

**ΤΕΙ ΠΕΙΡΑΙΑ**



**Σχολή: Διοίκησης και Οικονομίας**

**Τμήμα: Λογιστικής**

**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΘΕΜΑ:**

**Η ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ**  
**ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ «ΜΕΡΙΝΤΙΑΝ Α.Ε.»**

**ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ :**  
**ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ ΠΑΠΑΔΗΜΗΤΡΙΟΥ**

**ΦΟΙΤΗΤΗΣ :**  
**ΨΥΧΟΓΥΙΟΣ ΗΛΙΑΣ, ΑΜ: 11758**

Αθήνα, Ιούνιος 2013

**TEI PEIRAUS**



**Business and Economy**

**Department of Accounting**

**DIPLOMA ON:**

**FINANCIAL ANALYSIS OF**

**«MERIDIAN A.E.»**

**SUPERVISOR :**

**DIMITRIOS PAPADIMITRIOU**

**AUTHOR :**

**PSYCHOGIOS ILIAS, RM: 11758**

Athens, June 2013

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

1. <u>Πρόλογος</u> .....	4
2. <u>Γενικά για την «ΜΕΡΙΝΤΙΑΝ Α.Ε»</u> .....	5
3. <u>Γενικά περί της Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων</u> .....	7
4. <u>Μέθοδοι Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων</u> .....	9
5. <u>Γενικά περί Αριθμοδεικτών</u> .....	11
6. <u>Παρουσίαση ισολογισμών των ετών 2012 &amp; 2011</u> .....	15
7. <u>Χρηματοοικονομική ανάλυση οικονομικών καταστάσεων και κατηγοριοποίηση αριθμοδεικτών βάση της πληροφόρησης που παρέχουν</u> .....	19
8. <u>Εφαρμογή αριθμοδεικτών στις λογιστικές καταστάσεις της εταιρείας</u> ....	30
9. <u>Επίλογος – συμπεράσματα</u> .....	44
10. <u>Βιβλιογραφία</u> .....	46

## 1. Πρόλογος

Η ανάλυση των ισολογισμών αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση για τη διάγνωση της χρηματοοικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων και τη λήψη ορθολογικών επενδυτικών αποφάσεων. Για την εξαγωγή συμπερασμάτων από την ανάλυση των ετήσιων ή περιοδικών οικονομικών εκθέσεων των επιχειρήσεων (ισολογισμός, κατάσταση αποτελεσμάτων και διάθεσης κερδών) σημαντικότατο ρόλο παίζουν και οι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες..

Στην παρούσα μελέτη εξετάζονται οι ετήσιες και περιοδικές εκθέσεις εντός μιας Ελληνικής εταιρείας από τον κλάδο της εμπορίας υποδημάτων και ενδυμάτων. Για την εξαγωγή συμπερασμάτων από την ανάλυση των ετήσιων ή περιοδικών οικονομικών εκθέσεων των επιχειρήσεων (Ισολογισμός, Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως, Κατάσταση Ταμειακών Ροών, Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων) σημαντικότατο ρόλο παίζουν και οι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες. Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες που πραγματεύεται η παρούσα εργασία είναι ένα δείγμα του μεγάλου αριθμού των δεικτών που χρησιμοποιούνται από τους ειδικούς αναλυτές για την λήψη επενδυτικών αποφάσεων, τον έλεγχο των χρηματοδοτήσεων, τον προσδιορισμό του κινδύνου κ.ά .

Η ερμηνεία τους παρουσιάζει δυσκολίες γιατί παρέχουν μόνον ενδείξεις για την κατεύθυνση που πρέπει να ακολουθήσει ο αναλυτής και για τα ερωτήματα που πρέπει να θέσει. Παρόλα αυτά οι δείκτες σπάνια δίνουν συγκεκριμένες και σαφείς απαντήσεις έτσι κι ο αναλυτής θα πρέπει να εξετάσει και τυχόν στατιστικές αναλύσεις ή ακόμα να αναλύσει περαιτέρω τους λογαριασμούς του ισολογισμού.

Έγκειται στον αναλυτή να διαλέξει τους δείκτες που να ταιριάζουν στο είδος της ανάλυσης που πρόκειται να κάνει. Συγκεκριμένα για την ανάλυση μας θα εξετάσουμε την Ανώνυμη Εταιρεία «MEPINTIAN A.E.» από το χώρο της εμπορίας ετοιμών υποδημάτων και ενδυμάτων για την χρονική περίοδο 2011-2012 (δύο ετών) εφαρμόζοντας αριθμοδείκτες και αναλύοντας τους σχετικά με την ρευστότητα, την αποδοτικότητα διάθρωσης του κεφαλαίου της, της βιωσιμότητας και της δομής των κεφαλαίων της και εξάγοντας συμπεράσματα σχετικά με την πορεία της επιχείρησης μακροχρόνια.

## 2. Γενικά για την «ΜΕΡΙΝΤΙΑΝ Α.Ε.»

Η «ΜΕΡΙΝΤΙΑΝ Α.Ε.» (Ανώνυμη Εταιρεία Εμπορίας Ετοίμων Υποδημάτων και Ενδυμάτων) ξεκίνησε τις δραστηριότητές της το 1990 με αντικείμενο την εμπορία υποδημάτων, κατ'αρχήν εντός της Ελληνικής επικράτειας. Από την πρώτη ημέρα λειτουργίας της «ΜΕΡΙΝΤΙΑΝ Α.Ε.», η φιλοσοφία της ήταν μόνο η εισαγωγή υψηλής ποιότητας προϊόντων και η διάθεσή τους στη εγχώρια αγορά σε ιδιαίτερες ανταγωνιστικές τιμές, φιλοσοφία που συντροφεύει την εταιρεία έως σήμερα. Έφτασε στην σημερινή της μορφή διανύοντας μια πορεία 23 ετών, επενδύοντας καθημερινά στην ανεύρεση νέων σύγχρονων προϊόντων με υψηλές προδιαγραφές που θα καλύπτουν τις ανάγκες των πελατών της.

Στο πλαίσιο διαφοροποίησης της Εταιρείας από τον ανταγωνισμό, υλοποιούνται συμφωνίες με ξένους οίκους παραγωγής νέων προϊόντων, γεγονός που θα επιτρέψει τον περαιτέρω εκσυγχρονισμό της με στόχο την διεύρυνση του πελατολογίου της Εταιρείας. Η Εταιρεία ακολουθεί και εφαρμόζει μια πολιτική συνεχών αναζητήσεων νέων προϊόντων, συμμετέχοντας σε όλες σχεδόν τις εκθέσεις στην Ελλάδα και στο εξωτερικό, παρακολουθώντας τις τάσεις της μόδας των χρωμάτων και των μοντέλων, με αποτέλεσμα να εισαγάγει προϊόντα που καλύπτουν πλήρως τις ανάγκες των πελατών της. Πρωταρχική επιδίωξη της εταιρείας είναι η εμπορία προϊόντων με ανώτερα ποιοτικά χαρακτηριστικά, ενέργειες που με τη σειρά τους, επιτρέπουν την συνεχή διεύρυνση των μεριδίων αγοράς που κατέχει η Εταιρεία.

Με επιτυχημένη παρουσία στη Ελλάδα και στην Κύπρο έχει κερδίζει την ικανοποίηση των καταναλωτών που εμπιστεύονται τα προϊόντα της. Η εταιρεία έχει την έδρα της στο Δήμο Καλλιθέας Αττικής. Η εταιρεία δεν είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο οπότε δεν είναι υποχρεωμένη να δημοσιεύει οικονομικές καταστάσεις σύμφωνα με τα ΔΛΠ (Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα). Ειδικότερα δημοσιεύει για κάθε έτος Ισολογισμό, Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως, και Πίνακα Διάθεσης Αποτελεσμάτων, Προσάρτημα.

Σκοπός της Εταιρείας σύμφωνα με το καταστατικό της είναι :

1. Σκοπός της εταιρείας είναι η εμπορία υποδημάτων και άλλων συναφών ειδών ενδύσεως και υποδήσεως από δέρμα ή άλλες πρώτες ύλες. Στο γενικό αυτό σκοπό περιλαμβάνονται οι εισαγωγές και εξαγωγές υποδημάτων και συναφών ειδών όπως αυτά περιγράφονται ανωτέρω.
2. Η αντιπροσώπευση οίκων εσωτερικού ή εξωτερικού που κατασκευάζουν ή εμπορεύονται τέτοια είδη.
3. Η ίδρυση ή συμμετοχή σε επιχειρήσεις που επιδιώκουν αυτόν ή παρεμφερή σκοπό με εκείνον της εταιρείας στην ημεδαπή ή αλλοδαπή.

Στο άρθρο 4 του καταστατικού της εταιρείας ορίζεται η διάρκεια της ζωής της, που είναι:

Η διάρκεια της εταιρείας ορίζεται πενήντα (50) ετών. Αρχίζει με την καταχώρηση στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών από την αρμόδια Νομαρχία της Διοικητικής απόφασης για την σύσταση της εταιρείας και την έγκριση του

καταστατικού της και λήγει την αντίστοιχη ημερομηνία του έτους δύο χιλιάδες σαράντα ένα (2041).

Το Μετοχικό Κεφάλαιο της εταιρείας ανέρχεται σε τριακόσιες οκτώ χιλιάδες τετρακόσια ευρώ (308.400,00)€, διαιρούμενο σε εκατό χιλιάδες (102.800) ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας τρία (3,00)€ η κάθε μία.

Οι μεταβολές των αποτελεσμάτων εκμεταλλεύσεως, των εκτάκτων και ανόργανων εσόδων και εξόδων, των δύο τελευταίων ετών, αποτυπώνονται στον παρακάτω πίνακα.

	2012	2011	Διαφορά €	Διαφ. %
<b>I.Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως</b>				
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	1.865.958,84	2.478.195,52	-612.236,68	-24,70%
Μείον: Κόστος πωλήσεων	1.170.050,15	1.547.976,82	-377.926,67	-24,41%
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	695.908,69	930.218,70	-234.310,01	-25,19%
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	1.499,10	4.766,30	-3.267,20	-68,55%
<b>Σ ύ ν ο λ ο</b>	<b>697.407,79</b>	<b>934.985,00</b>	<b>-237.577,21</b>	<b>-25,41%</b>
ΜΕΙΟΝ: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	182.952,72	243.000,15	-60.047,43	-24,71%
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	372.656,17	507.357,26	-134.701,09	-26,55%
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	141.798,90	184.627,59	-42.828,69	-23,20%
ΠΛΕΟΝ:4. Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	18.376,66	13.341,83	5.034,83	37,74%
Μείον:3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	12.333,88	15.633,37	-3.299,49	-21,11%
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	147.841,68	182.336,05	-34.494,37	-18,92%
<b>II. ΠΛΕΟΝ (ή Μείον): Έκτακτα αποτελέσματα</b>				
1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα	7.199,76	16.477,68	-9.277,92	-56,31%
4. Έσοδα από προβλέψεις προηγ. χρήσεων	4.694,00	0,00	4.694,00	
Μείον:				
1. Έκτακτα και ανόργανα έξοδα	5.559,84	1.815,82	3.744,02	206,19%
2. Έκτακτες ζημιές	7.834,70	0,00	7.834,70	
4. Προβλέψεις για εκτάκτους κινδύνους	9.321,30	12.390,58	-3.069,27	-24,77%
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)	137.019,60	184.607,33	-47.587,74	-25,78%
ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	18.189,89	17.250,12	939,77	5,45%
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	18.189,89	17.250,12	939,77	5,45%
<b>ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (κέρδη)</b>				
<b>ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων</b>	<b>137.019,60</b>	<b>184.607,33</b>	<b>-47.587,74</b>	<b>-25,78%</b>

### **3. Γενικά περί της Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων**

Η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων έχει ως αντικείμενο τη μελέτη των σχέσεων των οικονομικών στοιχείων που αναφέρονται σε αυτές σε δεδομένη χρονική στιγμή καθώς και των τάσεων αυτών διαχρονικά. Η ανάλυση αυτή περιλαμβάνει τρεις διαδικασίες:

- Η πρώτη αναφέρεται στην επιλογή και στον υπολογισμό ορισμένων σχέσεων μεταξύ των αναφερόμενων στις λογιστικές καταστάσεις στοιχείων ανάλογα με την επιδιωκόμενη απόφαση.
- Η δεύτερη συνιστάται στην κατάταξη των δεδομένων ώστε να είναι δυνατός ο υπολογισμός των μεταξύ των σημαντικών σχέσεων, και
- Η τρίτη περιλαμβάνει την αξιολόγηση, τη μελέτη και την ερμηνεία των παραπάνω σχέσεων.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση ως εργαλείο διεξαγωγής βασικής μικροοικονομικής έρευνας μας δίνει τη δυνατότητα σε πολλές περιπτώσεις να εξάγουμε χρήσιμα συμπεράσματα για τις ιδιότητες των επιχειρήσεων και μέσα από αυτά να οδηγηθούμε στην λήψη επιχειρηματικών επενδυτικών αποφάσεων.

Στο χώρο της χρηματοοικονομικής ανάλυσης σημαντική θέση κατέχει η διαδικασία της αποτίμησης που είναι αναγκαία για την διάκριση των καταστάσεων των μετοχών εάν είναι υπερτιμημένη ή υποτιμημένη. Εντούτοις στην παρούσα ανάλυση η εταιρεία μας δεν είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο οπότε δεν μπορούμε να εξάγουμε συμπεράσματα για την αποτίμηση της μετοχής της.

Μια συστηματική ανάλυση απαιτεί τη διεξαγωγή διαχρονικών και διαστρωματικών συγκρίσεων μεταξύ επιχειρήσεων. Κατά τις συγκρίσεις αυτές εξετάζεται η συμπεριφορά διαφόρων μετρήσεων και μεγεθών τα οποία υπολογίζονται με βάση καταστάσεις κοινών μεγεθών, καταστάσεις τάσης, και αριθμοδείκτες για να εξαρθούν πιο ικανοποιητικά συμπεράσματα για την εταιρεία.

Κυρίως αυτοί που ενδιαφέρονται για την ανάλυση μπορεί να διακρίνονται στις εξής κατηγορίες: αρχικά οι επενδυτές-μέτοχοι της εταιρείας, οι δανειστές της επιχείρησης, οι διοικούντες την επιχείρηση, οικονομικοί αναλυτές χρηματιστές και διάφορα στελέχη, αναλυτές σε περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων, ελεγκτές λογιστικών καταστάσεων κτλ. Οι επενδυτές ενδιαφέρονται για την ανάλυση γιατί δίνουν τα επιχειρηματικά κεφάλαια δηλαδή επενδύουν στις συγκεκριμένες μετοχές. Τα κεφάλαια αυτά αποτελούν την ασπίδα προστασίας των δανειακών κεφαλαίων της επιχείρησης. Επίσης προσβλέπουν στο μέρισμα που δικαιούνται εφόσον η επιχείρηση είναι κερδοφόρα αφού προηγουμένως εξυπηρετηθούν οι δανειστές της. Ακόμη, ενδιαφέρονται για την σπουδαιότητα της επιχείρησης μέσα στον κλάδο καθώς και την μεταγενέστερη εξέλιξη την κερδοφορίας της, την ανταγωνιστική της θέση κτλ. κι αυτό γιατί εάν οι μετοχές της συγκεκριμένης εταιρείας έχουν αυξημένη τιμή στην αγορά τότε θα την προτιμήσουν οι επενδυτές έναντι άλλων επιχειρήσεων.

Οι δανειστές της επιχείρησης ενδιαφέρονται και εξετάζουν την ανάλυση της γιατί δανείζουν σε αυτή κεφάλαια, μια μορφή δανεισμού αποτελεί και η πίστωση που δίνεται σε προμηθευτές διότι αυτοί αναμένουν την πληρωμή τους σε βραχύ χρονικό διάστημα. Τα δανειακά αυτά κεφάλαια, που είτε προέρχονται

από βραχυχρόνιες είτε από μακροχρόνιες πιστώσεις, έχουν την δυνατότητα η επιχείρηση να τα αποπληρώσει ανεξάρτητα από την οικονομική της θέση. Εάν η δραστηριότητα της επιχείρησης έχει ζημίες τότε αυξάνονται και οι κίνδυνοι που αντιμετωπίζουν οι δανειστές της τόσο για την λήψη των τόκων όσο και για την επιστροφή των δανειακών τους κεφαλαίων.

Οι διοικούντες της επιχείρησης επίσης ενδιαφέρονται για την ανάλυση διότι συνδέονται άμεσα με αυτή και μπορούν να συγκρίνουν από πρώτο χέρι εάν η εταιρεία τους είναι ευνοϊκή ή όχι. Η διοίκηση στοχεύει και κυρίως ασκεί έλεγχο και παρατηρεί την επιχείρηση από τη σκοπιά των εκτός αυτής τρίτων, δηλαδή των δανειστών και των επενδυτών της επιχείρησης. και μπορεί να προτείνει μέτρα για την βελτίωση της οικονομικής της κατάστασης .

Η ανάλυση επίσης είναι σημαντική στην περίπτωση των εξαγορών ή συγχωνεύσεων μεταξύ εταιρειών διότι βοηθά στην μεγαλύτερη εκτίμηση των άϋλων περιουσιακών στοιχείων όπως η φήμη και πελατεία, υπεραξία κτλ έτσι εξετάζεται η ανάλυση σε μεγαλύτερο βάθος για την εταιρεία.

Οι ελεγκτές από την άλλη ασχολούνται με τις λογιστικές καταστάσεις και διατυπώνουν πορίσματα σχετικά με την ακρίβεια αυτών ή παρατηρήσεις οι οποίες θα πρέπει να τονίζονται και να εξετάζονται από την ίδια την επιχείρηση. Συγκεκριμένα ανακαλύπτουν λάθη που είχαν γίνει, ατασθαλίες οπότε και αυτοί ενδιαφέρονται για την σωστή χρήση των λογιστικών καταστάσεων διότι σημαντικά λάθη μπορεί να οδηγήσουν την επιχείρηση σε λανθασμένο υπολογισμό των κερδών της και σε αυξημένη φορολογία.



#### **4. Μέθοδοι Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων**

Οι κυριότεροι μέθοδοι που χρησιμοποιούνται στην ανάλυση λογιστικών καταστάσεων είναι οι εξής :

##### **A) Διαστρωματική ή Κάθετη μέθοδος ανάλυσης**

Σύμφωνα με την μέθοδο αυτή δημιουργούνται καταστάσεις κοινού μεγέθους , που είτε θα αφορούν μια επιχείρηση σε διαφορετικές χρονικές περιόδους είτε δύο ή περισσότερες επιχειρήσεις στην ίδια χρονική περίοδο. Η μελέτη μιας τέτοιας κατάστασης σε σύγκριση με άλλης ανταγωνιστικής ή του κλάδου , θα δείξει αν η επιχείρηση έχει τοποθετήσει υψηλό ποσοστό των κεφαλαίων της σε αποθέματα ή απαιτήσεις ή αν τα κυκλοφορικά της στοιχεία είναι ανεπαρκή και τα πάγια της υψηλότερα από το μέσο όρο ολόκληρου του κλάδου όπου ανήκει.

Η κάθετη ανάλυση εμφανίζει τις λογιστικές καταστάσεις σε ποσοστά επί τοις εκατό και αποσκοπεί στην διαθρωτική ανάλυση αυτών. Έτσι μπορεί να δείξει ότι ένα πολύ μεγάλο ποσοστό των κεφαλαίων της προέρχεται από τρίτους, οπότε αμέσως εμφανίζεται πίεση στην επιχείρηση και υπάρχει σχετικά μικρή ασφάλεια για τους πιστωτές της. Η σύγκριση μεταξύ καταστάσεων πολλών επιχειρήσεων είναι δυσκολότερη από τη σύγκριση καταστάσεων μιας επιχείρησης σε διαφορετικές περιόδους.

##### **B) Συγκριτική ή διαχρονική μέθοδος ανάλυσης.**

Αυτή συντελείται με την κατάταξη των στοιχείων ανά κατηγορίες για μια σειρά ετών.

Τα λογιστικά στοιχεία αποκτούν μεγαλύτερη σημασία όταν συγκρίνονται με άλλα ή παρόμοια προηγούμενων ετών ή χρήσεων. Οι καταστάσεις με λογιστικά στοιχεία δύο ή περισσότερων χρήσεων καλούνται συγκριτικές ή χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Έτσι ετήσια , εξαμηνιαία κτλ μπορούν να συγκριθούν τα στοιχεία κάθε μιας επιχείρησης με τα αντίστοιχα προηγούμενων χρήσεων και να οδηγήσουν σε συμπεράσματα σχετικά με την τάση και το ρυθμό τους. Διαχρονικά, όσο περισσότερες είναι οι χρήσεις οι οποίες αναφέρονται οι συγκριτικές καταστάσεις, τόσο πιο αξιόπιστα είναι τα συμπεράσματα που θα εξαρθούν.

##### **Γ) Μέθοδος ανάλυσης των χρονολογικών σειρών με δείκτες τάσεως**

Στις περιπτώσεις που οι συγκρίσεις αφορούν μεγέθη των λογιστικών καταστάσεων για μακρά χρονική περίοδο η μέθοδος των συγκριτικών καταστάσεων είναι δύσκολη και κοπιαστική. Στις περιπτώσεις αυτές καλό θα ήταν οι αναλυτές να χρησιμοποιούν τους αριθμοδείκτες τάσεως. Αυτοί προβλέπουν την επιλογή ενός έτους , μιας χρονικής στιγμής που θα αποτελέσουν τη βάση και ο αριθμοδείκτης θα πρέπει να είναι ίσος με το 100. Έτσι εάν η απόλυτη τιμή ενός οικονομικού στοιχείου είναι μικρότερη από αυτή στο έτος βάσης, τότε ο αριθμοδείκτης θα είναι μικρότερος του 100. Αν η απόλυτη τιμή είναι μεγαλύτερη από αυτή που εμφανίζεται στο έτος βάσης, τότε ο αριθμοδείκτης θα είναι μεγαλύτερος του 100.

#### Δ) Εξειδικευμένες μέθοδοι

Αυτές περιλαμβάνουν την ανάλυση των μεταβολών της οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, την ανάλυση του νεκρού σημείου, αριθμοδείκτες και άλλες μέθοδοι όπως διαχρονικές συγκρίσεις, διαστρωματικές συγκρίσεις.

Για παράδειγμα, για τις καταστάσεις τάσης μπορούν να εξεταστούν δυο επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου π.χ. εκφράζοντας τα ποσά των λογαριασμών του ισολογισμού μιας εταιρείας ως ποσοστά του συνόλου του ενεργητικού ή του συνόλου των κεφαλαίων και τα ποσά της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως ως ποσοστό των πωλήσεων. Έτσι εξετάζεται διαχρονικά το σύνολο του ενεργητικού αν αυξήθηκε ή μειώθηκε και αν αυξήθηκαν οι μειωθήκαν κάποια στοιχεία από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως.

## 5. Γενικά περί Αριθμοδεικτών

Στο παρόν υποκεφάλαιο θα αναλυθεί η έννοια του αριθμοδείκτη και τα είδη τους. Τι σημαίνει όμως «Αριθμοδείκτης»; Είναι μία σχέση μεταξύ δύο μεγεθών που μπορούν να παρασταθούν είτε σαν λόγος είτε σαν εκατοστιαία αναλογία αυτών. «Αριθμοδείκτης» επομένως, είναι μια σχέση μεταξύ δυο χαρακτηριστικών δεδομένων της επιχείρησης, ενδεικτική της καθαρής θέσης, του δυναμικού, της δραστηριότητας ή της αποδοτικότητας αυτής. Σχέση ενδεικτική γιατί από δυο δεδομένα παρέχεται ένα νέο στοιχείο. Είναι αυτονόητο ότι ο αριθμοδείκτης είναι χωρίς αξία αν τα μεγέθη από τα οποία αποτελείται έχουν επιλεγεί εσφαλμένα. Πράγματι, δεν αρκεί να συνδυάσουμε δυο οποιαδήποτε μεγέθη για να έχουμε ένα ενδιαφέρον νέο στοιχείο, αλλά πρέπει να υπάρχει και μία λογική συσχέτιση μεταξύ των δύο όρων του αριθμοδείκτη.

Πόσο όμως τα αναγραφόμενα λογιστικά μεγέθη ανταποκρίνονται στην πραγματική τους αξία; Υπάρχουν κάποια στοιχεία που θα πρέπει να προσέξει ο ενδιαφερόμενος αναλυτής – επενδυτής στους λογαριασμούς του ενεργητικού ώστε να περιορίσει πιθανόν λάθος εκτιμήσεις.

Ένα από τα μειονεκτήματα των αριθμοδεικτών που πρέπει να τονιστούν είναι και η ανεπαρκής εκτίμηση του παράγοντα χρόνου. Η συγκεκριμένη διαπίστωση ισχύει γιατί τα συγκρινόμενα μεγέθη είναι επιδεκτικά συχνών μεταβολών σε μεγάλη αναλογία. Οι αριθμοδείκτες πρέπει να υπολογίζονται σε χρονικές στιγμές κανονικά χωρισμένες. Η σύγκριση τους διαχρονικά επιτρέπει την παρακολούθηση της εξέλιξης της επιχείρησης. Για την πραγματοποίηση συγκρίσεων μεταξύ περισσότερων επιχειρήσεων, οι αριθμοδείκτες θα έχουν μεγαλύτερη σημασία, εφόσον υπολογίζονται κατά την ίδια χρονική στιγμή του κύκλου εκμετάλλευσης.

Έτσι ανάμεσα στα διάφορα μέσα ελέγχου και μετρήσεως της λειτουργίας μιας σύγχρονης επιχείρησης σημαντική θέση κατέχουν οι αριθμοδείκτες, οι οποίοι εκφράζουν λογικές σχέσεις, ενδεικτικές της αξίας δύο βασικών χαρακτηριστικών που διέπουν τη λειτουργία της: **(1) τη διαχείριση και (2) την εκμετάλλευση της**. Σκοπός των αριθμοδεικτών είναι να τροφοδοτούν τη σύγχρονη επιχείρηση με πολύτιμες πληροφορίες για την εν γένει πορεία της. Η πρακτική αξία των αριθμοδεικτών έγκειται στο γεγονός ότι δύο δεδομένα, τα οποία είναι απομονωμένα το ένα από το άλλο, αλλά κάθε ένα διατηρεί την εσωτερική του αξία, μπορεί να αποκτήσουν σημαντικό ενδιαφέρον, όταν λέξη **ratio** η οποία σημαίνει **σχέση – λόγος** ερευνηθούν όχι μεμονωμένα αλλά με τη μορφή όποιας συγκρίσεως ή άλλως κάποιας σχέσεως. Επιχειρώντας να αποδώσουμε έναν δόκιμο ορισμό σε αυτό που καλείται **αριθμοδείκτης** θα μπορούσαμε να πούμε τα εξής: **Αριθμοδείκτης** είναι η απλή μαθηματική έκφραση της σχέσεως ενός μεγέθους (κονδυλίου) του ισολογισμού ή της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσης προς ένα άλλο και μπορεί να εκφραστεί είτε ως πηλίκο, είτε ως λόγος, είτε τέλος ως ποσοστό επί τοις εκατό. Κατά την επίλυση των σχέσεων για τον προσδιορισμό των αριθμοδεικτών θέτουμε ως παρονομαστή το αριθμητικό μέγεθος του είδους εκείνου του οποίου επιθυμούμε να προσδιορίσουμε της σχέση της μονάδας του προς το αριθμητικό μέγεθος άλλου είδους, το οποίο θέτουμε ως αριθμητή. Με τους αριθμοδείκτες προσδιορίζεται η σχέση μεταξύ βασικών επιχειρηματικών μεγεθών, διευκολύνεται η επιχειρηματική δράση και επεξηγούνται τα αποτελέσματα που προκύπτουν από αυτήν. Αποτελούν ένα

πολύ χρήσιμο εργαλείο, όχι μόνο για τον εξωτερικό αναλυτή του ισολογισμού μιας επιχείρησης, αλλά πρώτιστα για τη διοίκησή της. Οι αποφάσεις της διοίκησης της επιχείρησης λαμβάνονται ύστερα από λεπτομερειακές αναλύσεις, μετρήσεις και συγκρίσεις όλων των στοιχείων που συνθέτουν τη δραστηριότητά της με τη βοήθεια ενός οργανωμένου συστήματος αριθμοδεικτών. Στην επιτυχημένη απόδοση ενός τέτοιου συστήματος συμβάλλουν σημαντικότερα τα τελευταία χρόνια οι ηλεκτρονικοί υπολογιστές με τα καλούμενα **«πληροφοριακά συστήματα διοίκησης»**, τα οποία στην ουσία είναι μηχανισμοί επεξεργασίας, συσχέτισης και αποθήκευσης πληροφοριών. Άλλα σχετικά βοηθητικά μέσα που παρέχουν οι ηλεκτρονικοί υπολογιστές, είναι οι **βάσεις δεδομένων** και οι **τράπεζες πληροφοριών** που είναι εξειδικευμένες στην ανάλυση ισολογισμών.

Επιπρόσθετα, θα πρέπει να έχουμε κατά νου ότι οι αριθμοδείκτες θα πρέπει να μελετούνται με προσοχή, γιατί παρά το σχετικά εύκολο υπολογισμό τους η ερμηνεία τους παρουσιάζει προβλήματα και είναι δυνατό να οδηγήσει σε εσφαλμένα συμπεράσματα. Πολλές φορές η βελτίωση ενός αριθμοδείκτη μπορεί να σημαίνει την επιδείνωση άλλων, οι οποίοι είναι απαραίτητο να συνεξετάζονται πριν από οποιαδήποτε ερμηνεία. Αυτό δεν σημαίνει ότι είναι ανάγκη να εξετάζονται όλοι οι διαθέσιμοι αριθμοδείκτες, δεδομένου ότι πολλοί από αυτούς επηρεάζονται ομοιόμορφα από τους ίδιους παράγοντες και επομένως η μελέτη ορισμένων μόνο από αυτούς είναι αρκετή. Επίσης, η κρίση, η πρωτοβουλία και οι γνώσεις του αναλυτή σε θέματα που αφορούν στην επιχείρηση, όπως το ιστορικό της, τη θέση της στον κλάδο, την πολιτική της διοίκησής της, οι τρέχουσες εμπορικές συνθήκες κ.λ.π., συμβάλλουν αποφασιστικά στη σωστή ερμηνεία των αριθμοδεικτών. Τέλος, θα μπορούσαμε να ισχυριστούμε ότι η συσχέτιση βασικών μεγεθών από τη θέση και τη δραστηριότητα των οικονομικών μονάδων και ο προσδιορισμός των αριθμοδεικτών που γίνεται με βάση τα μεγέθη αυτά, οδηγεί στην δημιουργία μια «πυραμίδας», στην κορυφή της οποίας θα μπορούσε κάλλιστα να τοποθετηθεί ο δείκτης: **Αποτελέσματα χρήσης / Ίδια κεφάλαια** Με την περαιτέρω ανάλυση του κορυφαίου αυτού δείκτη προχωράει η διερεύνηση στην οικονομική μονάδα προς τρεις βασικές κατευθύνσεις:

1. την ανάλυση της οικονομικής διάρθρωσης αυτής
2. την ανάλυση της αποδοτικότητας αυτής
3. την ανάλυση της διαχειριστικής πολιτικής αυτής

Σχετικά με το σχηματισμό των αριθμοδεικτών, υποστηρίζεται στη βιβλιογραφία ότι μεταξύ των μεγεθών του αριθμητή και του παρανομαστή θα πρέπει να υπάρχει κάποια λογική σχέση. Προτείνονται δε τα εξής **τρία είδη λογικών σχέσεων**:

1. Οι αριθμοδείκτες θα πρέπει να συσχετίζουν μεγέθη που σχετίζονται μεταξύ τους, όπως π.χ. τα καθαρά κέρδη και τα ίδια κεφάλαια. Υποστηρίζεται δε ότι δύο μεγέθη σχετίζονται, μόνο αν από τη συσχέτισή τους προκύπτει μια οικονομική σχέση.
2. Οι αριθμοδείκτες θα πρέπει να σχηματίζονται μόνο από στοιχεία που βασίζονται σε κοινές αξίες. Έτσι, π.χ. στο δείκτη της ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων, στον αριθμητή πρέπει να χρησιμοποιηθεί το κόστος πωληθέντων, αφού στον παρονομαστή χρησιμοποιείται η αξία των αποθεμάτων που υπολογίζεται σε τιμές κόστους.

3. Οι αριθμοδείκτες θα πρέπει να σχηματίζονται μόνο από μεγέθη που τελούν σε άμεση συνάρτηση μεταξύ τους, δηλαδή από μεγέθη που μεταβάλλονται κατά κάποιο τρόπο. Έτσι, η χρησιμότητα του αριθμοδείκτη των καθαρών κερδών πάνω στις πωλήσεις έχει αμφισβητηθεί, αφού τα σταθερά έξοδα δε μεταβάλλονται με τις πωλήσεις. Ορισμένοι όμως συγγραφείς υποστηρίζουν ότι τα πιο πάνω κριτήρια σχετικά με το σχηματισμό των αριθμοδεικτών είναι ανεπαρκή. Η απαίτηση για την ύπαρξη μιας οικονομικής σχέσης μεταξύ των όρων του αριθμοδείκτη θεωρείται αυτονόητη. Η ανάγκη για τη χρησιμοποίηση μεγεθών, στους όρους του αριθμοδείκτη που βασίζονται σε κοινές αξίες δεν μπορεί να υποστηριχθεί λογικά, π.χ. στον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων, όταν έχει στον αριθμητή τις πωλήσεις αντί το κόστος πωληθέντων, αποτελεί το καλύτερο μέτρο της ικανότητας της επιχείρησης να επανακτήσει τα μετρητά.

Με βάση όσα αναπτύχθηκαν παραπάνω, μπορούμε να ισχυριστούμε ότι οι αριθμοδείκτες είναι για την επιχείρηση το αναλυτικό μέσο και ο γνώμονας για τη λήψη οποιασδήποτε απόφασης. Επίσης, πέραν τούτου οι αριθμοδείκτες προειδοποιούν για τυχόν ανωμαλίες σχετικά με τη διαχείριση και γενικά για όλα τα σημεία που χρήζουν ιδιαίτερης προσοχής. Αυτό είναι αναμενόμενο διότι η επιτυχία μιας επιχείρησης και συνεπώς η βιωσιμότητά της και η αναπτυξιακή της πορεία μακροχρόνια εξαρτάται από τη γνώση της αγοράς, την πορεία των ανταγωνιστών, την τιμολογιακή πολιτική, το χαρακτήρα των προϊόντων και άλλα πολλά. Η χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών πρέπει να γίνεται με σύνεση και πνεύμα κριτικό και δεν πρέπει να επιδιώκεται η εξαγωγή αποτελεσμάτων και συμπερασμάτων πέραν εκείνων που μπορούν να μας δώσουν με ασφάλεια, ούτε πρέπει να λαμβάνονται υπόψη εκείνοι που τυχόν εξυπηρετούν κάποιες σκοπιμότητες αγνοώντας κάποιους άλλους. Συνήθως, η επιλογή μιας ομάδας αριθμοδεικτών εξαρτάται και από τα στοιχεία τα οποία διαθέτει η επιχείρηση, αλλά βασικά εξαρτάται από τον επιδιωκόμενο σκοπό εκείνου που θα τους χρησιμοποιήσει. Επιπρόσθετα, θα πρέπει να πούμε ότι σε γενικές γραμμές για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών τα λογιστικά μεγέθη λαμβάνονται από:

1. τον ισολογισμό
2. το λογαριασμό γενικής εκμεταλλεύσεως
3. το λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσης
4. τους λογαριασμούς της γενικής λογιστικής
5. τους λογαριασμούς της αναλυτικής λογιστικής
6. το λογιστικά και εξωλογιστικά έντυπα και τα στατιστικά στοιχεία της οικονομικής μονάδας. Για να παρέχει ένας δείκτης μια **νέα και σημαντική** πληροφορία ή, αλλιώς, για να έχει **έννοια και χρησιμότητα**, ώστε να είναι **σημαντικός**, θα πρέπει να εκφράζει μια **σημαντική σχέση** που να παρουσιάζει **οικονομικό** ενδιαφέρον (π.χ. ίδια προς ξένα κεφάλαια). Αντίθετα, δεν υπάρχει καμιά σχέση, για παράδειγμα, ανάμεσα στα χρεόγραφα και στις πωλήσεις εμπορευμάτων και συνεπώς ο δείκτης ανάμεσα στα δύο αυτά μεγέθη δεν έχει καμιά σημασία και δε νοείται ο υπολογισμός του. Με τον αποκλεισμό τέτοιων ασήμαντων δεικτών, είναι δυνατόν ο μεγάλος αριθμός δεικτών που θα μπορούσε να υπολογιστεί από τις οικονομικές καταστάσεις, να περιοριστεί σε ένα «μικρό» και εύχρηστο αριθμό σημαντικών δεικτών. Από τα πιο πάνω, γίνεται φανερό ότι η σπουδαιότητα της χρησιμοποίησης των αριθμοδεικτών ως μεθόδου ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων οφείλεται:

**Πρώτον** στο ότι από τη μια μεριά παρακάμπτεται η δυσκολία ανάλυσης και ερμηνείας των απόλυτων δεδομένων τους με την καθιέρωση των μεταξύ τους σχέσεων (δεικτών), και

**Δεύτερον** στο ότι με τον υπολογισμό μόνο των σημαντικών σχέσεων επιτυγχάνεται ο περιορισμός του μεγάλου πλήθους στοιχείων που περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις, σε ένα μικρό σύνολο δεικτών, γεγονός που διευκολύνει σημαντικά το έργο της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων.

Η ανάλυση με αριθμοδείκτες, όπως και οι άλλες μέθοδοι, έχει κυρίως συγκριτική αξία. Οι αριθμοδείκτες απομονωμένοι δεν δίνουν σχεδόν καμία αξιόπιστη πληροφορία και για αυτό η χρήση τους πρέπει να γίνεται κατά κανόνα με συνδυασμό πολλών εξ'αυτών. Στο σημείο αυτό πρέπει να επισημάνουμε πόσο αποπροσανατολιστικό είναι το να χρησιμοποιεί κανείς ένα μόνο αριθμοδείκτη, φαινόμενο δυστυχώς που παρατηρείται στην Ελλάδα ακόμη και από επίσημους φορείς, εφημερίδες και περιοδικά. Χειρότερη πληροφόρηση δεν μπορεί να γίνει, γιατί ο εντοπισμός ενός προβλήματος από τη χρησιμοποίηση ενός μεμονωμένου δείκτη αντιστοιχεί αποσπασματικά σε ένα μικρό μέρος της συνολικής εικόνας μιας επιχείρησης, με συνέπεια να αντιστρέφει μια μεταβολή από έναν άλλο δείκτη. Στις περισσότερες περιπτώσεις, είναι πολύ πιο χρήσιμο να συγκρίνουμε τους δείκτες της επιχείρησης με τους όμοιους μέσους δείκτες μερικών προσεκτικά επιλεγμένων ανταγωνιστριών επιχειρήσεων που παρουσιάζουν παρόμοια δραστηριότητα. Αυτή η διεπιχειρησιακή σύγκριση δείχνει τη σχετική χρηματοοικονομική θέση και αποδοτικότητα της αναλυόμενης επιχείρησης. Μια τέτοια σύγκριση είναι πρακτικά εφικτή και σχετικά εύκολη, γιατί δεν είναι δύσκολο στον αναλυτή να συγκεντρώσει τις δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις των ομοειδών επιχειρήσεων από άποψη δραστηριότητας. Τέλος, για να αξιολογήσουμε τη χρηματοοικονομική κατάσταση και αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, μπορούμε να συγκρίνουμε τους δείκτες της με τους όμοιους μέσους δείκτες του παραγωγικού κλάδου στον οποίο ανήκει αυτή. Οι δείκτες του κλάδου αποτελούν σπουδαία πρότυπα, γιατί κάθε κλάδος έχει τα δικά του ιδιαίτερα χαρακτηριστικά που επηρεάζουν τη χρηματοοικονομική διάρθρωση των επιχειρήσεων, τη δομή των αποτελεσμάτων, κ.λ.π.

## **6. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΕΤΩΝ 2012 & 2011**

Πιο κάτω παρατίθενται οι ισολογισμοί των δυο τελευταίων κλεισμένων χρήσεων της εταιρείας ΜΕΡΙΝΤΙΑΝΑ.Ε.

Οι ισολογισμοί αυτοί θα βοηθήσουν κυρίως στη μελέτη της χρηματοοικονομικής ισορροπίας της επιχείρησης. Η χρηματοοικονομική ισορροπία προκύπτει από τη συσχέτιση της ρευστότητας των ενεργητικών στοιχείων, ο χρόνος δηλαδή που απαιτείται για τη μετατροπή των ενεργητικών στοιχείων σε μετρητά, με την απαιτητικότητα των πηγών κεφαλαίων.

Ο ισολογισμός, υπό τη λογιστική του έννοια απεικονίζει, σε μια δεδομένη στιγμή, όλα τα περιουσιακά στοιχεία υλικά ή άυλα και όλες τις υποχρεώσεις της επιχείρησης. Από αυτή την οπτική γωνία, ο ισολογισμός είναι ένας πίνακας που παρουσιάζει την περιουσία της επιχείρησης. Η ανάλυσή του επιτρέπει να γίνει γνωστή η σύνθεση του κεφαλαίου της επιχείρησης. Επιπλέον, η εκτίμηση των στοιχείων που περιέχει επιτρέπει τον προσδιορισμό της αξίας της επιχείρησης.

Από μια χρηματοοικονομική οπτική, ο ισολογισμός παρουσιάζει, σε μια δεδομένη στιγμή, τα περιουσιακά στοιχεία, φυσικά και χρηματοοικονομικά, που έχει στη διάθεσή της η επιχείρηση, καθώς και τις πηγές κεφαλαίων που της επιτρέπουν να χρηματοδοτήσει την απόκτησή τους. Εξετάζοντας τη δομή του ισολογισμού σε ενεργητικό και παθητικό, τίθενται τα ακόλουθα ερωτήματα:

### Ενεργητικό (διαθέσεις ή χρήσεις κεφαλαίων):

Τι έκανε η επιχείρηση τα κεφάλαια; Πώς τα χρησιμοποίησε; Πρόκειται για το οικονομικό κεφάλαιο της επιχείρησης.

### Παθητικό: (πηγή κεφαλαίων):

Ποιος διέθεσε τα κεφάλαια; Ή αλλιώς σε ποιόν η επιχείρηση χρωστάει αυτά τα κεφάλαια, αν πρέπει κάποτε να τα ξεπληρώσει; Πρόκειται για το χρηματοοικονομικό κεφάλαιο της επιχείρησης.

Ο ισολογισμός είναι μια από τις λογιστικές καταστάσεις της γενικής λογιστικής, η οποία έχει ως στόχο να περιγράψει με τον πιο αντικειμενικό τρόπο τον κύκλο εκμετάλλευσης μιας επιχείρησης με διάφορες εγγραφές λογιστικών στοιχείων, αποτιμήσεις περιουσιακών στοιχείων και την εξαγωγή στο τέλος της χρήσης ενός καθαρού αποτελέσματος (κέρδους ή ζημίας).

" ΜΕΡΙΝΤΙΑΝ Α.Ε." ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΜΠΟΡΙΑ ΥΠΟΔΗΜΑΤΩΝ

Ι Σ Ο Λ Ο Γ Ι Σ Μ Ο Σ 31ΗΣ Δ Ε Κ Ε Μ Β Ρ Ι Ο Υ 2012 - 21η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ ( 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2012 ) ΑΡ.Μ.Α.Ε. 23645/01ΝΤ/Β/91/1326 - ΠΟΣΑ ΣΕ ΕΥΡΩ

**Ε Ν Ε Ρ Γ Η Τ Ι Κ Ο**

	Ποσά κλειόμενης χρήσεως 2012			Ποσά προηγούμενης χρήσεως 2011		
			Αναπόσβεστη			Αναπόσβεστη
	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αξία	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αξία
<b>Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ</b>						
4.Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	11.920,73	11.920,53	0,20	11.920,73	11.920,53	0,20
<b>Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
<b>II. Ενσώματες ακινητοποιήσεις</b>						
1.Γήπεδα-Οικόπεδα	39.699,45	0,00	39.699,45	28.356,75	0,00	28.356,75
3.Κτίρια & τεχνικά έργα	84.016,92	44.192,44	39.824,48	84.016,92	34.085,13	49.931,79
5.Μεταφορικά μέσα	24.242,67	24.242,61	0,06	24.242,67	24.242,61	0,06
6.Επιπλα & λοιπός εξοπλισμός	166.564,85	158.826,27	7.738,58	165.338,01	150.743,69	14.594,32
Σύνολο Ακινήτοποιήσεων (ΓII)	314.523,89	227.261,32	87.262,57	301.954,35	209.071,43	92.882,92
<b>III. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες απαιτήσεις</b>						
7.Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			5.732,12			5.453,99
Σύνολο πάγιου ενεργητικού (ΓII+ΓIII)			92.994,69			98.336,91
<b>Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
<b>I. Αποθέματα</b>						
1.Εμπορεύματα			181.606,98			163.812,05
5.Προκαταβολές για αγορές αποθεμάτων			29.389,16			130.654,17
			210.996,14			294.466,22
<b>II. Απαιτήσεις</b>						
1.Πελάτες	479.266,31			588.336,43		
Μείον προβλέψεις	35.309,00		443.957,31	0,00		588.336,43
2.Γραμμάτια εισπρακτέα						
-Χαρτοφυλακίου	13.376,00			53.763,00		
-Στις Τράπεζες για είσπραξη	65.364,43			105.056,23		

**Π Α Θ Η Τ Ι Κ Ο**

	Ποσά	Ποσά
	Κλειόμενης Χρήσεως 2012	Προηγούμενης Χρήσεως 2011
<b>A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>		
<b>I.Κεφάλαιο μετοχικό</b> (102.800 μετοχές των 3,00 ευρώ εκάστη)		
1.Καταβλημένο	308.400,00	308.400,00
<b>III.Διαφορές αναπροσαρμογής-</b>		
<b>Επιχορηγήσεις επενδύσεων</b>		
2.Διαφορές αναπροσαρμογής αξίας λοιπών περιουσιακών στοιχείων	11.923,21	580,51
3.Επιχορηγήσεις επενδύσεων πάγιου ενεργητ.	0,00	0,00
	11.923,21	580,51
<b>IV.Αποθεματικά Κεφάλαια</b>		
1.Τακτικό Αποθεματικό	150.724,08	145.243,30
4.Έκτακτο αποθεματικό	100.000,00	100.000,00
5.Αφορολόγητα αποθ/κά ειδικών διατάξεων	0,00	0,00
	250.724,08	245.243,30
<b>V.Αποτελέσματα εις νέον</b>		
Υπόλοιπο κερδών εις νέον	2.246.225,27	2.253.617,64
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (ΑI+ΑIII+ΑIV+AV)	2.817.272,56	2.807.841,45
<b>Β. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ</b>		
1.Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού		
λόγω εξόδου από την υπηρεσία	29.030,00	33.724,00



-Στις Τράπεζες για εγγύηση	<u>0,00</u>	78.740,43	<u>0,00</u>	158.819,23
3.Γραμμάτια σε καθυστέρηση		286.688,32		213.509,70
3α.Επιταγές εισπρακτέες (μεταχρ/νες)				
-Χαρτοφυλακίου	378.656,85		701.002,23	
-Στις Τράπεζες για εγγύηση	<u>0,00</u>	378.656,85	<u>0,00</u>	701.002,23
3β.Επιταγές εισπρακτέες σε καθυστέρηση		280.957,69		225.727,04
10.Επισφαλείς - Επιδικοί πελάτες & χρεώστες		607.772,53		580.417,77
11.Χρεώστες διάφοροι		34.953,81		56.055,19
12.Λογ.Διαχείρισεως προκ/λών & πιστώσεων		<u>0,00</u>		<u>2.589,00</u>
		<u>2.111.726,94</u>		<u>2.526.456,59</u>
<b>IV.Διαθέσιμα</b>				
1.Ταμείο		3.540,40		8.287,67
3.Καταθέσεις οψεως και προθεσμιας		<u>712.091,11</u>		<u>391.196,84</u>
		<u>715.631,51</u>		<u>399.484,51</u>
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού (ΔΙ+ΔΙΙ+ΔΙΥ)		<u>3.038.354,59</u>		<u>3.220.407,32</u>
<b>Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>				
1.Εξοδα επόμενων χρήσεων		19.616,80		6.450,95
2.Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα		1.422,37		0,00
3.Λοιποί μεταβατικοί λ/μοι ενεργητικού		<u>1.583,64</u>		<u>900,00</u>
		<u>22.622,81</u>		<u>7.350,95</u>
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)</b>		<u>3.153.972,29</u>		<u>3.326.095,38</u>

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ  
31ΗΣ ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2012 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2012)**

	<u>Ποσά κλειόμενης χρήσεως 2012</u>	<u>Ποσά προηγούμενης χρήσεως 2011</u>
<b>I. Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως</b>		
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	1.865.958,84	2.478.195,52
Μείον: Κόστος πωλήσεων	<u>1.170.050,15</u>	<u>1.547.976,82</u>
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	695.908,69	930.218,70

	<u>29.030,00</u>	<u>33.724,00</u>
<b>Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>		
<b>ΙΙ.Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>		
1.Προμηθευτές	14.613,26	181.547,80
2α.Επιταγές πληρωτέες (μεταχρ/νες)	17.398,50	43.015,43
3.Τράπεζες-λογ/σμός βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	600,32	601,31
4.Προκαταβολές πελατών	37.298,94	93.809,08
5.Υποχρεώσεις από φόρους-τέλη	35.307,36	3.929,28
6.Ασφαλιστικοί οργανισμοί	5.117,49	8.434,29
10.Μερίσματα πληρωτέα	114.231,62	58.126,00
11.Πιστωτές διάφοροι	<u>82.830,96</u>	<u>93.556,94</u>
Σύνολο υποχρεώσεων (ΓΙΙ)	<u>307.398,45</u>	<u>483.020,13</u>
<b>Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>		
2.Εξοδα χρήσεως δουλευμένα	<u>271,28</u>	<u>1.509,80</u>
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)</b>	<u>3.153.972,29</u>	<u>3.326.095,38</u>

**ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ**

	<u>Ποσά Κλειόμενης Χρήσεως 2012</u>	<u>Ποσά Προηγούμενης Χρήσεως 2011</u>
Καθαρά αποτελέσματα (κέρδη) χρήσεως (+) Υπόλοιπο αποτελεσμάτων (κερδών) προηγούμενων χρήσεων	137.019,60	184.607,33
	2.253.617,64	2.163.036,18

Πλέον: Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		<u>1.499,10</u>			<u>4.766,30</u>		Μείον: Διαφορές φορολ. ελέγχου προηγ. χρήσεων	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>
Σ ύ ν ο λ ο		697.407,79			934.985,00		Σ ύ ν ο λ ο	<u>2.390.637,24</u>	<u>2.347.643,51</u>
ΜΕΙΟΝ: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	182.952,72			243.000,15			ΜΕΙΟΝ: 1. Φόρος εισοδήματος	<u>28.931,19</u>	<u>40.525,87</u>
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	<u>372.656,17</u>	<u>555.608,89</u>		<u>507.357,26</u>	<u>750.357,41</u>		Κέρδη προς Διάθεση	<u>2.361.706,05</u>	<u>2.307.117,64</u>
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		141.798,90			184.627,59		Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:		
ΠΑΛΕΟΝ:4.Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	18.376,66			13.341,83			1.Τακτικό αποθεματικό	5.480,78	0,00
Μείον:3.Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	<u>12.333,88</u>	<u>6.042,78</u>		<u>15.633,37</u>	<u>-2.291,54</u>		2.Μερίσματα	110.000,00	53.500,00
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		147.841,68			182.336,05		8.Υπόλοιπο κερδών εις νέο	<u>2.246.225,27</u>	<u>2.253.617,64</u>
<b>II. ΠΑΛΕΟΝ (ή Μείον): Εκτακτα αποτελέσματα</b>									
1.Έκτακτα και ανόργανα έσοδα	7.199,76			16.477,68				<u>2.361.706,05</u>	<u>2.307.117,64</u>
4.Έσοδα από προβλέψεις προηγ.χρήσεων	<u>4.694,00</u>			<u>0,00</u>					
	11.893,76			16.477,68					
Μείον:									
1.Έκτακτα και ανόργανα έξοδα	5.559,84		1.815,82						
2.Έκτακτες ζημίες	7.834,70		0,00						
4.Προβλέψεις για εκτάκτους κινδύνους	<u>9.321,30</u>	<u>22.715,84</u>	<u>-10.822,08</u>	<u>12.390,58</u>	<u>14.206,40</u>	<u>2.271,28</u>			
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)			137.019,60			184.607,33			
ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	18.189,89				17.250,12				
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	<u>18.189,89</u>	<u>0,00</u>		<u>17.250,12</u>	<u>0,00</u>				
<b>ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (κέρδη)</b>									
<b>ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων</b>		<u>137.019,60</u>			<u>184.607,33</u>				
Καλλιθέα, 30 Απριλίου 2013									
Ο Πρόεδρος του Δ. Σ.- Δ/νων Σύμβουλος		Το Μέλος του Δ.Σ.			Το Μέλος του Δ.Σ.			Ο Υπεύθυνος για τη Σύνταξη των Οικονομικών Καταστάσεων	

## **7 . ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΚΑΙ ΚΑΤΗΓΟΡΙΟΠΟΙΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΒΑΣΗ ΤΗΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ ΠΟΥ ΠΑΡΕΧΟΥΝ**

### **7.1.ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΙΣ ΑΕ**

Σύμφωνα με το Νόμο 2190/1920 περί Ανωνύμων Εταιρειών σύσταση ανώνυμης εταιρείας είναι δυνατόν να γίνει με διάφορους τρόπους, ανάλογα με τον τρόπο της κάλυψης του μετοχικού της κεφαλαίου και για το λόγω αυτό υπάρχουν διαφορετικές διαδικασίες μέχρι τη σύνταξη του καταστατικού της.

Συνήθης περίπτωση στην πράξη είναι η ίδρυση ΑΕ με κάλυψη του μετοχικού της κεφαλαίου σε μετρητά, διότι είναι απλή η διαδικασία της σύστασης της ενώ η κάλυψη του μετοχικού κεφαλαίου σε είδος ή σε είδος και μετρητά χρειάζεται ορισμένες διαδικασίες που είναι χρονοβόρες και δαπανηρές.

Προκειμένου να συνταχθεί το καταστατικό της εταιρείας, πρέπει να μελετηθούν και να συμφωνηθούν μεταξύ των ιδρυτών της οι παρακάτω βασικές διατάξεις που αποτελούν και τη σπονδυλική στήλη αυτού. Στις διατάξεις πρέπει να αναφέρονται :

- α) Η εταιρική επωνυμία και ο σκοπός της εταιρείας
- β) Η έδρα της εταιρείας
- γ) Η διάρκεια της
- δ) Το ύψος και ο τρόπος καταβολής του εταιρικού κεφαλαίου
  - ε) Το είδος των μετοχών, καθώς και ο αριθμός, η ονομαστική αξία και η έκδοση τους
  - στ) Ο αριθμός των μετοχών κάθε κατηγορίας , αν υπάρχουν περισσότερες κατηγορίες μετοχών
  - ζ) Η μετατροπή ονομαστικών μετοχών σε ανώνυμες ή ανωνύμων σε ονομαστικές
  - η) Η σύγκληση, η συγκρότηση, η λειτουργία και οι αρμοδιότητες του Διοικητικού συμβουλίου και η θητεία αυτού
  - θ) Η σύγκληση, η συγκρότηση , η λειτουργία και οι αρμοδιότητες των Γενικών Συνελεύσεων
- ι) Οι ελεγκτές
- ία) Τα δικαιώματα των μετόχων
- ιβ) Ο ισολογισμός και η διάθεση των κερδών

ιγ) Η λύση της εταιρείας και η εκκαθάριση της περιουσίας της.

Το καταστατικό της Ανώνυμης εταιρείας πρέπει να αναφέρει επίσης :

α) Τα ατομικά στοιχεία των φυσικών ή νομικών προσώπων που υπέγραψαν το καταστατικό της εταιρείας.

β) Το συνολικό ποσό , τουλάχιστον κατά προσέγγιση, όλων των δαπανών που απαιτήθηκαν για τη σύσταση της εταιρείας και βαρύνουν αυτή.

Αφού γίνουν οι απαραίτητες διαδικασίες για την ίδρυση της εταιρείας και γίνει η έναρξη της λειτουργίας της, η εταιρεία οφείλει να κάνει κατά το άρθρο 9 του Εμπορικού Νόμου απογραφή. Αυτή την υποχρέωση την έχει και στο τέλος κάθε εταιρικής χρήσης όπως καθορίζεται στο καταστατικό της.

Η εταιρική χρήση δεν είναι δυνατόν να είναι μεγαλύτερη των 12 μηνών εκτός από την πρώτη εταιρική χρήση που μπορεί να διαρκέσει μέχρι και διάστημα 24 μηνών.

### ΕΤΗΣΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις περιλαμβάνουν :

Τον ισολογισμό

1. Το λογαριασμό «Αποτελέσματα Χρήσεως»
2. Τον «πίνακα διαθέσεως αποτελεσμάτων»
3. Το προσάρτημα

Οι ισολογισμοί και οι καταστάσεις της πορείας μίας εταιρείας παρέχουν πληροφορίες για τα μεγέθη, την απόδοση και τις ταμιακές ροές της, και είναι χρήσιμες σε μια ευρεία ομάδα χρηστών προκειμένου να λαμβάνουν αποφάσεις

Οι ισολογισμοί των επιχειρήσεων παρουσιάζουν γεγονότα, συναλλαγές και καταστάσεις που έχουν συμβεί στο παρελθόν. Σαφέστατα αποτελούν ισχυρή ένδειξη και για το μέλλον αλλά σε καμία περίπτωση δεν το προεξοφλούν. Παρέχουν όμως πληροφορίες από τις οποίες ο αναγνώστης μπορεί να βγάλει χρήσιμα συμπεράσματα.

Σύμφωνα με τα πρώτο πρότυπο των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων, οι οικονομικές καταστάσεις είναι μία δομημένη παρουσίαση της οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης και των συναλλαγών που έχουν αναληφθεί από αυτή. Στόχος των οικονομικών καταστάσεων είναι να παρέχουν πληροφορίες οι οποίες είναι σχετικές με την οικονομική θέση, την απόδοση και τις ταμιακές ροές της επιχείρησης, που είναι χρήσιμες σε μια ευρεία ομάδα χρηστών προκειμένου με την αξιοποίησή τους να λαμβάνουν οικονομικές αποφάσεις. Οι οικονομικές καταστάσεις δείχνουν επίσης τα αποτελέσματα της διαχείρισης των οικονομικών

πόρων που έχουν διατεθεί στη Διοίκηση. Για να επιτευχθεί ο σκοπός αυτός, οι οικονομικές καταστάσεις πρέπει να παρέχουν πληροφορίες σχετικές με τα ακόλουθα στοιχεία μιας επιχείρησης:

- α) τα περιουσιακά στοιχεία,
- β) τις υποχρεώσεις,
- γ) τα ίδια κεφάλαια,
- δ) τα έσοδα και τα έξοδα, συμπεριλαμβανομένων των κερδών και ζημιών
- ε) τις ταμιακές ροές.

Αυτές οι πληροφορίες, παράλληλα με άλλες πληροφορίες στο Προσάρτημα των οικονομικών καταστάσεων, βοηθούν τους χρήστες να προεκτιμήσουν τις μελλοντικές ταμιακές ροές της επιχείρησης και ειδικότερα τον χρόνο και τη βεβαιότητα της δημιουργίας ταμιακών διαθέσιμων και ταμιακών ισοδύναμων.

Πέρα από τις οικονομικές καταστάσεις, οι επιχειρήσεις προτρέπονται να παρουσιάζουν μια χρηματοοικονομική επισκόπηση από τη διοίκησή τους, που να περιγράφει και επεξηγεί τα κύρια χαρακτηριστικά της χρηματοοικονομικής απόδοσης και της οικονομικής θέσης της επιχείρησης, καθώς και τις κύριες αβεβαιότητες που αντιμετωπίζει. Η έκθεση αυτή μπορεί να περιλαμβάνει μια επισκόπηση:

α) Των κύριων παραγόντων και επιδράσεων που προσδιορίζουν την απόδοση της επιχείρησης, συμπεριλαμβανομένων των μεταβολών στο περιβάλλον στο οποίο αυτή δραστηριοποιείται, της ανταπόκρισης της επιχείρησης σε αυτές τις μεταβολές και την επίδρασή τους, καθώς και της πολιτικής της επιχείρησης για επενδύσεις προς διατήρηση και ενίσχυση της απόδοσης, συμπεριλαμβανομένης της πολιτικής της για τα μερίσματα.

β) Των πηγών κεφαλαιοδότησης της επιχείρησης και των πολιτικών κεφαλαιακής διάρθρωσης και διαχείρισης των κινδύνων της και

γ) Της δυναμικής και των πόρων της επιχείρησης, η αξία των οποίων δεν αντανακλάται στον ισολογισμό, σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα.

Πολλές επιχειρήσεις παρουσιάζουν, πέραν από τις οικονομικές καταστάσεις, πρόσθετες καταστάσεις, όπως περιβαλλοντολογικές εκθέσεις και καταστάσεις προστιθέμενης αξίας, ειδικώς σε κλάδους όπου οι περιβαλλοντικοί παράγοντες είναι σημαντικοί και όπου οι εργαζόμενοι θεωρούνται ότι είναι μια σημαντική ομάδα χρηστών. Οι επιχειρήσεις προτρέπονται να παρουσιάζουν τέτοιες καταστάσεις, αν η διοίκηση πιστεύει ότι θα βοηθήσουν τους χρήστες να πάρουν οικονομικές αποφάσεις.

Θεωρούμε χρήσιμο να επισημάνουμε ότι με οποιονδήποτε τρόπο και αν χρησιμοποιούνται οι οικονομικές καταστάσεις θα πρέπει ο χρήστης τους να μην παραγνωρίζει σε καμία περίπτωση τους σοβαρούς περιορισμούς στους

οποίους υπόκεινται. Επιγραμματικά κάθε επενδυτική απόφαση που στηρίζεται στην ανάλυση οικονομικών καταστάσεων θα πρέπει να σταθμίζει τους ακόλουθους παράγοντες:

Η λογιστική στηρίζεται στην αρχή του δεδουλευμένου και όχι σε ταμειακή βάση. Αυτό πρακτικά σημαίνει ότι γίνονται εκτιμήσεις ως προς το εισόδημα και τις δαπάνες, οι οποίες μπορεί να διαφέρουν από τις πραγματικές πράξεις. Π.χ. αναγνωρίζω έσοδα που μπορεί να μην εισπράξω (επισφαλείς απαιτήσεις), κάνω εκτίμηση ενδεχόμενων υποχρεώσεων η οποία μπορεί να διαφέρει ουσιωδώς από το τελικό ποσό (δικαστικές υποθέσεις).

Η παρουσίαση των στοιχείων γίνεται μέσα σε ένα συγκεκριμένο πλαίσιο λογιστικών αρχών και κανόνων που πολλές φορές επηρεάζει την ευελιξία της επιχείρησης στο να παρουσιάσει την πραγματική της εικόνα π.χ. η εικόνα μίας επιχείρησης που συντάσσει τις καταστάσεις της με βάση τα Δ.Π.Χ.Π. μπορεί να είναι τελείως διαφορετική από το εάν τις συνέτασσε με βάση το Ε.Γ.Λ.Σ.

Οι επιχειρήσεις έχουν τη δυνατότητα να επιλέξουν μία στρατηγική παρουσίασης των οικονομικών τους στοιχείων μέσα από επιλογή λογιστικών αρχών ή αποκαλύψεων που θα κάνουν, π.χ. μία επιχείρηση μπορεί να απεικονίζει τα πάγια περιουσιακά της στοιχεία σε εύλογες αξίες ενώ μία άλλη σε τιμές κτήσης.

Τέλος θα πρέπει να έχουμε πάντοτε στο μυαλό μας ότι οι οικονομικές καταστάσεις παρουσιάζουν γεγονότα, συναλλαγές και καταστάσεις που έχουν συμβεί στο παρελθόν. Σαφέστατα αποτελούν ισχυρή ένδειξη και για το μέλλον αλλά σε καμία περίπτωση δεν το προεξοφλούν, π.χ. η καταστροφή ενός εργοστασίου μετά την ημερομηνία δημοσίευσης του ισολογισμού μπορεί να αλλάξει τελείως την περιουσιακή κατάσταση της επιχείρησης, η πτώχευση ενός πελάτη ή η απώλεια μίας σύμβασης μπορεί να αλλάζουν τη διάρθρωση της κατάστασης αποτελεσμάτων

Συνοψίζοντας θεωρούμε ότι η χρήση των οικονομικών καταστάσεων θα πρέπει να γίνεται με τρόπο ισορροπημένο, ως μέρος μίας σειράς στοιχείων και πληροφοριών που έχει στη διάθεση του ο χρήστης προκειμένου να προβεί σε οποιαδήποτε επενδυτική ή άλλη απόφαση.

## 7.2 ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες εκφράζουν τις σχέσεις μεταξύ δυο μεγεθών ή ομάδων μεγεθών της επιχείρησης κατά τρόπο ώστε να εξυπηρετείται η συναγωγή συμπερασμάτων για τα δομικά χαρακτηριστικά της και τις διαμορφούμενες τάσεις των μεγεθών της.

Με την έννοια αυτή, οι δείκτες χρησιμοποιούνται για την ανάλυση τόσο των ιστορικών στοιχείων (διαπίστωση της τρέχουσας κατάστασης) όσο και των προϋπολογιστικών μεγεθών (εκτίμηση προοπτικών στη

βάση των προγραμματιζόμενων παρεμβάσεων). Στη δεύτερη περίπτωση, μπορούν να χρησιμοποιηθούν και ως κριτήρια πρόκρισης ή απόρριψης εναλλακτικών επενδυτικών / χρηματοδοτικών επιλογών.

Το βασικό πλεονέκτημα των δεικτών, πέρα από την ευκολία υπολογισμού τους, είναι ότι επιτρέπουν συγκρίσεις ανεξάρτητα από το μέγεθος των επιμέρους επιχειρήσεων, με αποτέλεσμα να μπορούν να χρησιμοποιηθούν για ανάλυση διαστρωματικών και διαχρονικών δεδομένων.

Το γεγονός αυτό τους καθιστά εξαιρετικά χρήσιμους για μια σειρά εφαρμογών (μέσα στο ευρύτερο πλαίσιο της ανάλυσης της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης και των προοπτικών της επιχείρησης), κυριότερες από τις οποίες είναι οι εξής:

- Εκτίμηση της βιωσιμότητας μιας μονάδας
- Εκτίμηση της αποτελεσματικότητας ενός επενδυτικού σχεδίου (ή γενικότερα, ενός προγράμματος δράσης)
- Πρόβλεψη χρεοκοπίας
- Εκτίμηση της αξίας μιας επιχείρησης

### **Προβλήματα υπολογισμού και ερμηνείας των αριθμοδεικτών**

Κατά τον υπολογισμό των δεικτών είναι δυνατό να προκύψουν ορισμένα προβλήματα τα οποία, αν δεν αντιμετωπιστούν κατάλληλα, οδηγούν στον προσδιορισμό παραπλανητικών τιμών. Τα προβλήματα αυτά συνήθως οφείλονται στις πιο κάτω αιτίες:

- Ύπαρξη αρνητικών παρανομαστών ή αριθμητών.
- Ύπαρξη ακραίων τιμών, οφειλόμενων σε λανθασμένη καταχώρηση ή συγκυριακή επικράτηση ασυνήθιστων τιμών των αντίστοιχων παραμέτρων.
- Χρησιμοποίηση, ως παρανομαστών, μεταβλητών με τιμές που τείνουν στο μηδέν. (Σε μια τέτοια περίπτωση, οι τιμές των αντίστοιχων δεικτών τείνουν στο άπειρο.)
- Λανθασμένες λογιστικές ταξινομήσεις.
- Διαφοροποιήσεις μεταξύ επιχειρήσεων ή μεταξύ χρήσεων

Στις περιπτώσεις αυτές, το πρόβλημα αντιμετωπίζεται με χρήση εναλλακτικών δεικτών (οι οποίοι έχουν αντίστοιχο πληροφοριακό περιεχόμενο άλλα συσχετίζουν παραμέτρους που δεν παρουσιάζουν ανάλογα προβλήματα) ή με απαλοιφή των ακραίων τιμών των παραμέτρων ή με απαλοιφή των δεικτών που παρουσιάζουν ακραίες τιμές.

### **Γενικές αρχές της ανάλυσης μέσω δεικτών**

Η αποτελεσματικότητα της ανάλυσης της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης με τη χρησιμοποίηση δεικτών ενισχύεται όταν τηρούνται ορισμένες αρχές, οι οποίες αναφέρονται τόσο στον τρόπο υπολογισμού όσο και στον τρόπο ερμηνείας τους. Οι κυριότερες από τις αρχές αυτές μπορούν να συνοψιστούν ως εξής:

- Έλεγχος της αξιοπιστίας των δεδομένων τα οποία χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό των δεικτών.
- Χρησιμοποίηση μέσων υπολοίπων αντί υπολοίπων τέλους περιόδου.
- Εξέταση της διαχρονικής εξέλιξης των τιμών ενός δείκτη.
- Σύγκριση των δεικτών της επιχείρησης με αντίστοιχους δείκτες των ανταγωνιστών και γενικότερα του κλάδου.

### 7.3 ΚΑΤΗΓΟΡΙΟΠΟΙΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες κατατάσσονται συνήθως σε επιμέρους κατηγορίες, με κριτήριο το είδος της βασικής πληροφόρησης που παρέχουν. Η κατάταξη αυτή επιτρέπει μεν τη συστηματικότερη παρουσίαση του θέματος, δεν θα πρέπει όμως να παρερμηνευθεί. Ειδικότερα, κάθε δείκτης μπορεί να χρησιμοποιηθεί για τη διασταύρωση ενδείξεων που συνδέονται με διαφορετικές καταστάσεις της επιχείρησης και όχι μόνο για μια συγκεκριμένη κατάσταση.

Για λόγους, λοιπόν, συστηματικής παρουσίασης των χρηματοοικονομικών δεικτών, και μόνο, τους κατατάσσουμε στις πιο κάτω ομάδες:

- Δείκτες Αποδοτικότητας
- Δείκτες Ρευστότητας
- Δείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης
- Δείκτες Ανάπτυξης
- Δείκτες Χρηματιστηριακής Αγοράς/Επενδυτικοί
- Δείκτες Δραστηριότητας
- Δείκτες Δαπανών Λειτουργίας



### **7.3.1.ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ**

Ως αποδοτικότητα, γενικά εννοούμε το αποτέλεσμα που προκύπτει από μια συγκεκριμένη δραστηριότητα, εκφρασμένο ως ποσοστό των πόρων που χρησιμοποιήθηκαν γι' αυτή.

Στα πλαίσια της επιχείρησης, η αποδοτικότητα συνδέεται με την αξιοποίηση του συνόλου των πόρων της. Επομένως, οι αντίστοιχοι δείκτες εκφράζουν το σύνθετο αποτέλεσμα της χρήσης των πόρων αυτών σε όλες τις λειτουργίες της και παρέχουν έμμεσες ενδείξεις για την αποτελεσματικότητα των αποφάσεων σχετικά με τους επιχειρησιακούς συνδυασμούς των μέσων και λειτουργιών της μονάδας. Σημαντικοί δείκτες, σε αυτή την ομάδα είναι οι εξής :

1. Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (ΜΠΚ) = Μικτό κέρδος / Πωλήσεις
2. Δείκτης Αποδοτικότητας των Απασχολημένων (ή 'Συνολικών') Κεφαλαίων (ΑΑΚ ή ΑΣΚ) = (ΚΚ + τόκοι) / ΣΕ
3. Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ΑΙΚ) = ΚΚ / ΙΚ
4. Δείκτης Αποδοτικότητας των Πωλήσεων = ΚΚ / Πωλήσεις

Όπου : ΚΚ = Καθαρά Κέρδη

ΣΕ = Σύνολο Ενεργητικού

ΙΚ = Ίδια Κεφάλαια

### **7.3.2.ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ**

Στόχος των πιο πάνω συσχετισμών είναι η διαπίστωση της ικανότητας της επιχείρησης να ικανοποιεί τις υποχρεώσεις της χωρίς προσφυγή σε συμπληρωματική χρηματοδότηση. Έτσι εξετάζεται κατά πόσο :

- Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μπορούν να εξυπηρετηθούν από εισροές που προέρχονται από το κυκλοφορούν ενεργητικό.
- Η απόκτηση παγίων στοιχείων χρηματοδοτείται από τα κεφάλαια αντίστοιχης (μακράς) διάρκειας.
- Τα προ τόκων κέρδη καλύπτουν τους (χρεωστικούς) τόκους της χρήσης.
- Η διάρκεια των χορηγούμενων πιστώσεων είναι μικρότερη από εκείνη των λαμβανόμενων πιστώσεων.

Οι συνηθέστεροι δείκτες που χρησιμοποιούνται για το σκοπό αυτό είναι οι πιο κάτω:

1. Δείκτης Γενικής Ρευστότητας (ΔΓΡ) = Κυκλοφορούν ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ή ΔΓΡ = ΚΕ / ΒΥ
2. Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας (ΔΑΡ) = (ΚΕ - Αποθέματα) / ΒΥ
3. Διάρκεια Απαιτήσεων (ΔΑ), σε ημέρες = (Απαιτήσεις / πωλήσεις επί πιστώσει) x 365
4. Διάρκεια Πιστώσεων Προμηθευτών (ΔΠΠ), σε ημέρες = (Προμηθευτές / Αγορές) x 365

### **7.3.3.ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ**

Ο μακροχρόνιος προσδιορισμός της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης περιλαμβάνει την ανάλυση της διάρθρωσης των κεφαλαίων της, που είναι τα χρησιμοποιούμενα είδη κεφαλαίων και οι μορφές τους.

Από την πλευρά των κεφαλαίων έχουμε τα ίδια ή μόνιμα κεφάλαια και τα δανειακά ή ξένα κεφάλαια.

Τα ίδια είναι τα μόνιμα κεφάλαια, που επενδύονται στην επιχείρηση πάνω σε μακροχρόνιες επενδύσεις με μεγάλο επιχειρηματικό ρίσκο κινδύνου. Αυτά τα κεφάλαια δεν έχουν ορισμένο χρόνο και για αυτό λέγονται και μόνιμα κεφάλαια. Η απόδοσή τους εξαρτάται από τις αποφάσεις της διοίκησης και της γενικής συνέλευσης.

Τα δανειακά ή ξένα κεφάλαια είναι αυτά τα οποία έχουν ορισμένο χρόνο και πρέπει να εξοφληθούν σε συγκεκριμένες χρονικές στιγμές, προσαυξημένα με τους τόκους των κεφαλαίων αυτών. Τα δανειακά κεφάλαια είναι ανεξάρτητα της οικονομικής θέσης της επιχείρησης, αλλά είναι αυτά που της δημιουργούν πιέσεις, αφού με την διέλευση του χρόνου γίνονται βραχυπρόθεσμα έως ληξιπρόθεσμα και πρέπει να εξοφληθούν.

Η αναλογία μεταξύ ιδίων και ξένων κεφαλαίων είναι βασική και εκφράζει την οικονομική θέση της επιχείρησης στο αν είναι χρεωμένη ή όχι με άμεσες επιπτώσεις στους πιστωτές της.

Η αναλογία αυτή έχει μειονεκτήματα και πλεονεκτήματα.

Ο δανεισμός επιδρά σοβαρά και στα κέρδη που μπορεί να έχει η επιχείρηση καθιστώντας τα ασταθή. Το μεγάλο ποσοστό των υποχρεώσεων αυξάνει τους κινδύνους τόσο των επενδυτών όσο και των πιστωτών.

Η χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων σε νέες επενδύσεις είναι πλεονεκτικότερη της έκδοσης νέων τίτλων από την αύξηση κεφαλαίου. Αυτό βέβαια συμβαίνει όταν οι χρηματοδοτούμενες επενδύσεις με δανειακά κεφάλαια σταθερού επιτοκίου δανεισμού έχουν απόδοση μεγαλύτερη των τόκων, και οι μέτοχοι ωφελούνται από τα αυξημένα κέρδη.

Πρέπει να σημειωθεί ότι σε περίπτωση διαλύσεως της επιχείρησης, πρώτα ικανοποιούνται οι φόροι, οι ασφαλιστικοί φορείς, οι δανειστές και τελευταίοι οι μέτοχοι που μοιράζονται κατά την αναλογία τους ότι απομείνει.

Η αύξηση του ρυθμού πληθωρισμού και η μείωση της αγοραστικής ικανότητας του χρήματος, ευνοεί το δανεισμό των επιχειρήσεων με σταθερά επιτόκια. Ακόμη οι τόκοι των ξένων κεφαλαίων αφαιρούνται από τα κέρδη με αποτέλεσμα την μείωση των φόρων.

Βέβαια ο υπερδανεισμός μπορεί να αντιστρέψει τα παραπάνω πλεονεκτήματα και να θέσει σε κίνδυνο όλη την επιχείρηση.

Έτσι είναι ευθύνη της διοίκησης να βρει ποια πηγή θα χρησιμοποιήσει και σε ποιο ποσοστό.

Η άριστη διάθρωση κεφαλαίων μιας επιχείρησης είναι η εύρεση της ισορροπίας εκείνης που θα μεγιστοποιήσει τα κέρδη της με ελάχιστο κόστος κεφαλαίων και αναλογία μεταξύ αναλαμβανομένου κινδύνου και απόδοσης. Μερικοί αντιπροσωπευτικοί δείκτες είναι :

1. Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης =  $\frac{\text{Σύνολο Δανείων}}{\text{Σύνολο Παθητικού}}$
2. Δείκτης Κάλυψης Τόκων (ΔΚΤ) =  $\frac{\text{Καθαρά Κέρδη} + \text{Τόκοι}}{\text{Τόκοι}}$
3. Δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων/Πάγια
4. Δείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού/Σύνολο Υποχρεώσεων
5. Δείκτης Καθαρών Παγίων/Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις

#### **7.3.4.ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ**

Η χρήση των δεικτών ανάπτυξης αποσκοπεί στη μέτρηση των διαχρονικών μεταβολών της επιχείρησης και μέσω αυτών στη διαπίστωση του αναπτυξιακού δυναμισμού της. Παρά το γεγονός ότι θα μπορούσε κανείς να υπολογίσει δείκτες ανάπτυξης για κάθε μέγεθος του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων μιας επιχείρησης, συνήθως χρησιμοποιείται ένας μικρός αριθμός από αυτούς, οι κυριότεροι των οποίων είναι οι εξής:

1) Δείκτης Ανάπτυξης Πωλήσεων =  $\left(\frac{\Pi_{t+1}}{\Pi_t}\right) - 1$

2) Δείκτης Ανάπτυξης Ενεργητικού =  $\left(\frac{\Sigma E_{t+1}}{\Sigma E_t}\right) - 1$

3) Δείκτης Ανάπτυξης Καθαρών Κερδών =  $\left(\frac{KK_{t+1}}{KK_t}\right) - 1$

όπου: Π= πωλήσεις, ΣΕ = σύνολο ενεργητικού, ΚΚ = καθαρά κέρδη

### **7.3.5.ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ**

Είναι οι δείκτες που καθορίζουν την ακολουθούμενη πολιτική της Διοίκησης απέναντι στις δαπάνες λειτουργίας και συντήρησης. Έτσι μετράται η αποτελεσματικότητα της διοίκησης στις επιμέρους δαπάνες.

Στην περίπτωση ανοδικής πορείας των λειτουργικών δαπανών πρέπει να γίνει διερεύνηση ως προς την αύξηση. Δυσανάλογη αύξηση ως προς τις πωλήσεις ή άλλων μεγεθών της επιχείρησης οδηγούν στην λήψη αποφάσεων και πρέπει να γίνουν οι απαραίτητες ενέργειες για την μείωση των δαπανών αυτών. Τέτοιοι Δείκτες είναι :

1. Δείκτης Λειτουργικών εξόδων
2. Δείκτης Λειτουργικών Εξόδων/Καθαρές Πωλήσεις

### **7.3.6.ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ**

Αυτοί οι δείκτες εστιάζονται στην μέτρηση του βαθμού αποτελεσματικότητας της επιχείρησης, ως προς την χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων.

Το κατά πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιούνται τα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης ενδιαφέρει, τόσο την διοίκησή της η οποία μετράται με τους δείκτες αυτούς, όσο και τους μετόχους που μετρούν την διοίκηση με αυτόν τον τρόπο. Προσδιορίζουν τον βαθμό μετατροπής ορισμένων περιουσιακών στοιχείων (αποθεμάτων, απαιτήσεων ) σε ρευστά.

Τέτοιοι δείκτες είναι :

1. Δείκτης ταχύτητας εισπράξεων απαιτήσεων
2. Αριθμοδείκτης κυκλοφορίας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Trade creditors to purchases ratio)
3. Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων (Inventories turnover ratio)
4. Δείκτης πωλήσεων προς καθαρό κεφάλαιο κίνησης (Net Working Capital turnover ratio)
5. Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού (Asset turnover ratio)
6. Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων ( Fixed Asset turnover ratio)
7. Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων (Owner' s equity turnover ratio)

### **7.3.7.ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ**

Οι εκτιμήσεις της Αγοράς για τις μακροπρόθεσμες προοπτικές της επιχείρησης, ενσωματώνονται στις αντιδράσεις των επενδυτών κατά τη διαπραγμάτευση της μετοχής της. Η καταγραφή και ερμηνεία των αντιδράσεων αυτών μέσω της χρήσης κατάλληλων δεικτών, είναι εξαιρετικά χρήσιμη για τον προγραμματισμό της άντλησης νέων κεφαλαίων (κύρια μέσω έκδοσης νέων μετοχών και μετατρέψιμων ομολογιών), τη διαμόρφωση της μερισματικής πολιτικής κλπ. Επίσης, δίνει τη δυνατότητα στους επενδυτές και τους αναλυτές να βελτιώσουν τις βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες επιλογές τους.

Πιο κάτω προτείνονται ορισμένοι από τους δείκτες αυτής της κατηγορίας, οι οποίοι (εξεταζόμενοι ταυτόχρονα) επιτρέπουν τη διαμόρφωση μιας ικανοποιητικής εικόνας σχετικά με τη μέση άποψη των επενδυτών για την επιχείρηση:

- Δείκτης Τιμής μετοχής / Κέρδος ανά μετοχή ή T / ΚΑΜ, γνωστός και ως Price / Earnings Ratio ή P / E .
- Δείκτης Μερισματικής απόδοσης (ΔΜΑ) = Μέρισμα ανά μετοχή / Τρέχουσα τιμή μετοχής.

## **8.ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΣΤΙΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΑΕ**

Παρακάτω εφαρμόζονται οι αριθμοδείκτες στις λογιστικές καταστάσεις της ΜΕΡΙΝΤΙΑΝ ΑΕ με τη χρήση πινάκων και στη συνέχεια παρουσιάζονται τα συμπεράσματα σύμφωνα με τα αποτελέσματα της εφαρμογής αυτής.

### **ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ**

#### **ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ**

Ο δείκτης αυτός δείχνει την λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης, καθώς και την πολιτική των τιμών που ακολουθεί. Είναι το πηλίκο των μικτών κερδών της χρήσεως της επιχείρησης δια των καθαρών πωλήσεων της επιχείρησης μέσα στη χρήση.

#### **ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ**

##### ***ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ***

Ο δείκτης του μικτού περιθωρίου κέρδους, όπως προκύπτει, εξαρτάται από το πηλίκο του κόστους πωληθέντων δια των καθαρών πωλήσεων της επιχείρησης στην διάρκεια της χρήσης και είναι ο δείκτης του κόστους πωληθέντων προς τις καθαρές πωλήσεις.

Μια επιχείρηση για να θεωρηθεί επιτυχημένη θα πρέπει να έχει ένα αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους, που να της επιτρέπει να καλύπτει τα λειτουργικά και άλλα έξοδά της και συγχρόνως να της αφήνει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους τόσο καλύτερη, από απόψεως κερδών, είναι η θέση της επιχείρησης, διότι μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία αύξηση του κόστους των πωλουμένων προϊόντων της.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί ψηλές τιμές. Αντίθετα, ένας χαμηλός δείκτης δείχνει μια όχι καλή πολιτική της διοίκησης στον τομέα αγορών και πωλήσεων.

Το γεγονός αυτό οδηγεί σε στασιμότητα πωλήσεων με αποτέλεσμα να μην πραγματοποιούνται αγορές σε μεγάλες ποσότητες, που θα μπορούσαν να επιτευχθούν σε χαμηλές τιμές.

Έτος	2011	2012
Μικτό Κέρδος	930.218,70	695.908,69
Σύνολο Πωλήσεων	2.478.195,52	1.865.958,84
<b>Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους</b>	0,38	0,37

Βλέποντας τον πίνακα μπορούμε να παρατηρήσουμε μια σταδιακή μείωση της τιμής του αριθμοδείκτη για την εταιρία. Συνοπτικά έχουμε ότι ο εν λόγω αριθμοδείκτης την διετία 2011-2012 για την εταιρία ΜΕΡΙΝΤΙΑΝ ΑΕ κυμάνθηκε στο 0,38 και κατέληξε στο 0,37.

Όπως μπορούμε εύκολα να παρατηρήσουμε από τον πίνακα , η κάθοδος του εν λόγω αριθμοδείκτη οφείλεται στη μείωση του περιθωρίου κέρδους της εταιρείας.

Σε αυτό το σημείο αξίζει να αναφέρουμε την διαφορετικότητα στις στρατηγικές γενικότερα των εταιριών. Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους , δείχνει την ικανότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να επιτυγχάνει φτηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές. Έτσι όσο ψηλότερος είναι ο αριθμοδείκτης τόσο καλύτερα από άποψης κερδών είναι και η θέση της επιχείρησης. Όμως μια επιχείρηση είναι δυνατόν να έχει θέσει σκόπιμα ένα χαμηλό περιθώριο κέρδους προκειμένου να επιτύχει μια αύξηση του όγκου των πωλήσεων διευρύνοντας έτσι το μερίδιο αγοράς της.

#### ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο δείκτης αυτό δείχνει την αναλογία των καθαρών κερδών της χρήσης προς το μέσο όρο του συνόλου των ίδιων κεφαλαίων που ήταν στη διάθεση της επιχείρησης σε μια χρήση. Η απόδοση ιδίων κεφαλαίων –σε συνδυασμό και με τον αντίστοιχο κίνδυνο, ο οποίος στην απλή σύγκριση αριθμοδεικτών του ίδιου κλάδου υποτίθεται ότι είναι περίπου ο ίδιος για όλες τις επιχειρήσεις του κλάδου-χρησιμεύει στην εκτίμηση της ικανοποιητικής ή μη αμοιβής των κεφαλαίων των ιδιοκτητών σε μια επιχείρηση.

Έτος	2011	2012
Καθαρά Κέρδη προ Φόρων και τόκων	200.240,70	149.353,48
Ίδια Κεφάλαια	2.807.841,45	2.817.272,56
<b>Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων</b>	0,07	0,05

Όπως αναφέραμε στη θεωρία , ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος.

Βλέποντας τον πίνακα μπορούμε να παρατηρήσουμε μια σταδιακή μείωση της τιμής αυτού του αριθμοδείκτη για την εταιρεία από 0,07 το 2011 σε 0,05 το 2012.

Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ενδεικτικός του ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιο τομέα της (χαμηλή παραγωγικότητα, υπερεπένδυση κεφαλαίων τα οποία δεν απασχολούνται πλήρως παραγωγικά, δυσμενείς οικονομικές συνθήκες κ.α.), χωρίς όμως να μπορεί ο εξωτερικός αναλυτής (δηλαδή εμείς) να εντοπίσει τα αδύνατα σημεία της από τον εν λόγω αριθμοδείκτη μόνο.

#### **ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

Είναι ο δείκτης που εκφράζει την αποδοτικότητα και ικανότητα της διοίκησης σε σχέση με το συνολικό απασχολούμενο κεφάλαιο, στο να επιφέρει κέρδη η επιχείρηση, αξιοποιώντας τα συνολικά κεφάλαια της.

#### **ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ (ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΤΟΚΩΝ) + ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ**

#### **ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ**

Όπου:

#### **ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ =**

**= ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ + ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ +  
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ**

Ο δείκτης αυτό είναι ένας από τους σημαντικότερους δείκτες μέτρησης της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης διότι:

- Ένας χαμηλός δείκτης αποδοτικότητας συνόλου απασχολούμενων κεφαλαίων μπορεί εύκολα να μηδενιστεί, σε περίπτωση που η επιχείρηση αντιμετωπίσει περίοδο κρίσης.
- Αν ο δείκτης αυτός είναι χαμηλότερος από το κόστος των δανειακών κεφαλαίων, τυχόν αύξηση αυτών θα μειώσει τα κατά μετοχή κέρδη της επιχείρησης.
- Ένας μόνιμα χαμηλός δείκτης ενός ή περισσότερων τμημάτων μιας επιχείρησης, παρέχει ένδειξη για ενδεχόμενη διακοπή της δραστηριότητας τους, αν φυσικά αυτά δεν αποτελούν αναπόσπαστο τμήμα της όλης επιχείρησης.

Ο υπολογισμός της αποδοτικότητας του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων αποτελεί, κατά κάποιο τρόπο, οδηγό στις περιπτώσεις που μια επιχείρηση πρόκειται να προβεί σε εξαγορά κάποιας άλλης ή άλλων επιχειρήσεων ή να αναλάβει νέες δραστηριότητες.



Έτος	2011	2012
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΤΟΚΩΝ	200.240,70	149.353,48
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	2.807.841,45	2.817.272,56
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	483.020,13	307.398,45
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0,00	0,00
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	3.290.861,58	3.124.671,01
<b>ΑΡΙΘΜ. ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	0,06	0,05

Όπως αναφέραμε στη θεωρία , ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την κερδοφόρα δυναμικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων (ιδίων + ξένων).

Βλέποντας τον πίνακα μπορούμε να παρατηρήσουμε μια σταδιακή μείωση της τιμής αυτού του αριθμοδείκτη από 0,06 σε 0,05.

Σύμφωνα πάλι με τη προαναφερθείσα θεωρία , η χαμηλή αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων ενδέχεται να σημαίνει κάποια υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σύγκριση με τις πωλήσεις , τις υψηλές δαπάνες για την επίτευξη των πωλήσεων της , τα υψηλά γενικά έξοδα , και γενικά τις κακές επικρατούσες συνθήκες.

## ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

### ΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας ονομάζεται και Δείκτης κεφαλαίου κινήσεως. Είναι ο δείκτης που εκφράζει, πόσες φορές μπορεί όλο το ενεργητικό δίχως τα πάγια, (το Κυκλοφορούν Ενεργητικό) αν γίνει άμεση ρευστοποίηση να καλύψει τις άμεσες υποχρεώσεις της εταιρείας. Στο κυκλοφορούν ενεργητικό περιλαμβάνονται:

1. Τα διαθέσιμα (μετρητά και άμεσα ρευστοποιήσιμα χρεόγραφα)
2. Οι απαιτήσεις προς τους πελάτες της επιχείρησης
3. Τα αποθέματα της επιχείρησης

Δεν περιλαμβάνονται όμως οι προκαταβολές προμηθευτών.

**Κυκλοφορούν Ενεργητικό = Ταμείο + Απαιτήσεις + Αποθέματα - Προκαταβολές Προμηθευτών**

Στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις περιλαμβάνονται:

1. Πιστώσεις των προμηθευτών προς την επιχείρηση
2. Τα πληρωτέα μερίσματα προς τους μετόχους

3. Οι πληρωτέοι φόροι
4. Τα βραχυπρόθεσμα δάνεια των τραπεζών και λοιπών οργανισμών

Δεν περιλαμβάνονται οι προκαταβολές πελατών.

**Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις = Πιστώσεις Προμηθευτών + Πληρωτέα Μερίδια + Πληρωτέοι Φόροι + Βραχυπρόθεσμα Δάνεια – Προκαταβολές πελατών**

Έτος	2011	2012
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού	3.220.407,32	3.038.354,59
Προκαταβολές προμηθευτών	130.654,17	29.389,16
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	483.020,13	307.398,45
Προκαταβολές πελατών	93.809,08	37.298,94
<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ:</b>	7,94	11,14

Για την επιχείρηση «ΜΕΡΙΝΤΙΑΝ ΑΕ», ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας έχει μια αυξητική τάση από το έτος 2011 μέχρι το 2012. Γνωρίζουμε ότι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας δεν δείχνει μόνο το μέτρο της ρευστότητας μιας επιχείρησης, αλλά και το περιθώριο ασφαλείας, που διατηρεί η διοίκησή της για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει μια κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κινήσεως. Συνεπώς όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας τόσο καλύτερη, από πλευράς ρευστότητας, είναι η θέση της συγκεκριμένης επιχείρησης.

Συγκρίνοντας τις δύο χρήσεις στη μελέτη μας, παρατηρούμε ότι, ο «ΜΕΡΙΝΤΙΑΝ ΑΕ», το 2012 διατηρεί καλύτερο μέτρο ρευστότητας και έτσι έχει μεγαλύτερη ικανότητα να ανταποκρίνεται στην πληρωμή των καθημερινών απαιτητών υποχρεώσεών της. Η διοίκηση της επιχείρησης διατηρεί μεγάλο περιθώριο ασφαλείας για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κινήσεως.

#### ΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ (ΑΜΕΣΗΣ) ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Είναι ο δείκτης που εκφράζει πόσες φορές το Καθαρό Κυκλοφορούν Ενεργητικό (Κυκλοφορούν Ενεργητικό μείον τα Αποθέματα μείον τις Επισφαλείς Απαιτήσεις), μπορεί να καλύψει τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις της εταιρείας.

#### Κυκλοφορούν ενεργητικό – Αποθέματα- επισφάλειες Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Εκφράζει δηλαδή την άμεση ρευστοποίηση της επιχείρησης, αφού αφαιρεί από το κυκλοφορούν ενεργητικό τα αποθέματα και τις επισφαλείς απαιτήσεις. Περιλαμβάνει μόνο τα άμεσα μετρητά και ρευστοποιήσιμα χρεόγραφα, καθώς και τις απαιτήσεις της επιχείρησης από τους πελάτες της αφαιρώντας τις επισφαλείς απαιτήσεις. Ένας υψηλός αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, λόγω μεγάλων αποθεμάτων, δεν προσδίδει ρευστότητα στην επιχείρηση.

Στον αριθμοδείκτη αυτόν θα μπορούσαν να συμπεριληφθούν και τα έτοιμα αποθέματα, αν αυτά είναι άμεσα ρευστοποιήσιμα, πάντως σε καμία περίπτωση δεν συμπεριλαμβάνονται τα αποθέματα πρώτων υλών και ημιέτοιμα προϊόντα.

Έτος	2011	2012
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	3.220.407,32	3.038.354,59
Σύνολο Αποθεμάτων	163.812,05	181.606,98
Επισφαλείας απαιτήσεις	1.019.654,51	1.175.418,54
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	483.020,13	307.398,45
<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ:</b>	4,22	5,47

Το έτος 2011 ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας για την επιχείρηση ήταν 4,22 ενώ το επόμενο έτος παρουσιάζει αύξηση και είναι 5,47. Γνωρίζουμε ότι ένας δείκτης ειδικής ρευστότητας γύρω στη μονάδα, θεωρείται ικανοποιητικός μόνον αν στις απαιτήσεις της επιχείρησης δεν περιλαμβάνονται επισφαλείς ή ανεπίδεκτες εισπράξεως απαιτήσεις και αν η περίοδος εισπράξεως των απαιτήσεων και εξοφλήσεως των υποχρεώσεων της είναι περίπου ίσες. Στη συγκεκριμένη επιχείρηση οι δείκτες ειδικής ρευστότητας είναι ιδιαίτερος ικανοποιητικοί και στις δύο διαχειριστικές περιόδους.

#### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Είναι ο δείκτης που εκφράζει κατά πόσο τα διαθέσιμα στο ταμείο, μπορούν να καλύψουν τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις με ικανοποιητικό μέγεθος περίπου στο 1

#### **ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ (ΤΑΜΕΙΟ) .** **ΛΗΞΙΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ**

Ο δείκτης αυτός δίνει την εικόνα της ύπαρξης ή όχι μετρητών στην επιχείρηση, ώστε να μην υπάρχουν προβλήματα για την αδιάλειπτη λειτουργία της επιχείρησης. Οι ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις το άθροισμα των εξόδων με τους φόρους, τα ασφαλιστικά ταμεία και το κόστος των πωλήσεων.

**Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις =**

***Κόστος Πωληθέντων + Έξοδα Διοικήσεως + Έξοδα Διάθεσης + Χρηματοοικονομικά Έξοδα + Φόροι + Εισφορές σε Ασφαλιστικά Ταμεία.***

Έτη	2011	2012
Σύνολο Διαθεσίμων	399.484,51	715.631,51
Κόστος Πωληθέντων	1.547.976,82	1.170.050,15
Έξοδα Διοίκησης	243.000,15	182.952,72
Έξοδα διαθέσεως	507.357,26	372.656,17
Φόροι	3.929,28	35.307,36
Εισφορές σε Ασφαλιστικά Ταμεία	8.434,29	5.117,49
Σύνολο: Ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις	2.310.697,80	1.766.083,89
<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ:</b>	0,17	0,41

Όπως αναφέραμε σε προηγούμενο σημείο της μελέτης αυτής, ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας δίνει την εικόνα επάρκειας ή όχι μετρητών στην επιχείρηση σε σχέση με τις τρέχουσες λειτουργικές της ανάγκες. Στην περίπτωση της επιχείρησης που εξετάζουμε, ο αριθμοδείκτης αυτός δεν παρουσιάζει σταθερότητα για τα δύο έτη 2011 και 2012 παρόλο που διατηρείται πολύ χαμηλός. Συμπεραίνουμε λοιπόν, ότι τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία της συγκεκριμένης επιχείρησης δεν καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της, ή διαφορετικά, η επιχείρηση έχει πολύ μικρή ικανότητα να εξοφλεί τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα μετρητά που διαθέτει.

#### **ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΥΝΤΙΚΟΥ ΧΡΟΝΙΚΟΥ ΔΙΑΣΤΗΜΑΤΟΣ**

Ο αμυντικός δείκτης είναι αυτός που βασίζεται στα άμεσα ρευστοποιούμενα στοιχεία, δηλαδή τα μετρητά και τα χρεόγραφα (εισηγμένα στο χρηματιστήριο) και οι απαιτήσεις, που αποτελούν ανά πάσα στιγμή πηγή ρευστών για την αντιμετώπιση των τρεχουσών και προβλεπόμενων ημερήσιων αναγκών σε μετρητά.

#### **ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ - ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ .**

#### **ΠΡΟΒΛΕΠΟΜΕΝΕΣ ΗΜΕΡΗΣΙΕΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ**

Είναι ο δείκτης που εκφράζει πόσες ημέρες αντέχει να καλύψει με μια ρευστοποίηση των κυκλοφορούντων αποθεμάτων τις προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές ανάγκες που είναι:

#### **ΠΡΟΒΛΕΠΟΜΕΝΕΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ**

**365 ΗΜΕΡΕΣ**

=

**(Κόστος πωληθέντων + Έξοδα Διοίκησης + Έξοδα Διάθεσης +**

**+Χρηματοοικονομικά Έξοδα + Φόροι + Ασφαλιστικά Ταμεία)**

**365 ΗΜΕΡΕΣ**

Έτσι γνωρίζουμε πόσες μέρες αντέχει η επιχείρηση, δίχως να καταφύγει στην χρησιμοποίηση των εσόδων που προέρχονται από τις δραστηριότητές της και τότε πρέπει να καταφύγει σε άλλες πηγές χρηματοδότησης.

Έτη	2011	2012
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	3.220.407,32	3.038.354,59
Σύνολο Αποθεμάτων	163.812,05	181.606,98
Κόστος Πωληθέντων	1.547.976,82	1.170.050,15
Έξοδα Διοίκησης	243.000,15	182.952,72
Έξοδα διαθέσεως	507.357,26	372.656,17
Φόροι	3.929,28	35.307,36
Εισφορές σε Ασφαλιστικά Ταμεία	8.434,29	5.117,49
<b>ΑΡΙΘΜ. ΑΜΥΝΤΙΚΟΥ ΧΡΟΝΙΚΟΥ ΔΙΑΣΤΗΜΑΤΟΣ:</b>	482,82	590,41

Ο Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος για την επιχείρηση «ΜΕΡΙΝΤΙΑΝ Α.Ε.» ήταν 483 περίπου ημέρες για το 2011 και 590 περίπου ημέρες για το έτος 2012. Παρατηρούμε λοιπόν, ότι αυξήθηκε σημαντικά κατά το πέρασμα των δυο ετών, φαινόμενο που παρέχει ένδειξη εμφάνισης ενθαρρυντικής κατάστασης της θέσης της συγκεκριμένης επιχείρησης από την άποψη του βαθμού ρευστότητάς της.

Επομένως, αυτό που ουσιαστικά μας δείχνει η μελέτη αυτού του αριθμοδείκτη, είναι ότι, σε αριθμό ημερών, το χρονικό διάστημα που η επιχείρηση αυτή μπορεί να λειτουργήσει με τη χρησιμοποίηση των στην κατοχή της αμυντικών περιουσιακών στοιχείων χωρίς να καταφεύγει στη χρησιμοποίηση των εσόδων που προέρχονται από τις δραστηριότητές της, παρουσίασε πτώση.

### **ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ**

#### **ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΕΩΣ ΤΟΚΩΝ**

*( Number of times interest earned)*

Ο δείκτης αυτός δείχνει τη σχέση του εισοδήματος προ φόρων με τα χρηματοοικονομικά έξοδα της χρήσης. Δείχνει πόσες φορές καλύπτονται τα χρηματοοικονομικά έξοδα της επιχείρησης, δηλαδή οι χρεωστικοί τόκοι, από τα κέρδη της επιχείρησης προ φόρων. Όσο υψηλότερος ο δείκτης τόσο το καλύτερο για την επιχείρηση. Χρησιμοποιείται στην εκτίμηση της δυνατότητας της επιχείρησης να δημιουργεί αρκετά έσοδα για να μπορεί να πληρώνει έξοδα τα οποία έχουν νομική ή ουσιαστική προτεραιότητα, όπως μισθοί, εργοδοτικές εισφορές, πρώτες ύλες και βεβαίως στη συνέχεια τα χρηματοοικονομικά.

Έτος	2011	2012
Καθαρά Κέρδη προ Φόρων και τόκων	200.240,70	149.353,48
Σύνολο Τόκων	15.633,37	12.333,88
<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΕΩΣ ΤΟΚΩΝ</b>	12,81	12,11

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων παρέμεινε σταθερός τα δύο υπό εξέταση έτη. Το ύψος τού δείκτη δείχνει ότι η εταιρεία είναι σε θέση να καλύψει τους τόκους, που πρέπει να καταβάλει μέσα στη χρήση για τη χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων, από τα καθαρά κέρδη της. Συνεπώς παρέχει μεγαλύτερη ασφάλεια στους μακροπρόθεσμους πιστωτές για την ικανότητά της να εξοφλεί τους τόκους των ξένων κεφαλαίων από τα κέρδη της.

#### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ

Ο δείκτης αυτός δείχνει τη σχέση δανείων προς το σύνολο κεφαλαίων κάθε μορφής που είναι επενδυμένα ή χρησιμοποιούνται με οποιονδήποτε τρόπο από την επιχείρηση. Χρησιμοποιείται στην εκτίμηση της δανειακής επιβάρυνσης της επιχείρησης.

#### Σύνολο δανείων

#### Σύνολο παθητικού

Έτος	2011	2012
Σύνολο Δανείων	601,31	600,32
Σύνολο Παθητικού	3.326.095,38	3.153.972,29
<b>Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης</b>	0,00018	0,00019

Ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης είναι σχεδόν μηδενικοί και τα δύο έτη. Αυτό θα μπορούσε να αποτελέσει θετική εικόνα για την εταιρεία προς τους πιστωτές της αφού φαίνεται ότι η εταιρεία μπορεί και καλύπτει τις υποχρεώσεις της χωρίς να αναγκάζεται να προσφεύγει σε δανεισμό. Από τα παραπάνω συμπεραίνουμε ότι η επιχείρηση είναι βιώσιμη να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της.

#### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΠΑΓΙΑ (RATIO OF OWNER'S EQUITY TO FIXED ASSETS)

Είναι ο δείκτης που καθορίζει τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων επενδύσεων. Αν ο δείκτης είναι μεγάλος τότε μέρος των κεφαλαίων κινήσεως της επιχείρησης προέρχεται από τους μετόχους της. Αν ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας φαίνεται ότι για τις επενδύσεις των παγίων χρησιμοποιήθηκαν και ξένα κεφάλαια.

## Ίδια κεφάλαια

### Καθαρά Πάγια

Έτος	2011	2012
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	2.807.841,45	2.817.272,56
ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	98.336,91	92.994,69
<b>Δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων Προς Πάγια</b>	28,55	30,29

Παρατηρούμε ότι, τα έτη 2011 και 2012, τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης είναι πολύ μεγαλύτερα των επενδύσεων της σε πάγια, πράγμα που σημαίνει ότι, για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της, έχουν χρησιμοποιηθεί, αποκλειστικά τα ίδια κεφάλαια.

Επίσης, η πτώση του αριθμοδείκτη ιδίων κεφαλαίων προς πάγια καταδεικνύει την τάση που παρουσιάζουν οι επιχειρήσεις να προσφεύγουν στον δανεισμό.

## ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

### ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ

### ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΚΑΘΑΡΩΝ ΚΕΡΔΩΝ

### ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Έτος	2010	2011	2012
Καθαρές πωλήσεις	3.372.437,15	2.478.195,52	1.865.958,84
Καθαρά Κέρδη προ Φόρων και τόκων	492.373,09	200.240,70	149.353,48
Σύνολο Ενεργητικού	3.686.845,63	3.326.095,38	3.153.972,29
<b>Δείκτης ανάπτυξης πωλήσεων</b>		-0,27	-0,25
<b>Δείκτης ανάπτυξης καθαρών κερδών</b>		-0,59	-0,25
<b>Δείκτης ανάπτυξης ενεργητικού</b>		-0,10	-0,05

Σύμφωνα με τα παραπάνω, παρατηρούμε ότι παρά την μείωση του κύκλου εργασιών και της κερδοφορίας, σε απόλυτες τιμές, η ρευστότητα της εταιρείας έχει αυξηθεί.. Ακόμη θα μπορούσαμε να πούμε ότι οι αρνητικές τιμές στους δείκτες ανάπτυξης καθαρών κερδών και ενεργητικού οφείλονται σε μια περίοδο ύφεσης και περιορισμού του κύκλου εργασιών της εταιρείας.

## ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ ΠΡΟΣ ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ (NET WORKING CAPITAL TURNOVER RATIO)

Είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας κεφαλαίου κίνησης (Capital turnover ratio) και δίνει την στενή σχέση που υπάρχει μεταξύ των πωλήσεων και του κεφαλαίου κίνησης. Εδώ όσο οι πωλήσεις αυξάνουν, απαιτούνται και περισσότερα κεφάλαια κίνησης για αποθέματα και για αυξημένες ενδεχομένως πιστώσεις προς τους πελάτες της επιχείρησης.

Έτσι παρουσιάζεται το ύψος των πωλήσεων που πετυχαίνεται από κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κινήσεως.

**Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης = Κυκλοφορούν Ενεργητικό - Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

Βέβαια για να έχει αξία ο δείκτης αυτός πρέπει να συγκριθεί με δείκτες παλαιότερων ετών ή άλλους δείκτες κλάδου κ.λπ.

Ο λόγος των καθαρών πωλήσεων δια το καθαρό κεφάλαιο κίνησης, που είναι το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού μείον τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης δίνουν τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κινήσεως.

### ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ .

#### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ (ΚΑΘΑΡΟ)**

=

### ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ .

#### **ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ -ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ**

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

Έτος	2011	2012
ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	2.478.195,52	1.865.958,84
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	3.220.407,32	3.038.354,59
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	483.020,13	307.398,45
ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ		
<b>ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ</b>	0,91	0,68



Παρατηρούμε ότι ο δείκτης ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κίνησης είχε μια μείωση το 2012 σε σχέση με το 2011 αφού από 0,91 έφτασε στο 0,68.

Ένας τόσο χαμηλός δείκτης μπορεί να παρέχει ένδειξη επάρκειας κεφαλαίων κινήσεως και υψηλή ταχύτητα ανανεώσεως των αποθεμάτων ή της ταχύτητας εισπράξεως των απαιτήσεων.

#### **ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ASSET TURNOVER RATIO)**

Είναι ο δείκτης που εξετάζει αν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση, σε σχέση με το ύψος των πραγματοποιούμενων πωλήσεων.

Ο δείκτης είναι το πηλίκο των καθαρών πωλήσεων (πωλήσεις μείον επιστροφές και εκπτώσεις πωλήσεων), δια το σύνολο του ενεργητικού ( το ύψος του ενεργητικού μείον τις συμμετοχές και άλλων παρεμφερών μακροχρόνιων τοποθετήσεων αφού αυτά τα στοιχεία δεν χρησιμοποιούνται για την πραγματοποίηση των πωλήσεων).

#### **ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ**

#### **ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

Για να έχει μεγαλύτερη πληροφοριακή αξία, ο δείκτης αυτός πρέπει να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο μέσο όρο του κλάδου όπου ανήκει η συγκεκριμένη επιχείρηση.

Η ερμηνεία του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού θα πρέπει να γίνεται με μεγάλη προσοχή διότι, οι πωλήσεις μιας επιχείρησης αναφέρονται σε τρέχουσες τιμές ενώ τα περιουσιακά της στοιχεία σε τιμές κτήσεως οι οποίες, λόγω του υπάρχοντος πληθωρισμού εμφανίζονται ουσιαστικά χαμηλότερες των πραγματικών, εκτός αν έχει γίνει αναπροσαρμογή της αξίας τους σε τρέχουσες τιμές. Επίσης, ο δείκτης αυτός επηρεάζεται από τη μέθοδο αποσβέσεων που ακολουθεί κάθε επιχείρηση.

<b>Έτος</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	2.478.195,52	1.865.958,84
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	3.326.095,38	3.153.972,29
<b>Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού</b>	0,75	0,59

Γνωρίζουμε ότι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού εκφράζει το βαθμό χρησιμοποιήσεώς του σε σχέση με τις πωλήσεις της. Έτσι, για την επιχείρηση παρατηρούμε ότι ο δείκτης ήταν 0,75 φορές για το 2011 και 0,59 φορές για το έτος 2012 εμφανίζοντας μια μικρή πτώση. Η μεταβολή του δείκτη οφείλεται στην μείωση του κύκλου εργασιών της επιχείρησης..

**ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΠΑΓΙΩΝ**  
( *FIXED ASSET TURNOVER RATIO* )

Δείχνει τον βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Επίσης παρέχει ένδειξη του αν υπάρχει υπερεπένδυση σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις. Είναι ο λόγος των καθαρών πωλήσεων δια το καθαρό πάγιο ενεργητικό της επιχείρησης.

**ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ .**

**Ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων=**

**ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ  
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ**

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο πιο εντατική είναι η χρησιμοποίηση των παγίων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Μείωση του εν λόγω αριθμοδείκτη διαχρονικά υποδηλώνει μείωση του βαθμού χρησιμοποίησης των παγίων, η οποία πιθανώς να δείχνει υπερεπένδυση σε πάγια. Αντίθετα, αύξηση αυτού αποτελεί ένδειξη μιας πιο εντατικής χρησιμοποίησης των παγίων σε σχέση με τις πωλήσεις, χωρίς όμως αυτό να είναι πάντοτε βέβαιο. Για πληρέστερη πληροφόρηση, ο αριθμοδείκτης αυτός πρέπει να συγκρίνεται με τους αντίστοιχους άλλων ομοειδών επιχειρήσεων.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να αναφερθεί ότι για την πραγματοποίηση των πωλήσεων είναι απαραίτητη η ύπαρξη παγίων , ωστόσο, δεν υπάρχει άμεση σχέση μεταξύ πωλήσεων και παγίων, που θα μπορούσε να αξιολογηθεί με αυτόν τον δείκτη. Τούτο διότι οι πωλήσεις είναι συνέπεια πολλών παραγόντων (π.χ. ποιότητας προϊόντων, πολιτικής πωλήσεων, δραστηριότητας πωλητών, διαφήμισης, ανταγωνισμού κλπ). Όταν ο όγκος των πωλήσεων παραμένει σταθερός και αυξάνονται μόνο οι τιμές πώλησης των προϊόντων, τότε υπάρχει αύξηση της συνολικής αξίας των πωλήσεων, αλλά αυτή είναι πλασματική.

<b>Έτος</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	2.478.195,52	1.865.958,84
ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	98.336,91	92.994,69
<b>Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων</b>	25,20	20,07

Ο αριθμοδείκτης που εξετάζουμε, παρατηρούμε ότι παρουσιάζει σταδιακή μείωση για την επιχείρηση από το 2011 μέχρι το 2012. Συγκεκριμένα το 2011 ήταν 25,20 φορές και το 2012 μειώθηκε στις 20,07 φορές. Η μείωση αυτή υποδηλώνει μείωση του βαθμού χρησιμοποίησης των παγίων. Ακόμη, η επιχείρηση χρησιμοποιεί με την ίδια περίπου ένταση (λίγο παραπάνω το 2011) τα πάγια περιουσιακά της στοιχεία σε σχέση με τις πωλήσεις της.

## ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ

### ΔΕΙΚΤΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ/ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ

Δίνει την τάση διαχρονικά των λειτουργικών εξόδων προς τον όγκο των πωλήσεων και αντισταθμίζει τη δυνατότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να προσαρμόζει τα έξοδά της ανάλογα με τις συνθήκες πωλήσεων.

Έτος	2011	2012
Λειτουργικά έξοδα	750.357,41	555.608,89
Καθαρές Πωλήσεις	2.478.195,52	1.865.958,84
<b>Δείκτης Λειτουργικών Εξόδων/Πωλήσεις</b>	0,30	0,30

Παρατηρούμε ότι όσο μικρότερος είναι ο αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς τις πωλήσεις, τόσο μεγαλύτερη είναι η αποδοτικότητα της επιχείρησης, διότι το ποσοστό λειτουργικών κερδών που παραμένει σ' αυτή βρίσκεται σε τέτοια επίπεδο, που να επαρκεί για την εξυπηρέτηση των χρηματοοικονομικών και των άλλων εξόδων της επιχείρησης.

## 9. ΕΠΙΛΟΓΟΣ – ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στην παραπάνω εργασία προσεγγίσαμε την εταιρεία «MEPINTIAN A.E.» αναλύοντας τις λογιστικές της καταστάσεις με τη βοήθεια αριθμοδεικτών. Σκοπός ήταν με την χρήση των κατάλληλων αριθμοδεικτών να διεξάγουμε συμπεράσματα για τη βιωσιμότητα της επιχείρησης καθώς και τη μελλοντική της πορεία.

Καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης τριετίας παρατηρούμε ότι η εταιρεία παρουσιάζει σημαντική μείωση στο κύκλο εργασιών της, αλλά διατηρεί υψηλό ποσοστό καθαρού κέρδους. Πιο συγκεκριμένα η κερδοφορία της εταιρείας είναι μεν καθοδική σε απόλυτους αριθμούς αλλά ως ποσοστό επί του κύκλου εργασιών ευρίσκεται σε ίδια επίπεδα με αυτά των προηγούμενων ετών, σε ίδια επίπεδα με αυτά των προηγούμενων ετών είναι και το μικτό περιθώριο κέρδους που κυμαίνεται κοντά στο 37%. Οι δείκτες αποδοτικότητας παρέμειναν σε ικανοποιητικά επίπεδα όπως και αυτοί της κυκλοφοριακής ταχύτητας. Τέλος, οι δείκτες δανειακής επιβάρυνσης ευρίσκονται σε πολύ χαμηλά επίπεδα και τις δύο υπό διερεύνηση χρονιές.

Ειδικότερα θα μπορούσαμε να καταλήξουμε στα εξής συμπεράσματα:

1. Μελετώντας τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας παρατηρούμε ότι η εταιρεία «MEPINTIAN A.E.» ακολουθεί μια στρατηγική κατά την οποία θέτει σκόπιμα ένα χαμηλό περιθώριο κέρδους προκειμένου να επιτύχει μια αύξηση του όγκου των πωλήσεων διευρύνοντας έτσι το μερίδιο αγοράς της. Βεβαίως η μείωση του κύκλου των εργασιών της που συνετελέσθη τα δύο τελευταία χρόνια οφείλεται στην ύφεση που έχει εισέλθει η Ελληνική οικονομία. Ακόμα μπορούμε να παρατηρήσουμε ότι η εταιρεία είναι σε θέση να πετύχει την πραγματοποίηση ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος.
2. Η μελέτη των αριθμοδεικτών ρευστότητας μας δείχνει ότι η εταιρεία είναι σε θέση να ανταποκρίνεται στην πληρωμή των καθημερινών απαιτητών υποχρεώσεων της. Ίσως αυτό να οφείλεται στην επάρκεια ιδίων κεφαλαίων.
3. Μετά από μελέτη των αριθμοδεικτών κεφαλαιακής δομής παρατηρούμε ότι η εταιρεία είναι σε θέση να δημιουργεί αρκετά έσοδα για να μπορεί να πληρώνει τα έξοδα τα οποία πρέπει να πληρωθούν άμεσα. Ακόμα μπορεί να καλύψει τους τόκους που πρέπει να καταβάλει μέσα στη χρήση για την χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων από τα καθαρά της κέρδη. Ακόμα από την μελέτη των παραπάνω αριθμοδεικτών προκύπτει ότι η εταιρεία κατάφερε να μειώσει τα δάνεια της με αποτέλεσμα να παρέχει μεγαλύτερη ασφάλεια στους μακροπρόθεσμους πιστωτές της. Ακόμα παρατηρούμε τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης είναι μεγαλύτερα των επενδύσεών της σε πάγια, πράγμα που σημαίνει ότι, για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της, έχουν χρησιμοποιηθεί, μόνον τα ίδια κεφάλαια.

4. Όσον αφορά τους δείκτες ανάπτυξης παρατηρούμε ότι ο κύκλος εργασιών της εταιρείας έχει μειωθεί, η ρευστότητά της έχει αυξηθεί σημαντικά, κυρίως λόγω της είσπραξης των απαιτήσεων από τους πελάτες της αλλά και της προσαρμογής των εξόδων της.
5. Από τους αριθμοδείκτες δραστηριότητας προκύπτει ότι υπάρχει επάρκεια κεφαλαίων κινήσεως καθώς και ικανοποιητική ταχύτητα ανανέωσης των αποθεμάτων. Ακόμα βλέπουμε ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί ελάχιστα τα περιουσιακά της στοιχεία. Όπως επίσης φαίνεται και το μικρή συμμετοχή των περιουσιακών της στοιχείων στην παραγωγικότητα της εταιρείας.
6. Μετά την μελέτη των δεικτών δαπανών λειτουργίας βλέπουμε ότι έχει αυξηθεί η αποδοτικότητα της εταιρείας και αυτό διότι, τα λειτουργικά κέρδη επαρκούν για την εξυπηρέτηση των χρηματοοικονομικών και των άλλων εξόδων της επιχείρησης

Τέλος θα θέλαμε να αναφέρουμε ότι η δυναμική πορεία της εταιρείας «MERINTIAN A.E.» συνεχίζεται και κατά την τρέχουσα χρήση 2013 με σκοπό την διεύρυνση των πωλήσεων και της κερδοφορίας. Το 2013 η Εταιρεία συνεχίζει την αμυντική της πολιτική, προσπαθώντας να μην εκτεθεί σε επισφαλείς πωλήσεις αλλά παράλληλα δίνοντας έμφαση στην ανεύρεση και αντιπροσώπευση νέων προϊόντων όπου η τεχνογνωσία και η κατάρτιση του ανθρωπίνου δυναμικού της εταιρείας είναι σημαντική. Στο πλαίσιο διαφοροποίησης της Εταιρείας από τον ανταγωνισμό, υλοποιούνται συμφωνίες με ξένους οίκους παραγωγής νέων προϊόντων, γεγονός που θα επιτρέψει τον περαιτέρω εκσυγχρονισμό της με στόχο την διεύρυνση του πελατολογίου της Εταιρείας. Μέσα σ' αυτό το πλαίσιο η Εταιρεία εκτιμά ότι κατά τη διάρκεια της τρέχουσας χρήσης θα αυξηθεί το μερίδιο αγοράς που κατέχει και θα ενισχυθεί η θέση της ακόμη περισσότερο έναντι του ανταγωνισμού.

Η Εταιρεία ακολουθεί και εφαρμόζει μια πολιτική συνεχών αναζητήσεων νέων προϊόντων, συμμετέχοντας σε όλες σχεδόν τις εκθέσεις στην Ελλάδα και στο εξωτερικό με αποτέλεσμα να εισαγάγει προϊόντα που καλύπτουν πλήρως τις ανάγκες των πελατών της.. Πρωταρχική επιδίωξη της εταιρείας είναι η εμπορία προϊόντων με ανώτερα ποιοτικά χαρακτηριστικά, τα οποία με τη σειρά τους επιτρέπουν την συνεχή διεύρυνση των μεριδίων αγοράς που κατέχει η Εταιρεία.

---

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

Γκίκας Χ. Δημήτριος, «Η Ανάλυση και η χρήση των Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Μπένος, Αθήνα, 2002.

Κάντζος Κωνσταντίνος, «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα, 1997.

Καφούση Ν., «Ανάλυση και κριτική διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων» Πάντειο Πανεπιστημίου Κοινωνικών και πολιτικών επιστημών.

Ξανθάκης Μ., «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων» Τμήμα Οικονομικών Επιστημών Πανεπιστημίου Αθηνών.

Ζοπουνίδης Κ, «Ανάλυση του ισολογισμού για λήψη Χρηματοοικονομικών καταστάσεων»

Οικονομική Λογιστική Φορολογική Πύλη (<http://www.taxheaven.gr/>)

Μαυρομάτης Λευτέρης, «Ισολογισμοί: Βασικό Εργαλείο για Επενδύσεις»