

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ  
(Τ.Ε.Ι.) ΔΥΤΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ  
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ:

# «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων. Μελέτη Περίπτωσης στην Γαλακτομική Βιομηχανία».



ΕΠΟΠΤΕΥΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ

ΠΑΝΑΓΙΩΤΑΡΟΥ ΑΛΙΚΗ

ΣΠΟΥΔΑΣΤΕΣ

ΚΑΝΕΛΛΟΠΟΥΛΟΥ ΧΡΙΣΤΙΝΑ  
ΛΑΜΠΡΟΠΟΥΛΟΥ ΝΙΚΟΛΙΤΣΑ

Πάτρα 2016

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Οι Λογιστικές Καταστάσεις αποτελούν σημαντική πηγή πληροφοριών, εφόσον παρέχουν όλα τα στοιχεία μιας επιχείρησης που χρειάζεται ο κάθε ενδιαφερόμενος. Η ανάλυση και η μελέτη των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων γίνεται με πολλούς τρόπους. Στην παρούσα πτυχιακή εργασία, ο τρόπος ανάλυση που χρησιμοποιείται είναι οι Αριθμοδείκτες, η οριζόντια και κάθετη ανάλυση

Στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται μια εισαγωγή στην ανάλυση των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων όπου και αναφέρονται κάποιες έννοιες, οι σκοποί της ανάλυσης, τα είδη και οι μέθοδοι ανάλυσης.

Το δεύτερο κεφάλαιο είναι επίσης θεωρητικό και γίνεται αναφορά στους Αριθμοδείκτες καθώς και στα είδη τους και στην συνέχεια αναλύονται ο καθένας ξεχωριστά.

Στο τρίτο και τελευταίο θεωρητικό κεφάλαιο, γίνεται μια γνωριμία με τις δύο εταιρίες του κλάδου της γαλακτοκομικής βιομηχανίας, ΦΑΓΕ ΑΕ. και ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ, όπου και αναφέρονται στοιχεία για το πώς ιδρύθηκαν, τα μέλη που τις απαρτίζουν, τα προϊόντα τους, καθώς και γίνεται μια αναφορά στις ΚΑΧ της κάθε επιχείρησης με της πορεία τους, για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014.

Από το τέταρτο κεφάλαιο και μετά, αναλύονται σε πρακτικό επίπεδο, όσα αναφέρθηκαν στα τρία προηγούμενα κεφάλαια. Πιο συγκεκριμένα αυτό το κεφάλαιο σχετίζεται με τους Ισολογισμούς και τις Καταστάσεις Αποτελεσμάτων Χρήσης καθώς και με την Οριζόντια και Κάθετη Ανάλυση τους.

Το πέμπτο και έκτο κεφάλαιο είναι επίσης πρακτικό και αναφέρεται στους Αριθμοδείκτες. Σε αυτά τα κεφάλαια γίνεται η ανάλυση και η εφαρμογή των Αριθμοδεικτών για την ΦΑΓΕ ΑΕ και ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ, σύμφωνα με τους Ισολογισμούς για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014.

Στο έκτο και τελευταίο κεφάλαιο γίνεται σύγκριση των εταιριών ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ. και ΦΑΓΕ ΑΕ. για την τριετία 2012-2014 μέσω των αριθμοδεικτών, των πωλήσεων και των μικτών κερδών.

Η παρούσα πτυχιακή εργασία ολοκληρώνεται με ένα γενικό συμπέρασμα των Οικονομικών Καταστάσεων των δύο εταιριών.

ΛΕΞΕΙΣ ΚΛΕΙΔΙΑ: Χρηματοοικονομική Ανάλυση, Οριζόντια Ανάλυση, Κάθετη Ανάλυση, Αριθμοδείκτες, Ισολογισμός, Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης

## SUMMARY

Accounting Statements incorporate an important source of information, provided that they offer all the data of a business which each related person needs. The analysis and the study of financial statements is done in many ways. In this thesis the way in which analysis is used are the ratios, horizontal analysis and vertical analysis.

In the first chapter an introduction to analysis of financial statements is made, where some concepts and objectives of analysis are referred to and also the kinds and method of analysis.

The second chapter is also theory and a reference to ratios is made as well as the all kinds and then they are analyzed separately.

In the third and last theoretical chapter, we are introduced to the two companies of the dairy industry branch, FAGE A.E. and DELTA ABEE. in which information is mentioned on how they were established, the members in which they are composed of, their products and also a report on Income Statement is made for each company's course of the last three years 2012, 2013 and 2014.

From the fourth chapter onwards whatever was mentioned in the three previous chapters is analyzed in a detailed level. To be more precise, this chapter is related to balance sheets, statements, profits and losses and also about horizontal and vertical analysis.

The fifth and sixth paragraph is also practical and refers to ratios. In these chapters an analysis and application of ratios for FAGE AE and DELTA ABEE, according to the ratios for the years 2012, 2013 and 2014.

In the sixth and last chapter, a comparison of the companies DELTA ABEE and FAGE AE, is made for the three years (2012-2014) through the ratios, the sales and gross profit.

This thesis is completed by a general conclusion of the financial situations of the two companies.

**KEYWORDS:** Financial Analysis, Horizontal Analysis, Vertical Analysis, Financial Ratios, Income Statement, Balance Sheet

# ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ (ΕΛΛΗΝΙΚΑ).....	1
ΠΕΡΙΛΗΨΗ (ΑΓΓΛΙΚΑ).....	2
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	4
<b>1. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ</b>	
1.1. Ισολογισμός.....	5
1.2. Καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης.....	8
1.3. Μέθοδοι Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων.....	9
<b>2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ</b>	
2.1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	12
2.2. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας.....	14
2.3. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	18
2.4. Αριθμοδείκτες Δαπανών Λειτουργίας.....	23
2.5. Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων.....	26
2.6. Αριθμοδείκτες Επενδυτικοί.....	30
<b>3. ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΜΕΛΕΤΗΣ</b>	
3.1. Η εταιρία ΦΑΓΕ ΑΕ.....	41
3.2. Η εταιρία Δέλτα ΑΒΕΕ.....	45
<b>4. ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΚΑΙ ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΜΕΛΕΤΗΣ</b>	
4.1. Πίνακες Ισολογισμών και Αποτελεσμάτων Χρήσης Εταιρίας ΦΑΓΕ ΑΕ.....	49
4.2. Οριζόντια και Κάθετη Ανάλυση Ισολογισμών Εταιρίας ΦΑΓΕ ΑΕ.....	50
4.3. Οριζόντια και Κάθετη Ανάλυση Αποτελεσμάτων Χρήσης ΦΑΓΕ ΑΕ.....	51
4.4. Πίνακες Ισολογισμών και Αποτελεσμάτων Χρήσης Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ.....	52
4.5. Οριζόντια και Κάθετη Ανάλυση Ισολογισμών Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ.....	53
4.6. Οριζόντια και Κάθετη Ανάλυση Ισολογισμών Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ.....	54
<b>5. ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΦΑΓΕ Α.Ε.</b>	
5.1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	55
5.2. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας.....	57
5.3. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	60
5.4. Αριθμοδείκτες Δαπανών Λειτουργίας.....	63
5.5. Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας.....	65
<b>6. ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ.</b>	
6.1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	68
6.2. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας.....	70
6.3. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	73
6.4. Αριθμοδείκτες Δαπανών Λειτουργίας.....	76
6.5. Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας.....	78
<b>7. ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΦΑΓΕ ΑΕ. ΚΑΙ ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ.</b>	
7.1. Σύγκριση των Δύο Εταιριών Μέσω Αριθμοδεικτών.....	81
7.2. Σύγκριση των Δύο Εταιριών Μέσω Πωλήσεων.....	86
7.3. Σύγκριση των Δύο Εταιριών Μέσω Μικτών Κερδών.....	86
<b>ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ</b> .....	86
<b>ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΠΙΝΑΚΩΝ</b> .....	88
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ</b> .....	91

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η χρηματοοικονομική ανάλυση αποτελεί σημαντικό εργαλείο για την σημερινή εποχή εφόσον μέσω αυτής μπορεί κανείς να λάβει πληροφορίες για την πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση(αν είναι αποδοτική και επικερδής), τα δυνατά και αδύναμα σημεία της, καθώς και πληροφορίες για την λήψη διαφόρων αποφάσεων.(Αντώνης Α. Παπάς, εκδόσεις Γ. Μπένου , Αθήνα 2007).

Σύμφωνα με τα παραπάνω, σημαντική πηγή για να δοθούν αυτές οι πληροφορίες για την δραστηριότητα μιας επιχείρησης είναι οι Λογιστικές της Καταστάσεις,(Ισολογισμοί και ΚΑΧ). (Νικήτα Νιάρχου, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 2004).

Σε αυτές τις καταστάσεις υπάρχουν τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης, τα οικονομικά αποτελέσματα από διάφορες δραστηριότητες της, καθώς και από πού προέρχονται τα κεφάλαια που είναι διαθέσιμα για την επιχείρηση αυτή.

Για να ορισθεί τι είναι μια λογιστική κατάσταση έχουν δοθεί πολλοί ορισμοί με κοινό όμως νόημα. Μερικοί από αυτούς είναι:

Σύμφωνα με την Ελληνική Γενική Λογιστική, οι λογιστικές καταστάσεις είναι πίνακες στους οποίους υπάρχουν στοιχεία ισολογισμού και άλλων λογαριασμών (κεφαλαιώδους σημασίας) της επιχείρησης που απευθύνεται. Σκοπός τους είναι να πληροφορήσουν τον ενδιαφερόμενο για την οικονομική θέση, τις ταμειακές ροές και την απόδοση της επιχείρησης αυτής. Σύμφωνα με Έλληνες θεωρητικούς της λογιστικής επισημαίνεται πως οι λογιστικές καταστάσεις είναι έγγραφα τα οποία έχουν τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης καθώς και αποτελέσματα για συγκεκριμένη περίοδο.

Τέλος σύμφωνα με τα Διεθνείς Λογιστικά Πρότυπα, οι λογιστικές καταστάσεις είναι γενικού σκοπού και αφορούν άτομα τα οποία δεν μπορούν να ζητήσουν εκθέσεις από επιχειρήσεις όπου οι πληροφορίες να καλύπτουν δικές τους ανάγκες πληροφόρησης. Να σημειωθεί με τον όρο «Γενικού Σκοπού Λογιστικές Καταστάσεις» νοείται πως είναι αυτές όπου υπάρχουν σε δημόσια έγγραφα (π.χ. εκθέσεις) ή είναι απλά ξεχωριστές καταστάσεις (τουλάχιστον έτσι παρουσιάζονται). (Ιωάννης Π. Ράλλης, Οικονομική Βιβλιοθήκη 2007).

Η ανάλυση και η μελέτη των οικονομικών στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων μπορεί να γίνει συγκρίνοντας τα ποσά των ομαδοποιημένων στοιχείων του ισολογισμού προς το σύνολο αυτών, ή προς τα ποσά ορισμένης ομάδας στοιχείων ή προς τα ποσά ισολογισμών άλλων ίδιων επιχειρήσεων ή της ίδιας της επιχείρησης. (Αργύρης Λεων. Αδαμίδης,university studio press, Θεσσαλονίκη 1998).

Για την ανάλυση της Οικονομικής Κατάστασης μιας επιχείρησης πρέπει κάθε ενδιαφερόμενος να γνωρίζει τις μεθόδους που μπορεί να χρησιμοποιήσει. Οι μέθοδοι αυτοί είναι:

- § Μέθοδος Ανάλυσης Αριθμοδεικτών
- § Κάθετη Μέθοδος Ανάλυσης
- § Οριζόντια Μέθοδος Ανάλυσης
- § Εξειδικευμένες Μέθοδοι

Και οι τέσσερις μέθοδοι αναλύονται στο παρακάτω κεφάλαιο.

# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1.: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

## 1.1. ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

### ΕΝΝΟΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Ισολογισμός είναι η κύρια οικονομική κατάσταση που απεικονίζει όλα τα οικονομικά στοιχεία μίας επιχείρησης σε μία δεδομένη χρονική στιγμή (συνήθως 31/12 ή 30/6 κάθε έτους).

Ο πίνακας αυτός αποτελείται από δύο στήλες, το Ενεργητικό και το Παθητικό. Το ενεργητικό παρουσιάζει ουσιαστικά που είναι επενδυμένα τα κεφάλαια που κατέχει μία επιχείρηση ενώ το παθητικό από πού αυτά προήλθαν. Με πολύ απλά λόγια θα λέγαμε πως στην πρώτη στήλη υπάγονται τα έσοδα ενώ στην δεύτερη τα έξοδα. (Αντώνης Α. Παπας, εκδόσεις Μπένου Αθήνα 2007)

### ΓΕΝΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΗΚΑ ΠΙΝΑΚΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>	<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>
<u>1. ΟΦΕΙΛΟΜΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ</u>	<u>1. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</u>
<u>2.ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ</u>	a. Κεφάλαιο Μετοχικό
<u>3.ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>	b. Διαφορά έκδοσης
a. Ασώματες Ακινήτοποιήσεις	c. Διαφορές Αναπροσαρμογής
b. Ενσώματες ακινήτοποιήσεις	d. Αποθεματικά Κεφάλαια
Σύνολο Ακινήτοποιήσεων	I. Τακτικό αποθεματικό
c. Συμμετοχές/ Άλλες μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	II. Έκτακτα αποθεματικά
Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού	III. Αφορολόγητα αποθεματικά
<u>4.ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>	e. Αποτελέσματα εις νέο
a.Αποθέματα	Σύνολο ιδίων κεφαλαίων
b.Απαιτήσεις	<u>2. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ / ΕΞΟΔΑ</u>
c.Χρεόγραφα	<u>3. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>
d.Διαθέσιμα	a. Μακροπρόθεσμες
	b. Βραχυπρόθεσμες

Σύνολο ενεργητικού	κυκλοφορούντος		Σύνολο υποχρεώσεων
<u>5.ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u>			<u>4. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ</u>
ΓΕΝΙΚΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΣΥΝΟΛΟ	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ	ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ	ΤΑΞΕΩΣ	ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ	ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

Πίνακας 1.1. Γενικά Χαρακτηριστικά Πίνακα Ισολογισμών

### ΑΡΧΕΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Για να αναλυθούν και να παρουσιασθούν τα γεγονότα που επηρεάζουν και επιδρούν σε μια επιχείρηση καθώς και η συγκέντρωση των λογιστικών καταστάσεων στηρίζονται σε κάποιες λογιστικές αρχές. Οι πιο σημαντικές που πρέπει να τηρούνται από μια επιχείρηση αναλύονται παρακάτω και είναι οι εξής:.

#### § ΑΡΧΗ ΤΟΥ ΙΣΤΟΡΙΚΟΥ ΚΟΣΤΟΥΣ

Σύμφωνα με την αρχή του ιστορικού κόστους παρουσιάζονται σχετικές πληροφορίες με βάση την τιμή που απέκτησε τους παραγωγικούς συντελεστές της μία επιχείρηση, δηλαδή το ύψος του κόστους που έφτασαν.

#### § ΑΡΧΗ ΤΗΣ ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΤΗΤΑΣ

Η αρχή της αντικειμενικότητας υπογραμμίζει ότι όλες οι λογιστικές καταμετρήσεις που γίνονται αλλά και τα αποτελέσματα που προκύπτουν από αυτές οφείλουν να παρουσιάζουν την πραγματική εικόνα της κατάσταση ή του γεγονότος.

#### § ΑΡΧΗ ΤΗΣ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΣΕΩΣ ΕΣΟΔΩΝ

Η λογιστική αυτή αρχή καθορίζει πως ένα έσοδο έχει πραγματοποιηθεί όταν το προϊόν πουληθεί χωρίς να εξετάζεται πότε πραγματικά εισπράττονται τα χρήματα. Στην ουσία δηλαδή όταν πραγματοποιηθεί η συναλλαγή- ανταλλαγή τότε και μόνο τότε γίνεται η αναγνώριση την εσόδων.

#### § ΑΡΧΗ ΤΗΣ ΠΛΗΡΟΥΣ ΑΠΟΚΑΛΥΨΗΣ

Στους ισολογισμούς μίας οικονομικής μονάδας είναι καθήκον της ίδιας να δημοσιεύονται όλα τα στοιχεία εκείνα και οι πληροφορίες που είναι χρήσιμες έτσι ώστε να υπάρχει μία πλήρη εικόνα της και όχι ελλιπείς της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης.

#### § ΑΡΧΗ ΤΗΣ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗΣ ΤΩΝ ΕΣΟΔΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΞΟΔΩΝ

Η αρχή της συσχέτισης εσόδων-εξόδων είναι μία από της σημαντικότερες λογιστικές αρχές που υπάρχουν αφού υπογραμμίζεται ότι πρέπει να υπάρχει συσχέτιση ανάμεσα στα δύο ποσά είτε άμεση είτε έμμεση. Τα έσοδα και τα έξοδα μίας επιχείρησης πρέπει να υπολογίζονται και τα δύο στο ίδιο χρονικό διάστημα και έτσι θα προσδιορίζονται με επιτυχία τα αποτελέσματα των αναλύσεων, αν συγκεκριμένα υπάρχει κέρδος ή ζημία.

## § ΑΡΧΗ ΣΥΝΕΠΕΙΑΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΜΕΘΟΔΩΝ

Σχετίζεται με το να τηρούνται οι ίδιες αρχές όλων των χρήσεων ώστε να μην μεταβάλλεται η χρηματοοικονομική εικόνα της επιχείρησης διαχρονικά. Ωστόσο σε περίπτωση που χρειαστεί να αλλαχτεί κάποια μέθοδος, μπορεί να γίνει εφόσον όσες μεταβολές και ότι άλλο μεταβληθεί να φαίνεται στις οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης.

## ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

### **ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ**

Μελετώντας τα περιουσιακά στοιχεία που αποτελείται το ενεργητικό παρατηρείται πως κάποια στοιχεία όπως είναι τα κτίρια, τα μηχανήματα, τα οικόπεδα, εξοπλισμός κλπ είναι μόνιμα της επιχείρησης και παραμένουν για πολλά χρόνια να την εξυπηρετούν χωρίς να μεταβάλλονται. (Αργύρης Λεων. Αδαμίδης, εκδόσεις university studio press, Θεσσαλονίκη 1998). Αυτά ονομάζονται πάγια στοιχεία. Από την άλλη υπάρχουν κι άλλα στοιχεία όπως είναι πχ οι πελάτες, το ταμείο τα οποία μεταβάλλονται συνεχώς κατά τη διάρκεια ενός έτους. Αυτό είναι το κυκλοφορούν ενεργητικό. Ποιο αναλυτικά:

### ΠΑΓΙΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΔΙΑΚΡΙΝΟΝΤΑΙ

#### i. Ενσώματα Πάγια

Είναι τα υλικά αγαθά όπως πχ. μηχανήματα, έπιπλα, κτίρια, γήπεδα, μεταφορικά μέσα.

#### ii. Άυλα Πάγια

Είναι όσα αγαθά δεν έχουν ύλη (υλική υπόσταση). πχ. πελάτες, επωνυμία, σήμα

#### iii. Έξοδα Πολυετούς Απόσβεσης

Για την ίδρυση της επιχείρησης και την οργάνωση της, χρειάζονται κάποιες δαπάνες. Αυτά είναι τα Έξοδα Ίδρυσης και Οργάνωσης.

#### iv. Λοιπές Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις

Είναι απαιτήσεις οι οποίες λήγουν στο τέλος της επόμενης χρήσης. Αυτά μπορεί να πχ. γραμμάτια εισπρακτέα με μακροπρόθεσμη λήξη κλπ.

### ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ ΔΙΑΚΡΙΝΕΤΑΙ

#### i. Αποθέματα

πχ. Κάποιες πρώτες βοηθητικές ύλες, εμπορεύματα, είδη συσκευασίας κλπ.

#### ii. Βραχυπρόθεσμες Απαιτήσεις

Αφορά τις απαιτήσεις που πρέπει να εισπραχθούν μέχρι το τέλος της επόμενης χρήσης πχ. Εισπρακτέα γραμμάτια.

#### iii. Διαθέσιμα

Αφορούν τα περιουσιακά στοιχεία τα οποία μετατρέπονται σε χρήματα και μπορούν να χρησιμοποιηθούν για πληρωμές αναπάσα στιγμή. πχ. Καταθέσεις όψεως, ταμείο κλπ

#### iv. Χρεόγραφα

Είναι οι μετοχές, τα ομόλογα, κάποια προθεσμιακά συμβόλαια κλπ ( Μανώλης Ξανθάκης, Χρήστος Αλεξιάκης, εκδόσεις Αθ. Σταμούλη, Αθήνα 2007).

### **ΠΑΘΗΤΙΚΟ**

Στο Παθητικό διατυπώνονται οι υποχρεώσεις που έχει η επιχείρηση στους μετόχους, τους δανειστές και γενικά προς τρίτους. Μια άλλη άποψη αναφέρει σαν παθητικό τις πηγές χρηματοδότησης των στοιχείων του ενεργητικού. (Αργύρης Λεων. Αδαμίδης, university studio press, Θεσσαλονίκη 1998). Το Παθητικό αποτελείται από τα Ίδια Κεφάλαια, τις Υποχρεώσεις, τις Προβλέψεις για Κινδύνους και Έξοδα και τους Μεταβατικούς Λογαριασμούς.

### ΊΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Τα ίδια κεφάλαια χωρίζονται σε τρεις κατηγορίες: στο Κεφάλαιο, στα Αποθεματικά Κεφάλαια



και στις Διαφορές Αναπροσαρμογής.

i. Όταν υπάρχει ατομική εταιρία τότε το Κεφάλαιο ταυτίζεται με την καθαρή περιουσία του ιδιοκτήτη.

Στην περίπτωση που υπάρχει εταιρία κανονική με περισσότερους εταίρους τότε το Κεφάλαιο υπολογίζεται με βάση τα εταιρικά μερίδια του καθένα ή τις ονομαστικές αξίες των μετοχών.

ii. Τα Αποθεματικά Κεφάλαια βοηθούν την εταιρία να αντλεί κάποια κέρδη της για να αντισταθμίσει τυχόν απώλειες σε στοιχεία του ισολογισμού. Είναι σημαντικό να υπογραμμιστεί ότι μιλάμε για κέρδη που δεν ανήκουν σε καμία άλλη ομάδα κεφαλαίων και ούτε επηρεάζουν το ύψος αυτών.

iii. Οι Διαφορές Αναπροσαρμογής σχετίζονται με τα πάγια στοιχεία (όπως κτίρια) και οφείλουν να έχουν όλες οι επιχειρήσεις ανεξάρτητα από την νομική μορφή τους. Αφορούν τις μεταβολές στις αξίες των πάγιων στοιχείων με βάση πάντα τους νέους νόμους που εκλέγονται.

### ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Χωρίζονται σε Μακροπρόθεσμες και Βραχυπρόθεσμες.

i. Οι Μακροπρόθεσμες αφορούν τις υποχρεώσεις που λήγουν στο τέλος και πέρας της επόμενης χρήσης. Αποτελούνται από τα μακροπρόθεσμα δάνεια, τα δάνεια τραπεζών, λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις κλπ.

ii. Οι Βραχυπρόθεσμες αφορούν τις υποχρεώσεις που λήγουν μέχρι την τελευταία χρήση. Αποτελούνται τους προμηθευτές, προκαταβολές πελατών, πληρωτέα γραμμάτια κλπ.

### ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ

Αφορούν κάποιες προβλέψεις εξόδων και κινδύνων, (είτε είναι για κάλυψη κάποια πιθανής ζημιάς, είτε για αποζημίωση προσωπικού) που ίσως συμβούν χωρίς να γνωστοποιείται το πότε και το πόσο.

### ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ

Δημιουργούνται στο τέλος κάθε χρήσης για την τακτοποίηση των εσόδων και εξόδων που αφορούν τη χρήση αυτή. Ταυτόχρονα αναδιαμορφώνονται οι λογαριασμοί των Ισολογισμών στο αληθές μέγεθος τους κατά την λήξη της ημερομηνίας της λήξης.

## **1.2. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ**

Η ΚΑΧ είναι μια λογιστική κατάσταση στην οποία υπάρχουν οι προσδιοριστικοί παράγοντες του αποτελέσματος μιας χρονικής περιόδου που σαν στόχο έχει την πληροφόρηση άλλων ενδιαφερόμενων εκτός της οικονομικής μονάδας. (Μανώλης Ξανθάκης, Χρήστος Αλεξάκης, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 2007). Συγκεκριμένα η ΚΑΧ δίνει πληροφορίες για την απόδοση μιας οικονομικής μονάδας καθώς και την απόδοση μεταξύ άλλων οικονομικών μονάδων του ίδιου κλάδου κατά την διάρκεια μιας περιόδου. Μια ΚΑΧ είναι στήριγμα για μελλοντικά αποτελέσματα γιατί βοηθάει στο να εκτιμηθούν η αβεβαιότητα και η μονιμότητα των αποτελεσμάτων που θα προκύψουν. Το αποτέλεσμα προκύπτει όταν από τα έσοδα μιας χρήσης αφαιρεθούν τα έξοδα. Όταν το αποτέλεσμα είναι θετικό τότε η επιχείρηση πραγματοποίησε κέρδη, όταν το αποτέλεσμα είναι αρνητικό είχε ζημίες.

Ο πίνακας της ΚΑΧ πρέπει να έχει τα εξής στοιχεία:

- § Έσοδα
- § Αποτελέσματα εκμετάλλευσης
- § Χρηματοοικονομικά έξοδα
- § Κέρδη/ζημίες από συγγενείς επιχειρήσεις

- § Κέρδη/ ζημίες από συγγενείς δραστηριότητες
- § Έκτακτα κονδύλια
- § Καθαρό πλεόνασμα ή έλλειμμα

(Δημητρίου Χ. Γκίκα, εκδόσεις Μπένου, 2007 ).

#### Γενικά Χαρακτηριστικά Πίνακα Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης

<b>Κύκλος Εργασιών</b>
(-) Κόστος Πωληθέντων
<b>Μεικτό Αποτέλεσμα Εκμετάλλευσης</b>
(-) Έξοδα Διοίκησης
(-) Έξοδα Διάθεσης
(-) Έξοδα Έρευνας και Ανάπτυξης
<b>Μερικό Αποτέλεσμα Εκμετάλλευσης</b>
(+) Χρηματοοικονομικά Έσοδα
(-) Χρηματοοικονομικά Έξοδα
<b>Ολικό Αποτέλεσμα Εκμετάλλευσης</b>
(+) Έκτακτα και Ανόργανα Έσοδα
(-) Έκτακτα και Ανόργανα Έξοδα
<b>Κέρδη προ Φόρων ή Ζημίες Χρήσης</b>

Πίνακας 1.2. Πίνακας Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης

### **1.3. ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΕΩΣ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ**

Η χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων μέσα σε μία οικονομική μονάδα είναι απαραίτητη αφού διακρίνονται τα δυνατά και τα αδύνατα σημεία της και διαπιστώνετε πόσο ευνοϊκή είναι, όσο και επικερδής. Μέσα από την επεξεργασία δεδομένων που συλλέγονται από τους ισολογισμούς ή από τις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεων ή και γενικότερα από δεδομένα που παρουσιάζουν την χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης, αρχικά υπολογίζονται οι σχέσεις μεταξύ των στοιχείων αυτών. Επίσης κατατάσσονται τα στοιχεία με τέτοιο τρόπο ώστε να είναι εύκολη η ανάλυση αλλά και η σύγκριση τους σε μία ή σε περισσότερες λογιστικές καταστάσεις μιας χρήσης. Ωστόσο στις λογιστικές καταστάσεις οι αναλυτές βρίσκονται αντιμέτωποι με ορισμένα μειονεκτήματα τα οποία δυσκολεύουν το έργο τους. Η συνοπτικότητα των δεδομένων, η ανομοιομορφία στην κατάταξη τους και το μεγάλο χρονικό διάστημα από τη λήξη της χρήσεως μέχρι την δημοσίευση των καταστάσεων είναι τα σημαντικότερα μειονεκτήματα που παρουσιάζονται συνεχώς. Έτσι με την χρηματοοικονομική ανάλυση περιορίζονται όλα τα παραπάνω και

εξάγονται όσο το δυνατόν ασφαλέστερα αποτελέσματα που βοηθούν στην σωστότερη λήψη των οικονομικών αποφάσεων.

Οι κυριότεροι μέθοδοι που χρησιμοποιούνται για την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων είναι οι εξής:

Κάθετη μέθοδος αναλύσεως

Οριζόντια μέθοδος αναλύσεως

Μέθοδος αναλύσεως με αριθμοδείκτες

Εξειδικευμένες μέθοδοι

#### Κάθετη μέθοδος αναλύσεως

Με την μέθοδο αυτή αναλύεται ένα σημαντικό μέγεθος ή στοιχείο μίας συγκεκριμένης οικονομικής κατάστασης και χρησιμοποιείται τόσο ως βάση υπολογισμού όσο ως μέτρο σύγκρισης με τα άλλα στοιχεία της οικονομικής κατάστασης. Μετά από την παραπάνω διαδικασία της σύγκρισης όλα τα στοιχεία της οικονομικής κατάστασης εκφράζονται ως ποσοστά του ποσού του μεγέθους το οποίο υπολογίστηκε ως βάση υπολογισμού και πλέον παρουσιάζεται με το 100%. Καταστάσεις «κοινού μεγέθους» ή καταστάσεις του «100%» ονομάζονται οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που παρουσιάζουν τα στοιχεία τους σε ποσοστά και σε απόλυτους αριθμούς. Τέλος η συγκεκριμένη ανάλυση μπορεί να φανεί ωφέλιμη ως μέσο ανάλυσης της εσωτερικής δομής των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. ( Αντώνης Α. Παπάς, εκδόσεις Γ. Μπένου, 2007)

#### Οριζόντια μέθοδος αναλύσεως

Στην συγκεκριμένη μέθοδο αναλύσεως συγκρίνονται οι μεταβολές των στοιχείων μίας επιχείρησης για μια σειρά ετών. Εξετάζονται στοιχεία από διαδοχικούς ισολογισμούς ή αποτελεσμάτων χρήσης που συλλέγονται κάθε έτος, εξάμηνο, τριμηνιαίο ή και κάθε μήνα και συγκρίνονται μεταξύ τους, έτσι ώστε να οδηγήσουν σε συμπεράσματα ανάλογα με την τάση αλλά και το ρυθμό τους. Είναι σημαντικό να υπογραμμιστεί πως για την εφικτή και σωστή σύγκριση των στοιχείων αυτών θα πρέπει ο αναλυτής να φροντίσει να τα έχει ταξινομήσει ομοίμορφα σε όλες τις περιόδους που αναφέρονται. Επίσης θα πρέπει να είναι ομαδοποιημένα στις ίδιες επί μέρους ομάδες στοιχείων και να εξετάζονται τυχόν μεταβολές στις συνθήκες ή στη φύση τους. Τέλος είναι βασικό να τηρούνται όλες οι λογιστικές αρχές που έχουν θεσπιστεί. Έτσι με όλα τα παραπάνω περιορίζονται οι πιθανότητες τα αποτελέσματα να είναι παραπλανητικά ενώ οι συγκρίσεις φέρουν μόνο ορθά συμπεράσματα.

#### Μέθοδος αναλύσεως με αριθμοδείκτες

Είναι η σημαντικότερη μέθοδος ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων η οποία περιλαμβάνει την κατάρτιση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων κοινού μεγέθους αλλά και τον υπολογισμό των διαφόρων αριθμοδεικτών. Στην μέθοδο αυτή όταν αναλύονται οι ισολογισμοί κάθε στοιχείου αυτών διαιρείται με το σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού (ανάλογα με το πού ανήκει), ενώ όταν αναλύονται οι καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης κάθε στοιχείο αυτών διαιρείται με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων. Έτσι λοιπόν παρουσιάζεται κάθε στοιχείο του ισολογισμού ως ποσοστό επί τοις εκατό του συνόλου του ενεργητικού ή παθητικού ή αντίστοιχα κάθε στοιχείο των αποτελεσμάτων χρήσης ως ποσοστό επί τοις εκατό των καθαρών πωλήσεων. Είναι σημαντικό να υπογραμμιστεί ότι η μέθοδος αυτή επικεντρώνεται στις πηγές προελεύσεως των κεφαλαίων μίας επιχείρησης αλλά και στο πώς κατατάσσονται τα κεφάλαια είτε με βάση των περιουσιακών στοιχείων (κυκλοφορούν, διαθέσιμο, κτλ) είτε με βάση τις μακροχρόνιες ή βραχυχρόνιες υποχρεώσεις.

Με την βασική αυτή μέθοδο μπορούν οι αναλυτές να εξετάζουν τις μεταβολές των στοιχείων από έτος σε έτος σε σχέση με τα συνολικά μεγέθη αλλά και γενικότερα να συγκρίνουν τα αποτελέσματα και με άλλες επιχειρήσεις παρόμοιου ύφους. (Νικήτα Α. Νιάρχου, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 2004)

### Εξειδικευμένοι μέθοδοι

Μία εξειδικευμένη μέθοδος για την ανάλυση οικονομικών καταστάσεων είναι η ανάλυση νεκρού σημείου. Με τον όρο νεκρό σημείο νοείται το αναγκαίο ύψος των πωλήσεων μίας επιχείρησης με το οποίο μπορεί να καλύψει όλα της τα έξοδα αλλά παράλληλα να μην έχει και κανένα κέρδος. Είναι σκόπιμο από κάθε οικονομική μονάδα να πραγματοποιεί ανάλυση γύρω από αυτό αφού μελετούνται οι σχέσεις μεταξύ των σταθερών και μεταβλητών εξόδων, των εισπράξεων αλλά και των κερδών.

Βασική αρχή είναι η συμπεριφορά του κόστους αφού πάντα το ένα μέρος από αυτό είναι σταθερό ενώ το άλλο μεταβάλλεται ανάλογα με τις πωλήσεις της επιχείρησης. Η ανάλυση του νεκρού σημείου αποτελεί βασικό κριτήριο για τη λήψη διαφόρων επιχειρηματικών αποφάσεων και με βάση αυτό η επιχείρηση επιδιώκει να καλύπτει το σταθερό και το μεταβλητό κόστος της με όσο το λιγότερο όγκο παραγωγής.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2.: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ**

### ΕΝΝΟΙΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Αριθμοδείκτης ονομάζεται η σχέση που ενώνει δύο στοιχεία της οικονομικής κατάστασης μίας επιχείρησης θέλοντας να εξετάσει την παραγωγικότητά της, την οικονομική της δραστηριότητα και την αποδοτικότητα του έργου της. Οι αριθμοδείκτες παρουσιάζονται είτε με τη μορφή πηλίκου είτε με τη μορφή ποσοστού. Κρίνονται αναγκαίοι οι υπολογισμοί των δεικτών αυτών και αυτό συμπεραίνεται από τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά τους. Παρουσιάζουν επίσης τα δυνατά και τα αδύνατα σημεία των λογιστικών καταστάσεων μίας επιχείρησης και αναλύουν ποιες θα είναι οι ανάγκες για πιθανή χρηματοδότηση. Επίσης υπογραμμίζονται βασικές έννοιες όπως η ρευστότητα, η οικονομική δραστηριότητα, η βιωσιμότητα αλλά και η αποδοτικότητα μίας επιχείρησης και το πώς σε γενική άποψη είναι η οικονομική κατάσταση της επιχείρησης.

### ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Οι βασικές κατηγορίες των αριθμοδεικτών είναι οι εξής:

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

Για την ύπαρξη των αριθμοδεικτών ενδιαφέρονται τόσο το εσωτερικό περιβάλλον μίας επιχείρησης, όσο και άτομα που την επηρεάζουν και δραστηριοποιούνται μέσα σε αυτήν. Οι μέτοχοι, οι εργαζόμενοι, το υψηλό διοικητικό της επιχείρησης, οι πελάτες, οι πιστωτές αλλά και οι δημόσιες υπηρεσίες είναι κάποιες κατηγορίες ατόμων που ενδιαφέρονται για συχνή

ενημέρωση των αποτελεσμάτων της επιχείρησης. Έχουν σαν στόχο πάντα την ευνοϊκότερη πορεία της, αφού ο καθένας τους ξεχωριστά κατέχει τα δικά του συμφέροντα και καλύπτει τις δικές του υποχρεώσεις. Είναι σημαντικό να υπογραμμιστούν και ορισμένα μειονεκτήματα που υπάρχουν με την ύπαρξη των αριθμοδεικτών. Πρώτα απ' όλα, η παρουσίαση των αποτελεσμάτων των διάφορων αριθμοδεικτών πολλές φορές παρέχει μόνο ενδείξεις και αυτό έχει σαν αποτέλεσμα να μην να παρουσιάζει ένα σωστό ποσό αλλά παρόλα αυτά να μην συμπίπτει πάντα με την πραγματική εικόνα της επιχείρησης. Για να μην συμβαίνει κάτι τέτοιο, οι αναλυτές οφείλουν να συγκρίνουν συνεχώς τον κάθε αριθμοδείκτη ξεχωριστά με τον αντίστοιχο μίας σειράς προηγούμενων χρήσεων ή με άλλων άλλης επιχείρησης με παρόμοια βέβαια μορφή. Επίσης η διοίκηση της επιχείρησης έχει την δυνατότητα να παρουσιάζει κάτι διαφορετικό από αυτό που ισχύει και από αυτό που πραγματικά επικρατεί στην επιχείρηση για να επικροτήσει δικά της συμφέροντα και στόχους. (Νικήτα Α. Νιάρχου, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 2004).

## ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

### 2.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Μία από τις βασικότερες κατηγορίες αριθμοδεικτών είναι αυτή των αριθμοδεικτών ρευστότητας. Οι αριθμοδείκτες αυτοί χρησιμοποιούνται για να προσδιοριστεί γενικότερα η οικονομική θέση μίας επιχείρησης αλλά και η ικανότητα της να ανταπεξέρχεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Η χρήση τους είναι η πιο συχνή από όλες τους άλλους αριθμοδείκτες αφού αναλύονται βασικά θέματα της επιχείρησης όπως οι πωλήσεις, οι απαιτήσεις κτλ , θέματα που απασχολούν τόσο τα άτομα τις οικονομικής μονάδας όπως η διοίκηση της, όσο και άτομα έξω από αυτήν όπως είναι οι πιστωτές ή οι μέτοχοι. Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι οι εξής ακόλουθοι :

- i. Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας ή κεφαλαίου κινήσεως
- ii. Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας
- iii. Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας
- iv. Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος

(Νικήτα Α. Νιάρχου, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 2004).

#### i.Γενικής ή έμμεσης ρευστότητας

Ο δείκτης γενικής ή έμμεσης ρευστότητας δείχνει πόσες φορές καλύπτονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις από το κυκλοφορούν ενεργητικό μέσα στην επιχείρηση, ουσιαστικά είναι το μέτρο ρευστότητας της. Έτσι λοιπόν τα ποσά που εξετάζονται είναι το κυκλοφορούν ενεργητικό και οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Όσο μεγαλύτερη διαφορά υπάρχει μεταξύ τους, τόσο ο δείκτης είναι μεγαλύτερος από το 1. Υπολογίζεται:

$$\text{αριθμοδείκτης γενικής ή έμμεσης ρευστότητας} = \frac{\text{κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Δηλαδή διαιρείται το κυκλοφορούν ενεργητικό και οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Το κυκλοφορούν ενεργητικό περιλαμβάνει διαθέσιμα, απαιτήσεις, χρεόγραφα και αποθέματα. Τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τις αποτελούν οι προμηθευτές, τα βραχυπρόθεσμα τραπεζικά δάνεια, οι υποχρεώσεις από φόρους, τα μερίσματα πληρωτέα, οι προκαταβολές των πελατών και γενικότερα όλες οι υποχρεώσεις που οφείλουν να διεκπεραιωθούν στο τρέχων διάστημα Είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι για να είναι αξιόπιστος ο δείκτης αυτός, θα πρέπει να ελέγχεται ανά τακτά χρονικά διαστήματα και να συγκρίνεται με επιχειρήσεις ανάλογες του ίδιου κλάδου. Εκτός από τα οικονομικά στοιχεία που εισπράττονται από τους

υπολογισμούς, ο δείκτης εξασφαλίζει μια ασφάλεια τόσο στα άτομα της επιχείρησης όσο και σε αυτά που έχουν επενδύσει σε αυτήν και αποβλέπουν στην καλή πορεία της. Σαφώς και όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός τόσο μεγαλύτερη είναι και η ρευστότητα. Επίσης αν παρατηρηθεί κάποια συνεχόμενη μείωση στον αριθμοδείκτη είναι απαραίτητο να σημειωθούν ορισμένοι έλεγχοι διότι αυξάνεται ο κίνδυνος για τυχόν προβλήματα στην επιχείρηση. Οι μειώσεις μπορεί να οφείλονται σε πολλούς παράγοντες όπως για παράδειγμα στην ύπαρξη φθαρμένων αποθεμάτων ή στις μειωμένες προκαταβολές των πελατών. Εξίσου προβλήματα δημιουργούνται και στην περίπτωση με αρκετά υψηλό δείκτη κάτι που υποδουλώνει την όχι και τόσο ευνοϊκή κατανομή των κεφαλαίων κίνησης. Ο δείκτης πρέπει πάντα να κυμαίνεται σε λογικά πλαίσια. Συμπερασματικά ο αριθμοδείκτης με αριθμό μεγαλύτερο του 2 είναι μία καλή ένδειξη για την ομαλή και ωφέλιμη λειτουργία της επιχείρησης, αλλάζοντας βέβαια ανάλογα με την επιχείρηση. (Νικήτα Α. Νιάρχου, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 2004).

## ii. Ειδικής ή άμεσης ρευστότητας

Ο δείκτης Ειδικής ή άμεσης ρευστότητας δείχνει πόσες φορές μπορούν να καλυφθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μιας επιχείρησης από τα άμεσα στοιχεία της. Εξετάζεται ειδικότερα αν το ταμείο της επιχείρησης μαζί με ότι άλλο είναι άμεσα ρευστοποιήσιμο μπορεί να καλύψει το ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Υπολογίζεται:

$$\text{αριθμοδείκτης ειδικής ή άμεσης ρευστότητας} = \frac{\text{διαθέσιμα} + \text{απαιτήσεις}}{\text{βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Δηλαδή διαιρείται το κυκλοφορούν ενεργητικό και συγκεκριμένα τα διαθέσιμα και τις απαιτήσεις με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Στο κυκλοφορούν ενεργητικό δεν υπολογίζονται τα αποθέματα με την μικρότερη ρευστότητα και αυτό είτε γιατί χρειάζεται αρκετός χρόνος μέχρι την πώληση τους, είτε γιατί υπάρχει η αμφιβολία στο να μην πουληθούν ποτέ τα αποθέματα αυτά. Αυτός ο αριθμοδείκτης χρησιμεύει στο να είναι η επιχείρηση καλά προετοιμασμένη για τυχόν μεταβολές μέσα σε αυτήν και όπως ακριβώς αναφέρθηκε και στον προηγούμενο δείκτη ο συστηματικός έλεγχος ανά συχνές χρονικές στιγμές είναι απαραίτητος και στο συγκεκριμένο δείκτη ρευστότητας. Καλή ένδειξη στην προκειμένη είναι ο δείκτης με αριθμό μεγαλύτερο του 1 ενώ γενικότερα υπάρχει ένας κανόνας που υπογραμμίζει πως «όση μεγαλύτερη είναι η διαφορά των αμέσως ρευστοποιήσιμων στοιχείων με τις τρέχουσες υποχρεώσεις τόσο καλύτερη είναι η οικονομική κατάσταση της επιχείρησης.» Στην αντίθετη περίπτωση, αν δηλαδή ο δείκτης είναι μικρότερος του 1 τότε η επιχείρηση ίσως να μην μπορέσει για παράδειγμα να καταβάλει μετρητά για μία ξαφνική υποχρέωση της επιχείρησης. Έτσι για τα παραπάνω ο δείκτης της ειδικής ή άμεσης ρευστότητας χαρακτηρίζεται αρκετά χρήσιμος για μία οικονομική μονάδα και με την ύπαρξη του μειώνεται ο κίνδυνος για τυχόν ζημιές. (Νικήτα Α. Νιάρχου, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 2004).

## iii. Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας δείχνει πόσες φορές καλύπτονται οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης από τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία της. Υπολογίζεται:

$$\text{αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας} = \frac{\text{διαθέσιμο ενεργητικό}}{\text{ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Δηλαδή διαιρείται το διαθέσιμο ενεργητικό με τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις. Με την έννοια «διαθέσιμο ενεργητικό» εννοούνται τα μετρητά του ταμείου, τα χρεόγραφα, οι καταθέσεις όψεως, οι επιταγές και γενικότερα όλα αυτά τα στοιχεία που ισοδυναμούν με μετρητά. Με

αυτόν τον δείκτη μετριέται η επάρκεια ή ανεπάρκεια που έχει μία επιχείρηση στα μετρητά και κατά πόσο αυτά είναι εφικτό να καλύψουν τις όποιες υποχρεώσεις έχει αυτή, είτε τρέχουσες είτε ληξιπρόθεσμες.

#### ν. Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος

Ο Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος υπολογίζει σε ημέρες πόσο χρονικό διάστημα καταφέρνει μία επιχείρηση να λειτουργεί με την χρήση μόνο των περιουσιακών στοιχείων χωρίς να επεμβαίνει καν στα έσοδα που λαμβάνει από τις πωλήσεις των προϊόντων.

Υπολογίζεται:

$$\text{αριθμοδ. αμυντ. χρον. διαστήματ.} = \frac{\text{διαθέσιμα} + \text{απαιτήσεις}}{\text{προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες}}$$

Δηλαδή διαιρούνται τα διαθέσιμα και οι απαιτήσεις με τις προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες. Είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι στους αριθμοδείκτες της άμεσης και έμμεσης ρευστότητας παρουσιάζονται ουσιαστικά μία στατική εικόνα μία δεδομένη χρονική στιγμή η οποία βασίζεται σε οικονομικά στοιχεία του ισολογισμού, κάτι που στον αριθμοδείκτη αυτό δεν ισχύει. Είναι βασικό ότι στηρίζεται στα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία και έτσι πολλοί αναλυτές λένε ότι η μελέτη είναι πιο εμπειριστωμένη.

## **2.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ**

Η παραγωγικότητα μιας επιχείρησης σχετίζεται αρκετά με την χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της και το βαθμό τον οποίο τους αξιοποιούν μέσα σε αυτήν. Η παραπάνω διαδικασία μπορεί να υπολογιστεί με διάφορους τρόπους και να ενημερώσει τόσο τα μέλη της οικονομικής μονάδας τόσο και τα άτομα έξω από αυτήν που ενδιαφέρονται για την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, όπως είναι οι επενδυτές. Πιο συγκεκριμένα με την ανάλυση ορισμένων αριθμοδεικτών δραστηριότητας ελέγχεται ο βαθμός με τον οποίο τα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης όπως πχ τα αποθέματα μετατρέπονται σε ρευστά.

Οι βασικότεροι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι οι εξής:

- i. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων
- ii. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων
- iii. Αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων
- iv. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού
- v. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων
- vi. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κινήσεως
- vii. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων

(Νικήτα Α. Νιάρχου, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 2004).

### i. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεων απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεων απαιτήσεων μελετάει πόσες φορές καλύπτονται οι απαιτήσεις μίας επιχείρησης μέσα σε μία συγκεκριμένη χρονική στιγμή. Υπολογίζεται:

$$\text{αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεων απαιτήσεων} = \frac{\text{καθαρές πωλήσεις}}{\text{μέσο όρο απαιτήσεων}}$$

Είναι σημαντικό να υπογραμμιστεί ότι οι αναλυτές αντλούν τα στοιχεία τα οποία χρειάζονται, στην προκειμένη το ύψος των καθαρών πωλήσεων, στο τέλος της λογιστικής χρήσης. Επίσης σαν μέσο όρο απαιτήσεων θεωρούνται τα γραμμάτια, οι συναλλαγματικές, οι φορτωτικές εισπρακτέες και γενικά όλες αυτές οι απαιτήσεις με ανοικτούς λογαριασμούς. Τέλος οι αναλυτές παίρνουν το μέσο όρο των απαιτήσεων της επιχείρησης, της αρχής και του τέλους τους, και αυτό γιατί ο αριθμός των απαιτήσεων που υπολογίζεται στο τέλος της λογιστικής χρήσης δεν αντιπροσωπεύει το γενικότερο ύψος αυτών καθ' όλη την διάρκεια της. Επίσης οι αναλυτές παίρνουν το μέσο όρο των απαιτήσεων της επιχείρησης, της αρχής και του τέλους τους, και αυτό γιατί ο αριθμός των απαιτήσεων που υπολογίζεται στο τέλος της λογιστικής χρήσης δεν αντιπροσωπεύει το γενικότερο ύψος αυτών καθ' όλη την διάρκεια της. (Νικήτα Α. Νιάρχου, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 2004).

### ii. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

Ένα άλλο κριτήριο με το οποίο μπορούν να κριθούν αν τα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης ικανοποιούνται σωστά είναι να ελεγχθεί κατά πόσο γρήγορα πωλούνται τα αποθέματα. Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων στην ουσία εξετάζει πόσες φορές ανανεώνονται τα αποθέματα της επιχείρησης σε συνάρτηση πάντα με τις πωλήσεις της. Υπολογίζεται :

$$\text{αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας απαιτήσεων} = \frac{\text{κόστος πωληθέντων}}{\text{μέσο απόθεμα προϊόντων}}$$

Είναι εύστοχο να σημειωθεί πως σαν Μέσο απόθεμα προϊόντων εννοείτε το μέσο μηνιαίο απόθεμα όλων των μηνών που απογράφονται διαιρούμενο δια του 12. Αν παρόλα αυτά τα στοιχεία δεν επαρκούν για τον παραπάνω υπολογισμό τότε οι αναλυτές παίρνουν απλά το μέσο όρο των αποθεμάτων μεταξύ αρχή και τέλους της λογιστικής χρήσης. Επίσης δυσκολίες ίσως αντιμετωπίσουν και στο Κόστος πωληθέντων των εμπορευμάτων. Σε αυτήν την περίπτωση το αντικαταστούν με τις καθαρές πωλήσεις που εισέπραξαν και έτσι έχουν τα επιθυμητά αποτελέσματα στις έρευνές τους.

$$\text{αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων} = \frac{\text{καθαρές πωλήσεις}}{\text{μέσο απόθεμα προϊόντων}}$$

Γενικότερα όπως και σε όλες τις περιπτώσεις έτσι και σε αυτήν, όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο το καλύτερο για την επιχείρηση που εξετάζεται. Μία οικονομική μονάδα επιδιώκει συνεχώς να κρατεί σε χαμηλά επίπεδα τον αριθμό των αποθεμάτων της κάτι που της εξασφαλίζει υψηλά νούμερα στην παραγωγικότητα. Μόνο στην περίπτωση που η επιχείρηση ευσυνείδητα θέλει να αυξήσει τα προϊόντα της είναι δικαιολογημένη η αντίστοιχη αύξηση και στα αποθέματα της. Σε όλες τις άλλες περιπτώσεις μόνο προβλήματα μπορεί να επιφέρει, όπως φθαρμένα με τον καιρό αποθέματα. (Νικήτα Α. Νιάρχου, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 2004).



### iii. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων δηλώνει το πόσες φορές το κόστος πωληθέντων καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Τα ποσά που λαμβάνονται υπόψη είναι οι συνολικές αγορές των εμπορευμάτων μέσα σε μία οικονομική χρήση και το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Ο λόγος των δύο αυτών είναι και ο αριθμοδείκτης που εξετάζεται. Υπολογίζεται:

$$\begin{aligned} & \text{αριθμοδ. ταχύτ. εξόφλησης βραχυπρόθ. υποχρε.} \\ & = \frac{\text{αγορές εμπορευμάτων}}{\text{βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}} \end{aligned}$$

Με την μελέτη του δείκτη αυτού στο πέρασμα των χρόνων μπορεί να κατανοηθεί η πολιτική που χρησιμοποιεί η επιχείρηση όσον αφορά την χρηματοδότηση των αγορών της. Επίσης ωφέλιμη είναι και η σύγκριση του δείκτη αυτού με άλλων παρόμοιων επιχειρήσεων με την οποία διακρίνεται αν η επιχείρηση καταφέρνει να εκπληρώνει τις όποιες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις υπάρχουν και κυρίως σε τι ρυθμό.

Στην περίπτωση που ο δείκτης είναι υψηλός σε σχέση με άλλες επιχειρήσεις τότε αυτό είναι ένα καλό σημάδι για την οικονομική μονάδα, διότι δείχνει ότι είναι συνεπής στις υποχρεώσεις της με την προϋπόθεση πάντα να υπάρχει άριστη συνεργασία με τους προμηθευτές της.

Σημαντικός είναι και ο τύπος με τον οποίο οι οικονομικοί αναλυτές ερευνούν το διάστημα που οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παραμένουν ανεκπλήρωτες και είναι ο εξής:

$$\begin{aligned} & \text{μέση διάρκεια απλήρωτων υποχρεώσεων} \\ & = \frac{365 \text{ ημέρες}}{\text{αριθμός ταχ. εξόφλησης βραχυπρ. υποχρεώσ.}} \end{aligned}$$

Για το λόγο ότι δεν είναι εύκολη η πρόσβαση στο σύνολο των αγορών των εμπορευμάτων αφού δύσκολα δημοσιεύεται δημόσια (άλλες φορές μπορεί και καθόλου), πολλοί οικονομικοί ερευνητές χρησιμοποιούν το κόστος πωληθέντων το οποίο το προσαρμόζουν ανάλογα με τα στοιχεία αυτά που δεν υπάγονται σε καταβολή μετρητών, πχ οι αποσβέσεις. Έτσι με βάση τα παραπάνω δημιουργείται ο εξής τύπος:

$$\text{αρ. ταχυτ. εξόφλησης βραχ. υποχρεώσεων} = \frac{\text{κόστος πωληθέντων}}{\text{βραχυπρ. υποχρεώσ.}}$$

(Νικήτα Α. Νιάρχου, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 2004).

### iv Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού

Όταν οι αναλυτές θελήσουν να κάνουν μία σύγκριση μεταξύ του ενεργητικού μίας οικονομικής μονάδας και των πωλήσεων της μπορούν να χρησιμοποιήσουν τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού. Με την βοήθεια του δείκτη αυτού εκφράζεται ο βαθμός χρησιμοποίησεως του ενεργητικού της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις που αναγράφονται. Υπολογίζεται:

$$\rho. \text{ταχυτ. κυκλοφορίας ενεργητικού} = \frac{\text{καθαρές πωλήσεις}}{\text{σύνολο ενεργητικού}}$$

Σαν καθαρές πωλήσεις οι αναλυτές υπολογίζουν το αποτέλεσμα της αφαίρεσης του συνόλου των πωλήσεων μείον τις επιστροφές και τις εκπτώσεις πωλήσεων. Επίσης είναι σημαντικό να αναφερθεί, ότι με τον όρο «σύνολο ενεργητικού» εννοείτε το σύνολο του ενεργητικού μείων τις όποιες μακροπρόθεσμες εκκρεμότητες υπάρχουν. Και αυτό γιατί οι τελευταίες δεν αποφέρουν κάποια κέρδη στην επιχείρηση και γενικότερα δεν χρησιμοποιούνται για την άνοδο των καθαρών πωλήσεων. Όσον αφορά το αποτέλεσμα του αριθμοδείκτη αυτού, είναι πασιφανές πως όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο καλύτερα αποτελέσματα επιφέρει στην οικονομική μονάδα αυτό. Όταν διακρίνεται μία ανοδική πορεία του αποτελέσματος συμπεραίνεται ότι τα περιουσιακά στοιχεία εκμεταλλεύονται όλο και περισσότερο από τις καθαρές πωλήσεις. Στην αντίθετη περίπτωση όταν διακρίνεται μείωση στον αριθμοδείκτη με το πέρασμα των χρόνων αυτό σημαίνει ότι δεν γίνεται σωστή χρησιμοποίηση του ενεργητικού προς τις πωλήσεις, κάτι που ίσως υποδουλώνει μια υπερεπένδυση κάποιων κεφαλαίων σε στοιχεία του ενεργητικού. Στην προκειμένη η αύξηση της χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων ή η ρευστοποίηση κάποιων από αυτών σε συνδυασμό πάντα με εντατικότερη ανάλυση θα επιλύσει τυχόν προβλήματα μέσα στην οικονομική μονάδα. (Νικήτα Α. Νιάρχου, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 2004).

#### v. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων

Ο Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων μοιάζει κατά πολύ με τον προηγούμενο αριθμοδείκτη μόνο που στην προκειμένη ο παρονομαστής είναι το καθαρό πάγιο ενεργητικό, και όχι τα περιουσιακά στοιχεία απλά. Ουσιαστικά εξετάζεται σε τι βαθμό χρησιμοποιούνται τα πάγια περιουσιακά στοιχεία σε σχέση με τις πωλήσεις της οικονομικής μονάδας. Υπολογίζεται:

$$\text{αριθμοδ. ταχυτ. κυκλοφορίας παγίων} = \frac{\text{καθαρές πωλήσεις}}{\text{καθαρό πάγιο ενεργητικό}}$$

Σαν καθαρό πάγιο ενεργητικό οι αναλυτές υπολογίζουν το μέσο όρο του, (παίρνοντας το δηλαδή από την αρχή έως το τέλος μίας λογιστικής χρήσης και διαιρώντας το δια του δυο). Αυτό το κάνουν λόγω της ύπαρξης των αποσβέσεων που δημιουργούνται και έτσι με τον τρόπο αυτό καταφέρνουν να παίρνουν στοιχεία πιο αντιπροσωπευτικά. Όπως και στις άλλες περιπτώσεις έτσι και εδώ, ένας υψηλός δείκτης παρουσιάζει μία καλή εικόνα της επιχείρησης. Όσο αυξάνεται ο αριθμοδείκτης τόσο συχνότερη είναι και η αξιοποίηση των παγίων περιουσιακών στοιχείων ενώ στην αντίθετη περίπτωση υπερεπένδυση στα στοιχεία αυτά είναι το πιο σύνηθες σενάριο. (Νικήτα Α. Νιάρχου, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 2004).

#### vi. Αριθμοδείκτης ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κίνησης

Εξίσου σημαντικός θεωρείται ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης αφού είναι αυτός που παρουσιάζει το σχετικό μέγεθος του κεφαλαίου κίνησης σε σύγκριση πάντα με τις πωλήσεις αλλά και το ύψος αυτών. Υπολογίζεται:

$$\text{αριθμοδ. ταχυτ. καθαρού κεφαλαίου κίνησης} = \frac{\text{καθαρές πωλήσεις}}{\text{καθαρό κεφάλαιο κίνησης}}$$

Ουσιαστικά με τον αριθμοδείκτη αυτόν ελέγχεται πόσες πωλήσεις μπορεί να επιτύχει μία μονάδα καθαρού κεφαλαίου κίνησης και με βάση τα αποτελέσματα των ερευνών συμπεραίνεται αν η οικονομική μονάδα βρίσκεται σε υψηλά στάδια στον τομέα των κεφαλαίων κίνησης ή όχι. Εμπειριστικώς αποτελέσματα διεξάγονται από την σύγκριση του ίδιου αριθμοδείκτη για μία σειρά ετών στην ίδια πάντα επιχείρηση. Στην περίπτωση ενός υψηλού δείκτη παρουσιάζεται ανεπάρκεια κεφαλαίων κίνησης ή αδυναμία της επιχείρησης να

ανανεώνει τα αποθέματα της ή να εισπράττει τις υποχρεώσεις της. Στην αντίθετη περίπτωση ενός χαμηλού αριθμοδείκτη, η επιχείρηση κατά πάσα πιθανότητα έχει αυξήσει κατά πολύ τα καθαρά κεφάλαια κινήσεως δίχως όφελος.

#### vii. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων

Ο Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων απεικονίζει την δυναμικότητα μίας οικονομικής μονάδας σε σχέση με τα κέρδη της. Ουσιαστικά μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της απασχολούνται σε αυτήν. Υπολογίζεται:

$$\text{αριθμοδ. ταχ. κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{καθαρές πωλήσεις}}{\text{σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

Δηλαδή διαιρούνται οι καθαρές πωλήσεις με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων. Όταν ο αριθμοδείκτης βρίσκεται σε υψηλά ποσοστά αυτό υποδηλώνει μια καλή κατάσταση της επιχείρησης. Δείχνει τις υψηλές πωλήσεις με όσο το λιγότερο μικρότερο αριθμό ιδίων κεφαλαίων και κατά συνέπεια τα υψηλά κέρδη που θα επιτευχθούν. Παρόλα αυτά είναι σημαντικό να υπογραμμιστεί πως για το λόγο ότι μιλάμε για ξένα κεφάλαια, σε θέμα ασφάλειας ο αριθμοδείκτης όσο μεγαλύτερος είναι τόσο πιο δυσμενή είναι η θέση της επιχείρησης.

### **2.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ**

Η οικονομική ανάλυση μιας επιχείρησης είναι η βάση για οποιαδήποτε διαδικασία γίνεται μέσα σε αυτήν. Άτομα τόσο μέσα στην επιχείρηση όπως οι εργαζόμενοι, όσο και έξω απ αυτήν όπως οι επενδυτές, ενδιαφέρονται συνεχώς να ενημερώνονται για τα αποτελέσματα χρήσεως. Αυτό συμβαίνει διότι οι επιχειρήσεις έχουν σαν βασικό στόχο την κερδοφορία και αυτό συνεπάγεται το ενδιαφέρον των παραπάνω για συνεχή ενημέρωση στον αποδοτικό τομέα. Έτσι λοιπόν για την ανάλυση των κερδών σε σχέση με τα απασχολούμενα κεφάλαια αλλά και με τις πωλήσεις χρησιμοποιούνται ορισμένοι αριθμοδείκτες δραστηριότητας. Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες μετρήσεως τις αποδοτικότητας είναι οι εξής:

- i. Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους
- ii. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων
- iii. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού
- iv. Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους
- v. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων
- vi. Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης
- vii. Αριθμοδείκτης δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πάγια
- viii. Αριθμοδείκτης δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πωλήσεις
- ix. Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

(Νικήτα Α. Νιάρχου, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 2004).

## i. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Ή ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους παρουσιάζει τα μικτά κέρδη μίας επιχείρησης που επιφέρουν οι πωλήσεις των προϊόντων της αξίας 100 ευρώ και διατυπώνεται με τον εξής τύπο:

$$\text{αριθμοδείκτης μικτού κέρδους} = 100 \times \frac{\text{μικτά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{καθαρές πωλήσεις χρήσεως}}$$

Επίσης ένας άλλος τρόπος για να υπολογιστεί το ποσοστό μικτού κέρδους, σε περίπτωση πάντα που γνωρίζουμε το κόστος πωληθέντων είναι όταν από τις καθαρές πωλήσεις αφαιρεθεί το κόστος πωληθέντων, το διαιρέσουμε με τις καθαρές πωλήσεις και τέλος το πολλαπλασιάσουμε επί του 100. Ο τύπος είναι ο ακόλουθος:

$$\text{ποσοστό μικτού κέρδους} = 100 \times \frac{\text{πωλήσεις} - \text{κόστος πωληθέντων}}{\text{πωλήσεις}}$$

Η χρησιμότητα των παραπάνω τύπων είναι αρκετά σημαντική για τις επιχειρήσεις γιατί παρέχει το μέτρο αξιολόγησης της αποδοτικότητας τους. Ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους ουσιαστικά εξετάζει την αποτελεσματικότητα μίας οικονομικής μονάδας. Όταν ο δείκτης είναι υψηλός αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση διαγράφει μια επιτυχημένη πορεία γενικότερα, έχει υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους και έτσι με αυτά μπορεί να καλύπτει όλες τις υποχρεώσεις της και ταυτόχρονα να αυξάνει το καθαρό της κέρδος. Στην αντίθετη περίπτωση που ο δείκτης αυτός είναι σχετικά χαμηλός τότε η επιχείρηση πρέπει να εξετάσει τις στρατηγικές αγορών και πωλήσεων έτσι ώστε να αυξήσει το ποσοστό μικτού κέρδους. (Μανώλης Ξανθάκης, Χρήστος Αλεξάκης, εκδόσεις Σταμούλη Αθήνα 2007).

## ii. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων παρουσιάζει την ικανότητα μίας επιχείρησης να εξασφαλίζει όσα περισσότερα κέρδη μπορεί και προβάλλει ταυτόχρονα τις διαδικασίες που χρησιμοποιεί τα ίδια και τα ξένα κεφάλαια. Υπολογίζεται:

$$\begin{aligned} & \text{αριθμοδείκτης απασχολούμενων κεφαλαίων} \\ & = 100 \times \frac{\text{καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης} + \text{χρηματοοικονομικά έξοδα}}{\text{συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια}} \end{aligned}$$

Δηλαδή διαιρούνται το σύνολο των καθαρών κερδών εκμετάλλευσης και τα χρηματοοικονομικά έξοδα με τα συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια. Ο αριθμοδείκτης αυτός θεωρείται ένας από τους σημαντικότερους αριθμοδείκτες στο τομέα της αποδοτικότητας και αυτό γιατί:

-Όταν η επιχείρηση θέλει να προβεί σε κάποιες κινήσεις όπως για παράδειγμα να εξαγοράσει μία άλλη επιχείρηση ο δείκτης αυτός εξετάζει κατά πόσο είναι εύστοχος ή 'όχι.

-Είναι αυτός που μπορεί κάλλιστα να μηδενιστεί όταν η επιχείρηση έχει φτάσει σε δύσκολη οικονομική κατάσταση

-Αρκετή προσοχή πρέπει να δοθεί στην περίπτωση ενός μόνιμα χαμηλού αριθμοδείκτη που ίσως να υποδουλώνει την λήξη μίας δραστηριότητας μέσα στην οικονομική μονάδα (Νικήτα Α. Νιάρχου, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 2004).

### iii. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού παρουσιάζει την απόδοση που έχουν τα περιουσιακά στοιχεία μέσα σε μία επιχείρηση και ακόμη λειτουργεί σαν μέτρο αξιολόγησης της διοικήσεως της. Υπολογίζεται:

$$\text{αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού} = 100 \times \frac{\text{καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης} + \text{χρηματοοικονομικά έξοδα}}{\text{σύνολο ενεργητικού}}$$

Δηλαδή διαιρούνται το σύνολο των καθαρών κερδών εκμετάλλευσης και τα χρηματοοικονομικά έξοδα με το σύνολο ενεργητικού. Είναι σημαντικό να υπογραμμιστεί ότι στο σύνολο του ενεργητικού στα περιουσιακά στοιχεία δεν υπολογίζονται οι συμμετοχές και γενικότερα άλλες παρόμοιες επενδύσεις και αυτό γιατί δεν συντελούν στην δημιουργία κερδών για την επιχείρηση. Στην περίπτωση που το σύνολο του ενεργητικού καθ' όλη την διάρκεια μίας λογιστικής χρήσης δεχτεί κάποιες αλλαγές τότε οι αναλυτές οφείλουν να υπολογίσουν τον μέσο όρο του συνόλου αυτού. Στην πράξη πρέπει να χρησιμοποιεί ο ακόλουθος τύπος:

$$\frac{\text{ενεργητικό αρχής} + \text{ενεργητικό τέλους}}{2}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης βοηθάει τόσο στην σύγκριση της αποδοτικότητας μίας επιχείρησης με μίας άλλης ιδίου περιεχομένου όσο και στον συνεχόμενο έλεγχο της απόδοσης της σε σχέση με άλλα αντίστοιχα μεγέθη άλλων ομοειδών επιχειρήσεων.

(Νικήτα Α. Νιάρχου, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 2004).

### iv. Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους

Ο Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους παρουσιάζει το καθαρό κέρδος που έχει κερδίσει μία επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή γενικότερα από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Υπολογίζεται:

$$\text{αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους} = 100 \times \frac{\text{καθαρά λειτουργικά κέρδη}}{\text{καθαρές πωλήσεις}}$$

Δηλαδή διαιρούνται τα καθαρά λειτουργικά κέρδη με τις καθαρές πωλήσεις των προϊόντων. Με λίγα λόγια ο αριθμοδείκτης αυτός προβάλλει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που έχει μία επιχείρηση όταν καταφέρει να πουλήσει προϊόντα αξίας 100 ευρώ. Είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι με τον όρο «καθαρά λειτουργικά κέρδη» Με τον όρο καθαρά λειτουργικά κέρδη εννοούνται τα κέρδη αυτά που προέρχονται από τις συνήθεις δραστηριότητες της επιχείρησης, όπως πωλήσεις προϊόντων ή υπηρεσιών, προμήθειες, ενοίκια κτλ. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός τόσο πιο επιτυχημένη φαίνεται να είναι η πορεία της επιχείρησης με υψηλά καθαρά κέρδη που προέρχονται από ένα μεγάλο αριθμό πωλήσεων. (Μανώλης Ξανθάκης, Χρήστος Αλεξάκης, εκδόσεις Σταμούλη Αθήνα, 2007).

#### v. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων παρουσιάζει τον βαθμό επίτευξης των στόχων της επιχείρησης έχοντας πάντα σαν κυρίαρχο σκοπό την κερδοφορία της. Υπολογίζεται

$$\text{αριθμοδείκτης αποδοτικότητας} = \frac{\text{καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως}}{\text{σύνολο ιδίων κεφαλαίων}} \times 100$$

Δηλαδή διαιρούνται τα καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων τα οποία αποτελούνται από το μετοχικό κεφάλαιο και τα αποθεματικά. Ο αριθμοδείκτης αυτός θα ήταν ελλιπής αν οι αναλυτές δεν εξέταζαν ξεχωριστά την περίπτωση που το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων μεταβάλλεται.

-Στην περίπτωση που οι αναλυτές γνωρίζουν ακριβώς το χρόνο που έγιναν οι μεταβολές ο τύπος που χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό του πραγματικού ύψους συνολικών κεφαλαίων είναι ο εξής:

$$\text{πραγματικό ύψος συνολικών κεφαλαίων} \\ = \text{αρχικό κεφάλαιο} + \frac{\text{μεταβολή ιδίων κεφαλαίων} \times \text{αριθμός μηνών}}{12 \text{ μήνες ή } 365 \text{ ημέρες}}$$

-Στην περίπτωση που παρατηρείται σημαντική διαφορά ανάμεσα στα κεφάλαια αρχής και τέλους χρήσης, αλλά ο χρόνος μεταβολής είναι άγνωστος τότε χρησιμοποιείται ο ακόλουθος τύπος:

$$\text{πραγματικό ύψος συνολικών κεφαλαίων} \\ = \frac{\text{ίδια κεφάλαια αρχής} + \text{ίδια κεφάλαια τέλους}}{2}$$

(Νικήτα Α. Νιάρχου, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 2004).

#### vi. Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης

Ο Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης δείχνει κατά πόσο τα ξένα, δανεικά κεφάλαια επηρεάζουν την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της οικονομικής μονάδας. Υπολογίζεται:

$$\text{αριθμοδείκτης οικονομική μόχλευσης} \\ = \frac{\text{αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων}}{\text{αποδοτικότητα συνολ. απασχολούμενων κεφαλαίων}}$$

Δηλαδή διαιρούνται η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων και η αποδοτικότητα συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι θετικός όταν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων και αυτό συνεπάγεται ότι τα δανεικά κεφάλαια επηρεάζουν θετικά την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης. Όταν ο παραπάνω λόγος είναι μεγαλύτερος της μονάδας τότε θεωρείται επιτυχής η επίδραση των ξένων κεφαλαίων. Στην

αντίθετη περίπτωση η επιχείρηση δεν έχει επιλέξει σωστή στρατηγική και συγκεκριμένα η διαδικασία του δανεισμού γίνεται με επαχθείς όρους όπως είναι ο υπερδανεισμός.

vi. Αριθμοδείκτης δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πάγια

Ο αριθμοδείκτης των δαπανών συντηρήσεως και επισκευών των παγίων περιουσιακών στοιχείων παρουσιάζει τον αριθμό των μονάδων που δαπανώνται για κάθε 100 μονάδες παγίων. Υπολογίζεται:

$$\begin{aligned} & \text{αριθμοδείκτης δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πάγια} \\ & = \frac{\text{δαπάνες συντηρήσεως και επισκευών}}{\text{πάγια προ αποσβέσεων}} \times 100 \end{aligned}$$

Δηλαδή διαιρούμε τις δαπάνες συντηρήσεως και επισκευών με το σύνολο της αξίας των προ αποσβέσεων παγίων. Με τα παραπάνω τα συμπεράσματα που βγαίνουν βοηθάνε στο να κατανοήσουν οι αναλυτές ποια στρατηγική ακολουθεί η επιχείρηση ανάλογα με τα περιουσιακά της στοιχεία και συγκρίνονται με αυτά άλλων ομοειδών επιχειρήσεων.

vii. Αριθμοδείκτης δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πωλήσεις

Ο αριθμοδείκτης των δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πωλήσεις δείχνει την σχέση που έχουν μεταξύ τους οι δαπάνες συντηρήσεως με τις πωλήσεις που σημειώνει η επιχείρηση.

Υπολογίζεται:

$$\begin{aligned} & \text{αριθμοδείκτης δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πωλήσεις} \\ & = \frac{\text{δαπάνες συντηρήσεως και επισκευών}}{\text{καθαρές πωλήσεις}} \times 100 \end{aligned}$$

Δηλαδή διαιρούνται οι δαπάνες συντηρήσεως και επισκευών με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων της επιχείρησης. Το ύψος των δαπανών αυτών διαφέρει κάθε φορά και εξαρτάται από διάφορα κριτήρια όπως η χρήση των παγίων, η πολιτική χρησιμοποίησής τους, κ.α. και μεταβάλλεται ανάλογα με το ύψος των καθαρών πωλήσεων. Αυτό λοιπόν προαπαιτεί και αναγκαία την χρήση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη.

ix. Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

Ο συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού παρουσιάζει την ταχύτητα κυκλοφορίας του ενεργητικού μίας οικονομικής μονάδας αλλά και το μέγεθος του καθαρού κέρδους της. Υπολογίζεται:

$$\begin{aligned} & \text{συνδυασμένος αριθμ. αποδοτικότητας ενεργητικού} \\ & = \text{καθαρό περιθώριο} \times \text{αριθμοδ. ταχύτητας ενεργητικού} \\ & \quad \text{καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως} \\ & = 100 \times \frac{\text{προ χρηματοοικονομικών εξόδων}}{\text{καθαρές πωλήσεις}} \times \frac{\text{καθαρές πωλήσεις}}{\text{μέσο ύψος ενεργητικού}} \end{aligned}$$

Δηλαδή υπολογίζεται το γινόμενο του αριθμοδείκτη του καθαρού περιθωρίου κέρδους επί τον αριθμοδείκτη ταχύτητας ενεργητικού. Το χαρακτηριστικό του αριθμοδείκτη αυτού το οποίο και τον κάνει αρκετά χρήσιμο, είναι ότι βοηθάει την επιχείρηση να εντοπίσει τους τρόπους για αύξηση της αποδοτικότητας είτε αυτό συνεπάγεται με αύξηση του καθαρού κέρδους από τις πωλήσεις, είτε με μείωση του κόστους πωληθέντων, είτε με άλλες διάφορες διαδικασίες.

#### **2.4. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ**

Οι αριθμοδείκτες Δαπανών Λειτουργίας δίνουν πληροφορίες ως προς την πολιτική που ακολουθεί η διοίκηση μιας επιχείρησης στις διάφορες δαπάνες για τη λειτουργία της, όπως και την αποτελεσματικότητα έναντι σε άλλων δαπανών. Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες είναι οι εξής:

- i. Καλύψεως επενδύσεων
- ii. Καθαρών κερδών προς τις αμοιβές των απασχολούμενων
- iii. Παγίων προς μέσο αριθμό απασχολούμενων
- iv. Αμοιβών προς μέσο αριθμό απασχολούμενων
- v. Λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις
- vi. Λειτουργικών εξόδων

(Νικήτα Α. Νιάρχου, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 2004).

##### i. Καλύψεως επενδύσεων

Αυτός ο αριθμοδείκτης φανερώνει το ποσοστό των νέων επενδύσεων όπου χρηματοδοτήθηκαν από αποσβέσεις. Υπολογίζεται :

$$\text{αριθμοδείκτης καλύψεως επενδύσεων} = 100 \times \frac{\text{συνολικές αποσβέσεις περιόδου}}{\text{μεταβολή αξίας ακαθαρίστων παγίων στην περίοδο}}$$

Δηλαδή διαιρούνται τις συνολικές αποσβέσεις μιας συγκεκριμένης περιόδου με την αύξηση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων της ίδιας περιόδου.

##### ii. Αριθμοδείκτης καθαρών κερδών προς τις αμοιβές των απασχολούμενων

Ο αριθμοδείκτης των καθαρών κερδών προς τις αμοιβές των απασχολούμενων δείχνει αν αυξηθούν οι μισθοί των απασχολούμενων της επιχείρησης τι επίδραση θα έχει στα κέρδη. Υπολογίζεται:

$$\text{αριθμοδείκτης καθαρών κερδών προς αμοιβές απασχολούμενων} = 100 \times \frac{\text{καθαρά λειτουργικά κέρδη}}{\text{αμοιβές απασχολούμενων}}$$

Δηλαδή διαιρούνται τα καθαρά λειτουργικά κέρδη της χρήσης με τις αμοιβές των απασχολούμενων της επιχείρησης. Αν ο αριθμοδείκτης αυτός μελετάτε συνεχώς μπορεί να διαπιστωθεί ο βαθμός παραγωγικότητας των εργαζομένων. Ωστόσο να σημειωθεί πως αν υπάρχει ανοδική πορεία στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη είναι λόγω αυξημένης παραγωγικότητας των εργαζομένων και το αντίθετο συμβαίνει σε περίπτωση καθοδικής πορείας.



### iii. Αριθμοδείκτης παγίων προς μέσο αριθμό απασχολούμενων

Ο αριθμοδείκτης παγίων προς μέσο αριθμό απασχολούμενων, μετράει το ποσοστό που η επιχείρηση είναι εντάσεως εργασίας ή κεφαλαίου και υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{αριθμοδείκτης παγίων προς μέσο αριθμό απασχολούμενων} \\ \text{καθαρά πάγια} \\ = \frac{\text{αριθμός των απασχολούμενων}}{\text{μέσος αριθμός των απασχολούμενων}}$$

Δηλαδή διαιρείτε η συνολική αξία των καθαρών παγίων (αφαιρούνται οι συνολικές αποσβέσεις) με τους απασχολούμενους της επιχείρησης αυτής. Στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη αυτό που επιθυμείτε είναι να εμφανίζεται με ανοδικό τρόπο συνδυαζόμενο με την αύξηση της αξίας των πωλήσεων για κάθε απασχολούμενο. Σε περίπτωση που συγκριθεί αυτός ο αριθμοδείκτης ανάμεσα σε άλλες επιχειρήσεις πρέπει να υπάρχει προσοχή, διότι υπάρχει διαφορετική πολιτική αποσβέσεων που εφαρμόζεται από επιχείρηση σε επιχείρηση.

### iv. Αριθμοδείκτης αμοιβών προς μέσο αριθμό απασχολούμενων

Ο αριθμοδείκτης αμοιβών προς μέσο αριθμό απασχολούμενων υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{μέση αμοιβή κατά απασχολούμενο} = \frac{\text{σύνολο αμοιβών απασχολούμενων}}{\text{μέσος αριθμός απασχολούμενων}}$$

Δηλαδή διαιρείται το σύνολο των απασχολούμενων της επιχείρησης με το μέσο όρο των απασχολούμενων της επιχείρησης κατά την χρήση. Αυτός ο αριθμοδείκτης δείχνει την μέση αμοιβή που έδωσε η επιχείρηση στους απασχολούμενους που διαθέτει.

Σε περίπτωση που υπάρχει ανοδική πορεία, σταθερή κατά την μέση αμοιβή των απασχολούμενων, είναι αποδεχτή αν και μόνο αν ο αριθμοδείκτης πωλήσεων προς το σύνολο των αμοιβών των απασχολούμενων είναι έστω σταθερός, ή εφόσον υπάρχει αύξηση της αξίας των απασχολούμενων πάλιν στοιχείων, τότε ο αριθμοδείκτης αυτός είναι επίσης αυξημένος. Σε περίπτωση που η μέση αμοιβή πέσει (πράγμα ασυνήθιστο), φανερώνει ότι η επιχείρηση δεν απασχολεί αποδοτικό προσωπικό σε σύγκριση με πριν.

### v. Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις

Ο αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις υπολογίζεται μέσα από τον εξής τύπο:

$$\text{αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις} = 100 \times \frac{\text{λειτουργικά έξοδα}}{\text{καθαρές πωλήσεις}}$$

Δηλαδή διαιρούνται τα λειτουργικά έξοδα προς τις καθαρές πωλήσεις της χρήσης μιας επιχείρησης. Σε περίπτωση όπου αυτός ο αριθμοδείκτης διαχωριστεί σε επιμέρους στοιχεία των λειτουργικών εξόδων που απαρτίζεται, όσο και των πωλήσεων, διαπιστώνεται η δύναμη της διοίκησης να προσαρμόζει τα έξοδα της σύμφωνα με τις πωλήσεις που έχει. Όταν διαχρονικά παρακολουθείται αυτός ο αριθμοδείκτης, διαπιστώνεται η τάση που έχουν τα λειτουργικά έξοδα σε σχέση με τις πωλήσεις. Συγκρίνοντας αυτό τον αριθμοδείκτη με άλλων

επιχειρήσεων διαπιστώνει κανείς την θέση της επιχείρησης βάση των λειτουργικών της εξόδων. Ωστόσο είναι λογικό τα λειτουργικά έξοδα κάθε επιχείρησης να είναι διαφορετικά μεταξύ τους βασιζόμενα στο είδος των εργασιών που έχουν και τις λειτουργικές ανάγκες κάθε επιχείρησης. Όταν τα στοιχεία που υπάρχουν σχετίζονται με το πόσους απασχολούμενους διαθέτει η επιχείρηση και τις αμοιβές τους, τότε χρειάζεται να υπολογισθούν κι άλλοι αριθμοδείκτες οι οποίοι είναι:

- των καθαρών κερδών προς αμοιβές των απασχολούμενων
  - των παγίων προς μέσο αριθμό απασχολούμενων
  - του συνόλου των αμοιβών των απασχολούμενων στην επιχείρηση προς το μέσο όρο των απασχολούμενων.
- (Νικήτα Α. Νιάρχου, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 2004).

#### vi. Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων

Αυτός ο αριθμοδείκτης δείχνει το ποσοστό από τις καθαρές πωλήσεις που απορρίφθηκαν από τα λειτουργικά έξοδα και τα κόστη πωληθέντων. Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων} \\ = 100 \times \frac{\text{λειτουργικά έξοδα} + \text{κόστος πωληθέντων}}{\text{καθαρές πωλήσεις}}$$

Δηλαδή διαιρείται το κόστος πωληθέντων με τα λειτουργικά έξοδα προς τις καθαρές πωλήσεις. Αν αυτός ο αριθμός είναι μεγαλύτερος τότε η αποδοτικότητα της επιχείρησης είναι μικρή γιατί τα λειτουργικά κέρδη βρίσκονται σε τέτοιο επίπεδο που μπορεί να μην αρκεί για να διευκολυνθούν τα χρηματοοικονομικά και υπόλοιπα έξοδα της επιχείρησης. Αυτός ο αριθμοδείκτης όταν μελετάτε διαχρονικά ή όταν τον συγκρίνουν με των άλλων επιχειρήσεων τότε χρήζει προσοχής λόγω των διακυμάνσεων των εξόδων που είναι εξαρτώμενες από την πολιτική της διοίκησης της επιχείρησης αυτής. Αυτά τα έξοδα μπορεί να είναι: αποσβέσεις, προμηθευτές, τα έξοδα για κτιρίων κλπ. Η ανάλυση των λειτουργικών εξόδων σε σύγκριση με τις πωλήσεις φανερώνει αν η διοίκηση καταφέρνει να εναρμονίζει τα έξοδα της, σε εναλλασσόμενες συνθήκες πωλήσεων.

Όταν αναλύονται τα λειτουργικά έξοδα και τα καθαρά κέρδη, ένας μελετητής πρέπει να παρατηρεί και να εξετάζει τα ίδια μέρη με τις ίδιες μεταβολές και τους ίδιους δείκτες τάσεως. Αξίζει να σημειωθεί πως χρειάζεται επίσης μεγάλη προσοχή όταν μεσολαβούν εξωτερικοί και εσωτερικοί παράγοντες εκ των οποίων κάποιοι μπορούν να ελεγχθούν και κάποιοι όχι κατά την χρήση τους. Επίσης στον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη δεν μπορεί να γίνει η χρήση του σαν κριτήριο οικονομικής καταστάσεως της οικονομικής μονάδας αν δεν εμπεριέχονται στο να βρεθεί στο οικονομικό αποτέλεσμα τα έκτακτα στοιχεία, τα έξοδα και τα έσοδα. Τέλος όταν ο μελετητής εξετάζει τις σχέσεις λειτουργικών εξόδων και πωλήσεων θα πρέπει να προσδιορίζει και τα εξής σημαντικά σημεία:

- οι αμοιβές των απασχολούμενων ατόμων της επιχείρησης είναι στο ίδιο επίπεδο με άλλες επιχειρήσεις.
- οι πωλητές που υπάρχουν αν η αμοιβή τους είναι με κάποιες προμήθειες ή με κανονικό μισθό.
- τα σταθερά έξοδα αν είναι τόσα πολλά που αν υπάρξει κάποια μείωση πωλήσεων να υπάρχει σαν αποτέλεσμα ζημία.

Όλα τα παραπάνω δίνουν χρήσιμες πληροφορίες για τα λειτουργικά έξοδα της επιχείρησης. (Νικήτα Α. Νιάρχου εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 2004).

## **2.5. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

Σε προηγούμενα κεφάλαια εξετάστηκαν οι αριθμοδείκτες Ρευστότητας και Αποδοτικότητας και σχετιζόνταν με την βραχυχρόνια αποδοτικότητα και ρευστότητα μιας οικονομικής μονάδας. Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο αναλύεται (σε αντίθεση με πριν), σε μακροχρόνια κλίμακα η διάρθρωση κεφαλαίων μιας επιχείρησης και πιο συγκεκριμένα, οι μορφές και τα είδη των κεφαλαίων που χρειάζεται για την χρηματοδότηση της. Σύμφωνα με τα παραπάνω υπάρχουν τα ίδια κεφάλαια, οι μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ορισμένες από αυτές εξασφαλίζονται μέσω ενέχυρου, υποθήκης ή προσημείωσης, ενώ για άλλες δεν υπάρχει για τους πιστωτές καμιά εμπράγματη ασφάλεια. Έτσι λοιπόν για τους επενδυτές, οι διάφορες μορφές δανειακών κεφαλαίων μιας επιχείρησης δεν έχουν το ίδιο ποσοστό κινδύνου. Ανάμεσα στα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης και στα ξένα δανειακά κεφάλαια υπάρχει σημαντική διαφορά και αυτό γιατί παίζει σημαντικό ρόλο η διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης. Ωστόσο τα ίδια κεφάλαια είναι αυτά που ευθύνονται για τον επιχειρηματικό κίνδυνο που υπάρχει στην επιχείρηση. Χαρακτηριστικό τους είναι πως δεν έχουν συγκεκριμένο χρόνο επιστροφής και εξασφαλισμένη απόδοση. Να σημειωθεί πως τα ίδια κεφάλαια θεωρούνται νόμιμα και επενδύονται σε μακροχρόνιες επενδύσεις εκτεινόμενα σε πολλούς κινδύνους σε σύγκριση με τα δανειακά. Στο προσκήνιο έρχονται τα δανειακά κεφάλαια τα οποία, ανεξάρτητα από το αν η οικονομική κατάσταση της επιχείρησης είναι καλή ή όχι, τα δανειακά κεφάλαια μαζί με τους προσαυξημένους σε τακτά χρονικά διαστήματα τόκους, πρέπει να εξοφληθούν. Αν κάποια επιχείρηση έχει υποστεί ζημία (πράγμα που σημαίνει ότι δεν μπορεί να εξοφλήσει τους πιστωτές της), τότε θα υπάρξει ζημία και στα ίδια τα κεφάλαια της. Όσο περισσότερα είναι τα ξένα κεφάλαια μιας επιχείρησης τόσο πιο χρεωμένη φαίνεται η επιχείρηση και τόσο πιο μεγάλη είναι η υποχρέωση της για την εξόφληση τους. Συνοπτικά δηλαδή για την επιχείρηση υπάρχει πίεση για να πληρωθούν οι φόροι και να επιστραφούν τα δανειακά κεφάλαια μόλις αυτά γίνουν ληξιπρόθεσμα. Ωστόσο η χρήση ξένων κεφαλαίων για χρηματοδότηση νέων επενδύσεων έχει πολλά πλεονεκτήματα σε σύγκριση με την καινούργια έκδοση των τίτλων από αύξηση κεφαλαίων. Σε περίπτωση που είναι μεγαλύτερη η απόδοση των νέων επενδύσεων από τους τόκους των ξένων κεφαλαίων τότε οι μέτοχοι από τα αυξημένα κέρδη της επιχείρησης επωφελούνται χωρίς να έχουν δώσει κι άλλα δικά τους κεφάλαια. Αυτό το κέρδος ονομάζεται « Trading on the equity». Άλλος ένας λόγος για την χρήση ξένων κεφαλαίων είναι να διατηρείται ο έλεγχος από μεγάλους μετόχους που συνήθως διοικούν την επιχείρηση. Σε περίπτωση που υπάρχει υπερδανεισμός, αντιστρέφονται οι όροι και ο στόχος για αύξηση κερδών χάνεται με αποτέλεσμα η επιχείρηση να τεθεί σε κίνδυνο.

Πάραυτα όλες οι επιχειρήσεις είναι υποχρεωμένες, αν διαπιστώσουν κάποια ευκαιρία να το επισημάνουν, αντικαθιστώντας τα υψηλά κόστη κεφαλαίων σε χαμηλότερα. Λόγω των παραπάνω πρέπει να υπάρχει ανάλυση και μελέτη των χαρακτηριστικών του κλάδου όπου ανήκει η επιχείρηση όπως επίσης τα περιουσιακά στοιχεία και τον βαθμό ικανότητας που έχουν τα κέρδη συγχρόνως με την σταθερότητα στο μέλλον. Πρέπει να σημειωθεί πως κάθε επιχείρηση έχει την καλύτερη διάρθρωση κεφαλαίων εξαρτώμενη από πολλούς παράγοντες που αναφέρθηκαν.

Κάθε επιχείρηση ακολουθεί μια πολιτική για την διάρθρωση των κεφαλαίων η οποία η οποία αποσκοπεί σε μια ισορροπία ανάμεσα στον αναλαμβανόμενο κίνδυνο από την άσκηση της επιχειρηματικής δραστηριότητας και την προσδοκώμενη απόδοση από αυτή. Όταν υπάρχουν πολλά δανειακά κεφάλαια τότε ο κίνδυνος μεγαλώνει για την πορεία των μελλοντικών κερδών όμως ταυτόχρονα φανερώνει και την προσδοκία για μεγάλη απόδοση. Για να υποστηριχθεί ότι μια επιχείρηση έχει την τέλεια διάρθρωση κεφαλαίων, πρέπει να υπάρξει ισορροπία ανάμεσα στον αναλαμβανόμενο κίνδυνο και της απόδοσης της οικονομικής μονάδας, η οποία θα αυξάνει την τιμή που έχουν οι μετοχές της στη αγορά, ενώ συγχρόνως θα μικραίνει το κόστος των κεφαλαίων της. Συνοψίζοντας αφορά την μείωση του κόστους κεφαλαίου ή την αύξηση της αξίας.

Για να διατηρηθεί μια δεδομένη διάρθρωση κεφαλαίων τις αποφάσεις επηρεάζουν οι εξής παράγοντες:

- ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ

Ο επιχειρηματικός κίνδυνος υπάρχει σε όλες τις επιχειρήσεις και συσχετίζεται με το είδος της κάθε μιας. Όσο πιο μεγάλος είναι τόσο πιο μικρός πρέπει να είναι ο αριθμοδείκτης της Δανειακής Επιβάρυνσης.

- Η Θ΄ΕΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ΑΠΟ ΑΠΟΨΗ ΦΟΡΟΛΟΓΙΑΣ

Οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν ξένα κεφάλαια διότι από τα κέρδη αφαιρείται ο τόκος και έτσι υπάρχει ανάλογα με τον συντελεστή φορολογίας που διαθέτει κάθε επιχείρηση, μείωση στο φορολογητέο ποσό. Αν για μεγάλο μέρος του κέρδους υπάρχουν φορολογικές απαλλαγές για κάποιους λόγους, τότε αυτό το πλεονέκτημα δεν έχει καμιά αξία. Κάτι παρόμοιο ισχύει όταν η επιχείρηση έχει πολλές αποσβέσεις ή λίγη φορολογική επιβάρυνση λόγω δημιουργίας νέων επενδύσεων. Αποτέλεσμα των παραπάνω (από θέμα φορολογίας) η χρήση ξένων κεφαλαίων δεν είναι αρκετά επωφελείς.

-Η ΙΚΑΝΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΝΑ ΑΝΤΛΟΥΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΜΕ ΕΠΩΦΕΛΕΙΣ ΟΡΟΥΣ ΑΚΟΜΑ ΚΑΙ ΣΕ ΔΥΣΚΟΛΕΣ ΣΥΝΘΗΚΕΣ

Οι οικονομικές μονάδες που έχουν σταθερό κύκλο εργασιών χρειάζονται συνεχή ροή κεφαλαίων ώστε να έχουν άνοδο μακροχρόνια. Όταν όμως υπάρχει στενότητα ρευστών τότε ο δανεισμός από τις τράπεζες στενεύει, επειδή οι ίδιες επιλέγουν με απόλυτα κριτήρια αν θα δανείσουν ή όχι κεφάλαια, πράγμα που σημαίνει ότι θα προτιμηθούν όσες επιχειρήσεις έχουν υγιείς ισολογισμούς.

Για την μελέτη της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων μελετάτε και αναλύεται μέσω των εξής αριθμοδεικτών:

- i. Αριθμοδείκτες ιδίων κεφαλαίων προς πάγια κεφάλαια
- ii. Αριθμοδείκτες ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια
- iii. Αριθμοδείκτες ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια
- iv. Αριθμοδείκτες καλύψεως τόκων
- v. Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις
- vi. Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

(Νικήτα Α. Νιάρχου, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 2004).

i. Αριθμοδείκτες ιδίων προς πάγια κεφάλαια

Με αυτόν τον αριθμοδείκτη παρουσιάζονται πως χρηματοδοτούνται οι πάγιες επενδύσεις μιας επιχείρησης.

Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{ίδια κεφάλαια}}{\text{καθαρά πάγια}}$$

Δηλαδή διαιρούνται τα Ίδια Κεφάλαια μιας επιχείρησης με το Σύνολο των Επενδύσεων της σε Πάγια. τότε κάποιο μέρος από τα κεφάλαια κίνησης ανέρχεται από τους μετόχους της στοιχεία, όπως αυτά αναφέρονται στα λογιστικά βιβλία. Σε περίπτωση όπου τα ίδια κεφάλαια είναι μεγαλύτερα τότε κάποιο μέρος από τα κεφάλαια κίνησης, ανέρχεται από τους μετόχους της. Όταν είναι μικρότερα, σε αντίθεση, για να χρηματοδοτηθούν τα πάγια στοιχεία χρησιμοποιήθηκαν και ξένα κεφάλαια. Μέσο της διαχρονικής παρακολούθησης του αριθμοδείκτη Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια, μπορεί κάποιος αναλυτής να δει ποιόν τρόπο χρησιμοποιεί μια επιχείρηση για την χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της. Η διαχρονική μεταβολή του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη οφείλεται:

-Αν εμφανιστούν ζημίες

-Αν αυξηθούν τα κεφάλαια με την έκδοση τίτλων

- Αν αγοραστούν πάγια στοιχεία
- Αν παρακρατηθούν κέρδη, σαν αποθέματα
- Αν διανεμηθούν μερίσματα

Αν ένας αριθμοδείκτης εμφανίσει υψηλό ποσοστό ενδέχεται να υπάρχει μια υπερεπένδυση των κεφαλαίων της επιχείρησης σε πάγια στοιχεία, ακίνητα κλπ (Νικήτα Α. Νιάρχου, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 2004).

## ii. Αριθμοδείκτης Ίδιων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης ίδιων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια δίνει πληροφορίες για το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της επιχείρησης. Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{αριθμοδείκτης ίδιων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια} = 100 \times \frac{\text{ίδια κεφάλαια}}{\text{συνολικά κεφάλαια}}$$

Διαιρούνται δηλαδή τα ίδια κεφάλαια προς τα συνολικά και πολλαπλασιάζουμε με το 100 το οποίο συμβολίζει, τι ποσοστό έχουν τα ξένα κεφάλαια που προσφέρθηκαν από τους πιστωτές οικονομικής μονάδας. Υπολογίζεται:

$$\text{αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων} = 100 \times \frac{\text{ξένα κεφάλαια}}{\text{συνολικά κεφάλαια}}$$

Οι αριθμοδείκτες που προαναφέρθηκαν δείχνουν τι ενώνει αυτούς και τα δανειακά κεφάλαια και το ποσοστό προστασίας των πιστωτών της επιχείρησης. Όσο πιο πολλά ίδια κεφάλαια έχει η επιχείρηση σύμφωνα με τις υποχρεώσεις της τόσο πιο πολύ προστασία υπάρχει απέναντι στους δανειστές της και πιο λίγη πίεση για να εξοφληθούν τόκοι και υποχρεώσεις. Όταν ο αριθμοδείκτης έχει χαμηλό ποσοστό δείχνει ότι υπάρχει κίνδυνος για ζημίες στην επιχείρηση τις οποίες πρέπει να καλύψουν τα ίδια κεφάλαια.

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι σημαντικός σαν τον αριθμοδείκτη ρευστότητας γιατί δείχνει την δύναμη που έχει μια επιχείρηση και ταυτόχρονα αντανακλά την ρευστότητα της μακρόχρονα.

(Νικήτα Α. Νιάρχου, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 2004).

## iii. Αριθμοδείκτης ίδιων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης αυτός χρησιμοποιείται από έναν μελετητή για να διαπιστώσει αν υπάρχει υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση. Υπολογίζεται:

$$\text{αριθμοδείκτης ίδιων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια} = \frac{\text{ίδια κεφάλαια}}{\text{ξένα κεφάλαια}}$$

Υπολογίζεται διαιρώντας τα ίδια κεφάλαια (μετοχικό + αποθεματικό) προς τα ξένα κεφάλαια (μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις + βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις).

Όταν ο αριθμοδείκτης αυτός είναι >1, τότε οι φορείς διαθέτουν περισσότερα κεφάλαια από τους πιστωτές δηλαδή όσο πιο μεγάλος είναι από το 1, τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια έχουν οι πιστωτές.

#### iv. Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων

Μέσο αυτού του αριθμοδείκτη διαπιστώνεται η σχέση που υπάρχει ανάμεσα στα καθαρά κέρδη και τους τόκους που έχει επιβαρυνθεί σε μια χρήση η επιχείρηση λόγω των ξένων μακροπρόθεσμων κεφαλαίων, δηλαδή φανερώνει πόσες φορές οι τόκοι καλύφθηκαν από τα κέρδη της. Να σημειωθεί πως είναι και μέτρο της δανειακής κατάστασης της επιχείρησης σε σύγκριση με την δυναμικότητα της. Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη υπολογίζεται:

$$\text{αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων} = \frac{\text{καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης προ φόρων και τόκων}}{\text{σύνολο τόκων}}$$

Δηλαδή διαιρούνται τα καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης προ φόρων και τόκων με τους συνολικούς τόκους των ξένων κεφαλαίων.

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει το πόσο ασφαλείς είναι η μακροχρόνιοι πιστωτές η οποία είναι αν η επιχείρηση μπορεί και έχει την ικανότητα να εξοφλεί τους τόκους των ξένων κεφαλαίων από τα κέρδη της, πράγμα σημαντικό για τους ίδιους. Όσο πιο μεγάλο είναι το αποτέλεσμα του αριθμοδείκτη τόσο πιο καλά τα καταφέρνει η επιχείρηση να καλύπτει τους τόκους της και να εξοφλεί τις υποχρεώσεις της. Αν ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων και ο αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων συνδυαστεί θα διαπιστωθεί το πόσο αποτελεσματική ήταν η επιχείρηση στην χρήση των ξένων κεφαλαίων. Το ιδανικό αποτέλεσμα του αριθμοδείκτη αυτού εξαρτάται από το είδος της επιχείρησης που μελετάτε όσο και από το αν τα κέρδη είναι σταθερά. Για να υπολογιστεί ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης πρέπει οπωσδήποτε να έχουν διατυπωθεί οι τόκοι μακροχρόνιων υποχρεώσεων, το ύψος και το χρονικό διάστημα των δανειακών κεφαλαίων που υπάρχουν στην επιχείρηση. Ιδιαίτερα όταν υπάρχουν και καινούργιες υποχρεώσεις γι' αυτήν.

Αξίζει να σημειωθεί πως πολλοί μελετητές χρησιμοποιούν έναν άλλο αριθμοδείκτη που μοιάζει με αυτόν και έχει ευρύτερη έννοια. Είναι ο αριθμοδείκτης κάλυψης καταβαλλόμενων σταθερών χρηματοοικονομικών εξόδων( σταθερά χρηματοοικονομικά έξοδα είναι οι δαπάνες, οι τόκοι που αντιμετωπίζει η επιχείρηση, οι δαπάνες για την ενοικίαση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων και οτιδήποτε άλλο χρηματοοικονομικό έξοδο επαναλαμβάνεται). Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{αριθμοδείκτης κάλυψης χρηματοοικονομικών εξόδων} = \frac{\text{καθαρά κέρδη προ χρηματοοικονομικών εξόδων}}{\text{χρηματοοικονομικά έξοδα}}$$

Δηλαδή διαιρούνται τα Καθαρά Κέρδη προ χρηματοοικονομικών εξόδων, με τα χρηματοοικονομικά έξοδα μιας επιχείρησης.

Ο τελευταίος αριθμοδείκτης χρησιμοποιείται αρκετά σήμερα επειδή αρκετές επιχειρήσεις ενοικιάζουν τα πάγια περιουσιακά στοιχεία αντί να τα αγοράζουν μέσω των δανειακών κεφαλαίων.

(Νικήτα Α. Νιάρχου, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 2004).

#### v. Αριθμοδείκτης κυκλοφορόντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την ρευστότητα των υποχρεώσεων μακροχρόνια. Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{αριθμοδείκτης κυκλοφορόντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις} = 100 \times \frac{\text{κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{σύνολο υποχρεώσεων}}$$

Δηλαδή διαιρείται το κυκλοφορούν ενεργητικό(συνυπολογίζοντας και τα διαθέσιμα)με το σύνολο των υποχρεώσεων της επιχείρησης.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι εξίσου σημαντικός διότι μερικά από τα κυκλοφορούν στοιχεία έχουν χαμηλή ρευστοποίηση. Ωστόσο οι έκτακτες ζημιές και οι λειτουργικές μπορούν και τον επηρεάζουν αρνητικά. Αν ο αριθμοδείκτης είναι υψηλός σημαίνει πως οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις μπορούν να εξοφληθούν από τα κεφάλαια κίνησης, σε περίπτωση βέβαια όπου δεν υπάρχουν αρκετά μεγάλες ζημιές από την ρευστοποίηση των κυκλοφορούν στοιχείων.

#### vi. Ο αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

Ο αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις δείχνει την ασφάλεια που έχουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές από την επιχείρηση. Σε περίπτωση εγγραφής υποθήκης ή προ σημείωσης επί των πάγιων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης δείχνει αν υπάρχει πιθανότητα για απόκτηση άλλων κεφαλαίων και σε τι ποσοστό με την ίδια όμως ασφάλεια. Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις} \\ = \frac{\text{καθαρά πάγια}}{\text{μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Δηλαδή διαιρούνται τα καθαρά πάγια στοιχεία με τις συνολικές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Όταν ο αριθμοδείκτης αυτός μελετάτε διαχρονικά, ο μελετητής καταλαβαίνει την πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση για την χρηματοδότηση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων. Αν υπάρχει αύξηση διαπιστώνεται ότι τα περιθώρια ασφάλειας μεταβάλλονται και ίσως μια επέκταση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων χρηματοδοτήθηκαν από κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης. Σε περίπτωση μείωσης, ο αριθμοδείκτης φανερώνει ότι μειώθηκε η ασφάλεια απέναντι στους πιστωτές και ίσως μια επέκταση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων χρηματοδοτήθηκαν από προσφυγή δανείων.

## **2.6. ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ**

Οι επενδυτικοί αριθμοδείκτες βοηθάνε στο να αποφασίσουν οι επενδυτές αν θα πουλήσουν, αν θα αγοράσουν ή αν θα διατηρήσουν την επένδυση τους σε μετοχικούς τίτλους της επιχείρησης. Οι περισσότεροι από αυτούς τους αριθμοδείκτες (επενδυτικοί) συσχετίζονται με τον αριθμό των μετοχών της επιχείρησης με τα κέρδη, τα περιουσιακά στοιχεία και την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης. Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται είναι οι εξής:

- i. Αριθμοδείκτης Εσωτερικής αξίας της μετοχής
- ii. Αριθμοδείκτης μερισμάτων κατά μετοχή
- iii. Αριθμοδείκτης αποδόσεως μετοχής σε ταμειακή ροή
- iv. Αριθμοδείκτης ποσοστού διανεμόμενων κερδών
- v. Αριθμοδείκτης ποσοστού αυτοχρηματοδοτήσεως
- vi. Αριθμοδείκτης μερισματικής απόδοσης
- vii. Αριθμοδείκτης απόσβεσης κατά μετοχή
- viii. Αριθμοδείκτης ταμειακής ροής κατά μετοχή
- ix. Αριθμοδείκτης κερδών κατά μετοχή
- x. Αριθμοδείκτης διάρκειας εξοφλήσεως επενδύσεων
- xi. Αριθμοδείκτης λόγου τιμής προς κέρδη κατά μετοχή
- xii. Αριθμοδείκτης κάλυψης καταβαλλόμενων μερισμάτων
- xiii. Αριθμοδείκτης μερισματικής απόδοσης ιδίων κεφαλαίων

xiv. Αριθμοδείκτης λόγου χρηματιστηριακής τιμής προς εσωτερική αξία μετοχής (Νικήτα Α. Νιάρχου, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 2004).

#### i. Αριθμοδείκτης Εσωτερικής αξίας της Μετοχής

Ο αριθμοδείκτης της εσωτερικής αξίας της μετοχής υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{αριθμοδείκτης εσωτερικής αξίας μετοχής} = \frac{\text{σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}{\text{αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Δηλαδή διαιρείτε το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων με τον αριθμό μετοχών σε κυκλοφορία. Εκτός του κοινής ωφέλειας επιχειρήσεων και εταιρίες επενδύσεων, η εσωτερική αξία μετοχής δεν χρησιμοποιείτε εκτεταμένα γιατί:

-Η αξία των περιουσιακών στοιχείων αναφέρεται σε παλαιότερες τιμές άρα δεν έχει σχέση με την πραγματικότητα.

-Η αξία των περιουσιακών στοιχείων προσδιορίζεται με βάση την δυναμικότητα τους και όχι από την αξία τους, όπως γράφουν τα βιβλία της επιχείρησης.

#### ii. Αριθμοδείκτης μερίσματος ανά μετοχή

Ο αριθμοδείκτης μερίσματος ανά μετοχή δείχνει το ποσοστό από τα κέρδη που διανέμονται στους μετόχους και το ποσοστό που παρακρατείτε από την επιχείρηση υπό μορφής διαφόρων αποθεμάτων. Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{αριθμοδείκτης μερίσματος ανα μετοχή} = \frac{\text{διανεμόμενα κέρδη}}{\text{αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Δηλαδή διαιρείται το σύνολο των μερισμάτων(διανεμόμενα κέρδη) της χρήσης με τον αριθμό των μετοχών σε κυκλοφορία. Για την σύγκριση με παλαιότερες χρήσεις θα πρέπει να δοθεί ιδιαίτερη σημασία για τυχόν μοιράσματος δωρεάν μετοχών από κεφαλαιοποιήσεις αποθεματικών, κερδών, υπέρ αξίας πάγιων στοιχείων και χωρισμού ή ένωσης μετοχών.

Όλα τα παραπάνω για να μπορούν να συγκριθούν πρέπει να προσαρμόζονται τα μερίσματα παλαιότερων χρήσεων σύμφωνα με τον αριθμό μετοχών της τελευταίας χρήσης. Αρκετές επιχειρήσεις συνηθίζουν να δίνουν σταθερό και λίγο αυξανόμενο μέρισμα κάθε έτος επειδή το σταθερό μέρισμα σε σύγκριση με το κυμαινόμενο έχει μεγαλύτερη ασφάλεια για τους επενδυτές με αποτέλεσμα οι επιχειρήσεις να οριοθετούν ένα ύψος μερίσματος με το οποίο να προβλέπουν ότι και μελλοντικά να μπορούν να το δίνουν.

#### iii. Αριθμοδείκτης αποδόσεως μετοχής σε ταμειακή ροή

Τόσο για τους δανειστές σε τράπεζες όσο και για τους επενδυτές σε χρηματιστήριο η κατά ταμειακή ροή είναι ένα σημαντικό μέγεθος γιατί το ύψος αυτής δεν επηρεάζεται απ' ότι μπορεί να παραποιούν τα οικονομικά αποτελέσματα μιας επιχείρησης. Ο υπολογισμός της ταμιακής ροής ανά μετοχή έχει ιδιαίτερη σημασία όταν συνδυάζεται με τον αριθμοδείκτη απόδοσης της μετοχής σε ταμειακή ροή. Υπολογισμός:

$$\begin{aligned} & \text{αριθμοδείκτης αποδόσεως μετοχής σε ταμειακή ροή} \\ & = 100 \times \frac{\text{ταμειακή ροή ανά μετοχή}}{\text{χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}} \end{aligned}$$



Ο αριθμοδείκτης αποδόσεως μετοχής σε ταμειακή ροή μαζί με τον αριθμοδείκτη χρηματιστηριακής τιμής προς κέρδη ανά μετοχή βοηθούν για την ανάλυση των μετόχων για κάποια επιχείρηση αν και μόνο με άλλες ίδιες επιχειρήσεις με το P/E του κλάδου όπου ανήκει η ίδια επιχείρηση. Συγκρίνοντας τις επενδύσεις με τον αριθμοδείκτη απόδοσης μετοχής σε ταμειακή ροή μιας επιχείρησης διαπιστώνεται το ύψος της αυτοχρηματοδότησης σε μια χρήση. Άρα γενικεύοντας η απόδοση της μετοχής σε ταμειακή ροή και η αυτό χρηματοδότηση ταυτίζονται.

#### iv. Αριθμοδείκτης Ποσοστού Αυτοχρηματοδότησης

Για να εκτιμηθεί το ποσοστό αυτοχρηματοδότησης χρησιμοποιείται ο «Αριθμοδείκτης της ταμειακής ροής», προς τις καθαρές πωλήσεις χρήσεως δηλαδή

$$\text{αριθμοδείκτης ποσοστού αυτοχρηματοδότησεως} = 100 \times \frac{\text{ταμειακή ροή}}{\text{καθαρές πωλήσεις χρήσεως}}$$

Για να είναι το Ποσοστό Χρηματοδότησης της επιχείρησης από τα ίδια κεφάλαια μεγάλο, θα πρέπει ο αριθμοδείκτης αυτός να είναι όσο γίνεται πιο μεγάλος. Όμως για την σωστότερη ερμηνεία αυτού του αριθμοδείκτη θα πρέπει να είναι αμετάβλητη η σχέση των πωλήσεων προς τα απασχολούμενα κεφάλαια, αλλιώς θα υπάρχουν λανθασμένα συμπεράσματα. Τέλος για να υπολογισθεί το χρονικό διάστημα το οποίο το σύνολο των επενδύσεων της επιχείρησης θα αποδεδεσμευτεί σε πάγια αποσβέσεων και κερδών υπολογίζεται ως εξής:

$$\begin{aligned} & \text{μέσος σταθμικός όρος του αριθμού των μετοχών σε κυκλοφορία} \\ & \text{αριθμός μετοχών} \\ & \text{την } 01 - 01 - XXXX + \text{αριθμός νέων μετοχών} + \text{αριθμός μηνών μέχρι το} \\ & \text{τέλος χρήσης} \\ = & \frac{\text{αριθμός μηνών χρήσεως}}{\text{αριθμός μηνών χρήσεως}} \end{aligned}$$

#### v. Αριθμοδείκτης Διάρκειας Εξόφλησης Επενδύσεων

Ο αριθμοδείκτης Διάρκειας Εξόφλησης Επενδύσεων υπολογίζεται διαιρώντας τα καθαρά πάγια με τις ταμειακές ροές.

$$\text{αριθμοδείκτης διάρκειας εξόφλησης επενδύσεων} = \frac{\text{καθαρά πάγια}}{\text{ταμειακή ροή}}$$

Όσο πιο μεγάλος είναι ο αριθμοδείκτης διάρκειας εξόφλησης επενδύσεων, τόσο πιο πολύς χρόνος χρειάζεται για να εξοφληθούν τα πάγια της επιχείρησης, δίνοντας σημασία και στις εισροές από την δραστηριότητα.

#### vi. Αριθμοδείκτης Ποσοστού Διανεμόμενων Κερδών

Το ποσοστό διανεμόμενων κερδών φανερώνει τα ποσοστά των κερδών μιας επιχείρησης, που διανέμει σαν μέρος στους μετόχους. Υπολογίζεται ως εξής:

$$\begin{aligned} & \text{αριθμοδείκτης ποσοστού διανεμόμενων κερδών} \\ & \text{σύνολο μερισμάτων χρήσεως} \\ = & 100 \times \frac{\text{σύνολο καθαρών κερδών χρήσεως}}{\text{σύνολο καθαρών κερδών χρήσεως}} \end{aligned}$$

Δηλαδή διαιρείται το σύνολο μερισμάτων χρήσης προς το σύνολο καθαρών κερδών χρήσεως. Αν τα διανεμόμενα κέρδη είναι μεγαλύτερα σε ποσοστό τότε και το καταβαλλόμενο μέρισμα στους μετόχους είναι μεγάλο. Αν είναι μικρότερα τα διανεμόμενα κέρδη τότε η μερισματική πολιτική που έχει είναι πιο σημαντική και τα παρακρατούμενα κέρδη είναι μεγαλύτερα υπό μορφής διαφόρων αποθεματικών για χρηματοδότηση επένδυσης στο μέλλον. Τα παραπάνω εκτελούνται από νέες επιχειρήσεις οι οποίες έχουν μικρό ποσοστό διανεμόμενων κερδών. Οι παλαιότερες επιχειρήσεις από την άλλη πλευρά, μοιράζουν το μεγαλύτερο μέρος από τα κέρδη τους για μέρισμα όπου και παρουσιάζουν και μεγάλο ποσοστό μερισμάτων.

#### vii. Αριθμοδείκτης Μερισματικής Απόδοσης

Είναι η απόδοση που έχουν οι επενδυτές από τα μερίσματα των μετοχών που επενδύουν τα κεφάλαια τους. Η μερισματική απόδοση υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{αριθμοδείκτης μερισματικής απόδοσης} = 100 \times \frac{\text{μέρισμα κατα μετοχή}}{\text{τιμή μετοχής στο χρηματιστήριο}}$$

Δηλαδή διαιρείται το μέρισμα ανά μετοχή με την τιμή της μετοχής στο χρηματιστήριο. Η μερισματική απόδοση φανερώνει αν συμφέρει η επένδυση σε μετοχές μιας επιχείρησης σε περίπτωση που κάποιος σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή τις αγοράσει με την χρηματιστηριακή τους αξία που βρίσκεται. Για να είναι ελκυστική μια μετοχή πρέπει να έχει μεγάλη μερισματική απόδοση.

#### vii. Αριθμοδείκτης Απόσβεσης κατά Μετοχή

Δεν είναι λίγες οι επιχειρήσεις οι οποίες δίνουν ιδιαίτερη σημασία στο ύψος των ετήσιων αποσβέσεων όσο και στο ύψος των αποσβέσεων κατά μετοχή μιας λογιστικής χρήσης. Το ύψος αποσβέσεως κατά μετοχή μιας επιχείρησης είναι σημαντικό όταν θέλουμε να συγκριθούν διάφορες επιχειρήσεις και ειδικά όταν αυτό σχετίζεται με τα κέρδη ανα μετοχή και την ταμειακή ροή. Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{αριθμοδείκτης απόσβεσης κατά μετοχή} = \frac{\text{σύνολο αποσβέσεως χρήσεως}}{\text{αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Δηλαδή διαιρείται το σύνολο αποσβέσεων χρήσης με τον αριθμό μετοχών σε κυκλοφορία.

#### ix. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ροής κατά Μετοχή

Σαν αποτέλεσμα της δραστηριότητας της επιχείρησης (εφόσον αφαιρεθούν οι δαπάνες), είναι το ύψος των κεφαλαίων που εισέρχονται σε αυτήν. Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ροής κατά μετοχή, υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{αριθμοδείκτης ταμειακής ροής κατά μετοχή} = \frac{\text{καθαρά κέρδη χρήσεως} + \text{αποσβέσεις χρήσεως}}{\text{αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Δηλαδή η ταμειακή ροή κατά μετοχή βρίσκεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη χρήσεως συν τις αποσβέσεις χρήσεως προς τον αριθμό μετοχών σε κυκλοφορία. Ο δείκτης αυτός είναι αρκετά χρήσιμος για την σύγκριση μεταξύ επιχειρήσεων και είναι συμπλήρωμα του δείκτη των καθαρών κερδών κατά μετοχή. Η ταμειακή ροή κατά μετοχή είναι πολύ συγκρίσιμη με τα καθαρά κέρδη κατά μετοχή επειδή υπάρχουν μεγάλες διαφορές ανάμεσα στις επιχειρήσεις

ως προς την πολιτική αποσβέσεων και τις μεθόδους που εφαρμόζονται. Τέλος η ταμειακή ροή δείχνει αν καλύπτονται οι τρέχουσες ανάγκες από τα ρευστά που ανέρχονται από την δραστηριότητα της.

#### χ. Αριθμοδείκτης Κερδών κατά Μετοχή

Τα κέρδη κατά μετοχή χρησιμοποιούνται στην χρηματοοικονομική ανάλυση και είναι τόσο σημαντικός αριθμοδείκτης όσο και απατηλός. Για τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη αυτού ο οποίος έχει σταθερό μέρισμα στους μετόχους με ψήφο ή χωρίς, γίνεται ως εξής:

$$\text{αριθμοδείκτης κερδών κατά μετοχή} = \frac{\text{σύνολο καθαρών κερδών χρήσεως}}{\text{μέσος αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Δηλαδή διαιρείται το σύνολο των καθαρών κερδών χρήσης με το μέσο αριθμό μετοχών σε κυκλοφορία κατά την διάρκεια της χρήσης. Αξίζει να σημειωθεί πως πολλοί μελετητές όταν υπολογίζουν τα κέρδη κατά μετοχή χρησιμοποιούν μόνο τις κοινές με ψήφο μετοχές. Ωστόσο πρέπει να δίνεται σημασία στις κοινές και στις προνομιούχες μετοχές, διότι στην Ελλάδα οι δυο κατηγορίες αυτές δεν έχουν καμία διαφορά, εκτός του ότι ο προνομιούχος δεν έχουν δικαίωμα ψήφου. Παρόλα αυτά σε περίπτωση λύσης της επιχείρησης σε ισοδυναμία αυτού, έχουν προτεραιότητα η λήψη κεφαλαίων που αντιπροσωπεύουν ή δίνουν σταθερό ή σωρευτικό μέρισμα. Γενικά ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της επιχείρησης και επηρεάζεται τόσο από το ύψος των κερδών όσο και από τον αριθμό μετοχών της επιχείρησης. Το ύψος των κερδών ανά μετοχή αντικατοπτρίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης. Οι επιχειρήσεις δεν έχουν ίδιο αριθμό μετοχών. Πράγμα που σημαίνει, ότι διαφορές στα κέρδη κατά μετοχή μεταξύ των επιχειρήσεων είναι δύσκολο να αποδοθούν, κι αν έχουν ίδια κέρδη ή περιουσιακά στοιχεία μπορεί να εμφανίζουν αλλαγμένα μετοχικά κέρδη λόγω διαφορετικού αριθμού μετοχών. Σε περίπτωση σύγκρισης των κατά μετοχή κερδών της ίδιας της επιχείρησης για κάποια χρονική στιγμή χρειάζεται προσοχή γιατί μπορεί η ύπαρξη διαφορών να συμβαίνει όχι λόγω της μείωσης της κερδοφορίας της δυναμικότητας της επιχείρησης αλλά στην μεταβολή της μερισματικής πολιτικής.

Τέλος αν κατά την διάρκεια μιας χρήσης αυξηθεί το μετοχικό κεφάλαιο της οικονομικής μονάδας μέσω καταβολής μετρητών και έκδοσης νέων μετοχών για την συνοχή του συνόλου των καθαρών κερδών χρήσης και του μέσου αριθμού μετοχών σε κυκλοφορία, πρέπει να βρεθεί ο σταθμικός μέσος όρος των μετοχών που υπάρχουν κατά την χρήση που πραγματοποιήθηκαν τα κέρδη της επιχείρησης. Αυτό συμβαίνει διότι τα κεφάλαια που υπήρχαν από την αύξηση του κεφαλαίου συμμετοχής στην παραγωγή των κερδών από την στιγμή που ήρθαν στην επιχείρηση. Άρα ο αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία, επηρεάζει το σύνολο των μετοχών κατά ένα ποσοστό, το οποίο εξαρτάται από τον χρόνο που τέθηκαν σε κυκλοφορία οι νέες μετοχές. Ο υπολογισμός του μέσου σταθμικού όρου του αριθμού των μετοχών σε κυκλοφορία γίνεται ως εξής:

$$\text{μέσος σταθμικός όρος του αριθμού των μετοχών σε κυκλοφορία} = \frac{\text{αριθμός μετοχών την } 01 - 01 - XXXX + \text{αριθμός νέων μετοχών} + \text{αριθμός μηνών μέχρι το τέλος χρήσεως}}{\text{αριθμός μηνών χρήσεως}}$$

Αν ο αριθμός των μετοχών της επιχείρησης μεταβληθεί λόγω: κεφαλαιοποίησης αποθεματικών, αύξησης μετοχικού κεφαλαίου, χωρισμού ή ένωσης της επιχείρησης και τέλος λόγω της υπεραξίας των πάγιων στοιχείων, ο τύπος αυτός δεν ισχύει. Επίσης ο παραπάνω τύπος δεν ισχύει και στην περίπτωση που η επιχείρηση μοιραστεί στους μετόχους της

δωρεάν μετοχές που έχουν προέλθει από κεφαλαιοποίηση κερδών και αποθεματικών ή υπεραξίας των πάγιων στοιχείων.

Συμπέρασμα:

Όταν οι νέες μετοχές δεν ακολουθούνται από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου, θεωρείται ότι κυκλοφορούσαν κατά την διάρκεια της χρήσης με την οποία υπολογίζονται τα κατά μετοχή κέρδη. Όταν συγκρίνονται τα κατά μετοχή κέρδη με περασμένες χρήσεις (π.χ. κεφαλαιοποίησης αποθεματικών, μοίρασμα δωρεάν μετοχών κλπ.) τότε πραγματοποιείται προσαρμογή των κατά μετοχή κερδών των παλαιότερων χρήσεων με βάση τον τελευταίο αριθμό μετοχών. Τέλος οι επιχειρήσεις που παρουσιάστηκαν έχουν προνομιούχες και κοινές μετοχές. Σε περίπτωση που υπάρχουν ομολογίες που μετατρέπονται σε μετοχές ή έχουν αγοραστικό δικαίωμα μετοχών της επιχείρησης, πρέπει να βρεθεί το πώς επιδρούν τα κέρδη επί των τίτλων αυτών.

(Νικήτα Α. Νιάρχου, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 2004).

#### xi. Αριθμοδείκτης Λόγου Τιμής προς Κέρδη κατά Μετοχή

Ο λόγος τιμής προς κατά μετοχή δείχνει μια μετοχή πόσες φορές μπορεί και διαπραγματεύεται τα κέρδη προηγούμενων χρόνων στο χρηματιστήριο ή πόσα € ένας επενδυτής διαθέτει να καταβάλλει για κάθε € κέρδους στην επιχείρηση. Ταυτόχρονα δίνει πληροφορίες για να αγοραστεί η μετοχή σε καθαρά κέρδη. Σημαντικό και χρήζει προσοχής είναι πως τα υπολογιζόμενα κέρδη δεν θα μεταβληθούν στο μέλλον. Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{αριθμοδείκτης λόγου τιμής προς κέρδη} = \frac{\text{χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}{\text{κέρδη κατα μετοχή}}$$

Δηλαδή διαιρούμε την τρέχουσα αξία της μετοχής (χρηματιστηριακή τιμή μετοχής) προς τα κέρδη κατά μετοχή. Για να υπολογισθεί αυτός ο αριθμοδείκτης οι μελετητές λαμβάνουν υπόψη τα κέρδη κατά μετοχή της χρήσης που αναμένεται. Αξίζει να σημειωθεί πως για τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη αρκετοί μελετητές βάζουν σαν αφετηρία τον Μ.Ο. των κατά μετοχή αναμενόμενων κερδών από πέντε (ίσως και περισσότερα) έτη. Ο λόγος P/E (λόγος τιμής προς κέρδη) μοιάζει με αυτόν του επιτοκίου κεφαλαιοποίησης που διαχειρίζεται για μετατροπή μελλοντικών κερδών σε τρέχουσα αξία.

Το επιτόκιο που χρησιμοποιείται είναι ανάλογο με τον κίνδυνο που διαθέτει κάθε επένδυση. Η μετοχική αξία που θέλει κάποιος να πληρώσει για να την αποκτήσει, σχετίζεται με την απόδοση που περιμένει να πάρει λαμβάνοντας υπόψη τους κινδύνους που έχει. Αν οι κίνδυνοι στο μέλλον είναι μεγαλύτεροι του παρελθόντος, τότε το επιτόκιο κεφαλαιοποίησης πρέπει να αυξηθεί σε αντίθεση, αν οι κίνδυνοι στο μέλλον είναι χαμηλότεροι του παρελθόντος τότε το επιτόκιο κεφαλαιοποίησης πρέπει να μειωθεί. Συμπερασματικά το επιτόκιο κεφαλαιοποίησης είναι αντίστροφο του P/E (λόγος τιμής προς κέρδη) και φαίνεται από τον εξής τύπο:

$$\text{επιτόκιο κεφαλαιοποίησης} = 100 \times \frac{\text{καθαρά κέρδη κατα μετοχή}}{\text{χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}$$

Ένα μέτρο του βαθμού κινδύνου που έχει κάθε επένδυση είναι το ύψος του P/E (λόγος τιμής προς κέρδη). Αν είναι μικρός ο κίνδυνος τόσο μεγαλύτερο θα είναι το P/E, αν και εφόσον οι υπόλοιπες συνθήκες μείνουν σταθερές. Ο P/E είναι μέτρο που οι επενδυτές εμπιστεύονται ως προς το μέλλον για την ικανότητα της επιχείρησης να επιφέρει κέρδη. Για το ύψος του P/E το ιδανικότερο αποτέλεσμα δεν μπορεί να προσδιοριστεί διότι:

- Τα καταλληλότερο ύψος διαφέρει για την αγορά, τον κλάδο και την επιχείρηση
- Το καταλληλότερο ύψος μεταβάλλεται ανάλογα με τις συνθήκες που κυριαρχούν στην αγορά και
- Η εμπιστοσύνη που έχουν οι επενδυτές για την πραγματοποίηση κερδών μιας επιχείρησης διαφέρει για κάθε μια.

Συνοψίζοντας όσο πιο υψηλός είναι ο λόγος τιμής προς κέρδος και τα κατά μετοχή κέρδη της επιχείρησης προς τα ανάλογα μεγέθη της αγοράς, τόσο πιο μεγάλη είναι η εμπιστοσύνη των επενδυτών σε αυτή την επιχείρηση. Ο χρόνος που υπάρχει γι' αυτή την εμπιστοσύνη είναι σε καλύτερη θέση σε σύγκριση με το σύνολο της αγοράς. Επίσης επειδή το P/E παρουσιάζει συχνές μεταβολές δηλαδή ένα μέγεθος λόγου τιμής προς κέρδος σε μια χρονική περίοδο, θεωρητικά βρίσκεται σε υψηλό επίπεδο, σε μια άλλη μπορεί να θεωρηθεί ότι βρίσκεται σε χαμηλό. Αυτό μπορεί να ισχύει και για διαφορετικές αγορές δηλαδή ότι για την μία θεωρείται χαμηλό και για την άλλη ψηλό. Επιπρόσθετα αν ένας λόγος τιμής προς κέρδη είναι χαμηλός, κανονικός ή υψηλός, εξαρτάται και με την σύγκριση που γίνεται με το μέσο του λόγου της τιμής προς κέρδος όπου ανήκει η επιχείρηση. Εκτός των παραπάνω συγκρίσεων του P/E με τον Μέσο του P/E των κλάδων και των αγορών, πρέπει να παρακολουθείται και ο λόγος του P/E για μια επιχείρηση διαχρονικά για να βρεθεί η τάση του, γιατί μέσο αυτής διαπιστώνεται αν πρόκειται για ρεαλιστικό ή μη μέγεθος. Γενικά ο λόγος τιμής προς κέρδος (P/E) σε σχέση με το Μέσο του λόγου τιμής προς κέρδος λόγω των αγορών ή των κλάδων φανερώνει πως την επιχείρηση την προτιμούν οι επενδυτές σαν την πιο καλή του κλάδου ή ότι είναι πιο υπερτιμημένη, γιατί την υπερεκτίμησαν λόγω των δυνατοτήτων της. Σε αντίθετη περίπτωση η επιχείρηση δεν πραγματοποιείται. Εδώ επέρχεται και ένα ερώτημα. "Γιατί ο λόγος τιμής προς κέρδος (P/E) βοηθάει τους επενδυτές να πάρουν μια επενδυτική απόφαση;" Η απάντηση βρίσκεται μέσα από αυτά τα στοιχεία:

-Σύγκριση του P/E της επιχείρησης με το Μ.Ο. του P/E του κλάδου που ανήκει η επιχείρηση. Έτσι υπάρχει ένα μέτρο σύγκρισης.

-Ένας επενδυτής πρέπει να γνωρίζει ποια τιμή θεωρείται λογική για να πάρει μετοχές.

Μέσο των μελετών του P/E κάθε επενδυτής λαμβάνει σημαντικά στοιχεία για την επιχείρηση που διαθέτει μετοχές στο χρηματιστήριο, ώστε να έχει μια σημαντική εικόνα για τις τιμές τους στην αγορά. Ένας επενδυτής αυτό που ψάχνει είναι την απόκτηση μετοχών σε χαμηλή τιμή με ένα καλό P/E.

(Νικήτα Α. Νιάρχου, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 2004).

## xii. Αριθμοδείκτης Κάλυψης Καταβαλλόμενων Μερισμάτων

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης καταβαλλόμενων μερισμάτων είναι σχετικός με τον αριθμοδείκτη ποσοστού διανεμόμενων κερδών. Αυτός ο αριθμοδείκτης φανερώνει τα διανεμόμενα μερίσματα πόσες φορές καλύπτονται από τα κέρδη που διαθέτουν πληροφορίες για το αν η επιχείρηση θα συνεχίσει και στο μέλλον την καταβολή του τρέχοντος μερίσματος. Για την ασφάλεια των μετοχών, ότι και στο μέλλον θα μπορούν να λαμβάνουν έστω το τρέχον μερίσμα. Ο αριθμοδείκτης αυτός θα πρέπει να είναι όσο μεγαλύτερος γίνεται. Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{αριθμοδείκτης κάλυψης καταβαλλόμενων μερισμάτων} = \frac{\text{καθαρά κέρδη χρήσεως}}{\text{σύνολο καταβαλλόμενων μερισμάτων}}$$

Δηλαδή διαιρούνται τα καθαρά κέρδη χρήσεως με το σύνολο καταβαλλόμενων μερισμάτων.

## xiii. Μερισματική Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων

Η μερισματική απόδοση ιδίων κεφαλαίων φανερώνει την απόδοση που έχουν τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης σύμφωνα με τα συνολικά καταβαλλόμενα μερίσματα. Ο υπολογισμός του τύπου γίνεται ως εξής:

$$\text{μερισματική απόδοση ιδίων κεφαλαίων} \\ = 100 \times \frac{\text{σύνολο καταβαλλόμενων μερισμάτων}}{\text{σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

Δηλαδή διαιρείται το σύνολο καταβαλλόμενων μερισμάτων προς το σύνολο ιδίων κεφαλαίων. Αυτή η μερισματική απόδοση είναι υψηλότερη από αυτή που υπολογίζεται σύμφωνα με το μέρισμα και την χρηματική αξία των μετοχών των επιχειρήσεων. Αυτό συμβαίνει γιατί η χρηματική αξία είναι μεγαλύτερη από την εσωτερική αξία της μετοχής.

#### iv. Αριθμοδείκτης Χρηματιστηριακής Τιμής προς Εσωτερική Αξία Μετοχής

Ο αριθμοδείκτης χρηματιστηριακής τιμής προς εσωτερική αξία μετοχής δείχνει αν η τιμή της μετοχής είναι υπερτιμημένη ή υποτιμημένη σε σχέση με την εσωτερική της αξία στο χρηματιστήριο. Αυτή η ερμηνεία θέλει προσοχή γιατί η εσωτερική αξία αποδίδεται με παλιές τιμές ενώ στο χρηματιστήριο αποδίδεται η τρέχουσα αξία όπως την αποδίδουν οι επενδυτές. Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{λόγος χρηματιστηριακής τιμής προς εσωτερική αξία μετοχής} \left( \frac{P}{BV} \right) \\ = \frac{\text{χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}{\text{εσωτερική αξία μετοχής}}$$

Δηλαδή διαιρείται η χρηματιστηριακή τιμή μετοχής προς την εσωτερική αξία μετοχής.

### 2.7. ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΣΥΝΟΠΤΙΚΟΣ

<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ</b>	<b>ΤΡΟΠΟΣ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ</b>
<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ</b>	
Γενικής ρευστότητας	$\frac{\text{κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$
Ειδικής ρευστότητας	$\frac{\text{κυκλοφορούν ενεργητικό} - \text{αποθέματα}}{\text{βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$
Ταμειακής ρευστότητας	$\frac{\text{διαθέσιμο ενεργητικό}}{\text{βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$
Αμυντικού χρονικού διαστήματος	$\frac{\text{διαθέσιμο} + \text{απαιτήσεις}}{\text{προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουρ. δαπάνες}}$
<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ</b>	
Ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων	$\frac{\text{καθαρές πωλήσεις}}{\text{μέσο ύψος απαιτήσεων}}$
Ταχύτητας βραχυχρόνιων υποχρεώσεων	$\frac{\text{κόστος πωληθέντων}}{\text{μέσο ύψος βραχυπροθ. υποχρεώσεων}}$

Ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων	$\frac{\text{σύνολο πωληθέντων}}{\text{αποθέματα}}$
Ταχύτητας κυκλοφορίας κεφαλαίου κινήσεως	$\frac{\text{πωλήσεις}}{\text{καθαρό κεφάλαιο κινήσεως}}$
Ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού	$\frac{\text{σύνολο πωλήσεων}}{\text{σύνολο ενεργητικού}}$
Ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων	$\frac{\text{σύνολο πωλήσεων}}{\text{καθαρό πάγιο ενεργητικό}}$
Ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων	$\frac{\text{καθαρές πωλήσεις}}{\text{ίδια κεφάλαια}}$
<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ</b>	
Μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους	$100 \times \frac{\text{πωλήσεις} - \text{κόστος πωληθέντων}}{\text{πωλήσεις}}$
Ποσοστό μικτού κέρδους	$100 \times \frac{\text{καθαρές πωλήσεις} - \text{κόστος πωληθέντων}}{\text{καθαρές πωλήσεις}}$
Κόστους πωληθέντων προς καθαρές πωλήσεις	$100 \times \frac{\text{κόστος πωληθέντων}}{\text{καθαρές πωλήσεις}}$
Καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους	$100 \times \frac{\text{καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως}}{\text{καθαρές πωλήσεις}}$
Αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων	$100 \times \frac{\text{καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως} + \text{χρηματοοικονομικά έξοδα}}{\text{συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια}}$
Αποδοτικότητα ενεργητικού	$100 \times \frac{\text{καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως}}{\text{σύνολο ενεργητικού}}$
Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού	$100 \times \frac{\text{καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{καθαρές πωλήσεις}} \times \frac{\text{καθαρές πωλήσεις}}{\text{μέσο ύψος ενεργητικού}}$
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	$100 \times \frac{\text{καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$
Οικονομικής Μόχλευσης	$\frac{\text{αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων}}{\text{αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων}}$

Δαπανών συντηρήσεως επισκευών πάγια	και προς	$100 \times \frac{\text{δαπάνες συντηρήσεως και επισκευών}}{\text{πάγια προ αποσβέσεων}}$
Δαπανών συντηρήσεως επισκευών πωλήσεις	και προς	$100 \times \frac{\text{δαπάνες συντηρήσεως και επισκευών}}{\text{καθαρές πωλήσεις}}$
<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ</b>		
Λειτουργικών εξόδων		$100 \times \frac{\text{κόστος πωληθέντων} + \text{λειτουργικά έξοδα}}{\text{καθαρές πωλήσεις}}$
Εξόδων λειτουργίας προς πωλήσεις		$100 \times \frac{\text{λειτουργικά έξοδα}}{\text{καθαρές πωλήσεις}}$
Καθαρών κερδών προς αμοιβές απασχολούμενων		$100 \times \frac{\text{καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως}}{\text{αμοιβές απασχολούμενων}}$
Παγίων προς μέσο όρο απασχολούμενων		$\frac{\text{καθαρά πάγια}}{\text{μέσος όρος απασχολούμενων}}$
Αμοιβών προς μέσο αριθμό απασχολούμενων		$\frac{\text{σύνολο αμοιβών απασχολούμενων}}{\text{μέσος όρος απασχολούμενων}}$
Καλύψεως επενδύσεων		$\frac{\text{συνολικές αποσβέσεις περιόδου}}{\text{μεταβολή αξίας ακαθάριστων παγίων}}$
<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ</b>		
Ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά		$\frac{\text{ίδια κεφάλαια}}{\text{συνολικά κεφάλαια}}$
Ιδίων προς ξένα κεφάλαια		$\frac{\text{ίδια κεφάλαια}}{\text{ξένα κεφάλαια}}$
Ιδίων κεφαλαίων προς πάγια		$\frac{\text{ίδια κεφάλαια}}{\text{πάγια}}$
Κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις		$100 \times \frac{\text{κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{σύνολο υποχρεώσεων}}$
Παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		$\frac{\text{πάγια}}{\text{μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$
Καλύψεως τόκων		$\frac{\text{καθαρά κέρδη προ φόρων και τόκων}}{\text{σύνολο τόκων}}$



<b>Καλύψεως χρηματοοικονομικών εξόδων</b>	$\frac{\text{καθαρά κέρδη προ χρηματοοικονομικών εξόδων}}{\text{χρηματοοικονομικά έξοδα}}$
<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ</b>	
<b>Τρέχουσα μερισματική απόδοση</b>	$100 \times \frac{\text{μέρισμα κατα μετοχή}}{\text{τιμή μετοχής στο χρηματιστήριο}}$
<b>Ποσοστό διανεμόμενων</b>	$100 \times \frac{\text{σύνολο μερισμάτων}}{\text{σύνολο καθαρών κερδών}}$
<b>Μερισματική απόδοση ιδίων κεφαλαίων</b>	$100 \times \frac{\text{συνολικά μερίσματα}}{\text{σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$
<b>Καλύψεως καταβαλλόμενων μερισμάτων</b>	$\frac{\text{καθαρά κέρδη χρήσεως}}{\text{σύνολο καταβαλλόμενων μερισμάτων}}$
<b>Εσωτερική αξία μετοχής</b>	$\frac{\text{σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}{\text{αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$
<b>Λόγος τρέχουσας χρηματιστηριακής αξίας προς εσωτερική αξία μετοχής</b>	$\frac{\text{τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή}}{\text{εσωτερική αξία μετοχής}}$
<b>Λόγος τιμής προς κέρδη ανά μετοχή (P/E)</b>	$\frac{\text{τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή}}{\text{κέρδη κατα μετοχή}}$
<b>Ταμειακή ροή</b>	$\frac{\text{καθαρά κέρδη χρήσεως} + \text{αποσβέσεις χρήσεως}}{\text{αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$
<b>Αποδόσεως ταμειακή ροή σε</b>	$100 \times \frac{\text{ταμειακή ροή κατα μετοχή}}{\text{χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}$
<b>Ποσοστού αυτοχρηματοδότησεως</b>	$\frac{\text{ταμειακή ροή}}{\text{καθαρές πωλήσεις χρήσεως}}$
<b>Διάρκειας εξοφλήσεως επενδύσεων</b>	$\frac{\text{καθαρά πάγια}}{\text{ταμειακή ροή}}$

Πίνακας 2.7. Πίνακας Αριθμοδεικτών Συνοπτικός

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3.: ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΜΕΛΕΤΗΣ



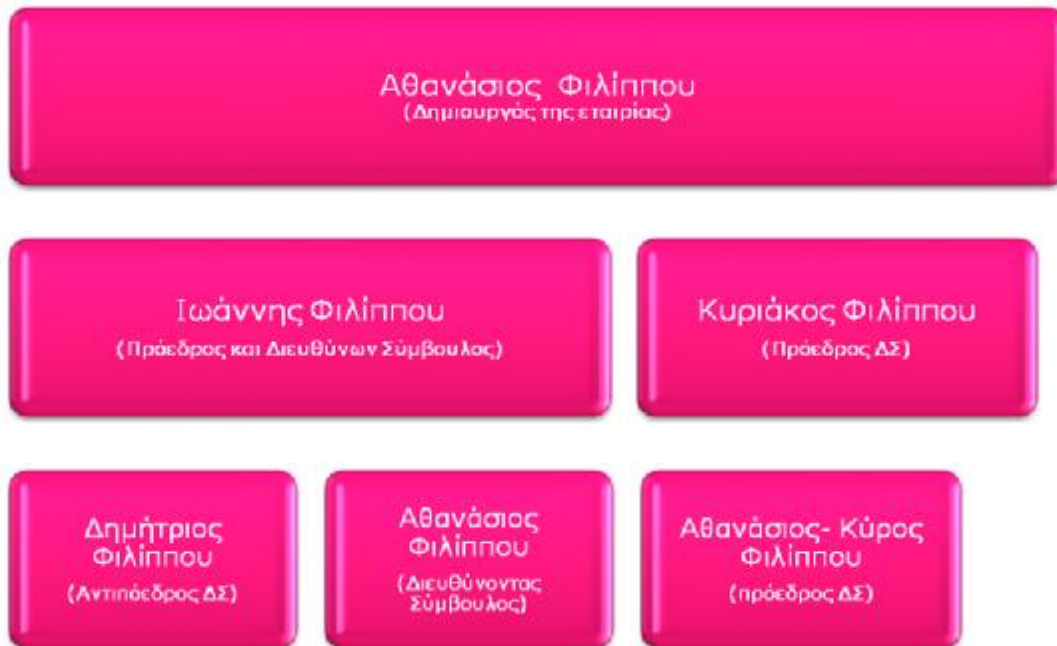
### 3.1. Η ΕΤΑΙΡΙΑ ΦΑΓΕ Α.Ε.

#### Το ιστορικό της εταιρείας ΦΑΓΕ

Η ΦΑΓΕ είναι μια εξέχων διεθνείς εταιρεία γαλακτοκομικών προϊόντων με ιδιαίτερη διάκριση στα προϊόντα γιαουρτιού. Έχει κορυφαία θέση στην Ελλάδα αλλά και αρκετά καλή αναγνώριση σε διεθνές επίπεδο με ιδιαίτερη σημαντική παρουσία του γιαουρτιού στις ΗΠΑ. Η δημιουργία της έγινε το 1926 στην Ελλάδα και συνεχίζει και σήμερα με δίκτυο σε πωλήσεις πάνω από 40 χώρες. Ξεκίνησε στην Αθήνα με το πρώτο παντοπωλείο στην οδό Πατησίων και γίνεται διάσημο για το ξεχωριστό στο είδος του γιαούρτι. Δημιουργός της εταιρείας ήταν η οικογένεια του Αθανάσιου Φιλίππου, ο οποίος ήταν παππούς του σημερινού προέδρου του ΔΣ και Διευθύνοντας Σύμβουλος της ΦΑΓΕ. Το 1954 ο Ιωάννης Φιλίππου (γιος του Αθανάσιου Φιλίππου), ανέλαβε την διασύνδεση των επιχειρήσεων για την χοντρική πώληση του γιαουρτιού στην Ελλάδα με την καθοδήγηση του πατέρα του. Το 1964 τα δύο αδέρφια Ιωάννης Φιλίππου και Κυριάκος Φιλίππου, δημιούργησαν στο Γαλάτσι το πρώτο εργοστάσιο γιαουρτιού. Οι ρόλοι του Ιωάννη Φιλίππου και Κυριάκου Φιλίππου ήταν μοιρασμένοι με τέτοιο τρόπο ώστε να συνδέονται. Ο Ιωάννης Φιλίππου ως Διευθύνων Σύμβουλος και ο Κυριάκος Φιλίππου ως πρόεδρος του ΔΣ της εταιρίας. Στα μέσα του 1970 η ΦΑΓΕ είχε μικρή παραγωγή και διανομή γιαουρτιού διότι την περίοδο αυτή τα καταστήματα λιανικής πωλούσαν το γιαούρτι χύμα με αποτέλεσμα ο καταναλωτής να προσπερνά τον παραγωγό. Το 1975 η εταιρία μεταφέρθηκε στην Μεταμόρφωση και ήταν η πρώτη όπου εισήγαγε επώνυμα προϊόντα γιαουρτιού στην Ελλάδα.

Είχαν σήμα «ΦΑΓΕ» και πλέον πωλούνταν σε μικρότερα σφραγισμένα κύπελλα σε σχεδιασμένη συσκευασία παρόμοια με την σημερινή. Αυτή ήταν και η αρχή για την επιτυχία που ακολούθησε τα επόμενα χρόνια σε Ελλάδα και εξωτερικό. Το 1983 ξεκίνησαν οι εξαγωγές και στο εξωτερικό με πρώτη χώρα το Ηνωμένο Βασίλειο, ακολούθησε η Ιταλία, η Γερμανία και άλλες χώρες. Το 1998 ξεκίνησαν οι εξαγωγές προς Αμερική και ΗΠΑ. Σήμερα σε περισσότερες από 40 χώρες μπορούν να δοκιμάσουν και να γευτούν το γνωστό και πλέον διάσημο Ελληνικό στραγγιστό γιαούρτι. Η εταιρία ΦΑΓΕ εκτός από το στραγγιστό γιαούρτι επεκτάθηκε και άλλα προϊόντα στον τομέα των γαλακτοκομικών προϊόντων τα οποία είναι γάλα, τυρί, κρέμες γάλακτος και επιδόρπια γάλακτος και γιαουρτιού. Το 2006 την διοίκηση της εταιρίας ανέλαβε η πλέον Τρίτη γενιά της οικογένειας Φιλίππου, συνεχίζοντας να επεκτείνονται(και να αναπτύσσουν πάνω στην Ελληνική κληρονομιά). Το 2008 λόγω της μεγάλης επιτυχίας του γιαουρτιού Total FAGE, δημιουργήθηκε μια νέα μονάδα παραγωγής στο Johnstown της Νέας Υόρκης στις ΗΠΑ. Σήμερα η ΦΑΓΕ διαθέτει στην Ελλάδα 3 ιδιότητες μονάδες (για γιαούρτι, επιδόρπια γάλακτος και γιαουρτιού, τυρί, κρέμες γάλακτος και γάλα) και μια στην Νέα Υόρκη για την παραγωγή γιαουρτιού η οποία είναι η μεγαλύτερη από πλευράς απόδοσης παραγωγής. Απασχολεί περίπου 1000 άτομα και παραμένει το νούμερο 1 γιαούρτι στην Ελλάδα και κάνει εξαγωγές σε δεκάδες χώρες των τεσσάρων ηπείρων.

## Το Διοικητικό κομμάτι περιλαμβάνει



Στο ΔΣ συμμετέχει και η Δήμητρα Φιλίππου και πέντε ακόμα μέλη.

## Η εταιρία με μια ματιά

Η παραγωγή των προϊόντων της εταιρίας ΦΑΓΕ πραγματοποιείται σε εγκαταστάσεις υψηλής τεχνολογίας μέσω συστημάτων αυτοματισμού. Υπάρχουν τρεις μονάδες παραγωγής στην Ελλάδα που εξυπηρετούν όλες τις αγορές εκτός των ΗΠΑ και Αμερικής, όπου διαθέτει δικιά της μονάδα παραγωγής και με επέκταση λόγω μεγάλης ζήτησης που υπάρχει να εξυπηρετήσει Αγγλία, Ιταλία, Γερμανία και τις υπόλοιπες Διεθνείς Αγορές. Διαθέτει τις δικές της εταιρίες διανομής στο εξωτερικό όπως επίσης και ένα ολοκληρωμένο δίκτυο στο εσωτερικό.

Το ανθρώπινο δυναμικό της ΦΑΓΕ ανέρχεται σε 1000 άτομα εξειδικευμένα πλήρους απασχόλησης έχοντας στόχο ένα σπουδαίο προϊόν να γίνει καλύτερο αξιοποιώντας και ακολουθώντας κατά βήμα το στάδιο της παραγωγικής διαδικασίας και της λειτουργίας του marketing. Τα προϊόντα διανέμονται σε 280 αλυσίδες super market τα οποία διαθέτουν 75.000 καταστήματα λιανικής πώλησης σε πάνω από 40 χώρες , σε γαλακτοπωλεία, σε αρτοποιεία, σε παντοπωλεία, σε ζαχαροπλαστεία και σε μικρότερα καταστήματα. Η ΦΑΓΕ έχει πετύχει και δημιουργεί προϊόντα που είναι δημοφιλή σε όλο τον κόσμο. Αυτό οφείλεται στην καλή ποιότητα, την ατομική κλήση της εταιρίας, τις καινοτομίες, τους αφοσιωμένους εργαζόμενους και τις εξελιγμένες τεχνικές μάρκετινγκ. Σήμερα η εταιρία ΦΑΓΕ συνεχίζει να αναπτύσσεται και να καινοτομεί, ακολουθώντας την ίδια φιλοσοφία, δηλαδή την άριστη ποιότητα, σύμφωνα με τις αρχές των ιδρυτών της. Σλόγκαν της εταιρίας: «Δεν θα φτιάχναμε ποτέ ένα προϊόν που δεν θα δίναμε στα παιδιά μας».

## ΠΡΟΙΟΝΤΑ ΦΑΓΕ

- **Γιαούρτι**
- Total ( total πλήρες σε λιπαρά, με 2% λιπαρά, 0% λιπαρά)
- Total 2% με γεύσεις

- Fruyo
- Αγελαδίτσα ( πλήρες σε λιπαρά, με 2% λιπαρά, 0% λιπαρά)
- Junior
  
- **Γάλα και κρέμες γάλακτος**
- Γάλα 10 ( γάλα 10 πλήρες 3,5%, γάλα 10 Diet 1%)
- Φάρμα ( Φάρμα πλήρες 3,5%, Φάρμα Diet 1%)
- ΑΒΓ
- UHT ( UHT πλήρες, UHT ελαφρύ, UHT άπαχο)
- Choco
- Yoko Choco Junior
- Δροσάτο
- Κρέμα Γάλακτος ( κρέμα γάλακτος πλήρες σε λιπαρά, κρέμα γάλακτος light)
  
- **Τυροκομικά προϊόντα**
- Τρικαλινό ( Τρικαλινό 450g, Τρικαλινό 200g, Τρικαλινό φέτες 200g, Τρικαλινό 750g, Τρικαλινό πάγκου 3 kg, Τρικαλινό πάγκου κεφάλι 8kg)
- Τρικαλινό Ελαφρύ ( Τρικαλινό Ελαφρύ 450g, Τρικαλινό Ελαφρύ φέτες 200g, Τρικαλινό Ελαφρύ πάγκου 3kg, Τρικαλινό Ελαφρύ πάγκου κεφάλι 8kg)
- Flair
- Κεφαλοτύρι ( Κεφαλοτύρι 300g, Κεφαλοτύρι τριμμένο 200g)
- Γραβιέρα
- Gouda (Gouda 300g, Gouda φέτες 200g, Gouda τριμμένο 200g)
- Edam
- Regato ( Regato 250g, Regato τριμμένο 200g)
- Πλαγιά
- 4Cheese Mix
- Junior Μεριδούλες
  
- **Επιδόρπια Γάλακτος**

- Γλυκοκουταλιές ( Μους Σοκολάτα, Risolat Βανίλια, Καραμελέ)
- Junior
- **Παιδικά προϊόντα**
- Junior
- ABΓ
- Yoko Choco Junior
- Junior Μεριδούλες

**ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΦΑΓΕ Α.Ε.**

ΣΕ (€)	Χρήση 2014	Χρήση 2013	Χρήση 2012
Κύκλος εργασιών	182.612	171.308	173.156
Κόστος πωλήσεων	(123.597)	(128.264)	(119.616)
<b>ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ</b>	<b>59.015</b>	<b>43.044</b>	<b>53.540</b>
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	(55.890)	(56.365)	63.322
Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης	1.906	1.297	16.718
Χρηματοοικονομικά έξοδα	(225)	(241)	(9.741)
Χρηματοοικονομικά έσοδα	215	57	100
<b>Ζημιές προ φόρων εισοδήματος</b>	<b>5.469</b>	<b>(12.166)</b>	<b>4.155</b>
Φόρος εισοδήματος	(2.681)	366	1.405
<b>Καθαρές ζημιές/ κέρδη</b>	<b>2.788</b>	<b>11.800</b>	<b>41.576</b>

Πίνακας 3.1. Κατάσταση Αποτελεσμάτων Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε.

Ο παραπάνω πίνακας δείχνει την κατάσταση αποτελεσμάτων της εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε. αποτελούμενος από μερικά χρήσιμα στοιχεία των ετών 2014, 2013 και 2012 εκ των οποίων είναι οι πωλήσεις, έσοδα ,έξοδα φόροι κλπ. Αναλυτικότερα: Στην παρούσα κατάσταση παρατηρείται, ο κύκλος εργασιών όπου το 2013 σε σχέση με το 2012 είναι μειωμένος κατά 1,8%, όπως επίσης και τα κέρδη του 2013 σε σχέση με το 2012 είναι μειωμένα κατά 10,4%. Ωστόσο ο κύκλος εργασιών και τα κέρδη για το 2014 σε σχέση με το 2013 ήταν αυξημένα κατά 11,3% και 15,9% αντίστοιχα. Μετ' έπειτα παρουσιάζεται το κόστος πωληθέντων, όπου η υψηλότερη τιμή φαίνεται το 2013 και ανέρχεται στο ποσό των 128.264€, ώσπου την επόμενη χρονιά (2014) ξανά μειώνεται στο ποσό 123.597€, υψηλότερο βέβαια από το 2012 που ήταν 119.616€. Στην συνέχεια παρουσιάζονται τα έξοδα διοίκησης και διάθεσης εκ των οποίων παρουσιάζεται μείωση από το 2012 και μετά, όπως το ίδιο συμβαίνει και στα χρηματοοικονομικά έξοδα. Επίσης παρατηρείται στην παρούσα κατάσταση της εταιρίας

ΦΑΓΕ Α.Ε., η χρονιά του 2012 να έχει τα μεγαλύτερα έσοδα εκμετάλλευσης ανερχόμενα στο ποσό των 16.718€, καθώς και τα χρηματοοικονομικά έσοδα για την χρονιά του 2014 να είναι τα μεγαλύτερα ανερχόμενα στα 215€. Τέλος παρατηρούνται οι καθαρές ζημίες καθώς και οι ζημίες προ φόρων όπου για τις πρώτες η χρονιά του 2012 να έχει το μεγαλύτερο ποσό (41.576€) και για τις δεύτερες η χρονιά του 2013 ανερχόμενο στις 12.166€. Τέλος παρουσιάζονται και οι φόροι εισοδήματος οι οποίοι για το 2012 ήταν 1.405€, για το 2013 ήταν 366€ και για το 2014 ήταν 2.681€.



### **3.2. Η ΕΤΑΙΡΙΑ ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ**

#### Η εταιρία σήμερα:

Η εταιρία ΔΕΛΤΑ ΤΡΟΦΙΜΑ ΑΒΕΕ είναι μία επιχείρηση που μετράει πάνω από 60 χρόνια παρουσίας στην αγορά. Έχει καταφέρει στα τόσα χρόνια να αποτελεί εγγύηση ποιότητας και να κερδίζει την εμπιστοσύνη των ανθρώπων. Είναι αποδεδειγμένα μια από τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις στο κλάδο των γαλακτοκομικών προϊόντων. Αναμφισβήτητα τίποτα δεν είναι τυχαίο αφού πίσω από το όνομα της ΔΕΛΤΑ βρίσκεται ο Όμιλος εταιριών VIVARTIA. Ο Όμιλος αυτός κατέχοντας ηγετική θέση στην αγορά τροφίμων διαθέτει συνολικά 26 παραγωγικές μονάδες, απασχολεί περίπου 13.000 άτομα και κατέχει σημαντικές θέσεις σε αγορές 29 χωρών. Με τα εμπορικά πλέον αναγνωρίσιμα σήματα όπως: Φρέσκο Γάλα ΔΕΛΤΑ, Μικρές Οικογενειακές Φάρμες, Δέλτα Advance, Life, Milko, Complet, Natural, ΔΕΛΤΑ Daily, Βλάχας, Vitaline, και η εταιρία καλύπτει όλες τις κατηγορίες γαλακτοκομικών προϊόντων όπως φρέσκα γάλατα, τυριά συσκευασμένα και μη, κρέμες γάλακτος, φυσικούς χυμούς και γιαούρτια.

Επίσης είναι σημαντικό να αναφέρουμε ότι για την διατήρηση της ποιότητας στα υψηλότερα επίπεδα διατίθεται ένας υπερσύγχρονος εξοπλισμός που λειτουργεί 24ωρες το 24ωρο και φροντίζει για την εφαρμογή των συστημάτων ISO 9001, ISO 22000 και ISO 14000. Έτσι η εταιρία επιδιώκει συνεχώς την παραγωγή και αξιοποίηση της ελληνικής πρώτης ύλης για να παραχθεί η σειρά των προϊόντων της σε γάλατα.

#### Το ιστορικό της εταιρίας

Η ιστορία της ΔΕΛΤΑ ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΑΒΕΕ ξεκινάει από παλιά, από το 1952 με τον Αριστείδη Δασκαλόπουλο να ιδρύει μία οικογενειακή επιχείρηση με 20 μόνο υπαλλήλους και 10 αυτοκίνητα. Γιαούρτι και γάλα ήταν τα πρώτα προϊόντα που μοίραζαν στα νοικοκυριά. Ήταν το πρώτο στάδιο της επιχείρησης για να φτάσει κάποια χρόνια μετά να θεωρείται ένας από τους μεγαλύτερους ομίλους γάλακτος.

Οι συνθήκες δεν ήταν εύκολες και ο ανταγωνισμός ήταν μεγάλος. Και αυτό γιατί ήδη εκείνη την περίοδο υπήρχαν τρεις άλλες μεγάλες εταιρίες διακινούσαν πάνω από 300.000 οκάδες γάλατα και μία μεγάλη ποικιλία γιαουρτιών. Αυτό δεν εμπόδισε παρόλα αυτά την επιχείρηση να μπει δυναμικά στο τομέα της γαλακτοβιομηχανίας και να πουλάει μέχρι και 3.000 οκάδες γάλακτος την ημέρα. Το 1962 έχει ήδη πλέον δημιουργήσει το πρώτο στάδιο δίκτυο διανομής και αυτό τον βοηθάει σε μία σημαντική απόφαση. Έτσι λοιπόν το 1965 η επιχείρηση μεταφέρεται στη περιοχή του Ταύρου της Αττικής στην οποία υπάρχουν μέχρι και σήμερα οι εγκαταστάσεις και εκεί εγκαθίστανται ο παστεριωτήρας και οι πρώτες εμφιαλωτές μηχανές γάλακτος σε γυάλινο μπουκάλι. Γύρω στα 2 εκατομμύρια δραχμές ( δηλαδή 5.860 €) εκτιμήθηκε ότι έφτασε η επένδυση αυτή με τους αναλυτές να θεωρούν εύστοχη την κίνηση του Αρ. Δασκαλόπουλου αφού μέσα σε λίγο διάστημα η μικρή οικοτεχνία μετεξελίχθηκε σε βιοτεχνία με επιτυχημένη πορεία. Ραγδαίες εξελίξεις διαδέχονται η μία μετά την άλλη από το 1978 μέχρι το 1989.

Το 1968 αφού η επιχείρηση μετατρέπεται σε ανώνυμη εταιρία, καταφέρνει να παράγει τα πρώτα παγωτά Δέλτα έχοντας σαν απαραίτητο κίνητρο την τεχνογνωσία που έλαβε από την Δανία. Το 1972 λειτουργεί ένα νέο εργοστάσιο αφού πρώτα έχει παρουσιαστεί μία μεγάλη αύξηση στην παραγωγικότητα. Το 1978 είναι χρονιά σταθμός αφού ένας μεγάλος ανταγωνιστής της, η ΕΒΓΑ αντιμετώπισε κάποια προβλήματα στην επιβολή της διατίμησης του γάλακτος και αναγκάστηκε να κλείσει την γραμμή παραγωγής της. Μέχρι τον επόμενο κιάλας χρόνο η Δέλτα κατάφερε να κατέχει το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς στην διανομή γάλακτος. Επίσης σημαντική εξέλιξη υπήρξε το 1979, τότε που η επιχείρηση κέρδισε την πρώτη θέση στην αγορά του παστεριωμένου γάλακτος αλλά και το 1980 που κατείχε πάλι την κυρίαρχη θέση στην παραγωγή και πώληση παγωτών. Το 1985 ξεκινά και η παραγωγή του πρώτου φρέσκου γάλακτος με κακάο, του Milko το οποίο γίνεται αμέσως επιθυμητό ενώ το 1987 καταφέρνει και πρωτοπορεί και εισάγει την πρώτη συσκευασία φρέσκου γάλατος σε χάρτινη συσκευασία. Σημαντικές εξελίξεις συνέβησαν το 1990 με την Δέλτα να κάνει την είσοδο της στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθήνας ενώ λίγα χρόνια μετά το 1994 δημιουργείται ένα νέο πλήρως εξειδικευμένο εργοστάσιο γιαούρτης στον Αγ. Στέφανο. Τα εργοστάσια έρχονται το ένα μετά το άλλο, αφού ένα χρόνο μετά το 1995 νέο σύγχρονο εργοστάσιο γάλακτος και χυμών δημιουργείται στον Ταύρο Αττικής.

Ραγδαίο βήμα θεωρείται το 2000 και η μετατροπή της εταιρίας Δέλτα σε εταιρία χαρτοφυλακίου τη Δέλτα Συμμετοχών Α.Ε. ενώ ανεξάρτητες εταιρίες γίνονται το τμήμα τροφίμων και το τμήμα παγωτού με επωνυμίες Δέλτα Πρότυπος Βιομηχανία Γάλακτος Α.Ε και Δέλτα Βιομηχανία Παγωτού Α.Ε αντίστοιχα. Είναι η χρονιά που φεύγει από την ζωή ο ιδρυτής της εταιρίας Αρ. Δασκαλόπουλος και τα ηνία πλέον αναλαμβάνει ο υιός του, ο Δημήτρης Δασκαλόπουλος. Σε εξαγορά ενός υψηλού μεριδίου μετοχών της μεγαλύτερης γαλακτοβιομηχανίας στην Κύπρο, Χαραλαμπίδης LTD προέβηκε η εταιρία δύο χρόνια μετά και θεωρήθηκε μία από τις καλύτερες και εύστοχες κινήσεις της. Η Δέλτα μετράει ένα νέο ακόμη εργοστάσιο το 2003 αυτή τη φορά στην Σίνδο της Θεσσαλονίκης εξίσου εξειδικευμένο το οποίο επιδιώκει την διατήρηση της ποιότητας φρέσκου γάλακτος σε υψηλά επίπεδα. Το 2006 είχαμε και την τελευταία αλλαγή στο όνομα αφού η Δέλτα Συμμετοχών μετονομάστηκε σε Vivartia και αυτό λόγω της συγχώνευσης των εταιριών Δέλτα Πρότυπος Βιομηχανία Γάλακτος, Chipita International, Goody's και Γενική τροφίμων.

Αποδεδειγμένα λοιπόν με τον καιρό η Εταιρία κατάφερε να αποτελεί μία από τις μεγαλύτερες εταιρίες τροφίμων στην Ελλάδα με σημαντικά ταυτόχρονα βήματα και στο εξωτερικό όπως στην Σερβία, Βουλγαρία και Γαλλία. Η Δέλτα μαζί με την βοήθεια του ομίλου της Vivartia αποτελούν πλέον έναν επιτυχημένο συνδυασμό με τον οποίο γνωρίζουν και θα γνωρίζουν για πολλά χρόνια ακόμα, πολλές δημιουργικές επιτεύξεις.

## ΤΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ

Η Δέλτα δίνει συνεχώς ιδιαίτερη προσοχή στην ποιότητα των προϊόντων της και δαπανά διαρκώς χρόνο και χρήμα τόσο στην ανάπτυξη αυτών όσο και στο λανσάρισμα νέων προϊόντων. Στόχος της πάντα να κατέχει την πρώτη θέση στην ελληνική αγορά γαλακτοκομικών και να κερδίζει την εμπιστοσύνη και την προσήλωση των πελατών.

### · ΓΑΛΛΑ

- Συμπυκνωμένο γάλα (Γάλα Βλάχας πλήρες, Γάλα Βλάχας ελαφρύ, μικρές μερίδες γάλακτος, Easy συμπυκνωμένο γάλα, ζαχαρούχο )
- Γάλα ψυγείου ( Φρέσκο γάλα Δέλτα 3,5 % λιπαρά, Φρέσκο γάλα Δέλτα 1,5 % λιπαρά, Μικρές Οικογενειακές Φάρμες φρέσκο γάλα, Mmmilk οικογενειακό πλήρες ή ημιάπαχο γάλα, My milk πλήρες ή ημιάπαχο γάλα, Δέλτα Daily +40% ασβέστιο, Δέλτα daily χωρίς λακτόζη, Δέλτα daily 0% λιπαρά, Κατσικίσιο Γάλα Δέλτα )
- Σοκολατούχο γάλα (Milko regural φρέσκο ή υψηλής παστερίωσης, Milko Free 0% ζάχαρη)

### · ΓΙΑΟΥΡΤΙ

- Μικρές οικογενειακές φάρμες Δέλτα διπλό στραγγιστό( με 10% λιπαρά και με 2% λιπαρά αλλά και διάφορες γεύσεις)
- Complet Στραγγιστό
- Natural Γιαούρτι με Κρεμώδη υφή
- Vitaline Επιδόρπιο γιαουρτιού (σε διάφορες γεύσεις)

### · ΤΥΡΟΚΟΜΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ

- Μικρά Τυροκομεία Δέλτα Φέτα ΠΟΠ
- Μικρά Τυροκομεία Δέλτα Κασέρι
- Μικρά Τυροκομεία Δέλτα Γραβιέρα Αιτωλοακαρνανίας

### · ΚΡΕΜΕΣ ΓΑΛΑΚΤΟΣ

- Κρέμες γάλακτος Δέλτα(με 17% ή 35% λιπαρά)

### · ΠΡΟΙΟΝΤΑ ΧΥΜΩΝ ΨΥΓΕΙΟΥ

- Life χυμοί (σε διάφορες γεύσεις )
- Life χυμοί μακράς διάρκειας (σε διάφορες γεύσεις)

### · ΒΡΕΦΙΚΗ ΔΙΑΤΡΟΦΗ

- Βρεφικά και Παιδικά γάλατα (Δέλτα Advance, Δέλτα Smart)



- Βρεφικά Γιαούρτια Δέλτα Advance ( σε 4 γεύσεις: Λευκό, Δημητριακά, Φαρίν Λακτέ, Μήλο-Μπανάνα, Αχλάδι-Βερίκοκο και Ροδάκινο-Μήλο-Βρώμη) και Δέλτα Smart προϊόντα γιαουρτιού.
- Δέλτα Smart γαλακτοκείκ
- ΠΡΟΙΟΝΤΑ ΕΠΙΔΟΡΠΙΟΥ
  - Mmilky Επιδόρπιο Γάλακτος( με καραμέλα, με σοκολάτα, με βανίλια)
- ΠΡΟΙΟΝΤΑ ΕΤΟΙΜΟΥ ΣΥΣΚΕΥΑΣΜΕΝΟΥ ΠΑΓΩΜΕΝΟΥ ΤΣΑΓΙΟΥ
  - Life Tsai (σε διάφορες γεύσεις)
- ENERGY JUICE DRINKS
  - VIBE by LIFE ENERGY Juice Drink

ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ.  
ποσά εκφρασμένα σε €

	<u>1/1- 31/12/2012</u>	<u>1/1-31/12/2013</u>	<u>1/1-31/12/2014</u>
Κύκλος εργασιών	327.448	316.592	329.777
Κόστος πωληθέντων	261.536	252.180	253.303
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	64.412	64.412	76.475
Έξοδα και διάθεσης	94.078	85.906	89.809
Λοιπά έσοδα	5.049	3.202	4.150
Χρηματοοικονομικά έσοδα	521	596	126
Χρηματοοικονομικά έξοδα	21.654	17.661	13.983
Ζημίες προ φόρων	43.890	35.357	23.041
Φόροι εισοδήματος	453	6.109	1.537
Αποτέλεσμα καθαρών ζημιών	43.437	41.467	21.504

Πίνακας 3.2. Κατάσταση Αποτελεσμάτων Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ.

Αυτός ο πίνακας δείχνει την κατάσταση αποτελεσμάτων της εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ αποτελούμενος από μερικά χρήσιμα στοιχεία των ετών 2014, 2013 και 2012, εκ των οποίων είναι οι πωλήσεις, έσοδα ,έξοδα φόροι κλπ. Αναλυτικότερα: Στην παρούσα κατάσταση παρατηρείται: Μειωμένος ο κύκλος εργασιών το 2013 σε σύγκριση με το 2012 με ποσά 316.592€ και 327.448€ αντίστοιχα ενώ παράλληλα με ποσοστό 2,3 % μειώθηκαν και τα μικτά

κέρδη τα έτη αυτά. Το 2014 ο κύκλος εργασιών αυξάνεται και πάλι σε σύγκριση με το 2013 και αυτή τη φορά ξεπερνάει και το έτος 2012 με το ποσό των 329.77€7. Τέλος αξιοσημείωτη αύξηση παρατηρείται και στα μικτά κέρδη με ποσοστό 13 % και ποσό που φτάνει τα 76.475. Μετ' έπειτα παρουσιάζεται το κόστος πωληθέντων όπου η υψηλότερη τιμή φαίνεται το 2012 και ανέρχεται στο ποσό των 261.536€, ώσπου την επόμενη χρονιά 2013 μειώνεται στο ποσό των 252.180€ και στην συνέχεια το 2014 ξανά αυξάνεται (σε μικρότερο ποσό από το 2012) στα 253.303€ Στην συνέχεια παρουσιάζονται τα έξοδα διοίκησης και διάθεσης εκ των οποίων παρουσιάζεται μείωση από το 2012 στο 2013 και μετά αύξηση από το 2013 στο 2014, με μικρότερο ποσό σε σχέση με το 2012.

Μετ' έπειτα παρατηρείται στα χρηματοοικονομικά έξοδα από το έτος του 2012 και μετά, μείωση των ποσών όπου ξεκίναγε το 2012 με 21.654€, το 2013 με 17.661€ και καταλήγει στο 2014 με 13.983€. Ωστόσο στα χρηματοοικονομικά έσοδα παρατηρείται η χρονιά του 2013 να έχει τα μεγαλύτερα (596€), δεύτερη να έρχεται η χρονιά του 2012 (521€) και τρίτη η χρονιά του 2013(126€). Επίσης παρατηρείται στην παρούσα κατάσταση της εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ., η χρονιά του 2012 να έχει τα μεγαλύτερα έσοδα εκμετάλλευσης ανερχόμενα στο ποσό των 5.049€. Τέλος παρατηρούνται οι καθαρές ζημίες καθώς και οι ζημίες προ φόρων τη χρονιά του 2012 να έχει το μεγαλύτερο ποσό για τις πρώτες 43.437€ και για τις δεύτερες 43.890€. Τέλος παρουσιάζονται και οι φόροι εισοδήματος οι οποίοι για το 2012 ήταν 453€, για το 2013 ήταν 6.110€ και για το 2014 ήταν 1.537€

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4.: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΜΕΛΕΤΗΣ

### 4.1. ΠΙΝΑΚΕΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΚΑΙ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΦΑΓΕ Α.Ε. 2014, 2013, 2012

#### ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΦΑΓΕ Α.Ε. 2014,2013,2012.

	2014	2013	2012
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>			
ΠΑΓΙΟ	102.777	113.175	119.035
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ	89.883	79.678	94.255
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Αποθέματα	20.216	19.278	20.287
Απαιτήσεις	50.300	49.148	57.378
Διαθέσιμα	19.367	11.252	16.590
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ	8.583	8.566	7.034
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ			
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ			
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ	201.243	201.419	220.324
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ			
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>			
ΪΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	159.813	160.780	174.144
ΜΕΤΟΧΙΚΟ	100	40.964	40.964
ΚΕΦΑΛΑΙΟ			
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	41.430	40.639	46.180
Μακροπρόθεσμες	12.903	11.494	10.281
υποχρεώσεις			

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	28.527	29.145	35.899
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>201.343</b>	<b>242.383</b>	<b>261.288</b>

Πίνακας 4.1.1. Ισολογισμός Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε.

#### ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΦΑΓΕ Α.Ε. 2014,2013,2012

	2014	2013	2012
Πωλήσεις	182.612	171.308	173.156
Μικτά κέρδη	59.015	43.044	53.540
Καθαρά κέρδη	5.469	12.166	4.155
<b>Κέρδη προς διάθεση</b>	<b>2.788</b>	<b>11.800</b>	<b>2.750</b>

Πίνακας 4.1.2. Αποτελέσματα Χρήσης Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε.

#### 4.2. ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΚΑΙ ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΦΑΓΕ Α.Ε.

##### ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΦΑΓΕ Α.Ε. 2014,2013,2012.

%	2014	2013	2012
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>			
ΠΆΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	51	56	54
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	45	40	43
Αποθέματα	10	10	9
Απαιτήσεις	25	24	26
Διαθέσιμα	10	6	8
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	4	4	3
<b>ΓΕΝ. ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>			
Ίδια κεφάλαια	79	66	67
Μετοχικό κεφάλαιο		17	16
Υποχρεώσεις	21	17	18
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	6	5	4
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	14	12	14
<b>ΓΕΝ.ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Πίνακας 4.2.1. Κάθετη Ανάλυση Ισολογισμού Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε.

##### ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗΣ ΕΞΕΛΙΞΗΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΦΑΓΕ Α.Ε.

	2014		2013		2012
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	102.777	-9,2%	113.175	-4,9%	119.035

ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	89.883	13%	79.678	-15,5%	94.255
Αποθέματα	20.216	4,9%	19.278	-5%	20.287
Απαιτήσεις	50.300	2,3%	49.148	-14,3%	57.378
Διαθέσιμα	19.367	72,1%	11.252	-32,1%	16.590
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	8.583	0,2%	8.566	22%	7.034
ΓΕΝ.ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	201.243	-0,09%	201.419	-8,6%	220.324
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
ΊΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	159.813	-0,6%	160.788	-7,7%	174.144
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	100	-99,7%	40.964	0%	40.964
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	41.430	1,9%	40.639	-12%	46.180
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	12.903	12,2%	11.494	12%	10.281
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	28.527	-2,1%	29.145	-18,8%	35.899
ΓΕΝ.ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	201.343	-17%	242.383	-7,2%	261.288

Πίνακας 4.2.2.. πίνακας διαχρονικής εξέλιξης Ισολογισμού Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε.

#### **4.3. ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΚΑΙ ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΦΑΓΕ Α.Ε. 2014,2013,2012**

##### **ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΦΑΓΕ Α.Ε. 2014,2013,2012**

%	2014	2013	2012
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>			
Πωλήσεις	100	100	100
Κόστος πωληθέντων	68	75	69
Μικτά κέρδη	32	25	31
Συν. Λειτουργικών εξόδων	31	33	36
Καθαρά κέρδη προ φόρων	3	7	2
Φόροι	1	0	0
<b>Κέρδη προς διάθεση</b>	<b>2</b>	<b>7</b>	<b>1</b>

Πίνακας 4.3.1. Κάθετη Ανάλυση Αποτελεσμάτων Χρήσης της Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε.

##### **ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗΣ ΕΞΕΛΙΞΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΦΑΓΕ Α.Ε.**

	2014	2013	2012
Πωλήσεις	182.612	171.308	173.156
Κόστος πωληθέντων	123.597	128.264	119.616

Μικτά κέρδη	59.015	37%	43.044	-20%	53.540
Συν.	55.890	-0,8%	56.365	-11%	63.322
Λειτουργικών εξόδων					
Καθαρά κέρδη προ φόρων	5.469	-55%	12.166	193%	4.155
Φόροι	2.681	633%	366	-74%	1.405
<b>Κέρδη προς διάθεση</b>	<b>2.788</b>	<b>-76,4%</b>	<b>11.800</b>	<b>329%</b>	<b>2.750</b>

Πίνακας 4.3.2. πίνακας διαχρονικής ΕΞΕΛΙΞΗΣ Αποτελεσμάτων Χρήσης Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε.

#### **4.4. ΠΙΝΑΚΕΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΚΑΙ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ. 2014, 2013, 2012**

##### ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ. 2014,2013,2012

	2014	2013	2012
<b>ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>225.578</b>	<b>237.004</b>	<b>252.058</b>
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	106.115	89.402	104.728
Αποθέματα	21.326	26.314	31.983
Απαιτήσεις	65.544	53.257	55.366
Διαθέσιμα	19.245	9.831	17.379
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	38.061	43.422	49.141
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>369.754</b>	<b>369.828</b>	<b>405.927</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>			
ΪΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	127.196	149.386	190.692
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	236.639	236.639	236.639
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	242.558	220.441	215.235
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	47.893	48.140	38.251
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	194.665	172.301	176.984
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>606.393</b>	<b>606.466</b>	<b>642.566</b>

Πίνακας 4.4.1. Ισολογισμός Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ.

##### ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ. 2014,2013,2012

	2014	2013	2012
Πωλήσεις	329.777	316.592	327.448
Μικτά κέρδη	76.475	64.412	65.912
Καθαρά κέρδη	23.041	35.357	43.887
<b>Κέρδη προς διάθεση</b>	<b>21.504</b>	<b>41.467</b>	<b>43.434</b>

Πίνακας 4.4.2. Αποτελέσματα Χρήσης Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ.

**4.5. ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΚΑΙ ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ.  
2014,2013,2012.**

**ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ 2014,2013,2012**

<b>%</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>			
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	61	64	62
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	29	24	26
Αποθέματα	6	7	8
Απαιτήσεις	18	14	14
Διαθέσιμα	5	3	4
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	10	12	12
ΓΕΝ. ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100	100	100
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>			
Ίδια κεφάλαια	21	25	30
Μετοχικό κεφάλαιο	39	39	37
Υποχρεώσεις	40	36	33
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	8	8	6
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	32	28	27
ΓΕΝ.ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100	100	100

Πίνακας 4.5.1. Κάθετη Ανάλυση Ισολογισμού Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ.

**ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗΣ ΕΞΕΛΙΞΗΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ**

	<b>2014</b>		<b>2013</b>		<b>2012</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	225.578	-5%	237.004	-6%	252.058
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	106.115	19%	89.402	-15%	104.728
Αποθέματα	21.326	-19%	26.314	-18%	31.983
Απαιτήσεις	65.544	23%	53.257	-4%	55.366
Διαθέσιμα	19.245	96%	9.831	-43,4%	17.379
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	38.061	-12,3%	43.422	-12%	49.141
ΓΕΝ.ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	369.754	-0,02%	369.828	-9%	405.927
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
ΊΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	127.196	-15%	149.386	-22%	190.692
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	236.639	0%	236.639	0%	236.639
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	242.558	10%	220.441	2,4%	215.235
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	47.893	-0,5%	48.140	26%	38.251

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	194.665	13%	172.301	-3%	176.984
<b>ΓΕΝ.ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>606.393</b>	<b>-0,01%</b>	<b>606.466</b>	<b>-6%</b>	<b>642.566</b>

Πίνακας 4.5.2. πίνακας διαχρονικής εξελίξης Ισολογισμού Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ.

#### 4.6. ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΚΑΙ ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ 2014,2013,2012

##### ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ.

%	2014	2013	2012
Πωλήσεις	100	100	100
Κόστος πωληθέντων	77	80	80
Μικτά κέρδη	23	20	20
Συν. Λειτουργικών εξόδων	26	28	29
Καθαρά κέρδη προ φόρων	7	11	13
Φόροι	0	2	3
<b>Κέρδη προς διάθεση</b>	<b>6</b>	<b>13</b>	<b>13</b>

Πίνακας 4.6.1. Κάθετη Ανάλυση Αποτελεσμάτων Χρήσης της Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ.

##### ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗΣ ΕΞΕΛΙΞΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΔΕΛΤΑ

	2014		2013		2012
Πωλήσεις	329.777	4,2%	316.592	-3,3%	327.448
Κόστος πωληθέντων	253.303	0,4%	252.180	-3,6%	261.536
Μικτά κέρδη	76.475	19%	64.412	0%	64.412
Συν. Λειτουργικών εξόδων	85.906	-4,3%	89.809	-4,5%	94.078
Καθαρά κέρδη προ φόρων	23.041	-35%	35.357	-19,4%	43.887
Φόροι	453	-93%	6.109	297%	1.537
<b>Κέρδη προς διάθεση</b>	<b>21.504</b>	<b>-48,1%</b>	<b>41.467</b>	<b>-5,3%</b>	<b>43.434</b>

Πίνακας 4.6.2. πίνακας διαχρονικής εξελίξης αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρίας δελτα.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5.: ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΦΑΓΕ Α.Ε.

### 5.1.ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

#### Γενικής Ρευστότητας

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Κυκλοφορούν ενεργητικό	93.144	83.137	96.930
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	28.257	29.145	35.899
	3,2	2,8	2,7

Πίνακας 5.1.1.

Ο δείκτης γενικής ή έμμεσης ρευστότητας δείχνει στην επιχείρηση πόσες φορές καλύπτονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις από το κυκλοφορούν ενεργητικό. Στον πίνακα αυτό υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης αυτός. Δηλαδή διαιρείται το κυκλοφορούν ενεργητικό με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις για τα έτη 2012,2013 και 2014. Όταν υπάρχει τιμή μεγαλύτερη της μονάδας σημαίνει ότι η επιχείρηση διαθέτει περισσότερα κυκλοφοριακά στοιχεία από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Με λίγα λόγια καλύπτονται οι τρέχουσες υποχρεώσεις. Παρατηρείται ότι και τις τρεις χρονιές να κυμαίνετε πάνω από δύο με προβάδισμα το 2014 με 3,2. Δηλαδή οι υποχρεώσεις της καλύπτονται ικανοποιητικά και για τα τρία έτη.

#### Ειδικής Ρευστότητας

ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Κυκλοφορούν ενεργητικό-Αποθέματα	83.883-20.216	79.678-19.278	94.255-20.287
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	28.257	29.145	35.899
	2,4	2	2,1

Πίνακας 5.1.2.

Ο Δείκτης ειδικής ή άμεσης ρευστότητας δείχνει πόσες φορές μπορούν να καλυφθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις από τα άμεσα στοιχεία που έχει η επιχείρηση. Στον πίνακα αυτό υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης αυτός. Δηλαδή διαιρείται το κυκλοφορούν ενεργητικό - τα αποθέματα(ή αλλιώς πρόσθεση των διαθεσίμων με τις απαιτήσεις) με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις για τα έτη 2012, 2013 και 2014. Για να μπορούν να καλυφθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης από τα διαθέσιμα και τις απαιτήσεις. Ο δείκτης θα πρέπει να είναι πάνω από ένα. Παρατηρείται ότι ο δείκτης κυμαίνεται από δύο και πάνω, άρα η επιχείρηση καταφέρνει να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της ικανοποιητικά. Να σημειωθεί ότι τις χρονιές 2012 και 2013 ο δείκτης κυμαίνεται ίδιος.



Πράγμα που σημαίνει πως η επιχείρηση κατάφερε εξίσου να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις σε σταθερά επίπεδα.

#### Ταμειακής Ρευστότητας

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Διαθέσιμο ενεργητικό	19.367	11.252	16.590
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	28.527	29.145	35.899
	0,7	0,4	0,5

Πίνακας 5.1.3.

Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας δείχνει πόσες φορές καλύπτονται οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης από τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία της. Στον πίνακα αυτό υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης αυτός. Δηλαδή διαιρείται το διαθέσιμο ενεργητικό με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις για τα έτη 2012,2013 και 2014. Παρατηρείται και στα τρία έτη να υπάρχουν τιμές μικρότερες της μονάδας με το 2013 να έχει την μικρότερη τιμή. Ωστόσο για το 2014 υπάρχει μια αύξηση του αριθμοδείκτη. Συμπέρασμα των αποτελεσμάτων του αριθμοδείκτη είναι πως οι υποχρεώσεις της επιχείρησης δεν καλύπτονται από τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία.

#### Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Διαθέσιμο ενεργητικό+ απαιτήσεις	19.367+50.300	11.252+49.148	16.590+57.378
Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες	28.257	29.145	35.899
	2,5	2,1	2,1

Πίνακας 5.1.4.

Ο δείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος δείχνει για πόσο χρονικό διάστημα η επιχείρηση καταφέρνει να λειτουργεί μόνο με την χρήση των περιουσιακών στοιχείων χωρίς να χρησιμοποιεί τα έσοδα που έχει από πωλήσεις. Στον πίνακα αυτό υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης αυτός. Δηλαδή διαιρείται το διαθέσιμο ενεργητικό + τις απαιτήσεις με τις προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες. Τα αποτελέσματα και για τα τρία έτη 2012,2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 2,1 , 2,1 και 2,5. Το 2014 παρατηρείται μια αύξηση σε σύγκριση με το 2012 και 2013 που ήταν σταθερό το αποτέλεσμα. Ωστόσο οι τιμές είναι μεγαλύτερες της μονάδας άρα η επιχείρηση καταφέρνει και λειτουργεί μόνο με τα περιουσιακά της στοιχεία.

## **5.2.ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ**

### Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Σύνολο πωλήσεων	182.612	171.308	173.156
Καθαρά Πάγια	19.367	11.252	24.275
	9,4	15,2	7,1

Πίνακας 5.2.1.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων παρουσιάζει το κατά πόσο χρησιμοποιούνται τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις που έχει. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο πιο συχνά χρησιμοποιούνται τα στοιχεία αυτά. Εδώ παρατηρείται ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων. Δηλαδή διαιρείται το σύνολο των πωλήσεων με τα καθαρά πάγια και για τα τρία έτη (2012,2013,2014). Τα αποτελέσματα είναι τα εξής: για το 2012 7,1 για το 2013 15,2 και για το 2014 9,4. Παρατηρείται μια μεγάλη αύξηση το 2013 αλλά το 2014 ξανά μειώνεται αρκετά. Όλες οι τιμές είναι μεγαλύτερη της μονάδας που σημαίνει πως και για τα τρία έτη χρησιμοποιήθηκαν τα πάγια στοιχεία. Ωστόσο για το 2013 παρατηρείται η μεγαλύτερη χρήση των παγίων στοιχείων.

### Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Σύνολο πωλήσεων	182.612	171.308	173.156
Αποθέματα	20.216	19.278	20.287
	9	8,8	8,5

Πίνακας 5.2.2.

Αρκετά σημαντικός θεωρείται ο αριθμοδείκτης ταχύτητας αποθεμάτων αφού με αυτόν παρατηρείται η ροή των προϊόντων-αποθεμάτων σε σχέση με τις πωλήσεις σε μια χρήση. Δηλαδή το πόσες φορές τα αποθέματα χρησιμοποιήθηκαν και αντικαταστάθηκαν μέσα στην χρήση. Όσο μεγαλύτερος ο δείκτης αυτός τόσο το καλύτερο για την επιχείρηση . Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας το σύνολο των πωλήσεων με τα αποθέματα. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 8,5 , 8,8 και 9. Συγκεκριμένα βλέπουμε πως για το 2014 ήταν η αποδοτικότερη χρονιά σε σύγκριση με τα δύο προηγούμενα χρόνια αφού πετυχαίνει να κάνει σωστότερη διαχείριση των αποθεμάτων της σε σχέση πάντα με τις πωλήσεις που γίνονται. Να σημειωθεί πως και για τα τρία έτη η αύξηση είναι σταθερή.

### Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Σύνολο πωλήσεων	182.612	171.308	173.156

Σύνολο ενεργητικού	201.243	201.419	220.324
	0,9	0,8	0,7

Πίνακας 5.2.3.

Ο συγκεκριμένο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού χρησιμοποιείται για να αξιολογηθεί και να ελεγχθεί η διοίκηση της επιχείρησης. Αξιολογεί τα περιουσιακά στοιχεία της. Ουσιαστικά δείχνει σε τι βαθμό η συνολική περιουσία της επιχείρησης δημιουργεί πωλήσεις. Όσο μεγαλύτερος είναι τόσο καλύτερα έχουν χρησιμοποιηθεί τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας το σύνολο των πωλήσεων με το σύνολο του ενεργητικού. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 0,7, 0,8 και 0,9. Παρατηρούνται αποτελέσματα μικρότερα της μονάδας. Στην προκειμένη παρατηρείται όμως, πως ο δείκτης τα έτη 2012,2013,2014 μεταβάλλεται με σταθερό ρυθμό προς τα πάνω κάτι που δείχνει πως η επιχείρηση αρχίζει και χρησιμοποιεί καλύτερα τα περιουσιακά της στοιχεία.

#### Ταχύτητας Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Πωλήσεις	182.612	171.308	173.156
Καθαρό κεφάλαιο κίνησης	64.617	53.992	40.964
	2,8	3,2	4,2

Πίνακας 5.2.4.

Αρκετά σημαντικός θεωρείται ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης αφού είναι αυτός που παρουσιάζει το σχετικό μέγεθος του κεφαλαίου κίνησης σε σύγκριση πάντα με τις πωλήσεις αλλά και το ύψος αυτών. Όσο μεγαλύτεροι είναι οι αριθμοί αυτοί τόσο το καλύτερο για την επιχείρηση διότι φαίνεται ότι επιτυγχάνει υψηλές πωλήσεις. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τις πωλήσεων με το καθαρό κεφάλαιο κίνησης. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 4,2 3,2 και 2,8. Παρατηρείται πως κάθε χρόνο υπάρχει μείωση. Πράγμα που σημαίνει πως οι πωλήσεις δεν πάνε και τόσο καλά.

#### Ταχύτητας Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Κόστος πωληθέντων	123.597	128.264	119.616
Μέσο ύψος βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	28.527	29.145	35.899
	4,3	4,4	3,3

Πίνακας 5.2.5.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων δηλώνει, το πόσες φορές το κόστος πωληθέντων καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας το κόστος πωληθέντων με το μέσο ύψος βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων των τριών ετών (2012,2013,2014). Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 3,3 4,4 και 4,3. Όλες οι τιμές είναι μεγαλύτερες της μονάδας. Παρατηρείται αύξηση από το 2012 και μετά και μία ελάχιστη μείωση για το 2014. Αυτά ωστόσο δεν σημαίνουν σε καμία περίπτωση μη κάλυψης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Συνοψίζοντας βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις καλύπτονται όλο και περισσότερο από τις πωλήσεις.

#### Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Πωλήσεις	182.612	171.308	173.156
Απαιτήσεις	50.300	49.148	57.378
	3,6	3,5	1

Πίνακας 5.2.6.

Ο δείκτης αυτός αποδεικνύει αν οι απαιτήσεις μιας επιχείρησης είναι πολύ μεγαλύτερες σε σύγκριση με τις πωλήσεις της. Ανάλογος λοιπόν με την ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων είναι ο χρόνος δέσμευσης αυτών. Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα αυτή τόσο μικρότερη είναι η πιθανότητα διαφόρων ζημιών από πελάτες της εταιρίας. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας το σύνολο των πωλήσεων με τις απαιτήσεις. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 1 3,5 και 3,6. Παρατηρείται για το έτος του 2012 πως οι απαιτήσεις συμπίπτουν με τις πωλήσεις. Ωστόσο από αυτή την χρονιά και μετά υπάρχει ραγδαία αύξηση κυμαινόμενη στο 3 άρα υπάρχει μικρή πιθανότητα ζημιών.

#### Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Πωλήσεις	182.612	171.308	173.156
Ίδια Κεφάλαια	159.813	160.780	174.144
	1	1	1

Πίνακας 5.2.7.

Ο Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων απεικονίζει την δυναμικότητα μίας οικονομικής μονάδας σε σχέση με τα κέρδη της. Δηλαδή κατά πόσο η επιχείρηση χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τα κεφάλαια που της έχουν διαθέσει.

Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας το σύνολο των πωλήσεων με τα ίδια κεφάλαια. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 1. Πράγμα που σημαίνει πως οι πωλήσεις έρχονται ίσα και όμοια με τα ίδια κεφάλαια.

### **5.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ**

#### **Καθαρού Κέρδους**

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
100x Καθαρά κέρδη	5.469	12.166	4.155
Πωλήσεις	182.612	171.308	173.156
	3%	7,1%	2,4%

Πίνακας 5.3.1.

Ο δείκτης καθαρού κέρδους δείχνει, το κέρδος που έχει η επιχείρηση από την πώληση του προϊόν της. Πράγμα που δείχνει ότι όσο πιο μεγάλος ο δείκτης τόσο πιο κερδοφόρα είναι η επιχείρηση. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη με τις πωλήσεις πολλαπλασιασμένα επί 100. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 2,4%7,1%και 3%.αρατηρείται αύξηση για το 2012 και μετά. Ωστόσο για το 2013 υπάρχει με μείωση ξανά. Φαίνεται η χρονιά του 2013 να ήταν η πιο κερδοφόρα χρονιά για την επιχείρηση ωστόσο οι τιμές γενικά είναι ασφαλείς για την επιχείρηση.

#### **Μικτού Κέρδους**

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
100x Πωλήσεις – κόστος πωληθέντων	182.612-123.597	171.308-128.264	173.156-119.616
Πωλήσεις	182.612	171.308	173.156
	32,3%	25,1%	30,9%

Πίνακας 5.3.2.

Ο δείκτης μικτού κέρδους δείχνει πόσο κερδοφόρα είναι η επιχείρηση από το προϊόν που πουλάει. Δείχνει την σχέση μικτού κέρδους και πωλήσεων. Ταυτόχρονα δείχνει τον βαθμό κάλυψης των λειτουργικών και άλλων εξόδων. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τις πωλήσεις - το κόστος πωληθέντων προς τις πωλήσεις πολλαπλασιασμένα επί 100. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 30,9% , 25,1% και 32,3%.Πρατηρείται πως για το 2013 υπήρχε μια μικρή πτώση 5,8% που σημαίνει πως για κάθε 100€ το μικτό κέρδος είναι 25,10€, αλλά το 2014 αυξάνεται με μεγαλύτερο ποσοστό με αυτό του 2012. Συνοπτικά οι τιμές είναι ικανοποιητικές και μπορούν να καλύψουν έξοδα και να υπάρχουν ικανοποιητικά καθαρά κέρδη.

#### **Αποδοτικότητας Ενεργητικού**

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
100x Καθαρά κέρδη	5.469	12.166	4.155
Σύνολο	201.243	201.419	220.324

ενεργητικού			
	2,7%	6%	1,9%

Πίνακας 5.3.3.

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει τον έλεγχο και την αξιολόγηση της διοίκησης της επιχείρησης αφού μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων. Συγκεκριμένα ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να τα καταφέρνει οικονομικά και να προσελκύει κεφάλαια που προσφέρονται για μια επένδυση. Όσο μεγαλύτερος ο δείκτης, τόσο το καλύτερο για την επιχείρηση. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη με το σύνολο του ενεργητικού πολλαπλασιασμένα επί 100. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 1,9% 6% και 2,7%. Παρατηρείται αύξηση για το 2013, όμως το 2014 ξανά μειώνεται αρκετά. Ωστόσο οι τιμές είναι ικανοποιητικές άρα η επιχείρηση καταφέρνει και χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τα περιουσιακά της στοιχεία.

#### Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
100x Καθαρά κέρδη	5.469	12.166	4.155
Ίδια κεφάλαια	159.813	160.780	174.144
	3,4%	7,6%	2,4%

Πίνακας 5.3.4.

Ο δείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων δείχνει τον λόγο των καθαρών κερδών προς τα ίδια κεφάλαια που είχε διαθέσιμα η επιχείρηση για μια χρήση. Δηλαδή δείχνει κατά πόσο τα ίδια κεφάλαια απασχολούνται αποτελεσματικά στην επιχείρηση. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη με τα ίδια κεφάλαια πολλαπλασιασμένα επί 100.. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 2,4% 7.6% και 3,4%. Παρατηρείται αύξηση από το 2012 και μετά. Ωστόσο το 2013 παρατηρείται η μεγαλύτερη τιμή όπου ξανά μειώνεται το 2014. Σε σύγκριση όμως με το 2012 η απόδοση είναι καλύτερη. Με λίγα λόγια η επιχείρηση χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τα ίδια κεφάλαια

#### Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
100x Καθαρά κέρδη + Χρηματοοικονομικά έξοδα	5.469+225	12.166+241	4.155+241
Συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια	159.913	201.744	215.108
	3,6%	6,1%	2,04%

Πίνακας 5.3.5.

Αυτός ο αριθμοδείκτης εκτός του ότι δείχνει την πορεία της αποδοτικότητας της επιχείρησης, δείχνει και την μελλοντική της εξέλιξη. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη + τα χρηματοοικονομικά έξοδα με τα συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 2,04% 6,1% και 3,6%. Παρατηρείται αύξηση του αριθμοδείκτη για το 2013 αλλά μειώνεται ξανά για το 2014. Σε σύγκριση πάντως με το 2012 η αποδοτικότητα του αριθμοδείκτη αυτού είναι μεγαλύτερη. Γενικά παρατηρούνται θετικές τιμές που σημαίνει πως η επιχείρηση πηγαίνει καλά.

#### Οικονομικής Μόχλευσης

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων	3,4%	7,6%	2,4%
Αποδοτικότητα συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων	3,6%	6,1%	2,04%
	1	1	1

Πίνακας 5.3.6.

Ο Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης δείχνει κατά πόσο τα ξένα, δανεικά κεφάλαια επηρεάζουν την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της οικονομικής μονάδας. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας την αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων με την αποδοτικότητα συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι 1. Παρατηρείται για 3 πως ο δείκτης είναι ένα. Άρα η χρήση ξένων κεφαλαίων είναι μηδενική εφόσον η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης δεν φαίνεται να επηρεάζουν.

#### Συνδυασμένος Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
100x Καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως προ τόκων x Καθαρές πωλήσεις	100x 5469x 182.612	100x 12.166x 171.308	100x 4.155 173.156
Καθαρές πωλήσεις x Μέσο ύψος ενεργητικού	182.612x201.243	171.308x201.419	173.156x220.324
	2,7%	6%	2%

Πίνακας 5.3.7.

Ο συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού δείχνει την ταχύτητα κυκλοφορίας του ενεργητικού μίας οικονομικής μονάδας αλλά και το μέγεθος του καθαρού κέρδους της. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως προ

τόκων επί τις καθарές πωλήσεις προς τις καθарές πωλήσεις επί το μέσο ύψος ενεργητικού πολλαπλασιασμένα επί 100. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 2%, 6% και 2,7%. Δηλαδή υπάρχει αρκετά μεγάλη αύξηση από το 2012 και μετά. Ωστόσο για το 2014 παρατηρείται ξανά μείωση.

#### **5.4. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ**

##### Λειτουργικών Εξόδων

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
100x Κόστος πωληθέντων+ Λειτουργικά έξοδα	123.597+	128.264+56.365	119.616+63.322
Καθαρές πωλήσεις	182.612	171.308	173.156
	98,2%	107%	105%

Πίνακας 5.4.1.

Αυτός ο αριθμοδείκτης δείχνει το ποσοστό από τις καθарές πωλήσεις που απορρίφθηκαν από τα λειτουργικά έξοδα και τα κόστη πωληθέντων. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας το κόστος πωληθέντων + τα λειτουργικά έξοδα προς τις καθарές πωλήσεις πολλαπλασιασμένα επί 100. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 105%, 107% και 98,2%. Παρατηρείται μεγάλη αύξηση για το 2013 και την μικρότερη μείωση για το 2014 συγκριτικά και για τα τρία έτη. Ωστόσο για τα έτη 2014 το ποσοστό δεν ξεπερνά το 100% που σημαίνει ότι καθарές πωλήσεις δεν καλύφθηκαν από τα λειτουργικά έξοδα και τα κόστη πωληθέντων. Κάτι αντίθετο ωστόσο συνέβη για τα έτη 2013 και 2012.

##### Εξόδων Λειτουργίας προς Πωλήσεις

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
100x Λειτουργικά έξοδα	55.890	56.365	63.322
Καθαρές πωλήσεις	182.612	171.308	173.156
	30,6%	32,9%	36,5%

Πίνακας 5.4.2.

Με αυτό τον αριθμοδείκτη διαπιστώνεται η δύναμη της διοίκησης να προσαρμόζει τα έξοδα της σύμφωνα με τις πωλήσεις που έχει. Όταν διαχρονικά παρακολουθείται αυτός ο αριθμοδείκτης, διαπιστώνεται η τάση που έχουν τα λειτουργικά έξοδα σε σχέση με τις πωλήσεις. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τα λειτουργικά έξοδα με τις καθарές πωλήσεις πολλαπλασιασμένα επί 100. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 36,5%, 32,9% και 30,6%. Παρατηρείται πως κάθε χρόνο υπάρχει μείωση με μεγαλύτερη από το 2012 στο 2013. Ωστόσο τα ποσοστά βρίσκονται πολύ χαμηλότερα του 100% που σημαίνει πως τα έξοδα δεν προσαρμόζονται με τις πωλήσεις. Δηλαδή οι πωλήσεις είναι λιγότερες.



### Καθαρών Κερδών προς Αμοιβές Απασχολούμενων

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
100x Καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως	5.469	12.166	4.155
Αμοιβές απασχολούμενων	10.978	10.812	25.993
	49,8%	112,5%	15,9%

Πίνακας 5.4.3.

Ο αριθμοδείκτης των καθαρών κερδών προς τις αμοιβές των απασχολούμενων δείχνει αν αυξηθούν οι μισθοί των απασχολούμενων της επιχείρησης τι επίδραση θα έχει στις στα κέρδη. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης με τις αμοιβές των απασχολούμενων πολλαπλασιασμένα επί 100. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 15,9%, 112,5% και 49,8%. Δηλαδή για το 2013 παρατηρείται τεράστια αύξηση ενώ το 2014 μειώνεται κάτω του μισού του αποτελέσματος του 2013. Με λίγα λόγια για το 2013 το ποσοστό ξεπερνά το 100%, και τα καθαρά κέρδη σε περίπτωση αύξησης των μισθών, θα ήταν σε υψηλά επίπεδα. Το αντίθετο συνέβη για το 2012 και 2014 που μια αύξηση μισθών θα δημιουργούσε πρόβλημα στα κέρδη.

### Παγίων προς Μέσο Αριθμό Απασχολούμενων

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Καθαρά πάγια	19.367	11.252	24.273
Μέσος όρος απασχολούμενων	1.000	1.000	1.000
	19,4	11,3	24,3

Πίνακας 5.4.4.

Ο αριθμοδείκτης παγίων προς μέσο αριθμό απασχολούμενων, μετράει το ποσοστό που η επιχείρηση είναι εντάσεως εργασίας ή κεφαλαίου. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τα καθαρά πάγια με το μέσο όρο απασχολούμενων. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 24,3 11,3 και 9,4. Από το 2012 και μετά παρατηρείται μείωση. Ωστόσο ανάμεσα στα έτη 2013 και 2014, για το 2014 υπάρχει μια αύξηση. Για το 2014 όπου υπάρχει ανοδική πορεία, είναι αποδεκτή, εφόσον υπάρχει αύξηση της αξίας των απασχολούμενων παγίων στοιχείων άρα και ο αριθμοδείκτης αυτός είναι επίσης αυξημένος.

### Αμοιβών προς Μέσο Αριθμό Απασχολούμενων

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Σύνολο αμοιβών απασχολούμενων	10.978	10.812	25.993

Μέσος όρος απασχολούμενων	1.000	1.000	1.000
	11	10,8	26

Πίνακας 5.4.5.

Αυτός ο αριθμοδείκτης δείχνει την μέση αμοιβή που έδωσε η επιχείρηση στους απασχολούμενους που διαθέτει. Σε περίπτωση που υπάρχει ανοδική πορεία, σταθερή κατά την μέση αμοιβή των απασχολούμενων, είναι αποδεκτή αν και μόνο αν ο αριθμοδείκτης πωλήσεων προς το σύνολο των αμοιβών των απασχολούμενων είναι έστω σταθερός, ή εφόσον υπάρχει αύξηση της αξίας των απασχολούμενων πάγιων στοιχείων, τότε ο αριθμοδείκτης αυτός είναι επίσης αυξημένος. Σε περίπτωση που η μέση αμοιβή πέσει (πράγμα ασυνήθιστο), φανερώνει ότι η επιχείρηση δεν απασχολεί αποδοτικό προσωπικό σε σύγκριση με πριν. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας το σύνολο των αμοιβών των απασχολούμενων με το μέσο όρο απασχολούμενων. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 26, 10,8 και 11. Παρατηρείται από το 2012 και μετά να υπάρχει μείωση. Για τα έτη 2013 και 2014 κυμαίνονται στα ίδια επίπεδα. Ωστόσο η μείωση αυτή σημαίνει πως η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί τόσο αποδοτικό προσωπικό όσο σε προηγούμενες περιόδους.

## **5.5. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ**

### Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
100x Κυκλοφορούν ενεργητικό	89.883	79.678	94.255
Σύνολο υποχρεώσεων	41.430	40.639	46.180
	216%	196%	204%

Πίνακας 5.5.1.

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την ρευστότητα των υποχρεώσεων μακροχρόνια. Αν ο αριθμοδείκτης είναι υψηλός σημαίνει πως οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις μπορούν να εξοφληθούν από τα περιουσιακά στοιχεία. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας το κυκλοφορούν ενεργητικό με το σύνολο των υποχρεώσεων πολλαπλασιασμένα επί 100. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 204%, 196% 216%. Παρατηρείται μείωση για το 2013 και ξανά αύξηση για το 2014 μεγαλύτερη από την τιμή του αριθμοδείκτη που είχε το 2012. Ωστόσο οι τιμές ξεπερνούν αρκετά το 100% άρα οι συνολικές υποχρεώσεις καλύπτονται από τα περιουσιακά στοιχεία της.

### Πάγιων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Πάγια	19.367	11.252	24.273
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	12.903	11.494	10.281

	1,5	1	2,4
--	-----	---	-----

Πίνακας 5.5.2.

Ο αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις δείχνει την ασφάλεια που έχουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές από την επιχείρηση. Σε περίπτωση εγγραφής υποθήκης ή προ σημείωσης επί των πάγιων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης δείχνει αν υπάρχει πιθανότητα για απόκτηση άλλων κεφαλαίων και σε τι ποσοστό με την ίδια όμως ασφάλεια. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τα πάγια με τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 2,4 , 1 και 1,5. Παρατηρείται μείωση του αριθμοδείκτη από το 2012 και μετά με μεγαλύτερη μείωση για το έτος του 2013. Ωστόσο ανάμεσα στο 2013 και 2014, το 2014 η τιμή του αριθμοδείκτη φαίνεται να έχει αυξηθεί. Ωστόσο όλες οι τιμές κυμαίνονται πάνω από ένα που σημαίνει πως οι φορείς της επιχείρησης μπορούν να πάρουν κι άλλα ξένα κεφάλαια όπως επίσης και οι πιστωτές έχουν μεγάλη ασφάλεια.

#### Καλύψεως Χρηματοοικονομικών Εξόδων

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Καθαρά κέρδη προ χρηματοοικονομικών εξόδων	5469	12166	4155
Χρηματοοικονομικά έξοδα	225	241	241
	24,3	50,5	17,2

Πίνακας 5.5.3.

Ο αριθμοδείκτης αυτός χρησιμοποιείται από μελετητές και μοιάζει με τον αριθμοδείκτη κάλυψης τόκων και έχει ευρύτερη έννοια. Αυτός ο αριθμοδείκτης χρησιμοποιείται αρκετά σήμερα επειδή αρκετές επιχειρήσεις ενοικιάζουν τα πάγια περιουσιακά στοιχεία αντί να τα αγοράζουν μέσω των δανειακών κεφαλαίων. Ωστόσο αυτός ο αριθμοδείκτης δείχνει την δυνατότητα που έχει η επιχείρηση να αποκτή έσοδα που να μπορεί να πληρώσει εκτός των εξόδων που χρειάζεται για να λειτουργήσει και τα χρηματοοικονομικά έξοδα. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη προ χρηματοοικονομικών εξόδων με τα χρηματοοικονομικά έξοδα. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 17,2 , 50,5 και 24,3, Δηλαδή υπάρχει αύξηση από το 2012 και μετά ωστόσο το 2014 ξανά μειώνεται. Παρόλα αυτά οι τιμές είναι μεγαλύτερης της μονάδας άρα τα έσοδα μπορούν να καλύψουν τα χρηματοοικονομικά διαθέσιμα.

#### Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
100x ίδια κεφάλαια	159.813	160.780	174.144
Συνολικά Κεφάλαια	159.913	201.744	215.108
	100%	80%	81%

Πίνακας 5.5.4.

Είναι ο βαθμός που κατέχουν τα ίδια κεφάλαια στην επιχείρηση σε σχέση με τα συνολικά. Είναι δηλαδή ο βαθμός των κεφαλαίων που χρηματοδοτούν οι ίδιοι οι φορείς της επιχείρησης. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τα ίδια κεφάλαια με τα συνολικά πολλαπλασιασμένα επί 100. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 81%, 80% και 100%. Παρατηρείται πως για τα έτη 2012 και 2013 είναι σχεδόν ίδια τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη, ενώ για το 2014 παρατηρείται ο αριθμοδείκτης να αυξάνεται και να αγγίζει το 100%. Δηλαδή τα ίδια κεφάλαια καλύπτουν πλήρως την επιχείρηση. Για το 2013 και 2012 συμπεραίνεται ότι η επιχείρηση λειτουργεί με χαμηλά ποσοστά ιδίων κεφαλαίων για την επίτευξη των στόχων της.

#### Ίδιων Κεφαλαίων προς Πάγια

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
100x Ίδια Κεφάλαια	159.813	160.780	174.144
Αναπόσβεστα Πάγια	102.777	113.175	119.035
	155%	142%	146%

Πίνακας 5.5.5.

Ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια δείχνει τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων επενδύσεων της επιχείρησης. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τα ίδια κεφάλαια με τα αναπόσβεστα πάγια πολλαπλασιασμένα επί 100. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 146%, 142% και 155%. Παρατηρείται δηλαδή μείωση από το 2012 στο 2013 και ξανά αύξηση από το 2013 στο 2014 μεγαλύτερη και από το 2012. Ωστόσο οι τιμές κυμαίνονται πάνω του 100% άρα η κάλυψη παγίων από τα ίδια κεφάλαια πραγματοποιείται με ασφάλεια.

#### Ίδιων προς Ξένα Κεφάλαια

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
100x Ίδια Κεφάλαια	159.813	160.780	174.144
Ξένα Κεφάλαια	41.430	40.639	46.180
	385%	396%	377%

Πίνακας 5.5.6.

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς ξένα κεφάλαια δείχνει στα ίδια κεφάλαια τι ποσοστό αποτελούν στα ξένα κεφάλαια. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τα ίδια κεφάλαια με τα ξένα κεφάλαια πολλαπλασιασμένα επί 100. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 377%, 396% και 385%. Δηλαδή παρατηρείται ο αριθμοδείκτης να κινείται στα ίδια επίπεδα και για τα τρία έτη ο οποίος ξεπερνά το 100%. Άρα τα ίδια κεφάλαια ξεπερνούν τα ξένα κεφάλαια.

## Κάλυψης Τόκων

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Καθαρά Κέρδη εκμετάλλευσης προ φόρων και τόκων	5.469	12.166	4.155
Σύνολο Τόκων	225	241	241
	24,3	50,4	17,2

Πίνακας 5.5.7.

Ο δείκτης κάλυψης τόκων δείχνει σε τι βαθμό μπορεί η επιχείρηση να καλύψει τους φόρους της σε σχέση με τα κέρδη της. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης προ φόρων και τόκων με το σύνολο των τόκων. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 17,2 , 50,4 και 24,3. Δηλαδή υπάρχει μείωση από το 2012 στο 2013 και ξανά από το 2013 στο 2014. Στην προκειμένη το 2012 παρατηρείται η μεγάλη αδυναμία της εταιρίας να ξεπληρώσει τους τόκους της κάτι που το 2013 βελτιώνεται κατά πολύ με το ποσό του δείκτη σχεδόν να διπλασιάζεται. Τέλος το 2014 ο αριθμοδείκτης μειώνεται εμφανίζοντας και πάλι δυσκολίες στην αποπληρωμή των τόκων, παρόλα αυτά όχι στον βαθμό που υπήρχε το 2012.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6.: ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ.**

### **6.1.ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ**

#### Γενικής Ρευστότητας

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Κυκλοφορούν ενεργητικό	106.115	89.402	104.728
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	194.665	172.301	176.984
	0,6	0,5	0,6

Πίνακας 6.1.1.

Ο δείκτης γενικής ή έμμεσης ρευστότητας δείχνει την επιχείρηση πόσες φορές καλύπτονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις από το κυκλοφορούν ενεργητικό. Στον πίνακα αυτό υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης αυτός. Δηλαδή διαιρείται το κυκλοφορούν ενεργητικό με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις για τα έτη 2012,2013 και 2014. . Όταν υπάρχει τιμή μεγαλύτερη της μονάδας σημαίνει ότι η επιχείρηση διαθέτει περισσότερα κυκλοφοριακά στοιχεία από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Με λίγα λόγια καλύπτονται οι τρέχουσες υποχρεώσεις. Παρατηρείται και στα τρία έτη να υπάρχουν τιμές μικρότερες της μονάδας. Πράγμα αρνητικό για την επιχείρηση εφόσον δεν μπορεί να καλύψει τις υποχρεώσεις της

μέσο της ρευστότητας που έχει. Να σημειωθεί πως η επιχείρηση διαθέτει κίνδυνο γιατί δεν μπορεί να καλύψει τις υποχρεώσεις που έχει.

#### Ειδικής Ρευστότητας

ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Κυκλοφορούν ενεργητικό-Αποθέματα	106.115-21.326	89.402-26.314	104.728-31.983
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	194.665	172.301	176.984
	0,4	0,4	0,4

Πίνακας 6.1.2.

Ο Δείκτης ειδικής ή άμεσης ρευστότητας δείχνει πόσες φορές μπορούν να καλυφθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις από τα άμεσα στοιχεία που έχει η επιχείρηση. Στον πίνακα αυτό υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης αυτός. Δηλαδή διαιρείται το κυκλοφορούν ενεργητικό - τα αποθέματα (ή αλλιώς πρόσθεση διαθέσιμων με απαιτήσεις), με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις για τα έτη 2012,2013 και 2014. Ο αριθμοδείκτης πρέπει να είναι πάνω από ένα έτσι ώστε οι απαιτήσεις και τα διαθέσιμα να μπορούν να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Παρατηρείται ότι με το πέρασμα των χρόνων ο αριθμοδείκτης μένει σταθερός στο 0,4. Πράγμα που σημαίνει πως και για τα τρία έτη δεν είναι δυνατόν να καλυφθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μέσω των διαθέσιμων και των απαιτήσεων της επιχείρησης.

#### Ταμειακής ρευστότητας

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Διαθέσιμο ενεργητικό	248.615	264.487	285.478
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	194.665	172.302	176.984
	1,3	1,5	1,6

Πίνακας 6.1.3

Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας δείχνει πόσες φορές καλύπτονται οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης από τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία της. Στον πίνακα αυτό υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης αυτός. Δηλαδή διαιρείται το διαθέσιμο ενεργητικό με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις για τα έτη 2012,2013 και 2014. Παρατηρείται λοιπόν το έτος 2012 ο αριθμοδείκτης να είναι 1,6, το 2013 1,5 και το 2014 1,3. Από το 2012 και μετά παρατηρείται σταθερή μείωση του αριθμοδείκτη με τιμές μεγαλύτερες της μονάδας. Συνοπτικά οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις καλύπτονται από τα διαθέσιμα με μεγαλύτερη απόδοση την χρονιά του 2012.

#### Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος

Ποσά εκφρασμένα	2014	2013	2012
-----------------	------	------	------

σε €			
Διαθέσιμο ενεργητικό+ απαιτήσεις	19.245 +65.544	9.831 +53.257	17.379 +55.366
Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες	30.547	32.349	37.810
	2,8	2	2

Πίνακας 6.1.4.

Ο δείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος δείχνει για πόσο χρονικό διάστημα η επιχείρηση καταφέρνει να λειτουργεί μόνο με την χρήση των περιουσιακών στοιχείων χωρίς να χρησιμοποιεί τα έσοδα που έχει από πωλήσεις. Στον πίνακα αυτό υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης αυτός. Δηλαδή διαιρείται διαθέσιμο ενεργητικό + τις απαιτήσεις με τις προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες. Τα αποτελέσματα και για τα τρία έτη 2012,2013 και 2014 είναι αντίστοιχα για τα δύο πρώτα 2 και για το 2014 αυξάνεται στο ,8. Γενικά οι τιμές είναι αρκετά μεγαλύτερες της μονάδας, που σημαίνει πως η επιχείρηση καταφέρνει και λειτουργεί μόνο με την χρήση των περιουσιακών της στοιχείων. Ωστόσο η καλύτερη τιμή διαπιστώνεται για την χρονιά του 2014.

## **6.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ**

### Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Σύνολο πωλήσεων	329.777	316.592	327.448
Καθαρά Πάγια	19.245	9.831	17.379
	17,1	32,2	18,8

Πίνακας 6.2.1.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων παρουσιάζει το κατά πόσο χρησιμοποιούνται τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις που κάνει. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο πιο συχνά χρησιμοποιούνται τα στοιχεία αυτά. Εδώ παρατηρείται ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων. Δηλαδή διαιρείται το σύνολο των πωλήσεων με τα καθαρά πάγια και για τα τρία έτη (2012,2013,2014). Τα αποτελέσματα είναι τα εξής:18,8 για το έτος 2012, 32,2 για το έτος 2013 και 17,1 για το έτος 2014. Όλες οι τιμές είναι μεγαλύτερη της μονάδας που σημαίνει πως και για τα τρία έτη χρησιμοποιήθηκαν τα πάγια στοιχεία. Ωστόσο η χρονιά του 2013 φαίνεται να είναι αυτή που χρησιμοποιήθηκαν περισσότερο τα πάγια στοιχεία και η μικρότερη να είναι του 2014.

### Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Σύνολο πωλήσεων	329.777	316.592	327.448

Αποθέματα	21.326	26.314	31.983
	15	12	10

Πίνακας 6.2.2.

Αρκετά σημαντικός θεωρείται ο αριθμοδείκτης ταχύτητας αποθεμάτων αφού με αυτόν παρατηρείται η ροή των προϊόντων-αποθεμάτων σε σχέση με τις πωλήσεις σε μια χρήση. Δηλαδή πόσες φορές τα αποθέματα χρησιμοποιήθηκαν και αντικαταστάθηκαν μέσα στην χρήση. Όσο μεγαλύτερος ο δείκτης αυτός τόσο το καλύτερο για την επιχείρηση. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας το σύνολο των πωλήσεων με τα αποθέματα. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 10,12 και 15. Συγκεκριμένα παρατηρείται πως για το 2014 ήταν η αποδοτικότερη χρονιά σε σύγκριση με τα δύο προηγούμενα χρόνια, αφού πετυχαίνει να κάνει σωστότερη διαχείριση των αποθεμάτων της σε σχέση πάντα με τις πωλήσεις που γίνονται. Ωστόσο η αύξηση είναι σταθερή και για τα τρία έτη.

#### Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Σύνολο πωλήσεων	329.777	316.592	327.448
Σύνολο ενεργητικού	369.754	369.828	405.927
	0,9	0,8	0,8

Πίνακας 6.2.3.

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης της ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού χρησιμοποιείται για να αξιολογηθεί και να ελεγχθεί η διοίκηση της επιχείρησης. Αξιολογεί τα περιουσιακά στοιχεία της. Ουσιαστικά δείχνει σε τι βαθμό η συνολική περιουσία της επιχείρησης δημιουργεί πωλήσεις. Όσο μεγαλύτερος είναι τόσο καλύτερα έχουν χρησιμοποιηθεί τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας το σύνολο των πωλήσεων με το σύνολο του ενεργητικού. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 0,8, 0,8 και 0,9. Παρατηρούνται τιμές λίγο μικρότερες της μονάδας να σημειωθεί πως ο αριθμοδείκτης έχει ανοδική πορεία για το έτος 2014. Παρόλα αυτά από την στιγμή που υπάρχουν τόσο μικρές τιμές, σημαίνει πως η διοίκηση δεν έχει χρησιμοποιήσει τόσο καλά τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης. Ωστόσο κάθε χρονιά χρησιμοποιούνται και καλύτερα.

#### Ταχύτητας Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Πωλήσεις	329.777	316.592	327.448
Καθαρό κεφάλαιο κίνησης	236.639	236.639	234.450
	1,3	1,3	1,2

Πίνακας 6.2.4.

Αρκετά σημαντικός θεωρείται ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης αφού είναι αυτός που παρουσιάζει το σχετικό μέγεθος του κεφαλαίου κίνησης σε σύγκριση



πάντα με τις πωλήσεις αλλά και το ύψος αυτών. Όσο μεγαλύτεροι είναι οι αριθμοί αυτοί τόσο το καλύτερο για την επιχείρηση διότι φαίνεται ότι επιτυγχάνει υψηλές πωλήσεις. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τις πωλήσεων με το καθαρό κεφάλαιο κίνησης. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 1,2 , 1,3 και 1,3. Δηλαδή κατά μέσο όρο οι τιμές κυμαίνονται στο 1,2 μεγαλύτερες της μονάδας. Συνοπτικά οι πωλήσεις πάνε αρκετά καλά.

#### Ταχύτητας Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Κόστος πωληθέντων	253.303	252.180	261.536
Μέσο ύψος βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	194.665	172.301	176.984
	1,3	1,5	1,5

Πίνακας 6.2.5.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μας ενημερώνει για το πόσες φορές το κόστος πωληθέντων καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας το κόστος πωληθέντων με το μέσο ύψος βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων των τριών ετών (2012,2013,2014). Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα για τα δύο πρώτα έτη 1,5 και για το 2014 υπάρχει μια μικρή μείωση στο 1,3. Ωστόσο και για τα τρία έτη οι τιμές είναι πάνω από ένα που σημαίνει οι πωλήσεις καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

#### Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Πωλήσεις	329.777	316.592	327.448
Απαιτήσεις	65.544	53.257	55.366
	5	5,9	5,9

Πίνακας 6.2.6.

Ο δείκτης αυτός αποδεικνύει αν οι απαιτήσεις μιας επιχείρησης είναι πολύ μεγαλύτερες σε σύγκριση με τις πωλήσεις της. Ανάλογος λοιπόν με την ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων είναι ο χρόνος δέσμευσης αυτών. Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα αυτή, τόσο μικρότερη είναι η πιθανότητα διαφόρων ζημιών από πελάτες της εταιρίας. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας το σύνολο των πωλήσεων με τις απαιτήσεις. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 5,9, 5,9 και 5. Δηλαδή και τα τρία έτη κυμαίνεται στο 5, βέβαια για το 2014 υπάρχει μια μικρή πτώση παρόλα αυτά ο κίνδυνος για ζημίες είναι ελάχιστος.

#### Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

Ποσά εκφρασμένα	2014	2013	2012
-----------------	------	------	------

σε €			
Πωλήσεις	329.777	316.592	327.448
Ίδια Κεφάλαια	127.196	149.386	190.692
	2,5	2,1	1,7

Πίνακας 6.2.7.

Ο Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων απεικονίζει την δυναμικότητα μίας οικονομικής μονάδας σε σχέση με τα κέρδη της. Δηλαδή κατά πόσο η επιχείρηση χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τα κεφάλαια που της έχουν διαθέσει. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας το σύνολο των πωλήσεων με τα ίδια κεφάλαια. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 1,7, 2,1 και 2,5. Παρατηρούνται μικρές διακυμάνσεις διαχρονικά. Ωστόσο όλες οι τιμές κυμαίνονται πάνω από ένα που σημαίνει πως οι πωλήσεις καλύπτουν αποτελεσματικά τα ίδια κεφάλαια.

### **6.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ**

#### Καθαρού Κέρδους

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
100x Καθαρά κέρδη	23.041	35.357	43.887
Πωλήσεις	329.777	316.592	327.448
	7%	11%	13%

Πίνακας 6.3.1.

Ο δείκτης καθαρού κέρδους δείχνει, το κέρδος που έχει η επιχείρηση από την πώληση του προϊόν της. Πράγμα που φανερώνει ότι όσο πιο μεγάλος είναι ο δείκτης, τόσο πιο κερδοφόρα είναι η επιχείρηση. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη με τις πωλήσεις πολλαπλασιασμένα επί 100. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 13%, 11% και 7%. Δηλαδή υπάρχει μείωση από το 2012 και μετά για κάθε έτος. Τα αποτελέσματα από τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη δείχνουν πως τα κέρδη αρχίζουν να μειώνονται από τις πωλήσεις που έχει. Άρα οι πωλήσεις δεν πάνε και τόσο καλά.

#### Μικτού Κέρδους

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
100x Πωλήσεις – κόστος πωληθέντων	329.777-253.303	316.592-252.180	327.448-261.536
Πωλήσεις	329.777	316.592	327.448
	23,1%	20,3%	20,1%

Πίνακας 6.3.2.

Ο δείκτης μικτού κέρδους δείχνει πόσο κερδοφόρα είναι η επιχείρηση από το προϊόν που πουλάει. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τις πωλήσεις - το κόστος πωληθέντων προς τις πωλήσεις πολλαπλασιασμένα επί 100. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 20,1% , 20,3% και 23,1%. Παρατηρείται και στα τρία έτη ο δείκτης να κυμαίνεται περίπου το ίδιο με ταυτόχρονα αύξηση από το 2012 και μετά. Συνοπτικά οι τιμές είναι ικανοποιητικές και μπορούν να καλύψουν τα έξοδα και να υπάρχουν καθαρά κέρδη.

#### Αποδοτικότητα Ενεργητικού

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
100x Καθαρά κέρδη	23.041	35.357	43.887
Σύνολο ενεργητικού	369.754	369.828	405.927
	6,2%	9,6%	10,8%

Πίνακας 6.3.3.

Ο δείκτης αυτός δείχνει τον έλεγχο και την αξιολόγηση της διοίκησης της επιχείρησης αφού μετρά την απόδοση του συνόλου του ενεργητικού στοιχείου. Όσο μεγαλύτερος ο δείκτης τόσο το καλύτερο. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη με το σύνολο του ενεργητικού πολλαπλασιασμένα επί 100. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 10,8%, 9,6% και 6,2%. Παρατηρείται μείωση του αριθμοδείκτη για κάθε χρόνια. Δηλαδή η διοίκηση δεν καταφέρνει να χρησιμοποιεί τόσο αποδοτικά τα στοιχεία του ενεργητικού.

#### Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
100x Καθαρά κέρδη	23.041	35.357	43.887
Ίδια κεφάλαια	127.196	149.386	190.692
	18,1%	23,7%	23%

Πίνακας 6.3.4.

Ο δείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων δείχνει τον λόγο των καθαρών κερδών προς τα ίδια κεφάλαια που είχε διαθέσιμα η επιχείρηση για μια χρήση. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη με τα ίδια κεφάλαια πολλαπλασιασμένα επί 100.. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 23%, 23,7% και 18,1%. Παρατηρείται η μεγαλύτερη τιμή του αριθμοδείκτη για το 2013 και μετ' έπειτα μείωση για το 2014 σε μεγαλύτερο ποσοστό από αυτό που είχε το 2012. Με λίγα λόγια η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί τόσο αποτελεσματικά τα ίδια κεφάλαια όσο πριν.

#### Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
----------------------	------	------	------

100x Καθαρά κέρδη + Χρηματοοικονομικά έξοδα	23.041+13.983	35.357+17.661	43.887+21.654
Συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια	363.835	386.025	427.331
	10,2%	13,7%	15,3%

Πίνακας 6.3.5.

Αυτός ο αριθμοδείκτης εκτός του ότι δείχνει την πορεία της αποδοτικότητας της επιχείρησης, δείχνει και την μελλοντική της εξέλιξη. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη + τα χρηματοοικονομικά έξοδα με τα συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 15,3%, 13,7% και 10,2%. Παρατηρείται να υπάρχει μείωση των τιμών του αριθμοδείκτη από το 2012 και μετά. Τα αποτελέσματα που έχει δώσει αυτός ο αριθμοδείκτης είναι από την μια μεριά θετικά διότι δεν δείχνει να έχει αρνητικές τιμές πράγμα που σημαίνει ότι τα πηγαίνει καλά, αλλά από την άλλη παρατηρείται μια σταθερή μείωση που σημαίνει πως η επιχείρηση δεν είναι τόσο αποδοτική όσο τις προηγούμενες χρονιές.

#### Οικονομικής Μόχλευσης

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων	18,1%	23,7%	23%
Αποδοτικότητα συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων	29,1%	35,5%	34,4%
	0,6	0,7	0,7

Πίνακας 6.3.6.

Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας την αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων με την αποδοτικότητα συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 0,7 για τα δύο πρώτα έτη και 0,6 για το 2014. Παρατηρείται και για τα τρία έτη πως ο δείκτης είναι σχεδόν ίδιος. Ωστόσο ο δείκτης είναι κάτω από ένα. Άρα η χρήση ξένων κεφαλαίων δεν ωφελεί τόσο την επιχείρηση.

#### Συνδυασμένος Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
100x Καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως προ τόκων x Καθαρές πωλήσεις	100 x 9.276 x 329.777	100 x 18.410 x 316.592	100 x 22.897 x 327.448

Καθαρές πωλήσεις x Μέσο ύψος ενεργητικού	329.777 X 369.754	316.592 X 369.828	327.448 X 405.927
	2,5%	4,9%	5,6%

Πίνακας 6.3.7.

Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως προ τόκων επί τις καθαρές πωλήσεις προς τις καθαρές πωλήσεις επί το μέσο ύψος ενεργητικού πολλαπλασιασμένα επί 100. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 5,6 , 4,9 και 2,5. Παρατηρείται μια συνεχή μείωση από το 2012 και μετά.

#### **6.4. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ**

##### Λειτουργικών Εξόδων

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
100x Κόστος πωληθέντων+ Λειτουργικά έξοδα	253.303 +85.906	252.180 +89.809	261.536+ 94.078
Καθαρές πωλήσεις	329.777	316.592	327.448
	103%	108%	109%

Πίνακας 6.4.1.

Αυτός ο αριθμοδείκτης δείχνει το ποσοστό από τις καθαρές πωλήσεις που απορρίφθηκαν από τα λειτουργικά έξοδα και τα κόστη πωληθέντων. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας το κόστος πωληθέντων + τα λειτουργικά έξοδα προς τις καθαρές πωλήσεις πολλαπλασιασμένα επί 100. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 109% , 108% και 103%. Δηλαδή από το 2012 και μετά αρχίζει να μειώνεται η τιμή του αριθμοδείκτη. Ωστόσο οι τιμές ξεπερνούν το 100% άρα οι καθαρές πωλήσεις καλύπτονται πλήρως από τα λειτουργικά έξοδα και τα κόστη πωληθέντων.

##### Εξόδων Λειτουργίας προς Πωλήσεις

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
100x Λειτουργικά έξοδα	100 x 85.906	100 x 89.809	100 x 94.078
Καθαρές πωλήσεις	329.777	316.592	327.448
	26%	28,3%	29%

Πίνακας 6.4.2.

Με αυτό τον αριθμοδείκτη διαπιστώνεται η δύναμη της διοίκησης να προσαρμόζει τα έξοδα της σύμφωνα με τις πωλήσεις που έχει. Όταν διαχρονικά παρακολουθείται αυτός ο αριθμοδείκτης, διαπιστώνεται η τάση που έχουν τα λειτουργικά έξοδα σε σχέση με τις

πωλήσεις Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τα λειτουργικά έξοδα με τις καθαρές πωλήσεις πολλαπλασιασμένα επί 100. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 29%, 28,3% και 26%. Παρατηρείται πως από το 2012 και μετά υπάρχει μείωση της τιμής του αριθμοδείκτη. Ωστόσο τα ποσά είναι αρκετά χαμηλότερα του 100% που σημαίνει πως τα έξοδα δεν προσαρμόζονται με τις πωλήσεις. Δηλαδή οι πωλήσεις είναι λιγότερες.

#### Καθαρών Κερδών προς Αμοιβές Απασχολούμενων

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
100x Καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως	100 x 21.504	100 x 41.467	100 x 43.434
Αμοιβές απασχολούμενων	54.371	55.139	56.170
	39,6%	75,2%	77,3%

Πίνακας 6.4.3.

Ο αριθμοδείκτης των καθαρών κερδών προς τις αμοιβές των απασχολούμενων δείχνει αν αυξηθούν οι μισθοί των απασχολούμενων της επιχείρησης τι επίδραση θα έχει στις στα κέρδη. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης με τις αμοιβές των απασχολούμενων πολλαπλασιασμένα επί 100. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 77,3%, 75,2% και 39,6%. Παρατηρείται μείωση από το 2012 και μετά, με μεγαλύτερη μείωση τιμής του αριθμοδείκτη από το 2013 στο 2014. Και τα τρία έτη τα ποσοστά είναι λιγότερα του 100% που σημαίνει πως μια αύξηση μισθών θα δημιουργούσε πρόβλημα στα κέρδη.

#### Παγίων προς Μέσο Αριθμό Απασχολούμενων

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Καθαρά πάγια	19.245	9.831	17.379
Μέσος όρος απασχολούμενων	1.500	1.500	1.500
	12,8	6,5	11,5

Πίνακας 6.4.4.

Ο αριθμοδείκτης παγίων προς μέσο αριθμό απασχολούμενων, μετράει το ποσοστό που η επιχείρηση είναι εντάσεως εργασίας ή κεφαλαίου. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τα καθαρά πάγια με το μέσο όρο απασχολούμενων. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 11,6,5 και 12,8. Από το 2012 και μετά παρατηρείται μείωση. Ωστόσο από το 2013 στο 2014 παρατηρείται μια αύξηση αλλά και πάλι μειωμένη σε σύγκριση με του 2012. Στο σημείο που υπάρχει ανοδική πορεία είναι αποδεκτή εφόσον υπάρχει αύξηση της αξίας των απασχολούμενων παγίων στοιχείων, άρα και ο αριθμοδείκτης αυτός είναι επίσης αυξημένος (έτος 2014-2013). Σε περίπτωση που η μέση αμοιβή πέσει

(πράγμα ασυνήθιστο), φανερώνει ότι η επιχείρηση δεν απασχολεί αποδοτικό προσωπικό σε σύγκριση με πριν.

#### Αμοιβών προς Μέσο Αριθμό Απασχολούμενων

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Σύνολο αμοιβών απασχολούμενων	54.371	55.139	56.170
Μέσος όρος απασχολούμενων	1.500	1.500	1.500
	36,2	36,7	37,4

Πίνακας 6.4.5.

Αυτός ο αριθμοδείκτης δείχνει την μέση αμοιβή που έδωσε η επιχείρηση στους απασχολούμενους που διαθέτει. Σε περίπτωση που υπάρχει ανοδική πορεία, σταθερή κατά την μέση αμοιβή των απασχολούμενων, είναι αποδεκτή αν και μόνο αν ο αριθμοδείκτης πωλήσεων προς το σύνολο των αμοιβών των απασχολούμενων είναι έστω σταθερός, ή εφόσον υπάρχει αύξηση της αξίας των απασχολούμενων πάγιων στοιχείων, τότε ο αριθμοδείκτης αυτός είναι επίσης αυξημένος. Σε περίπτωση που η μέση αμοιβή πέσει (πράγμα ασυνήθιστο), φανερώνει ότι η επιχείρηση δεν απασχολεί αποδοτικό προσωπικό σε σύγκριση με πριν. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας το σύνολο των αμοιβών των απασχολούμενων με το μέσο όρο απασχολούμενων. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 37,4, 36,7 και 36,2. Παρατηρείται μικρή μείωση στις τιμές του αριθμοδείκτη για το έτος 2014. Άρα η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί τόσο αποδοτικό προσωπικό όσο σε προηγούμενες περιόδους.

#### **6.5. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ**

##### Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
100x Κυκλοφορούν ενεργητικό	100 x 106.115	100 x 89.402	100 x 104.728
Σύνολο υποχρεώσεων	242.558	620.441	215.235
	43,7%	14,4%	48,6%

Πίνακας 6.5.1.

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την ρευστότητα των υποχρεώσεων μακροχρόνια. Αν ο αριθμοδείκτης είναι υψηλός σημαίνει πως οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις μπορούν να εξοφληθούν από τα κεφάλαια κίνησης. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας το κυκλοφορούν ενεργητικό με το σύνολο των υποχρεώσεων πολλαπλασιασμένα επί 100. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 48,6%, 14,4% και 43,7%. Παρατηρείται μείωση για το 2012- 2013 και μετά ξανά αύξηση για το έτος 2013-2014. Ωστόσο η τιμή του αριθμοδείκτη για το 2014 είναι μικρότερη της τιμής του 2012. Παρόλα

αυτά οι τιμές είναι χαμηλότερες του 100% άρα οι συνολικές υποχρεώσεις δεν καλύπτονται από τα περιουσιακά της στοιχεία.

#### Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Πάγια	19.245	9.831	17.379
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	47.893	48.140	38.251
	0,4	0,2	0,5

Πίνακας 6.5.2.

Ο αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις δείχνει την ασφάλεια που έχουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές από την επιχείρηση. Σε περίπτωση εγγραφής υποθήκης ή προ σημείωσης επί των πάγιων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης δείχνει αν υπάρχει πιθανότητα για απόκτηση άλλων κεφαλαίων και σε τι ποσοστό με την ίδια όμως ασφάλεια. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τα πάγια με τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 0,5 , 0,2 και 0,4. Από το 2012 και μετά υπάρχει μείωση. Ωστόσο για το έτος του 2014 υπάρχει αύξηση σε σχέση της τιμής του αριθμοδείκτη που είχε το 2013. Παρόλα αυτά οι τιμές είναι μικρότερες της μονάδας που σημαίνει πως οι φορείς της επιχείρησης δεν πρέπει να πάρουν κι άλλα ξένα κεφάλαια όπως επίσης και οι πιστωτές δεν είναι ασφαλής.

#### Καλύψεως Χρηματοοικονομικών Εξόδων

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Καθαρά κέρδη προ χρηματοοικονομικών εξόδων	23.041	35.357	43.887
Χρηματοοικονομικά έξοδα	13.983	17.661	21.654
	1,6	2	2

Πίνακας 6.5.3.

Ο αριθμοδείκτης αυτός χρησιμοποιείται από μελετητές και μοιάζει με τον αριθμοδείκτη κάλυψης τόκων και έχει ευρύτερη έννοια. Αυτός ο αριθμοδείκτης χρησιμοποιείται αρκετά σήμερα επειδή αρκετές επιχειρήσεις ενοικιάζουν τα πάγια περιουσιακά στοιχεία αντί να τα αγοράζουν μέσω των δανειακών κεφαλαίων. Ωστόσο αυτός ο αριθμοδείκτης δείχνει την δυνατότητα που έχει η επιχείρηση να αποκτά έσοδα που να μπορεί να πληρώσει εκτός των εξόδων που χρειάζεται για να λειτουργήσει και τα χρηματοοικονομικά έξοδα. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη προ χρηματοοικονομικών εξόδων με τα χρηματοοικονομικά έξοδα. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη είναι: για το 2012 και 2013 η τιμή του αριθμοδείκτη ίδια, δηλαδή 2 και για το 2014 μειώνεται στο 1,6. Παρόλα αυτά οι τιμές είναι μεγαλύτερες της μονάδας άρα τα έσοδα μπορούν να καλύψουν και τα χρηματοοικονομικά διαθέσιμα.



#### Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
100x Ίδια κεφάλαια	127.196	149.386	183.442
Συνολικά Κεφάλαια	363.835	386.025	427.331
	35%	38,7%	43%

Πίνακας 6.5.4.

Είναι ο βαθμός που κατέχουν τα ίδια κεφάλαια στην επιχείρηση σε σχέση με τα συνολικά. Είναι δηλαδή ο βαθμός των κεφαλαίων που χρηματοδοτούν οι ίδιοι οι φορείς της επιχείρησης. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τα ίδια κεφάλαια με τα συνολικά πολλαπλασιασμένα επί 100. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 43%, 38,7% και 35%. Δηλαδή παρατηρείται μείωση των τιμών του αριθμοδείκτη από το 2012 και μετά για κάθε έτος. Ωστόσο οι τιμές είναι κάτω από το 100% άρα η επιχείρηση λειτουργεί με χαμηλά ποσοστά ιδίων κεφαλαίων για την επίτευξη των στόχων της.

#### Ίδων Κεφαλαίων προς Πάγια

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
100x Ίδια Κεφάλαια	127.196	149.386	190.692
Αναπόσβεστα Πάγια	225.578	237.004	252.058
	56,3%	63%	75,7%

Πίνακας 6.5.5.

Ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια δείχνει τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων επενδύσεων της επιχείρησης. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τα ίδια κεφάλαια με τα αναπόσβεστα πάγια πολλαπλασιασμένα επί 100. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 75,7%, 63% και 56,3%. Παρατηρείται δηλαδή μείωση για κάθε τιμή του αριθμοδείκτη από το 2012 και μετά για κάθε έτος. Να σημειωθεί πως οι τιμές κυμαίνονται κάτω του 100%. Συνεπώς η κάλυψη των τόκων από τα ίδια κεφάλαια δεν πραγματοποιείται με ασφάλεια.

#### Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
100x Ίδια Κεφάλαια	127.196	149.386	183.442
Ξένα Κεφάλαια	242.558	220.441	215.235
	52,4%	67,8%	85,2%

Πίνακας 6.5.6.

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς ξένα κεφάλαια δείχνει στα ίδια κεφάλαια τι ποσοστό αποτελούν στα ξένα κεφάλαια. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τα ίδια κεφάλαια με τα ξένα κεφάλαια πολλαπλασιασμένα επί 100. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 85,2%, 67,8% και 52,4%. Δηλαδή παρατηρείται μείωση για κάθε έτος από το 2012 και μετά. Επίσης οι τιμές κυμαίνονται κάτω από το 100%. Συνεπώς τα ξένα κεφάλαια ξεπερνούν τα ίδια.

#### Κάλυψης Τόκων

Ποσά εκφρασμένα σε €	2014	2013	2012
Καθαρά Κέρδη εκμετάλλευσης προ φόρων και τόκων	43.890	35.357	23.041
Σύνολο Τόκων	1.537	6.109	453
	28,5	5,7	50,8

Πίνακας 6.5.7.

Ο δείκτης κάλυψης τόκων δείχνει σε τι βαθμό μπορεί η επιχείρηση να καλύψει τους φόρους της σε σχέση με τα κέρδη της. Ο υπολογισμός του γίνεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης προ φόρων και τόκων με το σύνολο των τόκων. Τα αποτελέσματα για τα τρία έτη 2012, 2013 και 2014 είναι αντίστοιχα 50,8 , 5,7 και 28,5. Παρατηρείται μείωση από το 2012 και μετά, με μια μικρή αύξηση για το έτος του 2013. Συνεπώς για τη χρονιά του 2013 η εταιρία έχει την μεγαλύτερη αδυναμία για να ξεπληρώσει τους τόκους της , κάτι που βελτιώνεται για το 2014 σχεδόν στο τριπλάσιο της τιμής. Συμπερασματικά από το 2012 και μετά η εταιρία δυσκολεύεται περισσότερο για την αποπληρωμή των τόκων.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7.: ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΦΑΓΕ Α.Ε. ΚΑΙ ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ.**

### **7.1. ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΔΥΟ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΜΕΣΩ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

#### **ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ**

	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ					
	2014		2013		2012	
	ΦΑΓΕ	ΔΕΛΤΑ	ΦΑΓΕ	ΔΕΛΤΑ	ΦΑΓΕ	ΔΕΛΤΑ
Γενικής ή έμμεσης ρευστότητας	3,2	0,5	2,8	0,5	2,7	0,6
Ειδικής ή άμεσης ρευστότητας	2,4	0,4	2	0,4	2,1	0,4
Ταμειακής ρευστότητας	0,7	1,27	0,4	1,53	0,5	1,63
Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος	2,5	2,8	2,1	2	2,1	2

Πίνακας 7.1.1. Συγκριτικός Πίνακας Αριθμοδεικτών Ρευστότητας

Μέσα από τους αριθμοδείκτες ρευστότητας παρατηρείται ότι η εταιρία ΦΑΓΕ καταφέρνει και καλύπτει σε ικανοποιητικό βαθμό τις υποχρεώσεις που έχει σαν επιχείρηση σε σύγκριση με την ΔΕΛΤΑ. Συμπεραίνεται ότι στην πρώτη εταιρία ο αριθμός των περιουσιακών στοιχείων είναι μεγαλύτερος αυτού των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, ενώ μεγαλύτερη ανάπτυξη υπογραμμίζεται το έτος 2014 με τους αριθμοδείκτες να σημειώνουν τους μεγαλύτερους αριθμούς. Σε χαμηλότερα επίπεδα κυμαίνεται η εταιρία ΔΕΛΤΑ αφού παρατηρείται ότι στους αριθμοδείκτες ρευστότητας είτε ο δείκτης μειώνεται ελάχιστα (όπως γενικής και ταμειακής ρευστότητας), είτε παραμένει σταθερός (όπως ειδικής ρευστότητας). Παρόλα αυτά σε μία μόνο περίπτωση (σε αυτήν του αμυντικού χρονικού διαστήματος) ο δείκτης αυτός σημειώνει μια μικρή αύξηση.

#### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ					
	2014		2013		2012	
	ΦΑΓΕ	ΔΕΛΤΑ	ΦΑΓΕ	ΔΕΛΤΑ	ΦΑΓΕ	ΔΕΛΤΑ
Ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων	9,4	17,1	15,2	32,2	7,1	18,8
Ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων	9	15	8,8	12	8,5	10
Ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού	0,9	0,9	0,8	0,9	0,7	0,8
Ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης	2,8	1,3	3,2	1,3	4,2	1,2
Ταχύτητας βραχυχρόνιων υποχρεώσεων	4,3	1,3	4,4	1,5	3,3	1,5
Ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων	3,6	5	3,5	5,9	1	5,9
Ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων	1,1	2,5	1,1	2,1	1	1,7

Πίνακας 7.1.2. Συγκριτικός Πίνακας Αριθμοδεικτών Δραστηριότητας

Στους αριθμοδείκτες δραστηριότητας η σύγκριση είναι κάπως πιο σύνθετη. Αυτό γιατί η εταιρία ΔΕΛΤΑ παίρνει τα πρωτεία στους περισσότερους από τους παραπάνω δείκτες και σημειώνει την βέλτιστη ταχύτητα που κατέχει η επιχείρηση να αξιοποιεί τα περιουσιακά της

στοιχεία, με σημαντικές εξελίξεις το έτος 2013 στο οποίο παρατηρούνται τα μεγαλύτερα ποσοστά. Παρόλα αυτά είναι βασικό να υπογραμμιστεί ότι παρά το γενικό προβάδισμα της ΔΕΛΤΑ, εξίσου η εταιρία ΦΑΓΕ σημειώνει ικανοποιητικά ποσοστά στους αριθμοδείκτες αυτούς. Επίσης δεν αντιμετωπίζει κάποιο πρόβλημα. Τέλος παρατηρείται ότι στον δείκτη ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων αυτή κατέχει το προβάδισμα σε σύγκριση με την ΔΕΛΤΑ και στα τρία συνεχόμενα έτη.

#### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ					
	2014		2013		2012	
	ΦΑΓΕ	ΔΕΛΤΑ	ΦΑΓΕ	ΔΕΛΤΑ	ΦΑΓΕ	ΔΕΛΤΑ
Καθαρού κέρδους	3%	7%	7,1%	11%	2,4 %	13%
Μικτού κέρδους	32,3%	23,1%	25,1%	20,3%	30,9%	20,1%
Αποδοτικότητα ενεργητικού	2,7%	6,2%	6%	9,6%	1,9%	1,8%
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	3,4%	18,1%	7,6%	23,7%	2,4%	23%
Αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων	3,6%	10,2%	6,1%	13,7%	2%	15,3%
Οικονομικής μόχλευσης	1	0,6	1	0,7	1	0,7
Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού	2,7%	2,5%	6%	4,9%	2%	5,6%

Πίνακας 7.1.3. Συγκριτικός Πίνακας Αριθμοδεικτών Αποδοτικότητας

Κάτι παρόμοιο γίνεται και στους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας με τα αποτελέσματα να ποικίλουν και τις συγκρίσεις να διαφέρουν από δείκτη σε δείκτη. Το προβάδισμα σε πολλούς αριθμοδείκτες το κατέχει και πάλι η εταιρία ΔΕΛΤΑ με ποσοστά υψηλά σε σύγκριση με την ΦΑΓΕ. Ωστόσο παρατηρείται ότι η τελευταία σημειώνει υψηλά ποσά στον αριθμοδείκτη μικτού κέρδους και με υψηλότερο το έτος 2014, αφήνοντας πιο πίσω την ΔΕΛΤΑ κάτι που σημαίνει ότι η εταιρία χαρακτηρίζεται αρκετά κερδοφόρα με βάση αυτά που εμπορεύεται.

#### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ

	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ					
	2014		2013		2012	
	ΦΑΓΕ	ΔΕΛΤΑ	ΦΑΓΕ	ΔΕΛΤΑ	ΦΑΓΕ	ΔΕΛΤΑ
Παγίων προς μέσο όρο	19,4	12,8	11,3	6,5	24,3	11,5

απασχολούμενων							
Καθαρών κερδών προς αμοιβές απασχολούμενων	49,8%	39,6%	112,5%	75,2%	15,9%	77,3%	
Αμοιβών προς μέσο αριθμό απασχολούμενων	11	36,2	10,8	36,7	26	37,4	
Λειτουργικών εξόδων	98,2%	103%	107%	108%	105%	109%	
Εξόδων λειτουργίας προς πωλήσεις	30,6%	26%	32,9%	28,3%	36,5%	29%	

Πίνακας 7.1.4. Συγκριτικός Πίνακας Αριθμοδεικτών Δαπανών Λειτουργίας

Όσον αφορά τους αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας παρατηρείται ότι η εταιρία ΦΑΓΕ σημειώνει υψηλότερα ποσοστά σε σύγκριση με την ΔΕΛΤΑ, αν εξαιρεθεί βέβαια ο δείκτης αμοιβών προς μέσο αριθμό απασχολούμενων αλλά και ο δείκτης λειτουργικών εξόδων στους οποίους γίνεται ακριβώς το αντίθετο. Όσο μεγαλύτερα είναι τα ποσοστά τόσο καλύτερα διαχειρίζεται η επιχείρηση τα έξοδα της ανάλογα πάντα με τις πωλήσεις της. Στην προκειμένη σε γενικές γραμμές η ΦΑΓΕ σημειώνει υψηλότερους αριθμούς στους αριθμοδείκτες σε σύγκριση με την ΔΕΛΤΑ, χωρίς αυτό βέβαια να σημαίνει ότι στην τελευταία δεν παρατηρείται μία αξιοσημείωτη πορεία.

#### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ							
	2014		2013		2012		
	ΦΑΓΕ	ΔΕΛΤΑ	ΦΑΓΕ	ΔΕΛΤΑ	ΦΑΓΕ	ΔΕΛΤΑ	
Ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά	100%	35%	80%	38,7%	81%	43%	
Ιδίων προς ξένα κεφάλαια	385%	52,4%	396%	67,8%	377%	85,2%	
Ιδίων κεφαλαίων προς πάγια	155%	56,3%	142%	63%	146%	75,7%	
Κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις	216%	43,7%	196%	14,4%	204%	48,6%	
Παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	1,5	0,4	1	0,2	2,4	0,5	
Καλύψεως τόκων	24,3	28,5	50,4	5,7	17,2	50,8	

Καλύψεις χρηματοοικονομικών εξόδων	24,3	1,6	50,5	2	17,2	2
--	------	-----	------	---	------	---

Πίνακας 7.1.5. Συγκριτικός Πίνακας Αριθμοδεικτών Διάρθρωσης Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας

Στους αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας είναι αξιοσημείωτο να υπογραμμιστούν τα τόσο υψηλά ποσοστά που καταφέρνει και κατέχει η εταιρία ΦΑΓΕ. Ποσοστά υψηλά σε βαθμό που υποδουλώνει την καλή πορεία της εταιρίας η οποία επιδιώκει επιτυχώς απ' ότι διακρίνεται την σωστή διαχείριση των κεφαλαίων έχοντας σαν βασικό στόχο το κέρδος. Παρόλα αυτά πρέπει να γίνει και αναφορά στην εταιρία ΔΕΛΤΑ, η οποία παρά την συνεχή προσπάθεια για εξέλιξη στο πέρασμα των χρόνων, τα ποσοστά μειώνονται αισθητά κάτι που πρέπει να προβληματίζει την επιχείρηση και να παρθούν οι κατάλληλες αποφάσεις έχοντας σαν γνώμονα βεβαίως την ανταγωνιστικότητα.

## 7.2. ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΔΥΟ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΜΕΣΩ ΠΩΛΗΣΕΩΝ

ΠΩΛΗΣΕΙΣ	2014	2013	2012
<u>ΦΑΓΕ</u>	182.612€	171.308€	173.156€
<u>ΔΕΛΤΑ</u>	329.777€	316.592€	327.448€

Πίνακας 7.2. Σύγκριση μέσω Πωλήσεων

Στον παραπάνω πίνακα παρουσιάζονται συνοπτικά οι πωλήσεις και για τις δύο εταιρίες που μελετήθηκαν στην παρούσα πτυχιακή (ΦΑΓΕ Α.Ε.- ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ), για τα έτη 2014, 2013 και 2012. Παρατηρείται πως και για τα τρία έτη η εταιρία ΦΑΓΕ Α.Ε. είχε λιγότερες πωλήσεις σε σύγκριση με την εταιρία ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ, όπως επίσης παρατηρείται πως και για τις δύο εταιρίες η χρονιά του 2013 είχε μια μικρή μείωση ο τομέας των πωλήσεων. Ωστόσο και οι δύο εταιρίες επανέρχονται το 2014 δυναμικά στον ίδιο τομέα με μεγαλύτερη αύξηση από αυτή που είχαν στις πωλήσεις το 2012 όπου η εταιρία ΦΑΓΕ Α.Ε. αγγίζει τις 182.612€ (αύξηση 5,2% συγκριτικά με το έτος 2012) και η εταιρία ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ τις 329.777€ (αύξηση 1%). Πιο συγκεκριμένα για την εταιρία ΦΑΓΕ Α.Ε. παρατηρείται για τα έτη 2012-2013 μείωση 1,1% και για την χρονιά 2013-2014 αύξηση 6,2% ενώ ταυτόχρονα όπως αναφέρθηκε σε σύγκριση με το 2012 η χρονιά του 2014 είχε ακόμα περισσότερες πωλήσεις με αύξηση 5,2%. Για την εταιρία ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ. η χρονιά 2012-2013 είχε μείωση 3,3% και για την χρονιά 2013-2014 αύξηση 4% ενώ ταυτόχρονα όπως αναφέρθηκε σε σύγκριση με το 2012 η χρονιά του 2014 είχε ακόμα περισσότερες πωλήσεις με αύξηση 1%). Τέλος για κάθε χρονιά συγκριτικά και για τις δύο εταιρίες είναι ως εξής : για το έτος 2012 η εταιρία ΦΑΓΕ Α.Ε. είχε λιγότερες πωλήσεις σε σύγκριση με την ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ σε ποσοστό 80%, για το έτος 2013 η εταιρία ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ είναι μπροστά στις πωλήσεις με ποσοστό 46%, όπως επίσης η εταιρία ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ για το έτος 2014 είναι και πάλι μπροστά στις πωλήσεις σε ποσοστό 45%.

### **7.3. ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΔΥΟ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΜΕΣΩ ΜΙΚΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ**

ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ	2014	2013	2012
<u>ΦΑΓΕ</u>	59.015€	43.044€	53.540€
<u>ΔΕΛΤΑ</u>	76.475€	64.412€	65.912€

Πίνακας 7.3. Σύγκριση μέσω Μικτών Κερδών

Στον παραπάνω πίνακα παρουσιάζονται τα Μικτά Κέρδη για τις εταιρίες ΦΑΓΕ Α.Ε. και ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ για τα έτη 2012, 2013 και 2014. Παρατηρείται πως και για τα τρία έτη η εταιρία ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ είχε περισσότερα Μικτά Κέρδη σε σύγκριση με την εταιρία ΦΑΓΕ Α.Ε., όπως επίσης παρατηρείται πως και για τις δύο εταιρίες για την χρονιά του 2013 υπήρχε μικρή πτώση στα Μικτά Κέρδη. Ωστόσο και οι δύο εταιρίες επανέρχονται το 2014 με τα Μικτά Κέρδη να ξεπερνούν σε ποσοστό την χρονιά του 2012 όπου η εταιρία ΦΑΓΕ Α.Ε. για το έτος 2014 αγγίζει τις 59.015€ (αύξηση 9,3% συγκριτικά με το έτος 2012) και η εταιρία ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ τις 76.475 (αύξηση 14%). Πιο συγκεκριμένα για την εταιρία ΦΑΓΕ Α.Ε. παρατηρείται για τα έτη 2012-2013 μείωση 24,4% και για την χρονιά 2013-2014 αύξηση 27% ενώ ταυτόχρονα όπως αναφέρθηκε σε σύγκριση με το 2012 για την χρονιά του 2014 τα Μικτά Κέρδη άγγιζαν το 9,3%. Για την εταιρία ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ. η χρονιά 2012-2013 είχε μείωση 2,3% και η χρονιά 2013-2014 αύξηση 16%, ενώ ταυτόχρονα όπως αναφέρθηκε σε σύγκριση με το 2012 η χρονιά του 2014 είχε αύξηση 14%). Τέλος για κάθε χρονιά συγκριτικά και για τις δύο εταιρίες είναι ως εξής : για το έτος 2012 η εταιρία ΦΑΓΕ Α.Ε. είχε λιγότερα Μικτά Κέρδη σε σύγκριση με την ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ σε ποσοστό 23%,για το έτος 2013 η εταιρία ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ είναι μπροστά σε Μικτά Κέρδη με ποσοστό 33%, όπως επίσης η εταιρία ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ για το έτος 2014 είναι και πάλι μπροστά σε Μικτά Κέρδη σε ποσοστό 23%.

### **ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ:**

Η εργασία που πραγματοποιήθηκε αφορά την χρηματοοικονομική ανάλυση δύο μεγάλων επιχειρήσεων, της ΦΑΓΕ και της ΔΕΛΤΑ με την βοήθεια αριθμοδεικτών.

Είναι δύο επιχειρήσεις που παρά την οικονομική ύφεση που έπληξε την Ελλάδα από το 2009 και μετά καταφέρνουν να διατηρούν μια σταθερή βάση στην ελληνική αγορά επιδιώκοντας την εμπιστοσύνη των καταναλωτών. Έτσι έχοντας σαν γνώμονα την διατήρηση της αξίας των προϊόντων, την καινοτομία σε νέα προϊόντα αλλά και στα ήδη υπάρχων, τις ανταγωνιστικές τιμές αλλά και την εφαρμογή σωστών δραστηριοτήτων και συμφωνιών στο εξωτερικό, επιδιώκεται μια αξιόλογη πορεία με λιγότερο κόστος εργασιών και περισσότερα κέρδη.

Πιο συγκεκριμένα, όσον αφορά τις πωλήσεις αλλά και τα καθαρά κέρδη αρχικά παρατηρείται ότι τα έτη 2013-2012 τα ποσά των παραπάνω μειώθηκαν, ενώ έναν χρόνο μετά τα νούμερα αυξήθηκαν και πάλι σε αρκετά ικανοποιητικό βαθμό. Επίσης είναι σημαντικό να υπογραμμιστεί ότι αν συγκριθούν οι δύο αυτές επιχειρήσεις με κριτήριο τις πωλήσεις και τα καθαρά κέρδη τότε βάση αποτελεσμάτων η ΔΕΛΤΑ καταφέρει και συγκεντρώνει μεγαλύτερα ποσά σε σχέση με την ΦΑΓΕ. Αυτό βέβαια δεν σημαίνει ότι η μία επισκιάζει την άλλη. Αντιθέτως συμπεραίνετε ταυτόχρονα και για τις δύο επιχειρήσεις ότι κατάφεραν επιτυχώς και αξιοποίησαν σωστά τα απαραίτητα κεφάλαια και αύξησαν τα κέρδη τους εν τέλει το έτος 2014. Στην διεκπεραίωση των συμπερασμάτων βοηθούν σε μεγάλο βαθμό τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών που μελετήθηκαν στην πορεία της εργασίας.

Γενικότερα τα αποτελέσματα φανερώνουν μία καλή πορεία των επιχειρήσεων αυτών. Για παράδειγμα μέσα από τους αριθμοδείκτες ρευστότητας παρατηρείται ότι οι επιχειρήσεις δεν αντιμετωπίζουν κάποιο ουσιαστικό πρόβλημα στην εξόφληση των υποχρεώσεων τους. Παρόλα αυτά οι συγκυρίες επηρεάζουν αρκετούς από τους αριθμοδείκτες που μελετήθηκαν παραπάνω όπως στην περίπτωση των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας, που αν οι συνθήκες ήταν καλύτερες οι επιχειρήσεις θα κατάφερναν να επιφέρουν καλύτερα αποτελέσματα.

Η σωστή διαχείριση των κεφαλαίων συντελεί και αυτή με την σειρά της στους ικανοποιητικούς υψηλούς αριθμοδείκτες την οποία απ ότι παρατηρείται γίνεται και στις δύο επιχειρήσεις.

Σαν μία τελική διαπίστωση θα ήταν αξιόλογο να αναφερθεί πως οι επιχειρήσεις που μελετήθηκαν παραπάνω (ΦΑΓΕ και ΔΕΛΤΑ), καταφέρνουν και διαγράφουν μία επιτυχημένη πορεία. Σε γενικό προβάδισμα διακρίνεται η ΔΕΛΤΑ με υψηλότερες πωλήσεις και μικτά κέρδη και ακολουθεί η ΦΑΓΕ επιδιώκοντας συνεχώς μία ικανοποιητική κερδοφορία



## ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΠΙΝΑΚΩΝ

	ΟΝΟΜΑΣΙΑ ΠΙΝΑΚΑ	ΣΕΛ
1.1	Γενικά Χαρακτηριστικά Πινάκων Ισολογισμών	5
1.2	Πίνακας Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης	9
2.7	Πίνακας Αριθμοδεικτών Συνοπτικά	37
3.1	Πίνακας Κατάστασης Αποτελεσμάτων Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	44
3.2	Πίνακας Κατάστασης Αποτελεσμάτων Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	48
4.1.1	Πίνακας Ισολογισμού Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	49
4.1.2	Πίνακας Αποτελεσμάτων Χρήσης Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	50
4.2.1	Πίνακας Κάθετης Ανάλυσης Ισολογισμού Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	50
4.2.2	πίνακας διαχρονικής εξέλιξης Ισολογισμού Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	50
4.3.1	Πίνακας Κάθετης Ανάλυσης Αποτελεσμάτων Χρήσης ΦΑΓΕ Α.Ε	51
4.3.2	πίνακας διαχρονικής εξέλιξης Ανάλυσης Αποτελεσμάτων Χρήσης ΦΑΓΕ Α.Ε	51
4.4.1	Πίνακας Ισολογισμού Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	52
4.4.2	Πίνακας Αποτελεσμάτων Χρήσης Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	53
4.5.1	Πίνακας Κάθετης Ανάλυσης Ισολογισμού Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	53
4.5.2	πίνακας διαχρονικής εξέλιξης Ισολογισμού Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	53
4.6.1	Πίνακας Κάθετης Ανάλυσης Αποτελεσμάτων Χρήσης Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	54
4.6.2	πίνακας διαχρονικής εξέλιξης Αποτελεσμάτων Χρήσης Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	54
5.1.1	Πίνακας Γενικής Ρευστότητας Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	55
5.1.2	Πίνακας Ειδικής Ρευστότητας Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	56
5.1.3	Πίνακας Ταμειακής Ρευστότητας Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	56
5.1.4	Πίνακας Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	56
5.2.1	Πίνακας Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	57
5.2.2	Πίνακας Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	57
5.2.3	Πίνακας Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	57
5.2.4.	Πίνακας Ταχύτητας Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	58
5.2.5	. Πίνακας Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	58
5.2.6	Πίνακας Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	59
5.2.7	Πίνακας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	59
5.3.1	Πίνακας Καθαρού Κέρδους Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	60
5.3.2	Πίνακας Μικτού Κέρδους Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	60
5.3.3	Πίνακας Αποδοτικότητας Ενεργητικού Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	60
5.3.4	Πίνακας Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	61
5.3.5	Πίνακας Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	61
5.3.6	Πίνακας Οικονομικής Μόχλευσης Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	62
5.3.7	. Πίνακας Συνδυασμένου Αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας Ενεργ. Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	62

5.4.1	Πίνακας Λειτουργικών Εξόδων Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	63
5.4.2	Πίνακας Εξόδων Λειτουργίας προς Πωλήσεις Εταιρίας ΦΑΓΕ	63
5.4.3	Πίνακας Καθαρών Κερδών προς Αμοιβές Απασχολούμενων Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	64
5.4.4	Πίνακας Παγίων προς Μέσο Αριθμό Απασχολούμενων Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	64
5.4.5	Πίνακας Αμοιβών προς Μέσο Αμοιβών Απασχολούμενων Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	64
5.5.1	Πίνακας Κυκλοφορά. Ενεργητικού προς Σύνολο Υποχρεώσεων Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	65
5.5.2	Πίνακας Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	65
5.5.3	Πίνακας Κάλυψης Χρηματοοικονομικών Εξόδων Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	66
5.5.4	Πίνακας Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	66
5.5.5	Πίνακας Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	67
5.5.6	Πίνακας Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	67
5.5.7	Πίνακας Κάλυψης Τόκων Εταιρίας ΦΑΓΕ Α.Ε	68
6.1.1	Πίνακας Γενικής Ρευστότητας Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	68
6.1.2	Πίνακας Ειδικής Ρευστότητας Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	69
6.1.3	Πίνακας Ταμειακής Ρευστότητας Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	69
6.1.4	Πίνακας Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	70
6.2.1	Πίνακας Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	70
6.2.2	. Πίνακας Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	71
6.2.3	Πίνακας Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	71
6.2.4	Πίνακας Ταχύ. Κύκλο. Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	72
6.2.5	Πίνακας Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	72
6.2.6	Πίνακας Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	72
6.2.7	Πίνακας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	73
6.3.1	Πίνακας Καθαρού Κέρδους Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	73
6.3.2	Πίνακας Μικτού Κέρδους Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	74
6.3.3	Πίνακας Αποδοτικότητας Ενεργητικού Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	74
6.3.4	Πίνακας Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	74
6.3.5	Πίνακας Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	75
6.3.6	Πίνακας Οικονομικής Μόχλευσης Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	75
6.3.7	Πίνακας Συνδυασμένος Αριθμώ. Αποδοτ. Ενεργ. Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	76
6.4.1	Πίνακας Λειτουργικών Εξόδων Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	76
6.4.2	Πίνακας Εξόδων Λειτουργίας προς Πωλήσεις Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	76
6.4.3.	Πίνακας Καθαρών Κερδών προς Αμοιβές Απασχολ. Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	77
6.4.4	Πίνακας Παγίων προς Μέσο Αριθμ. Απασχολούμενων Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	77
6.4.5	Πίνακας Αμοιβών προς Μέσο Αριθμό Απασχολ. Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	78
6.5.1	Πίνακας Κυκλοφορ. Ενεργ. Προς Συνολικές Υποχρ. Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	78

<b>6.5.2</b>	Πίνακας Παγίων προς Μακρυπρόθ. Υποχρεω. Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	79
<b>6.5.3</b>	Πίνακας Κάλυψης Χρηματοοικονομικών Εξόδων Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	79
<b>6.5.4</b>	Πίνακας Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	.80
<b>6.5.5</b>	Πίνακας Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	80
<b>6.5.6</b>	Πίνακας Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	81
<b>6.5.7</b>	Πίνακας Κάλυψης Τόκων Εταιρίας ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ	81
<b>7.1.1</b>	Συγκριτικός Πίνακας Αριθμοδεικτών Ρευστότητας	82
<b>7.1.2</b>	Συγκριτικός Πίνακας Αριθμοδεικτών Δραστηριότητας	82
<b>7.1.3</b>	Συγκριτικός Πίνακας Αριθμοδεικτών Αποδοτικότητας	83
<b>7.1.4</b>	Συγκριτικός Πίνακας Αριθμοδεικτών Δαπανών Λειτουργίας	84
<b>7.1.5</b>	Συγκριτικός Πίνακας Αριθμοδεικτών Διάρθρωσης Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας	85
<b>7.2</b>	Συγκριτικός Πίνακας Πωλήσεων	85
<b>7.3</b>	Συγκριτικός Πίνακας Μικτών Κερδών	86

# ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

## ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- § Νικήτα Α. Νιάρχου, «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλη 2004, έβδομη έκδοση.
- § Ιωάννης Π. Ράλλης, «Η Λογιστική των Ο.Τ.Α.», εκδόσεις Οικονομική Βιβλιοθήκη 2007.
- § Αντώνης Α. Παπάς, «Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική», εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα 2007.
- § Μανώλης Ξανθάκης, Χρήστος Αλεξάκης «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων», εκδόσεις Αθ. Σταμούλη, Αθήνα 2007.
- § Δημήτριος Βασιλείου, Νικόλαος Ηρειώτης, «Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Θεωρία και πρακτική», εκδόσεις Rosili, Αθήνα 2008.
- § Δημοσθένης Λ. Χέβας, «Προχωρημένη Χρηματοοικονομική Λογιστική», εκδόσεις Μπένου Γεωργία, Αθήνα 2010.
- § Δημητρίου Χ. Γκίκα «Χρηματοοικονομική Λογιστική», εκδόσεις Μπένου Αθήνα 2008.
- § Αργύρης Λεων. Αδαμίδης, «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», εκδόσεις university studio press, Θεσσαλονίκη 1998.
- § Γεωργόπουλος Αντώνης, «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», εκδόσεις Μπένου, 2014.
- § Καραγιάννης Ι. Δημήτριος, Καραγιάννης Δ. Ιωάννης, Καραγιάννη Δ. Αικατερίνη, «Ανάλυση Ισολογισμών και Αριθμοδεικτών», εκδόσεις Ιδιωτική, 2012.
- § Παπαδέας Παναγιώτης, Συκιανάκης Νίκος, «Ανάλυση και Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», Παπαδέας Παναγιώτης, 2014.
- § Ciaran Walsh, «Αριθμοδείκτες και Management», εκδόσεις Πατάκη, 2006.
- § Πομώνης Νικόλαος, «Λογιστικές Εφαρμογές», εκδόσεις Σταμούλη, 2004.
- § Γκίκας Χ. Δημήτριος, , «Η Ανάλυση και η Χρήση Λογιστικών Καταστάσεων», εκδόσεις Μπένου, 2002.

## ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Ø <https://el.wikipedia.org>
- Ø [www.inr.gr](http://www.inr.gr)
- Ø [www.Financial.fage.eu](http://www.Financial.fage.eu)
- Ø [www.deltafoods.gr](http://www.deltafoods.gr)
- Ø [www.tovima.gr.relatedarticles/article/?aid=117657](http://www.tovima.gr.relatedarticles/article/?aid=117657)