.

Ο όρος «ανάλυση ισολογισμών» ή «ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων» σημαίνει τη σύγκριση κατά αξία των διαφόρων ομαδοποιημένων στοιχείων του ισολογισμού:

- προς το σύνολό τους
- προς την αξία ορισμένης ομάδας στοιχείων,
- προς τα στοιχεία άλλου ή άλλων ισολογισμών της ίδιας ή ομοειδούς επιχείρησης, με σκοπό τη μελέτη της οικονομικής της κατάστασης.

Η διαδικασία της ανάλυσης συνίσταται στην εφαρμογή αναλυτικών μεθόδων επεξεργασίας των διαφόρων αριθμητικών στοιχείων των ισολογισμών και εξυπηρετεί τη μετατροπή απλών δεδομένων (στοιχείων) σε χρήσιμες πληροφορίες.

Οι οικονομικές καταστάσεις αποτελούν «πηγή» πρωτογενών δεδομένων (λογιστικών στοιχείων ή μεγεθών) τα οποία, κατά κανόνα, από μόνα τους δεν είναι σημαντικά, αλλά μπορούν να αποκτήσουν σπουδαιότητα, όταν π.χ. προσδιορίζεται η μεταξύ τους σχέση ή προσδιορίζεται ή συγκρίνεται ο ρυθμός μεταβολής τους. Συνεπώς, οι οικονομικές καταστάσεις δεν παρέχουν έτοιμες χρήσιμες πληροφορίες. Οι χρήσιμες πληροφορίες θα προκύψουν μόνο μετά από επεξεργασία των δεδομένων αυτών, με τη βοήθεια ορισμένων τεχνικών ή μέσων ανάλυσης. Ο κάθε χρήστης ή αναλυτής, ανάλογα με τις δικές του ανάγκες, θα προσπαθήσει με τη βοήθεια των τεχνικών αυτών να αποσπάσει από τις οικονομικές καταστάσεις τις «κρυμμένες» πληροφορίες που επιθυμεί. Με τη σύνταξη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων τερματίζεται ο ρόλος της λογιστικής από τεχνική άποψη και αρχίζει ένας άλλος ρόλος, πιο σημαντικός, που αποσκοπεί στη διερεύνηση, αξιολόγηση και ερμηνεία των στοιχείων που περιέχονται σε αυτές, ώστε να μπορούν οι χρήστες να σχηματίζουν γνώμη για την επιχειρησιακή επίδοση και χρηματοοικονομική θέση της επιχείρησης. Ο πιο πάνω ρόλος ή σκοπός της λογιστικής εξυπηρετείται με την «ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων».

Αυτοί που κυρίως ενδιαφέρονται για τα αποτελέσματα της μελέτη των αριθμοδεικτών και γενικά για την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων είναι οι εξής:

- Επενδυτές, μέτοχοι
- Δανειστές της επιχείρησης
- Διοικούντες της επιχείρησης
- Αναλυτές και ελεγκτές
- Πελάτες

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ – ΠΗΓΕΣ

-ΑΔΑΜΙΔΗΣ Λ.Α., ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.
UNIVERSITY STUDIO PRESS.

-ΚΑΝΤΖΟΣ Κ. ,ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.,ΑΘΗΝΑ INTERBOOKS

-ΚΟΝΤΑΚΟΣ Α., ΓΕΝΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΕΛΛΗΝ, ΑΘΗΝΑ, 2001

-ΝΙΑΡΧΟΣ, Ν.Α.,ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ (7Η ΕΚΔ.). ΑΘΗΝΑ: ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ ΑΘ

-ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ, Δ. Ph.D.(1986).,ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ,ΤΟΜΟΣ Β' (2Η ΕΚΔ.). ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ:

-ΠΑΠΑΣ Α., ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ,
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΜΠΕΝΟΥ, ΑΘΗΝΑ 2005.

-ΣΙΑΦΑΚΑΣ Γ. Α., (1997), ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ(ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ, ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ),ΑΘΗΝΑ

ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΕΣ ΠΗΓΕΣ:

www.xrimatistirio.gr/index_afieromata.asp?TitleAfieroma=trofima

www.economics.gr

www.nikas.gr

www.capital.gr

www.wikipedia.org

www.naftemporiki.gr

www.xrimatistirio.gr

www.greekfinanceforum.com

www.taxheaven.gr/.../1_deiktes.htm

ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑ



ΠΡΟΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ ΕΣΟΔΩΝ ΚΑΙ ΕΞΟΔΩΝ ΓΙΑ ΤΟ 2023

ΕΤΕΡΩΤΗΡΙΟ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ ΕΣΟΔΩΝ ΚΑΙ ΕΞΟΔΩΝ ΓΙΑ ΤΟ 2023
ΑΡΧΗ 11 Ιουλίου 2023, Δελφίνι 2023

Ο προκάτοχος προλογιστής προβλέπει ότι το 2023 ο οργανισμός θα πραγματοποιήσει έσοδα συνολικά ύψους 28.120.000 ευρώ και εξόδα συνολικά ύψους 28.120.000 ευρώ. Η διαφορά μεταξύ των προβλεπόμενων εσόδων και των προβλεπόμενων εξόδων είναι 0 ευρώ.

Α. ΔΕΛΦΙΝΙ

Ο προκάτοχος προλογιστής προβλέπει ότι το 2023 ο οργανισμός θα πραγματοποιήσει έσοδα συνολικά ύψους 28.120.000 ευρώ και εξόδα συνολικά ύψους 28.120.000 ευρώ. Η διαφορά μεταξύ των προβλεπόμενων εσόδων και των προβλεπόμενων εξόδων είναι 0 ευρώ.

Table with 4 columns: Description, 2022, 2023, 2024, 2025. Rows include various income and expense categories.

Table with 4 columns: Description, 2022, 2023, 2024, 2025. Rows include various income and expense categories.

Table with 4 columns: Description, 2022, 2023, 2024, 2025. Rows include various income and expense categories.

Table with 4 columns: Description, 2022, 2023, 2024, 2025. Rows include various income and expense categories.

Table with 4 columns: Description, 2022, 2023, 2024, 2025. Rows include various income and expense categories.

Table with 4 columns: Description, 2022, 2023, 2024, 2025. Rows include various income and expense categories.

Table with 4 columns: Description, 2022, 2023, 2024, 2025. Rows include various income and expense categories.

Table with 4 columns: Description, 2022, 2023, 2024, 2025. Rows include various income and expense categories.

Table with 4 columns: Description, 2022, 2023, 2024, 2025. Rows include various income and expense categories.

Table with 4 columns: Description, 2022, 2023, 2024, 2025. Rows include various income and expense categories.



Π.Τ. ΝΙΚΑΣ Α.Ε.Π.Ε.
ΠΡΩΤΟΚΟΛΛΟ Τ.Ε. ΜΕΛΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΚΑΙ ΠΡΟΪΚΤΩΝ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ

ΠΡΩΤΟΚΟΛΛΟ ΠΛΗΡΟΦΟΡΩΣΗΣ ΠΕΡΙΟΧΗΣ
με ημερομηνία 2024 και 10 Δεκεμβρίου 2024

Από την συνεδρίαση των μελών της εταιρείας που πραγματοποιήθηκε στις 10 Δεκεμβρίου 2024...

Ανακοίνωση σχετικά με την έγκριση των οικονομικών καταστάσεων για το έτος 2023...

Table with 4 columns: Description, 2023, 2022, 2021, 2020. Rows include Balance Sheet (Balance Sheet, Assets, Liabilities, Equity) and Profit and Loss Statement (Income Statement, Expenses, Profit/Loss).

Table with 4 columns: Description, 2023, 2022, 2021, 2020. Rows include Cash Flow Statement (Operating, Investing, Financing) and Other Financial Information (Dividends, Share Transactions).

Table with 4 columns: Description, 2023, 2022, 2021, 2020. Rows include Balance Sheet (Balance Sheet, Assets, Liabilities, Equity) and Profit and Loss Statement (Income Statement, Expenses, Profit/Loss).

Table with 4 columns: Description, 2023, 2022, 2021, 2020. Rows include Cash Flow Statement (Operating, Investing, Financing) and Other Financial Information (Dividends, Share Transactions).

Table with 4 columns: Description, 2023, 2022, 2021, 2020. Rows include Balance Sheet (Balance Sheet, Assets, Liabilities, Equity) and Profit and Loss Statement (Income Statement, Expenses, Profit/Loss).

Table with 4 columns: Description, 2023, 2022, 2021, 2020. Rows include Cash Flow Statement (Operating, Investing, Financing) and Other Financial Information (Dividends, Share Transactions).

Table with 4 columns: Description, 2023, 2022, 2021, 2020. Rows include Balance Sheet (Balance Sheet, Assets, Liabilities, Equity) and Profit and Loss Statement (Income Statement, Expenses, Profit/Loss).

Table with 4 columns: Description, 2023, 2022, 2021, 2020. Rows include Cash Flow Statement (Operating, Investing, Financing) and Other Financial Information (Dividends, Share Transactions).

Table with 4 columns: Description, 2023, 2022, 2021, 2020. Rows include Balance Sheet (Balance Sheet, Assets, Liabilities, Equity) and Profit and Loss Statement (Income Statement, Expenses, Profit/Loss).

Table with 4 columns: Description, 2023, 2022, 2021, 2020. Rows include Cash Flow Statement (Operating, Investing, Financing) and Other Financial Information (Dividends, Share Transactions).

