

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΔΥΤΙΚΗΣ ΑΤΤΙΚΗΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΩΝ, ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ &
ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ



ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ
ΤΙΤΛΟΣ: ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ
ΕΤΑΙΡΕΙΑ BODY ACTION Α.Ε.

ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ: ΔΑΤΣΙΚΑ ΖΑΧΑΡΟΥΛΑ
Α.Μ.:14294
ΕΠΙΒΛΕΠΟΥΣΑ ΚΑΘΗΓΗΤΡΙΑ: ΚΟΣΣΙΕΡΗ ΕΥΑΓΓΕΛΙΑ

ΠΕΙΡΑΙΑΣ, 1/11/2018

UNIVERSITY OF WEST ATTICA

SCHOOL OF ADMINISTRATIVE, ECONOMIC &
SOCIAL SCIENCES

DEPARTMENT OF ACCOUNTING AND FINANCE



THESIS

TITLE: FINANCIAL ANALYSIS

COMPANY BODY ACTION S.A.

NAME: DATSIKA ZACHAROULA

REGISTER NUMBER: 14294

SUPERVISOR: KOSSIERI EVANGELIA

PIRAEUS, 1/11/2018

ΔΗΛΩΣΗ ΣΥΓΓΡΑΦΕΑ ΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

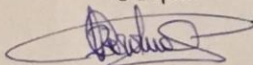
/ Η κάτωθι υπογεγραμμένος / η Ζαχαρούδα Δέσποινα..... του Ιωάννη..... του φοιτητής του Τμήματος Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής του Α.Ε.Ι. Πειραιά Τ.Τ., πριν αναλάβω την εκπόνηση της Πτυχιακής Εργασίας μου, δηλώνω ότι ενημερώθηκα για τα παρακάτω :

«Η Πτυχιακή Εργασία (Π.Ε) αποτελεί προϊόν πνευματικής ιδιοκτησίας τόσο του συγγραφέα, όσο και του Ιδρύματος και θα πρέπει να έχει μοναδικό χαρακτήρα και πρωτότυπο περιεχόμενο.

Απαγορεύεται αυστηρά οποιοδήποτε κομμάτι κειμένου της να εμφανίζεται αυτούσιο ή μεταφρασμένο από κάποια άλλη δημοσιευμένη πηγή. Κάθε τέτοια πράξη αποτελεί προϊόν λογοκλοπής και εγείρει θέμα Ηθικής Τάξης για τα πνευματικά δικαιώματα του άλλου συγγραφέα. Αποκλειστικός υπεύθυνος είναι ο συγγραφέας της Π.Ε, ο οποίος φέρει και την ευθύνη των συνεπειών, ποινικών και άλλων, αυτής της πράξης.

Πέραν των όποιων ποινικών ευθυνών του συγγραφέα, σε περίπτωση που το Ίδρυμα του έχει απονείμει Πτυχίο, αυτό ανακαλείται με απόφαση της Συνέλευσης του Τμήματος. Η Συνέλευση του Τμήματος με νέα απόφασή της, μετά από αίτηση του ενδιαφερομένου, του αναθέτει εκ νέου την εκπόνηση Π.Ε με άλλο θέμα και διαφορετικό επιβλέποντα καθηγητή. Η εκπόνηση της εν λόγω Π.Ε πρέπει να ολοκληρωθεί εντός τουλάχιστον ενός ημερολογιακού μήνου από την ημερομηνία ανάθεσής της. Κατά τα λοιπά εφαρμόζονται τα προβλεπόμενα στο άρθρου 18, παρ. 5 του ισχύοντος Εσωτερικού Κανονισμού.»

Ο Δηλών



Ημερομηνία

1/11/2018

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στα πλαίσια της πτυχιακής μου εργασίας θα αναπτυχθούν βασικά θεωρητικά ζητήματα που αφορούν την χρηματοοικονομική ανάλυση, όπως είναι η σημασία και λειτουργία του κλάδου αυτού της λογιστικής καθώς και τα βασικά εργαλεία που χρησιμοποιούνται κατά την ανάλυση αυτή. Στη συνέχεια, θα γίνει μία χρηματοοικονομική ανάλυση μίας εταιρείας, κάνοντας χρήση των βασικότερων αριθμοδεικτών, παρουσιάζοντας τους πίνακες με τα αποτελέσματα που προκύπτουν από αυτή. Τέλος, θα καταλήξουμε σε βασικά συμπεράσματα, τα οποία απορρέουν από την ανάλυση, για την δραστηριότητα και την οικονομική κατάσταση της εταιρείας.

Λέξεις κλειδιά: Χρηματοοικονομική Ανάλυση, Αριθμοδείκτες, Εταιρεία Body Action Α.Ε.

ABSTRACT

In the framework of my thesis, it is about to be discussed theoretical subjects according to the financial analysis, such as the significance and the function of this department of accounting, as well as the basic tools which are used in this analysis. Furthermore, a financial analysis of a company is carried out by using the most important indexes and presenting the tables with the results which are coming from the analysis. To sum up, basic conclusions from the analysis are exposed which present the activities and the economic situation of the company.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	4
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	7
1. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ	8
1.1 Σκοπός της αναλύσεως	8
1.2 Ορισμός.....	8
1.3 Η σημασία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....	9
1.4 Ιστορική εξέλιξη της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων	9
1.5 Ενδιαφερόμενοι λογιστικών καταστάσεων	10
1.6 Πηγές χρηματοοικονομικών πληροφοριών	12
1.8 Λογιστικές καταστάσεις.....	13
1.9 Πλεονεκτήματα λογιστικών καταστάσεων	14
2. ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.....	15
2.1 Είδη αναλύσεων	15
2.2 Ενδοεταιρική ανάλυση της μονάδας	16
2.3 Στάδια ανάλυσης	17
3. ΒΑΣΙΚΕΣ ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΕΣ ΤΕΧΝΙΚΕΣ	19
3.1 Αριθμοδείκτες	19
3.2 Σχηματισμός αριθμοδεικτών	19
3.3 Ανάλυση αριθμοδεικτών	20
3.4 Ερμηνεία αριθμοδεικτών – Πρότυποι αριθμοδείκτες.....	20
3.5 Προβλήματα στη χρήση αριθμοδεικτών.....	21
3.6 Αξιολόγηση μιας επιχείρησης με βάση τους αριθμοδείκτες.....	22
4. ΠΕΡΙΠΤΩΣΙΟΛΟΓΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ – ΕΤΑΙΡΕΙΑ	23
4.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity ratios)	24
4.1.1 Δείκτης γενικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας	25
4.1.2 Άμεση ρευστότητα	26
4.1.3 Ταμειακή ρευστότητα.....	28
4.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity ratios).....	29
4.2.1 Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ή ανακύκλωσης απαιτήσεων....	30
4.2.2 Διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων	32
4.2.3 Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ή ανακύκλωσης αποθεμάτων...	33

4.2.4 Διάρκεια αποθεμάτων.....	34
4.2.5 Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού.....	36
4.2.6 Κυκλοφοριακή ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	37
4.2.7 Κυκλοφοριακή ταχύτητα ίδιων κεφαλαίων	38
4.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability ratios).....	40
4.3.1 Δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους	40
4.3.2 Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους	42
5. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	44
7. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ	45
6. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	51

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Αυτή η εργασία έγινε στα πλαίσια της εκπόνησης της πτυχιακής μου εργασίας. Ο λόγος που επέλεξα να ασχοληθώ με το συγκεκριμένο θέμα είναι γιατί με αφορά άμεσα το κομμάτι της λογιστικής και ειδικά το κομμάτι της χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Αυτό, όμως, που βρίσκω πιο ενδιαφέρον, είναι το ότι μέσα από τη μελέτη των οικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης, μπορείς να λάβεις πληροφορίες για την πορεία της, κατά πόσο δηλαδή αυτή είναι επιτυχημένη ή όχι. Αυτό είναι κάτι που βοηθάει τους διοικούντες να λάβουν τις κατάλληλες αποφάσεις έγκαιρα και να προβούν σε κινήσεις που πιθανόν μπορούν να βελτιώσουν την οικονομική της εικόνα και την πορεία της.

Επίσης, πέρα από την πρόληψη από πιθανούς κινδύνους, εξυπηρετεί και το ανταγωνιστικό κίνητρο, καθώς δίνεται οι δυνατότητα, μέσα από τα δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία, να αντλήσουμε πληροφορίες για την πορεία του ανταγωνισμού. Γεγονός που βοηθάει στην εξέλιξη και τη δημιουργία καινοτομιών και κατ' επέκταση στην άνοδο της οικονομίας γενικότερα.

Κύριες πηγές άντλησης για τη συγγραφή αυτής της εργασίας, ήταν οι δημοσιευμένοι ισολογισμοί της εταιρείας Body Action Α.Ε., τους οποίους βρήκα μέσα από την επίσημη ιστοσελίδα της εταιρείας, καθώς και βιβλία και ακαδημαϊκά συγγράμματα, τα οποία χρησιμοποιήθηκαν στο θεωρητικό κομμάτι της εργασίας.

Μπαίνοντας, λοιπόν, προς το κύριο θέμα μελέτης και ανάλυσης, στο πρώτο μέρος συναντάμε τη θεωρία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης και της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων και στο δεύτερο μέρος, μέσω της χρήσης βασικών αριθμοδεικτών, παρουσιάζεται η πορεία της Body Action Α.Ε. σε χρονικό διάστημα τεσσάρων ετών. Τέλος, διατυπώνονται βασικά συμπεράσματα που προκύπτουν από την ανάλυση αυτή και κάποιες προτάσεις για πιθανή βελτίωση της εταιρείας.

1. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

1.1 Σκοπός της αναλύσεως

Η Λογιστική βασίζεται στην καταγραφή των χρηματοοικονομικών στοιχείων μιας οικονομικής μονάδας σε καταστάσεις, οι οποίες ονομάζονται λογιστικές ή χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Ωστόσο, η απλή συλλογή και καταγραφή των στοιχείων αυτών δεν επαρκεί για τη αξιολόγηση της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης και την διαμόρφωση πολιτικών για το μέλλον της. Σε αυτή την περίπτωση, προχωράμε στο επόμενο στάδιο που είναι η ανάλυση αυτών των λογιστικών καταστάσεων, δηλαδή το στάδιο ανάλυσης, ερμηνείας και αξιολόγησης των στοιχείων αυτών. Τα στοιχεία που μελετώνται και αναλύονται προέρχονται κυρίως από καταστάσεις, όπως ο ισολογισμός και η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως. Από την επεξεργασία των οικονομικών δεδομένων των επιχειρήσεων προκύπτουν σημαντικές πληροφορίες γι' αυτές, οι οποίες πρέπει να ληφθούν υπόψη από τους αρμόδιους για την λήψη κατάλληλων αποφάσεων. Παρόλα αυτά, στην ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων παρουσιάζονται δύο βασικά προβλήματα. Τα στοιχεία είναι συνοπτικά και ανομοιόμορφα καταταγμένα και καθυστερούν να δημοσιευθούν από τις επιχειρήσεις. (Νιάρχου 2004)

1.2 Ορισμός

Οι σκοποί για τους οποίους χρησιμοποιούνται τα οικονομικά δεδομένα στην ανάλυση είναι η μέτρηση της προηγούμενης επίδοσης της επιχείρησης, η μέτρηση της παρούσας κατάστασής της και η πρόβλεψη μελλοντικών δυνατοτήτων της.

Προκειμένου να καταλήξουμε σε ένα συγκεκριμένο ορισμό για την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, θα πρέπει να συμπεριληφθούν σε αυτόν επιμέρους απαραίτητα στοιχεία. Αρχικά, η ανάλυση γίνεται στα χρηματοοικονομικά δεδομένα που εμφανίζονται στις δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις (financial statements). Στη συνέχεια, σε πρώτο επίπεδο, γίνεται με την μελέτη των σχέσεων μεταξύ των δεδομένων αυτών και, σε δεύτερο επίπεδο, με την ερμηνεία και την αξιολόγησή τους. Επιπλέον, ο σκοπός της ανάλυσης είναι η όσο το δυνατόν καλύτερες εκτιμήσεις για την μελλοντική πορεία της οικονομικής μονάδας, ενώ τέλος, η ανάλυση γίνεται με συμπληρωματικά δεδομένα, πέρα των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, σχετικά όμως με την επιχείρηση. Συνεπώς, με βάση τα στοιχεία αυτά συντίθεται ο ορισμός, ο οποίος διατυπώνεται ως εξής: "Η ανάλυση δημοσιευμένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι ένα σύστημα πληροφόρησης που αντλεί τα δεδομένα του από τις δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις και άλλες πηγές, δημιουργεί την πληροφόρηση με την μελέτη, αξιολόγηση και ερμηνεία των σχέσεων και

τάσεων μεταξύ των διαφόρων χρηματοοικονομικών δεδομένων, που γίνεται με ποσοτικά και ποιοτικά μέσα και παρέχει την πληροφόρηση που αναφέρεται σε προβλέψεις σχετικά με τη μελλοντική κατάσταση και επίδοση της επιχείρησης στους εκτός της επιχείρησης λαμβάνοντας αποφάσεις. Μέσω της ανάλυσης αυτής, λοιπόν, προκύπτουν λεπτομέρειες για τις βασικές ικανότητες που πρέπει να έχει η επιχείρηση και αυτές είναι η ρευστότητα, η σταθερότητα και η αποδοτικότητα.” (Παπαδόπουλος, 1986)

1.3 Η σημασία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Η χρηματοοικονομική ανάλυση αποτελεί ένα από τους βασικότερους κλάδους της λογιστικής και συνδέεται άμεσα με την παροχή και κυκλοφορία πληροφοριών, είτε αυτή είναι εσωτερική, είτε είναι εξωτερική. Επομένως, και ο ρόλος του κλάδου αυτού είναι σημαντικός. Από την μια, πρόκειται για εκμετάλλευση πληροφοριών, που μπορούν να επεξεργαστούν και μελετηθούν από οποιοδήποτε ενδιαφερόμενο και, από την άλλη, για μείωση δαπανών, καθώς οι καταστάσεις αυτές δημοσιεύονται και κυκλοφορούν ελεύθερα για τους ενδιαφερόμενους. Άρα, προκύπτουν οφέλη από τον κλάδο σε ενδιαφερόμενους τόσο εκτός όσο και εντός μιας οικονομικής μονάδας. Αφενός, στους εκτός οικονομικού οργανισμού, καθώς μπορούν πλέον να έχουν πρόσβαση ευκολότερα και οικονομικότερα σε οικονομικά στοιχεία άλλων οικονομικών μονάδων και, αφετέρου, στους εντός ενός οργανισμού, γιατί μπορούν αποκτώντας δεδομένα άλλων μονάδων να τα συγκρίνουν με τα δικά τους και να προβούν στη λήψη των πλέον κατάλληλων αποφάσεων. Τελειώνοντας, και στις δύο περιπτώσεις τα οφέλη οδηγούν σε αποτελεσματικότερες λήψεις αποφάσεων για το μέλλον των επιχειρήσεων. (Κάντζος, 2002)

Συμπεραίνουμε, λοιπόν, ότι η ανάγκη για χρηματοοικονομική πληροφόρηση είναι διάχυτη. Άλλοι επιθυμούν απλώς πρόσβαση σε χρηματοοικονομικές πληροφορίες, ενώ κάποιοι άλλοι επιθυμούν πρόσβαση στα αποτελέσματα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης αυτών. Για παράδειγμα, ενώ μέτοχοι, προμηθευτές, ανταγωνιστές, επίσημες αρχές, αναλυτές και ερευνητές μπορεί να επιθυμούν είτε απλά πληροφορίες είτε αναλύσεις των πληροφοριών αυτών, καταναλωτές, προσωπικό και κοινό συνήθως θα ενδιαφερθούν μόνο για τις πληροφορίες της οικονομικής μονάδας. (Κάντζος, 2002)

Σημαντικό είναι ότι τα διοικητικά στελέχη μιας οικονομικής μονάδας, που εξετάζουν την πορεία της δικής τους επιχείρησης, δεν επωφελούνται από τη διάχυτη πληροφόρηση, παρά μόνο όταν την εξετάζουν συγκριτικά με άλλες. (Κάντζος, 2002)

1.4 Ιστορική εξέλιξη της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων ξεκινά από το δεύτερο μισό του 19ου αιώνα και στην εμφάνιση της ανάγκης για ανάλυση έπαιξαν βασικό

ρόλο δύο στοιχεία. Πρώτα, η εμφάνιση της ανώνυμης εταιρίας ως βασικότερη μορφή οργάνωσης, που οδήγησε στην διάκριση της διοίκησης και της ιδιοκτησίας, τα οποία ταυτίζονταν έως τότε. Δεύτερον, ο ρόλος που απέκτησαν οι χρηματοδοτικοί οργανισμοί, ως κυριότερη πηγή κεφαλαίου, με το οποίο χρηματοδοτούνται οι εργασίες της επιχείρησης, οδηγεί στην ανάγκη των οργανισμών αυτών να διενεργούν αναλύσεις. Στόχος των αναλύσεων αυτών είναι να αξιολογήσουν την πιστοληπτική ικανότητα των δανειζομένων και άρα την ικανότητά τους να αποπληρώσουν τα δάνεια τους. Οι αναλύσεις χρηματοοικονομικών καταστάσεων στα πρώτα τους στάδια, χρησιμοποιήθηκαν κυρίως από δύο κατηγορίες ενδιαφερομένων, τους επενδυτές και τους δανειστές. Οι επενδυτές, αφενός, εξετάζουν την λειτουργική επίδοση της επιχείρησης και άρα το πόσο κερδοφόρο είναι να επενδύσουν στην επιχείρηση αυτή και οι δανειστές, αξιολογούν την πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης που δανείζεται και άρα την αξιοπιστία της ως προς την αποπληρωμή δανείων. (Παπαδόπουλος, 1986)

Εξετάζοντας διαχρονικά την πορεία την ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων, ξεκινάμε από τον 19ο αιώνα. Σημαντικές χρονικές στιγμές είναι η δεκαετία του 1910, όταν υιοθετήθηκε η χρήση των αριθμοδεικτών, που σήμανε την έναρξη της «επιστημονικής προσέγγισης». Δεδομένης, λοιπόν, της βασικής ανάγκης που υπήρχε για τα χρηματοδοτικά ιδρύματα και τους δανειστές να ελέγχουν τις δυνατότητες της επιχείρησης, ο συχνότερος αριθμοδείκτης ήταν αυτός της γενικής ρευστότητας. Τα βασικά μειονεκτήματα, όμως, αυτού του αριθμοδείκτη γρήγορα οδήγησαν στην εμφάνιση νέων. Παράλληλα, η αρχική ανάλυση διευρύνθηκε και σε διεπιχειρησιακό επίπεδο, καθώς άρχισαν να συγκρίνονται τα αποτελέσματα αριθμοδεικτών μεταξύ ανταγωνιστικών επιχειρήσεων, αλλά και με τον μέσο όρο του κλάδου που αποτελεί πρότυπο σύγκρισης πλέον. Στη συνέχεια, στη δεκαετία του 1920, άρχισε η μαζική συλλογή χρηματοοικονομικών δεδομένων από αναλυτές, διάφορα ινστιτούτα ερευνών και χρηματοδοτικούς οργανισμούς, ενώ εταιρίες, όπως η Dun and Bradstreet, δημοσίευαν αξιολογήσεις της λειτουργικής επίδοσης των επιχειρήσεων. Ταυτόχρονα, οι αριθμοδείκτες αυξάνονταν ραγδαία. Τέλος, η εξέλιξη αυτή συνεχίζει μέχρι και σήμερα. (Παπαδόπουλος, 1986)

Η πρώτη συγγραφή βιβλίου έγινε το 1953 από τον Στυλιανό Δ. Αλμπανέζο, με τίτλο «Ανάλυσις Ισολογισμών και Οικονομικών Καταστάσεων», ενώ αντίστοιχες αξιόλογες προσπάθειες συνέχισαν να γίνονται από ακαδημαϊκούς. (Παπαδόπουλος, 1986)

1.5 Ενδιαφερόμενοι λογιστικών καταστάσεων

Το στάδιο της ανάλυσης των οικονομικών στοιχείων αφορά διαφορετικές κατηγορίες αναλυτών και η κάθε μία κατηγορία έχει τους δικούς της σκοπούς που προχωρά στο στάδιο της ανάλυσης, ενώ έχει και διαφορετικές μεθόδους και τεχνικές που ακολουθεί κατά την ανάλυση. Οι κύριοι ενδιαφερόμενοι για την

κατάσταση των χρηματοοικονομικών δεδομένων μιας επιχείρησης είναι οι παρακάτω:

- **Επενδυτές – μέτοχοι**

Στην κατηγορία αυτή ανήκουν αυτοί που παρέχουν τα επιχειρησιακά κεφάλαια στην επιχείρηση. Τα κεφάλαια αυτά προσφέρουν ασφάλεια στη μονάδα, παρόλα αυτά εκτίθενται σε κινδύνους. Οι επενδυτές και οι μέτοχοι ενδιαφέρονται για την γενικότερη εικόνα της επιχείρησης στην αγορά, καθώς και για τα κέρδη που θα τους αποδοθούν, εφόσον η πορεία της επιχείρησης είναι θετική και γι' αυτό εστιάζουν στην παρακολούθηση γενικών πληροφοριών. Βασικά κριτήρια για τους επενδυτές – μετόχους είναι η οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, η θέση της στην αγορά, η δυναμικότητα που έχει και η διάρθρωση των κεφαλαίων. Κύριος στόχος τους είναι η απολαβή μερισμάτων από τα κέρδη της επιχείρησης, η λήψη δικαιωμάτων από την διανομή αποθεματικών και η αυξημένη τιμή μετοχών στην αγορά.

- **Δανειστές της επιχείρησης**

Πρόκειται για εκείνους που παρέχουν κεφάλαια μέσω δανεισμού από τράπεζες ή άλλους πιστωτικούς οργανισμούς, ενώ μία μορφή δανεισμού είναι και η πίστωση. Οι δανειστές αποβλέπουν στο να τους επιστραφούν τα κεφάλαια που δάνεισαν με μία επιπλέον υποχρέωση από τους δανειολήπτες, δηλαδή τους συμφωνηθέντες τόκους. Γι' αυτό το λόγο, ενδιαφέρονται για την διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης. Στις περιπτώσεις ζημίας οι κίνδυνοι αυξάνονται, επομένως η διαφορά με την προηγούμενη κατηγορία ενδιαφερομένων έγκειται στο γεγονός ότι δίνεται έμφαση στην ασφάλεια που παρέχεται στους δανειστές και άρα ενδιαφέρονται περισσότερο για τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης, στην οποία δανείζουν, που αποτελούν μέρος της ασφάλειας αυτής. Συμπεραίνουμε, λοιπόν, ότι η ανάλυση που κάνουν είναι διαφορετική, καθώς οι βραχυχρόνιοι δανειστές εστιάζουν στην ανάλυση της βραχυχρόνιας οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης και των περιουσιακών της στοιχείων, δηλαδή το βαθμό ρευστότητας και την ταχύτητα κυκλοφορίας τους, ενώ οι μακροχρόνιοι δανειστές διεξάγουν πιο λεπτομερή ανάλυση, που περιλαμβάνει μελλοντικές προβλέψεις για την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης και τη δυναμικότητά της.

- **Διοικούντες την επιχείρηση**

Πρόκειται για εκείνους που ενδιαφέρονται, τόσο για την τρέχουσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, όσο και για την κερδοφόρα δυναμικότητά της και την εξέλιξή της. Όσο αφορά την ανάλυση των χρηματοοικονομικών στοιχείων της οικονομικής μονάδας, παρουσιάζουν πλεονέκτημα ως προς τις πηγές πληροφόρησης, αφού μπορούν να έχουν συνεχή και απρόσκοπτη πρόσβαση στα στοιχεία. Κύριος σκοπός τους είναι να παρακολουθούν την πορεία της επιχείρησης, να λαμβάνουν τις απαραίτητες αποφάσεις για την μελλοντική της πορεία και να ελέγχουν το πως παρατηρούν την πορεία αυτή οι εκτός της επιχείρησης.

- **Αναλυτές σε περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων**

Στην κατηγορία αυτή, οι σκοποί των αναλυτών είναι παρόμοιοι με αυτούς των επενδυτών – μετόχων. Στην περίπτωση αυτή, όμως, αναλύεται η αξία και των

άυλων περιουσιακών στοιχείων, όπως είναι η φήμη, και οι υποχρεώσεις της επιχείρησης, ώστε να προσδιοριστεί η οικονομική και λειτουργική αξία της.

- Ελεγκτές λογιστικών καταστάσεων

Αποκλειστική τους αρμοδιότητα είναι να ασκούν έλεγχο στα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης. Αυτό επιτυγχάνεται υπολογίζοντας τους απαραίτητους αριθμοδείκτες, παρακολουθώντας τις γενικές μεταβολές και τάσεις που παρουσιάζουν και διατυπώνοντας τα συμπεράσματά τους, στα οποία εκφράζονται τυχόν ηθελημένα ή μη σφάλματα που εντοπίστηκαν κατά τον έλεγχο, προκειμένου να επιλυθούν από την διοίκηση της επιχείρησης και να μην παραποιείται η εικόνα της.

- Λοιπές ομάδες ενδιαφερομένων

Σε αυτή την κατηγορία μπορεί να ανήκουν εφοριακοί που ασκούν ελέγχους εσόδων, συνδικαλιστικές οργανώσεις που εξασφαλίζουν τους όρους αμοιβών των εργαζομένων με βάση τα κέρδη της επιχείρησης και οι πελάτες που ενδιαφέρονται για καλύτερες τιμές και όρους συναλλαγών. (Νιάρχου, 2004)

1.6 Πηγές χρηματοοικονομικών πληροφοριών

Προκειμένου να πάρουμε πληροφορίες για άλλες επιχειρήσεις, τις οποίες είτε θα εξετάσουμε μονομερώς, είτε θα μελετήσουμε συγκριτικά με κάποιες άλλες οικονομικές μονάδες, πρέπει να υπάρχουν οι κατάλληλες έγκυρες και έγκαιρες πηγές πληροφόρησης. Υπάρχουν διαφορετικές πηγές με την βασικότερη εξ αυτών να είναι οι ετήσιες λογιστικές καταστάσεις κάθε μίας οικονομικής μονάδας. Οι ετήσιες λογιστικές καταστάσεις βασίζονται στις αρχές λογιστικής ιστορικού κόστους, αποτελούν συνήθη διαδικασία για όλες τις μονάδες και δημοσιεύονται, ώστε να μπορούν να χρησιμοποιηθούν και για εξωτερική χρήση, δηλαδή να μελετηθούν από αναλυτές εκτός της ίδιας της μονάδας. Κάποιες ακόμη βασικές πηγές χρηματοοικονομικών πληροφοριών είναι άλλες ενδιαμέσες λογιστικές καταστάσεις. Καταστάσεις που υποβάλλονται στο χρηματιστήριο, ανακοινώσεις, προϋπολογισμοί, χρηματιστηριακά στοιχεία, εκθέσεις αναλυτών και φορολογικοί κατάλογοι. Όσο αφορά χρηματοοικονομικά στοιχεία που δεν έχουν ποσοτική μορφή, οι πηγές μπορεί να είναι εφημερίδες και επιστημονικά περιοδικά, διαφημιστικές καμπάνιες, δικαστικές αποφάσεις, αιτήματα και διαμαρτυρίες προσωπικού, νομοσχέδια και νόμοι, εκθέσεις προϊόντων, τράπεζες και προσωπικές επαφές.

Ωστόσο, για να μπορέσει κάποιος μελετητής να αξιολογήσει τα στοιχεία αυτά που δημοσιεύονται, πρέπει να γνωρίζει τις διαδικασίες που ακολουθήθηκαν για να προκύψουν τα στοιχεία, καθώς οι αξίες, παραδοχές και εκτιμήσεις μπορεί να οδηγήσουν σε παραπλάνηση και λάθος εκτίμηση και αξιολόγηση από τον εκάστοτε αναλυτή.

Πέρα από το βασικό έργο των λογιστών όλων των οικονομικών οργανισμών, που είναι η καταγραφή όλων των οικονομικών στοιχείων της επιχείρησης και το οποίο αποτελεί την βασικότερη πηγή χρηματοοικονομικών πληροφοριών, υπάρχει και μία δευτερεύουσα αρμοδιότητα που είναι η ερμηνεία των

πληροφοριών αυτών. Εάν, λοιπόν, ελεγκτές - λογιστές έχουν ελέγξει τα στοιχεία, τότε μπορούν να γίνουν αποδεκτά από όλους τους αναλυτές και να χρησιμοποιηθούν ως το βασικό πρωταρχικό στοιχείο που θα μελετηθεί στις χρηματοοικονομικές αναλύσεις. Βέβαια, ο λογιστής που θα κάνει την ανάλυση των καταστάσεων θα πρέπει να είναι ικανός να εντοπίζει τις αδυναμίες που μπορεί να υπάρχουν και να τις λαμβάνει υπόψη στην μελέτη του. (Κάντζος, 2002)

1.7 Στάδια ανάλυσης

Εφόσον αποκτήσουν πρόσβαση σε βασικές πληροφορίες, προκειμένου να διεξάγουν την ανάλυση με τον αποτελεσματικότερο τρόπο, την διακρίνουν σε βασικά στάδια. Πρώτο στάδιο είναι η τυποποίηση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, στο οποίο γίνονται όλες οι απαραίτητες τροποποιήσεις από τους αναλυτές, ώστε οι καταστάσεις να εμφανίζονται ακολουθώντας τις αρχές και τους κανόνες του Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου. Σε δεύτερο στάδιο διεξάγονται η οριζόντια και κάθετη ανάλυση. Στην οριζόντια ανάλυση υπολογίζονται οι ετήσιες μεταβολές κάθε οικονομικού μεγέθους σε ποσοστά επί τοις εκατό και έπειτα εξετάζονται διαχρονικά, ενώ στην κάθετη ανάλυση εκφράζονται τα μεγέθη σε ποσοστά και έπειτα αξιολογούνται. Προχωρώντας στο τρίτο στάδιο, αναλύονται χρηματοοικονομικοί δείκτες, μέσω των οποίων εκφράζονται οι δυνατότητες της επιχείρησης. Έπειτα, στο επόμενο στάδιο, γίνεται συγκριτική ανάλυση, δηλαδή τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών αξιολογούνται συγκριτικά, είτε με τα αντίστοιχα αποτελέσματα άλλων ανταγωνιστικών επιχειρήσεων που ανήκουν στον ίδιο κλάδο, είτε με τον μέσο όρο των αποτελεσμάτων των επιχειρήσεων που ανήκουν στον κλάδο αυτό. Τέλος, υπάρχει το στάδιο της διαχρονικής ανάλυσης, στο οποίο εξετάζονται η ετήσια επίδοση της επιχείρησης με τις αντίστοιχες άλλων επιχειρήσεων ή με όλο τον κλάδο. Στο τέλος των αναλύσεων αυτών, διαμορφώνονται οι επιχειρηματικοί στόχοι και οι στρατηγικές επιλογές που θα ακολουθήσει η διοίκηση της κάθε επιχείρησης. (Ευθυμόγλου & Λαζαρίδης, 2000)

1.8 Λογιστικές καταστάσεις

Οι ετήσιες λογιστικές καταστάσεις αποτελούνται από ένα σύνολο πληροφοριών. Πέρα από αυτές που αναφέρθηκαν προηγουμένως, πρέπει να υπάρχει και έκθεση του διοικητικού συμβουλίου, στην οποία παρουσιάζονται οι προηγούμενες δραστηριότητες και οι προοπτικές για μελλοντικές δραστηριότητες, καθώς, επίσης, και στοιχεία που σχετίζονται με τα προϊόντα και τις εγκαταστάσεις της επιχείρησης. Οι βασικότερες καταστάσεις, συνεπώς, που πρέπει να παρουσιάζονται είναι:

1. Ισολογισμός: Πρόκειται για την παρουσίαση της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης. Πιο συγκεκριμένα, δίνει πληροφορίες για τους πόρους και τα δικαιώματα σε αυτούς από τους πιστωτές και τους ιδιοκτήτες σε μία χρονική στιγμή.

2. Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης: Παρουσιάζονται οι εκτιμήσεις για τις μελλοντικές επιδόσεις της επιχείρησης κατά τη διάρκεια μιας συγκεκριμένης χρονικής περιόδου.
3. Πίνακας διάθεσης κερδών: Είναι μία καταγραφή, αρχικά του υπολοίπου του λογαριασμού και έπειτα πρόσθεση των αποτελεσμάτων της παρούσας χρήσης, των φορολογικών διαφορών των προηγούμενων χρήσεων και των αποθεματικών που θα μοιραστούν σε αυτή την χρήση. Στη συνέχεια, αφαιρείται ο φόρος εισοδήματος της χρήσεως αυτής και εμφανίζεται ο τρόπος διάθεσης του υπολοίπου και τέλος, καταλήγουμε στο νέο υπόλοιπο.
4. Κατάσταση πηγών και χρήσεων κεφαλαίων: Πρόκειται, δηλαδή, για τις κύριες πηγές από τις οποίες προέρχεται το κεφάλαιο της επιχείρησης, αλλά και οι χρήσεις του κεφαλαίου αυτού, δηλαδή που διανέμεται.
5. Προσάρτημα: Επιπλέον πληροφορίες και λεπτομέρειες για τις ανωτέρω βασικές καταστάσεις, οι οποίες είναι συνήθως συνοπτικές, και οι οποίες υποβάλλονται στη νομαρχία.
6. Έκθεση ελεγκτών λογιστών: Είναι μια τυποποιημένης μορφής έκθεση, στην οποία εκφράζεται η ποιότητα των ανωτέρω καταστάσεων, αλλά και η αξιοπιστία αυτών, ενώ σε αυτή εκφράζονται και οποιεσδήποτε επιφυλάξεις μπορεί να υπάρχουν. (Κάντζος, 2002)

1.9 Πλεονεκτήματα λογιστικών καταστάσεων

Όπως αναφέρθηκε προηγουμένως οι πηγές των χρηματοοικονομικών στοιχείων ποικίλουν. Οι λογιστικές καταστάσεις παρουσιάζουν κάποια βασικά πλεονεκτήματα, που τις καθιστούν την πιο σημαντική πηγή έναντι όλων των άλλων. Αρχικά, λοιπόν, πρόκειται για μία χαμηλού κόστους πηγή, καθώς οποιοσδήποτε μπορεί να αποκτήσει πρόσβαση σε αυτές, εφόσον υποχρεωτικά δημοσιεύονται από τις ίδιες τις επιχειρήσεις. Αντιθέτως, κάποιες ειδικευόμενες εταιρείες χρεώνουν αρκετά σημαντικά ποσά για την παροχή πληροφοριών, που αφορούν άλλες επιχειρήσεις. Επιπλέον, πρόκειται για έγκαιρες πηγές, καθώς οι επιχειρήσεις τις δημοσιεύουν ανά χρονικά διαστήματα. Στη συνέχεια, όταν πρόκειται για αναλύσεις που αφορούν επενδυτικές ευκαιρίες, οι λογιστικές καταστάσεις είναι η πιο σχετική πηγή, καθώς είναι εκείνη που θα δώσει μία καθαρή εικόνα για την δραστηριότητα και την κατάσταση της επιχείρησης. Τέλος, αποτελεί την πιο έγκυρη πηγή πληροφόρησης, αφού πρόκειται για την ίδια βάση δεδομένων που χρησιμοποιούν και τα στελέχη της ίδιας της επιχείρησης, για την λήψη αποφάσεων που αφορούν το μέλλον της εταιρείας αυτής. (Κάντζος, 2002)

2. ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Εφόσον έχουν συλλεχθεί οι απαραίτητες καταστάσεις από τους ενδιαφερόμενους, το επόμενο βήμα είναι η ανάλυση όλων των πληροφοριών που έχουν συγκεντρωθεί. Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων πρόκειται ουσιαστικά για την εξέταση των χρηματοοικονομικών συνθηκών μέσα στις οποίες λειτουργεί η κάθε επιχείρηση. Η μέθοδος αυτή, λοιπόν, είναι αφενός χρήσιμη, γιατί ο αναλυτής, που δεν έχει πρόσβαση σε λεπτομερείς πληροφορίες, μπορεί να λάβει τα τελικά αποτελέσματα της ανάλυσης σαν πληροφόρηση, και αφετέρου κατάλληλη, γιατί συνοψίζεται με συστηματικό τρόπο μεγάλος αριθμός χρηματοοικονομικών δεδομένων. Επομένως, εξετάζοντας τα δεδομένα αυτά και τις σχέσεις μεταξύ τους, αναλύονται και οι μεταβολές στις συνθήκες χρηματοοικονομικής λειτουργίας μιας επιχείρησης. (Ευθυμόγλου & Λαζαρίδης, 2000)

2.1 Είδη αναλύσεων

Υπάρχουν δύο κριτήρια με βάση τα οποία μπορούν να κατηγοριοποιηθούν οι αναλύσεις των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας οικονομικής μονάδας. Το πρώτο κριτήριο σχετίζεται με την θέση του αναλυτή και το δεύτερο με τα στάδια διενέργειας της ανάλυσης.

Όσο αφορά το πρώτο κριτήριο, οι αναλύσεις διακρίνονται σε εσωτερική και εξωτερική. Η εσωτερική ανάλυση έχει ως σκοπό την αξιολόγηση της πορείας της επιχείρησης και γίνεται από πρόσωπα που έχουν άμεση σχέση με αυτή και άρα έχουν ευκολότερη πρόσβαση στα χρηματοοικονομικά της στοιχεία. Αυτό τους επιτρέπει την ανάλυση σε βάθος και τους οδηγεί σε πιο έγκυρα συμπεράσματα για την οικονομική της κατάσταση. Η εξωτερική ανάλυση, αντιθέτως, έχει ως σκοπό τον προσδιορισμό της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης, αλλά διεξάγεται από αναλυτές εκτός αυτής, χάνοντας έτσι το πλεονέκτημα της εύκολης πρόσβασης στα δεδομένα και καθιστώντας το έργο των αναλυτών δυσκολότερο. Και στις δύο περιπτώσεις πρόκειται για την ανάλυση των δυνατοτήτων της οικονομικής μονάδας να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της, να εκμεταλλεύεται τις ευκαιρίες που προκύπτουν και να αποπληρώνει ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις χωρίς διακοπή. Βασική τους διαφορά είναι η ευκολία ή δυσκολία αντίστοιχα, που αντιμετωπίζουν οι αναλυτές, προκειμένου να έχουν πρόσβαση στα χρηματοοικονομικά δεδομένα της επιχείρησης.

Όσο αφορά το δεύτερο κριτήριο, οι αναλύσεις διακρίνονται σε τυπική και ουσιαστική. Η τυπική ανάλυση αποτελεί το πρώτο στάδιο ανάλυσης και συμβάλλει στην διεξαγωγή του δεύτερου σταδίου. Στο πρώτο αυτό, λοιπόν, στάδιο ελέγχεται η εξωτερική διάρθρωση του ισολογισμού και του λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσεως και γίνονται οι απαραίτητες αλλαγές, ώστε τα στοιχεία να παρουσιάζονται σε ποσοστά επί τοις εκατό. Στο επόμενο στάδιο, λοιπόν, που διεξάγεται η ουσιαστική ανάλυση, γίνεται περαιτέρω ανάλυση

αριθμοδεικτών, για να έχουμε την πραγματική εικόνα της οικονομικής μονάδας. (Νιάρχου, 2004)

2.2 Ενδοεταιρική ανάλυση της μονάδας

Η ανάλυση για την κατάσταση της κάθε επιχείρησης σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή παίρνει δύο μορφές, όπως αναφέρθηκε και προηγουμένως. Σε αυτή την υποενότητα θα αναλυθεί το περιεχόμενο και ο τρόπος διεξαγωγής της πρώτης κατηγορίας αναλύσεων, της ενδοεταιρικής ανάλυσης.

Ο πιο εύκολος τρόπος για να αποκτήσει ένας αναλυτής μία γρήγορη άποψη για την κατάσταση της επιχείρησης, πριν ξεκινήσει την ανάλυση, είναι να κάνει ένα ενδελεχή έλεγχο στις λογιστικές καταστάσεις της μονάδας αυτής και τα εξετάσει τα χρηματοοικονομικά της στοιχεία.

Έχοντας, λοιπόν, αποκτήσει την γενικότερη εικόνα για το πως κινείται η οικονομική μονάδα και για το πόσο αποτελεσματικές είναι οι κινήσεις αυτές για την επιχείρηση, η διοίκηση ξεκινά να θέτει συγκεκριμένους στόχους και όρια για ένα ορισμένο χρονικό διάστημα, τους οποίους η επιχείρηση καλείται να πετύχει. Οι στόχοι αυτοί αποτελούν τα εσωτερικά πρότυπα τα οποία ορίζονται, ώστε να μπορεί στην επόμενη ανάλυση των χρηματοοικονομικών στοιχείων να αξιολογηθεί η πορεία της επιχείρησης από την προηγούμενη ανάλυση έως την επόμενη. Πιο πρακτικά, δηλαδή, εφόσον έχει ολοκληρωθεί και η νέα χρηματοοικονομική ανάλυση μπορεί να αξιολογηθεί εάν η εταιρεία παρουσιάζει βελτίωση, σταθερότητα ή ύφεση. Συνεπώς, κατά ανάλογο τρόπο, ανά χρονικά διαστήματα επαναπροσδιορίζονται τα πρότυπα σύμφωνα με την πορεία της μονάδας.

Ωστόσο, από μόνα τους τα εσωτερικά πρότυπα και η πορεία της επιχείρησης, αποκλειστικά σε σχέση με αυτά, δεν μπορεί να δώσει μία ολοκληρωτική εικόνα για την αποδοτικότητα της οικονομικής μονάδας, γι' αυτό χρειάζεται να γίνεται ανάλυση και σύγκριση και σε σχέση με αντικειμενικά εξωτερικά πρότυπα, που αφορούν όλο τον κλάδο στον οποίο υπάγεται η συγκεκριμένη επιχείρηση.

Στο πλαίσιο της αξιολόγησης μιας επιχείρησης, από τις καλύτερες μεθόδους είναι η διαχρονική μέθοδος, στην οποία παρουσιάζονται οι καταστάσεις χρήσεως χρονολογικά. Βασικός σκοπός της μεθόδου αυτής είναι να διαπιστωθούν και να αναλυθούν ορισμένες τάσεις, που ενδεχομένως να παρουσιάζονται στη διαχρονική πορεία της μονάδας. Επιπλέον, άλλος σημαντικός σκοπός είναι ο εντοπισμός εξωγενών γεγονότων, που μπορεί να επηρεάζουν τα χρηματοοικονομικά μεγέθη και βάση αυτών να δημιουργηθούν μοντέλα, που θα συμβάλλουν στην πρόβλεψη αντίστοιχων μελλοντικών εξωγενών συμβάντων. Επίσης, η ανάλυση αυτή βοηθά στην εύρεση εναλλακτικών δράσεων, αλλά και στο διαχωρισμό της απόδοσης της μονάδας από την αντίστοιχη συνολική όλου του κλάδου.

Τέλος, κατά την ενδοεταιρική ανάλυση, γίνεται σύγκριση των λογιστικών καταστάσεων από χρόνο σε χρόνο. Για διευκόλυνση της συγκριτικής αυτής ανάλυσης οι αναλυτές δημιουργούν συγκριτικούς πίνακες, στους οποίους

παρουσιάζονται τα δεδομένα από χρόνο σε χρόνο, ενώ στον ίδιο πίνακα παρουσιάζονται οι διαφορές μεταξύ των χρόνων αυτών, τόσο σε απόλυτα ποσά, όσο και σε ποσοστά και έτσι μπορούν να έχουν μια πιο ξεκάθαρη εικόνα για την πορεία της μονάδας.

Από την άλλη, η δεύτερη κατηγορία είναι η διαιτητική, οριζόντια ή στατική. Στην περίπτωση αυτή, η ανάλυση των χρηματοοικονομικών στοιχείων της εταιρείας γίνεται με σκοπό την αξιολόγησή της ως προς τα εξωτερικά πρότυπα. Αυτός είναι ο λόγος που γίνεται σύγκριση των δεδομένων αυτών της εταιρείας με τα στοιχεία άλλων εταιρειών με ίδιο αντικείμενο ή ακόμα και με το σύνολο του κλάδου στον οποίο εντάσσεται η επιχείρηση αυτή. (Κάντζος, 2002)

2.3 Στάδια ανάλυσης

Στη συνέχεια, ως κύρια διαδικασία η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης αποτελείται από επιμέρους σημαντικά στάδια. Πρώτο στάδιο ανάλυσης αποτελεί η εξέταση του πιστοποιητικού ελέγχου ή αναφοράς των ορκωτών λογιστών. Πιο συγκεκριμένα, πρόκειται για την αναφορά που συντάσσουν ανεξάρτητοι εγκεκριμένοι λογιστές, με στόχο να εκφράσουν με αμεροληψία την γνώμη τους, ύστερα από λεπτομερή εξέταση των χρηματοοικονομικών δεδομένων, σχετικά με την τρέχουσα οικονομική πορεία της οικονομικής μονάδας που υπάγεται σε έλεγχο. Η έκθεση αυτή αποτελείται από δύο επιμέρους παραγράφους. Στην πρώτη, η οποία αποκαλείται πεδίο κάλυψης, αναφέρονται οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που ελέγχθηκαν και εάν εφαρμόζονται από την επιχείρηση τα γενικά αποδεκτά πρότυπα και πρακτικές. Στην δεύτερη παράγραφο, δηλαδή σε εκείνη της γνώμης, εκφράζεται το πιο σημαντικό κομμάτι της έκθεσης, όπου και διατυπώνεται η τελική γνώμη των ελεγκτών με επιφύλαξη (qualified) ή χωρίς επιφύλαξη (unqualified).

Επόμενο στάδιο είναι η ανάλυση των λογιστικών αρχών και παραδοχών που εφαρμόστηκαν. Πρόκειται για τις ευρέως αναγνωρισμένες αρχές και παραδοχές, που συνήθως οριοθετούνται από ένα φορέα που έχει την δικαιοδοσία και αναγνωρίζεται σε όλη την επικράτεια. Οι λογιστικές αρχές και παραδοχές διατυπώνονται είτε ως σημειώσεις στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, είτε σε μια ξεχωριστή έκθεση. Ο συνηθέστερος και προτιμότερος τρόπος είναι η διατύπωσή τους σε ξεχωριστή έκθεση. Στη συνέχεια, βασικό στάδιο είναι η λεπτομερής μελέτη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, με σκοπό να εντοπιστούν τυχόν αδύναμα και δυνατά σημεία της επιχείρησης, αλλά και έντονες διακυμάνσεις που μπορεί να προκύψουν από χρήση σε χρήση. Επόμενο στάδιο είναι η εφαρμογή αναλυτικών τεχνικών και μεθόδων. Κάποια από τα βασικά μέσα που χρησιμοποιούνται κατά την ανάλυση είναι οι αριθμοδείκτες και οι συγκριτικές καταστάσεις. Για κάθε επιχείρηση, ανάλογα με τις ιδιαιτερότητες που παρουσιάζει, υπάρχει και διαφορετική μέθοδος ανάλυσης που μπορεί να θεωρηθεί κατάλληλη. Στο σύνολό τους οι τεχνικές και μέθοδοι της ανάλυσης διακρίνονται σε δύο κατηγορίες. Εκείνες της παραδοσιακής ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων κι εκείνες της σύγχρονης

προσέγγισης. Το τελευταίο στάδιο είναι η αναζήτηση επιπρόσθετης πληροφόρησης, η οποία επιβεβαιώνει ή αμφισβητεί τα αποτελέσματα όλων των παραπάνω βημάτων. Έχοντας επιπλέον πληροφόρηση αποκτούμε καλύτερη εικόνα για την πορεία της επιχείρησης κι έτσι μπορούμε να καταλήξουμε σε ορθότερες αποφάσεις. Όσο αφορά στις πηγές, από τις οποίες συλλέγουμε την πληροφόρηση αυτή είναι οι εξής:

- Δημοσιευμένες εκθέσεις της ίδιας της επιχείρησης, όπως είναι ο ισολογισμός, ο λογαριασμός αποτελεσμάτων χρήσης και η διάθεση καθαρών κερδών για τις ανώνυμες εταιρείες και τις εταιρείες περιορισμένης ευθύνης και η ετήσια έκθεση για τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις και τις επιχειρήσεις που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Από τις εκθέσεις αυτές λαμβάνουμε πληροφορίες που αφορούν όχι μόνο οικονομικά στοιχεία, αλλά και πληροφορίες για τα μέλη που απαρτίζουν το διοικητικό συμβούλιο, την πορεία της έως σήμερα και την κοινωνική της προσφορά.
- Ο οικονομικός τύπος, που μπορεί να είναι ημερήσιος, μηνιαίος ή ετήσιος και αποτελεί έγκυρη πηγή πληροφόρησης.
- Οι εκδόσεις του Χρηματιστηρίου Αθηνών, που έχουν τρεις μορφές. Μπορεί να είναι το ημερήσιο δελτίο τιμών που δημοσιεύεται καθημερινά μετά τη λήξη της συνεδρίασης, το μηνιαίο δελτίο με τίτλο χρηματιστηριακές εξελίξεις και η επετηρίδα που εκδίδεται σε ετήσια βάση.
- Οι διάφορες άλλες εκδόσεις, που μπορεί να προέρχονται από συνδέσμους, όπως π.χ. ο σύνδεσμος ελληνικών βιομηχανιών. (Παπαδόπουλος, 1986)

3. ΒΑΣΙΚΕΣ ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΕΣ ΤΕΧΝΙΚΕΣ

3.1 Αριθμοδείκτες

Για να προχωρήσουμε στην ανάλυση των χρηματοοικονομικών στοιχείων, θα πρέπει να έχουμε τα κατάλληλα μέσα. Ένα από τα πλέον χρησιμοποιούμενα μέσα για το σκοπό αυτό είναι οι αριθμοδείκτες. Η ανάλυση έχει ως στόχο να αξιολογήσει την υπάρχουσα κατάσταση, να προβλέψει μελλοντικές καταστάσεις και να οδηγήσει σε ορθές αποφάσεις. Οι αριθμοδείκτες, επομένως, είναι το μέσο που θα συμβάλλει στην πρόβλεψη των μελλοντικών καταστάσεων. Ωστόσο, και ο αναλυτής που θα χρησιμοποιήσει τους δείκτες αυτούς θα έχει σημαντικό ρόλο, καθώς θα πρέπει να έχει τη γνώση να κάνει την σωστή ερμηνεία των δεικτών. (Κάντζος, 2002)

Οι αριθμοδείκτες είναι μία από τις βασικότερες μεθόδους της παραδοσιακής προσέγγισης της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων και η σπουδαιότητα αυτών έγκειται στην οικονομική σχέση των μεγεθών που εξετάζονται. Η χρήση των αριθμοδεικτών είναι πολύ σημαντική, καθώς αντικαθιστά τον μεγάλο αριθμό οικονομικών δεδομένων που θα πρέπει να εξεταστούν με την μελέτη των σχέσεων που έχουν αυτά μεταξύ τους. Αυτό διευκολύνει την ερμηνεία των χρηματοοικονομικών δεδομένων. Επομένως, οι αριθμοδείκτες θέτουν ερωτήματα για την σχέση των οικονομικών στοιχείων, τα οποία καλούνται να απαντήσουν οι αναλυτές. (Παπαδόπουλος, 1986)

Οι αριθμοδείκτες, επιπλέον, καταλήγουν να δημιουργούν τα πρότυπα ενός κλάδου και αν δεν μπορούν να υπολογιστούν οι μέσοι δείκτες για όλο τον κλάδο, τότε λαμβάνονται υπόψη τα πρότυπα μιας κυρίαρχης στον κλάδο επιχείρησης. Στη συνέχεια, το περιεχόμενό τους πρέπει να αξιολογείται σε σχέση με κάτι άλλο. Αυτό μπορεί να είναι κάποια συγκεκριμένα πρότυπα, οι δείκτες της επιχείρησης σε προηγούμενο χρονικό διάστημα ή τα πρότυπα του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση αυτή.

Η χρήση των αριθμοδεικτών και κατ' επέκταση η ανάλυση αυτών γίνεται από στελέχη των επιχειρήσεων που ασχολούνται αποκλειστικά με αυτό τον τομέα και τη λήψη αποφάσεων. Βασικές περιπτώσεις στις οποίες οι αριθμοδείκτες έχουν μεγάλη σημασία είναι:

- α. Ο προγραμματισμός μιας επιχείρησης, η διαμόρφωση του προϋπολογισμού της και ο καθορισμός των στόχων που επιδιώκει να επιτύχει
- β. Η αξιολόγηση επενδυτικών προτάσεων που γίνονται
- γ. Η αξιολόγηση αποδόσεων επιμέρους στελεχών και τμημάτων της επιχείρησης (Κάντζος, 2002)

3.2 Σχηματισμός αριθμοδεικτών

Ο σχηματισμός των αριθμοδεικτών, θα πρέπει να επισημανθεί ότι δεν είναι εύκολος, καθώς τα οικονομικά μεγέθη που βρίσκονται στον ονομαστή και στον παρονομαστή θα πρέπει να εμφανίζουν κάποια λογική συσχέτιση, ώστε να

αξίζει να μελετηθούν. Σύμφωνα με την βιβλιογραφία, υπάρχουν τρία είδη λογικών σχέσεων που πρέπει να ακολουθούνται κατά τον σχηματισμό αριθμοδεικτών και άρα οι αριθμοδείκτες θα πρέπει:

- α) να συσχετίζονται μεγέθη που σχετίζονται μεταξύ τους
- β) να σχηματίζονται από μεγέθη που βασίζονται σε κοινές αξίες
- γ) να σχηματίζονται μόνο από μεγέθη που βρίσκονται σε συνάρτηση μεταξύ τους

Ωστόσο, ασκείται κριτική στις τρεις αυτές σχέσεις ως κριτήρια σχηματισμού αριθμοδεικτών, καθώς οδηγούν σε μεγάλο όγκο αριθμοδεικτών, οι οποίοι εν τέλει δεν εκφράζουν κάποια σημαντική συσχέτιση οικονομικών δεδομένων και καταλήγουν να είναι αναποτελεσματικοί. (Παπαδόπουλος, 1986)

3.3 Ανάλυση αριθμοδεικτών

Η χρήση των αριθμοδεικτών είναι ιδιαίτερα σημαντική για την αξιολόγηση της πορείας μιας επιχείρησης και για να είναι πιο αποτελεσματική διεξάγεται με δύο τρόπους, διαχρονικά (time-series) και διαστρωματικά (cross-sectional). Στην πρώτη περίπτωση, παρατηρούνται οι τιμές ενός αριθμοδείκτη για μια σειρά ετών και άρα οι μεταβολές τους από χρονιά σε χρονιά, ενώ στην δεύτερη περίπτωση, τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών συγκρίνονται με τα πρότυπα αποτελέσματα που έχουν καθοριστεί.

Όταν συγκρίνονται τα αποτελέσματα αριθμοδεικτών ομοειδών επιχειρήσεων θα πρέπει να δοθεί ιδιαίτερη προσοχή σε κάποια σημεία. Αρχικά, θα πρέπει να συλλέγονται χρηματοοικονομικά δεδομένα επιχειρήσεων που μπορούν να συγκριθούν μέσα σε κάθε κλάδο δραστηριότητας. Αυτό σημαίνει ότι θα πρέπει να παρουσιάζουν παρόμοια παραγωγικότητα. Επιπλέον, θα πρέπει να υπολογίζονται επίλεκτοι αριθμοδείκτες για κάθε επιχείρηση μέσα στον κλάδο. Έπειτα, θα πρέπει για κάθε κλάδο να κατατάσσονται οι σχετικοί αριθμοδείκτες, να αποκλείονται οι ακραίες τιμές αριθμοδεικτών και τέλος, να υπολογίζονται οι μέσοι όροι του κάθε κλάδου δραστηριότητας, με τους οποίους θα συγκριθούν όλες οι επιχειρήσεις του κλάδου. (Παπαδόπουλος, 1986)

3.4 Ερμηνεία αριθμοδεικτών – Πρότυποι αριθμοδείκτες

Στη συνέχεια, σχετικά με την ερμηνεία των αριθμοδεικτών οφείλουμε να τονίσουμε ότι πρόκειται για το πιο δύσκολο μέρος, καθώς επηρεάζονται και από εσωτερικές και από εξωτερικές συνθήκες. Για να είναι πιο ωφέλιμη η αξιολόγηση των αποτελεσμάτων των αριθμοδεικτών και να οδηγούνται οι αναλυτές σε σαφή συμπεράσματα για την οικονομική κατάσταση της μονάδας που εξετάζεται, είναι χρήσιμο να συγκρίνονται με πρότυπα. Τα πρότυπα αυτά ποικίλλουν και μπορεί να είναι:

- Νοητικά πρότυπα, δηλαδή η γενική αντίληψη του αναλυτή για το τι είναι ικανοποιητικό ή όχι

- Ποσοστά της επίδοσης της επιχείρησης στο παρελθόν
- Ποσοστά των δεδομένων των ανταγωνιστικών επιτυχημένων επιχειρήσεων, που ανήκουν στον ίδιο κλάδο οικονομίας στον οποίο ανήκει και η επιχείρηση που εξετάζεται
- Ποσοστά των δεδομένων όλων των επιχειρήσεων του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση που εξετάζεται
- Ποσοστά του προϋπολογισμού της επιχείρησης, τα οποία βασίζονται σε προηγούμενες επιδόσεις, προσαρμόζονται στις νέες συνθήκες και εν τέλει αποτελούν τους κεντρικούς στόχους της επιχείρησης (αριθμοδείκτες – στόχοι)
- Αριθμοδείκτες που βασίζονται σε πρακτικούς κανόνες ή απόλυτα κριτήρια, όπως είναι τα ελάχιστα όρια που μπορεί να έχει ο κάθε αριθμοδείκτης, ώστε η πορεία της επιχείρησης να χαρακτηριστεί ως θετική

Τα πρότυπα αυτά, λοιπόν, είναι χρήσιμα για τη σωστή αξιολόγηση των αριθμοδεικτών, απαιτείται, όμως, ιδιαίτερη προσοχή, διότι δεν αποτελούν τα ιδανικά μεγέθη. Πολλές θα είναι, βεβαίως, οι περιπτώσεις όπου τα μεγέθη των επιχειρήσεων θα είναι μεγαλύτερα ή μικρότερα από τα πρότυπα και αυτό δεν σημαίνει ότι δεν είναι ικανοποιητικά, απλά ίσως απαιτείται περαιτέρω ανάλυση. Επιπλέον, κατά την εξέταση των προτύπων – αριθμοδεικτών υπάρχουν κάποιες ιδιαιτερότητες που μπορεί να δυσχεραίνουν την μελέτη τους. Ένα από τα συχνά προβλήματα αποτελεί η καθυστέρηση δημοσίευσης των δεδομένων των άλλων επιχειρήσεων, για να συγκριθούν μαζί τους τα δεδομένα της επιχείρησης που εξετάζεται. Επιπρόσθετα, ένα άλλο σύνηθες πρόβλημα είναι ο μέσος όρος των επιχειρήσεων που ανήκουν στον ίδιο κλάδο, ο οποίος μπορεί να μην είναι αντιπροσωπευτικός του κλάδου, αφού επηρεάζεται από τις ακραίες τιμές πολύ επιτυχημένων επιχειρήσεων ή από άλλες με μη ικανοποιητική οικονομική κατάσταση. Τέλος, για να είναι αξιόπιστοι οι πρότυποι – αριθμοδείκτες θα πρέπει να καλύπτονται κάποια βασικά χαρακτηριστικά, όπως: ομοιόμορφο λογιστικό σύστημα, ομοιόμορφη λογιστική χρήση, ομοιόμορφη πολιτική αποτίμησης και απόσβεσης των περιουσιακών στοιχείων, ομοιογενής ομάδα επιχειρήσεων και ομοιόμορφη πολιτική διοίκησης. (Παπαδόπουλος, 1986)

3.5 Προβλήματα στη χρήση αριθμοδεικτών

Όπως αναφέρθηκε και παραπάνω οι αριθμοδείκτες είναι το βασικότερο μέσο για την ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεδομένων που καταγράφονται για κάθε επιχείρηση. Υπάρχουν, όμως, και κάποια προβλήματα στη χρήση αυτού του μέσου.

1. Τα πρότυπα σε σχέση με τα οποία πρέπει να συγκριθούν και να αναλυθούν τα χρηματοοικονομικά δεδομένα της κάθε επιχείρησης συχνά δεν είναι προσδιορισμένα. Αφού, λοιπόν, δεν μπορεί να υπάρξει σύγκριση, δεν μπορεί να γίνει αξιολόγηση της κατάστασης της εταιρείας.

2. Δεν είναι λίγες οι φορές που επιχειρήσεις καθυστερούν την δημοσίευση των λογιστικών στοιχείων ή ακόμα και παραλείπουν την δημοσίευση κάποιων από αυτά.
3. Κάποιες άλλες φορές τα δεδομένα που δημοσιεύονται είναι τόσα ώστε η επιλογή των κατάλληλων αριθμοδεικτών να δυσκολεύει.
4. Υπάρχει αναξιοπιστία των λογιστικών αριθμών
5. Μη ελεγμένες λογιστικές καταστάσεις από ελεγκτές λογιστές και ειδικότερα ορκωτούς αποτελεί μία ακόμα αδυναμία των αριθμοδεικτών.
6. Αφανείς υποχρεώσεις και δεσμεύσεις στον ισολογισμό μιας επιχείρησης για την βελτίωση των αριθμοδεικτών χρέους ή και αποφυγή πληρωμής φόρου είναι ένα άλλο πρόβλημα.
7. Αρνητικοί παρονομαστές, επίσης, δεν προσδίδουν καμία σημασία στο αποτέλεσμα των πράξεων. (Κάντζος, 2002)

3.6 Αξιολόγηση μιας επιχείρησης με βάση τους αριθμοδείκτες

Αφού, λοιπόν, συλλέξουμε, καταγράψουμε και αναλύσουμε τα στοιχεία, φτάνουμε στην αξιολόγηση αυτών και άρα στην τελική απόφαση για την επόμενη ενέργεια που θα ακολουθηθεί σε σχέση με την επιχείρηση. Στην περίπτωση που υπάρχει μελλοντικός επενδυτής για μία επιχείρηση, ύστερα από την χρήση των αριθμοδεικτών καλείται να αξιολογήσει τα αποτελέσματα που θα προκύψουν, έτσι ώστε να είναι ικανός να κρίνει εάν η απόφαση να επενδύσει θα είναι αποδοτική ή όχι γι' αυτόν. Αξιολογείται, επομένως, η απόκλιση των αποτελεσμάτων των αριθμοδεικτών από τα πρότυπα που έχουν προσδιοριστεί για αντίστοιχες επιχειρήσεις. Μία σημαντική αδυναμία στο στάδιο αυτό είναι ότι ένας εξωτερικός αναλυτής, π.χ. ένας μελλοντικός επενδυτής, δεν μπορεί να γνωρίζει τα εσωτερικά πρότυπα που έχει θέσει η επιχείρηση για να μπορέσει να αξιολογήσει εάν αποκλίνει η επιχείρηση από αυτά ή όχι. Σε αυτή την περίπτωση, ωστόσο, θα μπορούσε ως πρότυπο να υπολογιστεί το μέσο πρότυπο που αντιστοιχεί στον κλάδο αυτό και ύστερα με βάση αυτό να αξιολογηθεί εάν αποκλίνει από αυτό θετικά ή αρνητικά. (Κάντζος, 2002)

4. ΠΕΡΙΠΤΩΣΙΟΛΟΓΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ – ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Ύστερα από το θεωρητικό μέρος, στο οποίο επεξηγήθηκαν λεπτομερώς οι στόχοι και τα στάδια της ανάλυσης χρηματοοικονομικών δεδομένων μιας επιχείρησης, ενώ δόθηκαν οι τύποι και οι ερμηνείες των βασικότερων αριθμοδεικτών ως κύριο εργαλείο ανάλυσης, θα ήταν ωφέλιμο να μελετήσουμε την χρησιμότητα της μεθόδου αυτής μέσα από την εξέταση των χρηματοοικονομικών δεδομένων μίας συγκεκριμένης επιχείρησης. Αναλύοντας, επομένως, τα οικονομικά στοιχεία μιας εταιρείας θα έχουμε την ευκαιρία να εξακριβώσουμε πως λειτουργούν οι αριθμοδείκτες ως τεχνική ανάλυσης της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης, να ερμηνεύσουμε τα αποτελέσματα που θα προκύψουν από την εφαρμογή των αριθμοδεικτών και τελικά, να αξιολογήσουμε την οικονομική πορεία που διαδραματίζει διαχρονικά. Για το λόγο αυτό, λοιπόν, επιλέχθηκε μία επιχείρηση μεσαίου μεγέθους που δραστηριοποιείται στον κλάδο την αθλητικής ενδυμασίας, δηλαδή πρόκειται για προϊόντα που έχουν αρκετά μεγάλη ζήτηση, δεδομένης της αυξημένης επιθυμίας για ενασχόληση με την γυμναστική και τον αθλητισμό τα τελευταία χρόνια, και θα μελετηθούν τα οικονομικά στοιχεία της εταιρείας για τη διάρκεια τεσσάρων ετών.

Πιο συγκεκριμένα, όσο αφορά την οικονομική μονάδα που θα αναλύσουμε στη συνέχεια, πρόκειται για την εταιρεία BODY ACTION A.E., η οποία ιδρύθηκε το 1994 και έχει καταφέρει να επικρατήσει στην αγορά ως μία ισχυρή επιχείρηση, καθώς αποτελεί μία από τις πρώτες επιλογές των καταναλωτών, λόγω της διαφοροποίησης, της άνεσης και της λειτουργικότητας που επιδιώκει να την διακρίνει για τις υπηρεσίες της. Η εταιρεία αυτή προσπαθεί να συμβάλλει με τον δικό της τρόπο στην εξέλιξη των αθλητικών ρούχων, ενώ οι συλλογές της διακρίνονται σε τρεις κατηγορίες.

- Η πρώτη από αυτές είναι εκείνη της BDA SPORTS και πρόκειται για αμιγώς αθλητική σειρά ρούχων που δίνει έμφαση στην άνεση και τη λειτουργικότητα των ρούχων.

Σε αυτή την συλλογή υπάγονται δύο επιμέρους υποκατηγορίες, η Basic Fitness και η Fashion Fitness. Η πρώτη από αυτές αφορά αξεσουάρ απλουστευμένα, με υφάσματα πολύ καλής ποιότητας και αντοχής που δεν έχουν υποστεί ιδιαίτερες επεξεργασίες και η δεύτερη αφορά ρούχα που προέρχονται από χρώματα που προέκυψαν από ειδικές χημικές επεξεργασίες και από υφάσματα με τεχνητές παλαιώσεις.

- Η δεύτερη συλλογή ρούχων είναι η BDA COLLEGE, δηλαδή ρούχα από υφάσματα με ειδικές επεξεργασίες πλυσίματος δίνοντας την εντύπωση παλαιών ρούχων.
- Η τρίτη και τελευταία συλλογή είναι η GLAMOUR FITNESS, που αφορά τις γυναίκες λόγω των “high end fashion” υφασμάτων και styling.

Η επιτυχημένη πορεία της εταιρείας μέχρι τώρα την ωθεί στην επέκταση της δραστηριοποίησής της πέρα των εθνικών συνόρων, καθώς εξάγει τα προϊόντα της αναπτύσσοντας συνεργασίες με ένα ευρύ φάσμα καταστημάτων.

Η εταιρεία έχει τα δικά της καταστήματα, ωστόσο, και οι συνεργασίες της είναι πολυάριθμες, τόσο στο εσωτερικό της χώρας, όσο και στο εξωτερικό.

Μερικές από αυτές στο δίκτυο εντός της Ελλάδος είναι με άλλες εταιρείες όπως: Cosmos Sport, Zacret Sports, Siontis Athletics, Ziogas και Cougar. Ενώ όσο αφορά τις συνεργασίες στο εξωτερικό, προμηθεύει καταστήματα σε χώρες, όπως: Καζακστάν, Γερμανία, Φινλανδία, Κίνα, Βουλγαρία, Βέλγιο, Σλοβενία, Ρουμανία, Κύπρος, Γεωργία και Νότιος Αφρική. (<https://www.bodyaction.gr>)

4.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity ratios)

Στην πρώτη και βασική κατηγορία αριθμοδεικτών ανήκουν εκείνοι της ρευστότητας, οι οποίοι παρουσιάζουν την βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης και την ικανότητά της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Πιο συγκεκριμένα, μελετάται η μετατροπή των αποθεμάτων σε μετρητά και η ύπαρξη ή μη επαρκούς ρευστότητας για την κάλυψη των τρεχουσών υποχρεώσεων. Η ρευστότητα είναι άμεσα συνδεδεμένη με το κέρδος μιας επιχείρησης, καθώς η έλλειψη ρευστών σημαίνει την ανικανότητα κάλυψης των υποχρεώσεων της και ταυτοχρόνως την δυσφήμισή της και έλλειψη εμπιστοσύνης, ενώ σε ακραία περίπτωση ακόμα και πτώχευση. Αντιθέτως, η επαρκής ρευστότητα δηλώνει την καλή οικονομική θέση της επιχείρησης στην αγορά. Επιπλέον, διαχρονική παρακολούθηση των αριθμοδεικτών φανερώνει την πορεία της οικονομικής μονάδας με το πέρασμα των ετών. Η κατάσταση μιας επιχείρησης ως αποτέλεσμα των αριθμοδεικτών ρευστότητας ενδιαφέρει τόσο την διοίκηση όσο και τους πιστωτές και μετόχους, καθώς είναι ένα από τα εργαλεία που βοηθούν στην λήψη αποφάσεων. Ωστόσο, για να είναι καλή η κατάσταση της επιχείρησης θα πρέπει, αρχικά, να καλύπτει τις καθημερινές της υποχρεώσεις, έπειτα, να συνεχίζει με τις καθημερινές της εργασίες χωρίς να αντιμετωπίζει πρόβλημα και να εκμεταλλεύεται τις αναδυόμενες ευκαιρίες και, τέλος, να αποπληρώνει τόκους και να αποδίδει τα μερίσματα που αντιστοιχούν στους μετόχους. Στην εκπλήρωση του στόχου της ρευστότητας, μπορεί να συμβάλλουν και βραχυχρόνιοι πιστωτές. (Νιάρχου, 2004)

Επιπρόσθετα, πρόκειται για το βαθμό βραχυχρόνιου κινδύνου επιβίωσης της οικονομικής μονάδας, καθώς ένα θετικό αποτέλεσμα των αριθμοδεικτών ρευστότητας πρακτικά φανερώνει την δυνατότητα της επιχείρησης, τόσο να καλύπτει δαπάνες που προκύπτουν από βραχυπρόθεσμους πιστωτές, προμηθευτές, τρέχοντες λογαριασμούς, μισθούς, τόκους και μερίσματα, όσο και να διατηρεί μία υγιή πιστοληπτική ικανότητα. (Λαζαρίδης, 2000)

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι οι ακόλουθοι:

- Αριθμοδείκτης γενικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας (Current ratio)
- Αριθμοδείκτης ειδικής ή άμεσης ρευστότητας (Acid – test ratio)
- Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας (Cash ratio)
- Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος (Defensive interval ratio)

4.1.1 Δείκτης γενικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας

Πρόκειται για την σχέση των κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού στον ισολογισμό της οικονομικής μονάδας με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις σε διάρκεια ενός έτους από την ημερομηνία του ισολογισμού. Επίσης, ο δείκτης φανερώνει τον χαρακτήρα της επιχειρηματικότητας της μονάδας, ο οποίος μπορεί να είναι είτε επιθετικός είτε συντηρητικός.

Με τον δείκτη αυτό καθίσταται πιο εύκολη η αξιολόγηση της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας μιας επιχείρησης, κάτι που συμβάλλει στην χορήγηση πίστωσης ή κεφαλαίων κίνησης από προμηθευτές και τράπεζες.

Όσο αφορά τα αποτελέσματα της σχέσης αυτής, για να θεωρήσουμε ότι η επιχείρηση κινείται σε όρια ασφαλείας ο λόγος θα πρέπει να είναι τουλάχιστον ίσος της μονάδας και μεγαλύτερος της (≥ 1). Ωστόσο, και ένα αποτέλεσμα αρκετά μεγαλύτερο μπορεί να δηλώνει μη αποδοτική συσσώρευση ρευστών στοιχείων. Ενώ ρόλο παίζουν και οι συγκυρίες της οικονομίας γενικότερα.

Στον υπολογισμό του δείκτη, βασικά οικονομικά μεγέθη που συνδέονται είναι ο μέσος όρος των στοιχείων του ενεργητικού, όπως διαθέσιμα, απαιτήσεις και αποθέματα, και ο μέσος όρος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων στο παθητικό. (Κάντζος, 2002)

Πιο συγκεκριμένα, ο τύπος που συνδέει τα μεγέθη αυτά και το αποτέλεσμα του οποίου δίνει την γενική ή κυκλοφοριακή ρευστότητα είναι ο παρακάτω:

Γενική Ρευστότητα	Διαθέσιμα + Απαιτήσεις + Αποθέματα
	Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Στη συνέχεια, μελετώντας τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις της Body Action Α.Ε. σε διάρκεια τεσσάρων ετών, τα αποτελέσματα που προκύπτουν είναι τα εξής:

2013	336.248,29 + 1.854.828,01 + 311.922,70	4,14
	605.071,41	

2014	147.676,47 + 2.254.803,46 + 516.079,66	6,67
	437.720,38	

2015	113.489,18 + 2.133.207,18 + 725.957,94	5,51
	539.331,11	

2016	75.713,52 + 2.258.935,03 + 536.709,21	9,34
	307.415,16	

Παρατηρείται ότι η γενική ρευστότητα της επιχείρησης κινείται σε πολύ ικανοποιητικά επίπεδα με αποκορύφωμα το 2016 που πλησιάζει τις 10 μονάδες. Βλέπουμε, όμως, ότι ακολουθεί μια ασταθή πορεία από χρονιά σε χρονιά. Συγκεκριμένα, το 2013 είναι στις 4,14 μονάδες, το 2014 παρατηρείται αύξηση σε 6,67 μονάδες, το 2015 έχει πτώση που ξεπερνά τη 1 μονάδα, φτάνοντας στις 5,51 και το 2016 εκτοξεύεται στις 9,34 μονάδες. Μπορεί, λοιπόν, να θεωρηθεί ότι η επιχείρηση κινείται σε ασφαλή οικονομικά περιθώρια, καθώς η γενική της ρευστότητα ξεπερνά κατά πολύ τη 1 μονάδα και τα τέσσερα έτη. Αυτό σημαίνει ότι είναι ικανή να καλύψει τόσο τις πάγιες υποχρεώσεις της, όσο και τις έκτακτες, όπως μια μη αναμενόμενη ζημία. Ωστόσο, χρειάζεται να προσέξει το γεγονός ότι υπάρχουν έντονες διακυμάνσεις από έτος σε έτος.



4.1.2 Άμεση ρευστότητα

Ο δείκτης αυτός δηλώνει την σχέση των πλέον ρευστοποιήσιμων κυκλοφοριακών στοιχείων με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μιας επιχείρησης, ώστε να μπορέσουμε να αξιολογήσουμε την ικανότητά της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Στην περίπτωση αυτή υπολογίζουμε τον μέσο όρο των στοιχείων του ενεργητικού πλην, όμως, των αποθεμάτων και των προκαταβολών για αποθέματα, όπως και στοιχεία για μακροπρόθεσμη χρήση, με τον μέσο όρο των υποχρεώσεων στο παθητικό. Και στα δύο σύνολα περιλαμβάνονται και οι μεταβατικοί λογαριασμοί. Τέλος, και σε αυτή την περίπτωση ο λόγος που προκύπτει πρέπει να είναι ίσος ή μεγαλύτερος της μονάδας (≥ 1). (Κάντζος, 2002)

Ο τύπος που μας δίνει τη σχέση αυτή είναι ο εξής:

Άμεση Ρευστότητα	Διαθέσιμα + Απαιτήσεις
	Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις (-Προκαταβολές πελατών)

Στη επιχείρηση που εξετάζεται στα πλαίσια της εργασίας αυτής, τα αποτελέσματα που προκύπτουν από τα οικονομικά στοιχεία της μονάδας για την άμεση ρευστότητά της για τα προεπιλεγμένα έτη είναι τα παρακάτω:

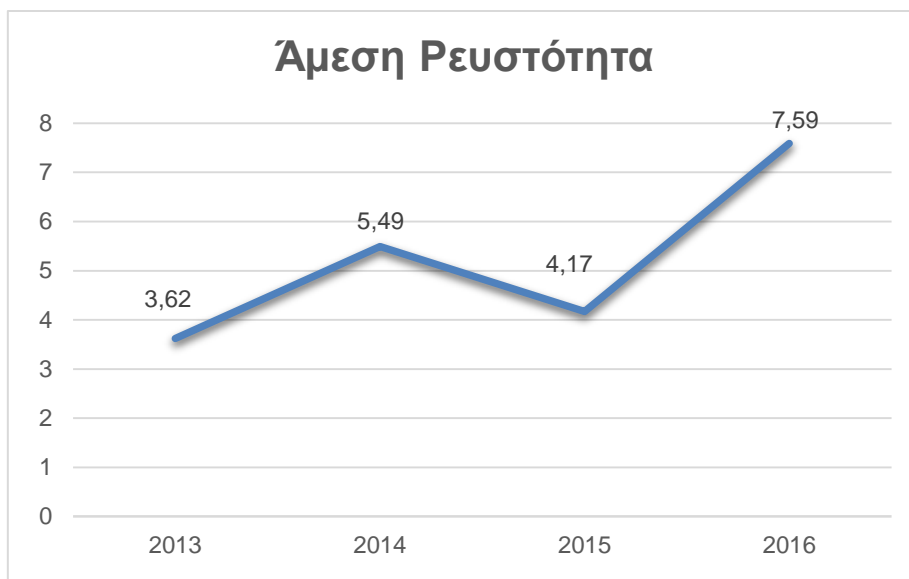
2013	334.278,29 + 1.854.828,01	3,62
	605.071,41	

2014	147.676,47 + 2.254.803,46	5,49
	437.720,38	

2015	113.489,18 + 2.133.207,18	4,17
	539.331,11	

2016	75.713,52 + 2.258.935,03	7,59
	307.415,16	

Η άμεση ρευστότητα της επιχείρησης φαίνεται να είναι πολύ ικανοποιητική, καθώς και αυτή ξεπερνά τη μονάδα καθ' όλη τη διάρκεια των τεσσάρων ετών. Συγκεκριμένα, από το 2013 στο 2014 διακρίνεται μια καλή αύξηση, αφού από το 3,62 που κυμαίνεται το 2013 ανεβαίνει στο 5,49. Το 2015 είναι η μοναδική χρήση που φαίνεται να υπάρχει κάποια πτώση, πέφτοντας στο 4,17, χωρίς όμως να επηρεάζει τη δυνατότητα της επιχείρησης να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Τέλος, το 2016, παρατηρούμε πως η άμεση ρευστότητα της οικονομικής μονάδας έχει τη μεγαλύτερη τιμή συγκριτικά με τις προηγούμενες τρεις χρήσης, φτάνοντας στο 7,59.



4.1.3 Ταμειακή ρευστότητα

Στη συνέχεια, ο δείκτης αυτός παρουσιάζει την αριθμητική σχέση των ταμειακών και ισοδύναμων ταμειακών στοιχείων με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μιας επιχείρησης και χρησιμεύει στην αξιολόγηση της ρευστότητας και της πιστοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης.

Αντίθετα με τις προηγούμενες περιπτώσεις, ο λόγος που προκύπτει από τον παρακάτω τύπο είναι συνήθως μικρότερος της μονάδας (<1).

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι ο δείκτης άμεσης ρευστότητας και ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας σε σχέση με τον δείκτη γενικής ρευστότητας είναι πιο αυστηρές και αυθαίρετες μετρήσεις, καθώς αφαιρούν από τον υπολογισμό ορισμένα στοιχεία. (Κάντζος, 2002)

Ο τύπος της ταμειακής ρευστότητας είναι ο εξής:

Ταμειακή Ρευστότητα	Χρεόγραφα + Διαθέσιμα
	Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις + Πιστωτικοί Μεταβατικοί Λογαριασμοί

Εφαρμόζοντας στον τύπο αυτό τα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης που μελετάται, τα αποτελέσματα που προκύπτουν είναι τα εξής:

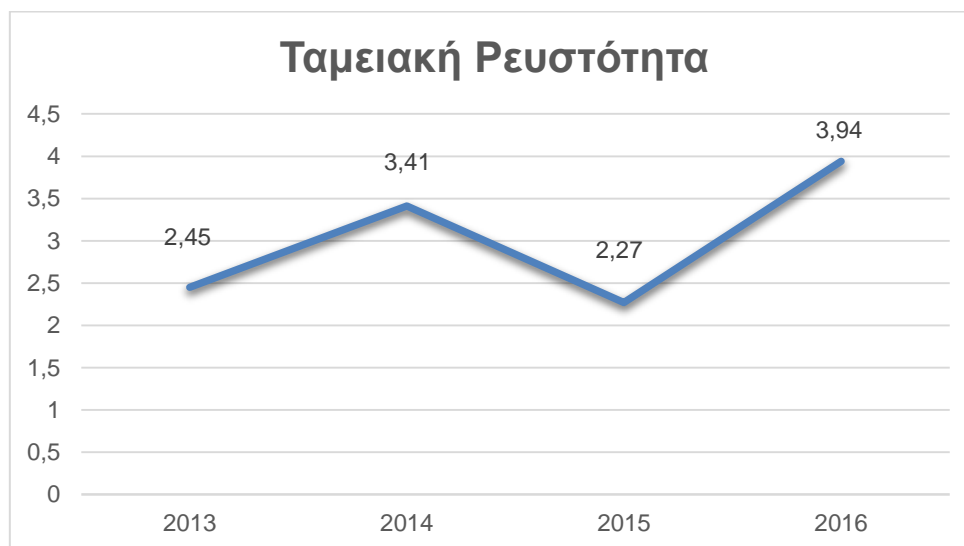
2013	1.146.124,73 + 334.278,29	2,45
	605.071,41	

2014	1.345.363,83 + 147.676,47	3,41
	437.720,38	

2015	1.113.393,91 + 113.489,18	2,27
	539.331,11	

2016	1.134.122,43 + 75.713,52	3,94
	307.415,16	

Μελετώντας την ταμειακή ρευστότητα της επιχείρησης, διαπιστώνουμε πως όλα τα έτη υπερκαλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, αφού τα διαθέσιμά της, μαζί με τα χρεόγραφα που διαθέτει, της δίνουν ένα πολύ καλό άθροισμα σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Αυτό το γεγονός αυξάνει την πιστοληπτική της ικανότητα και την καθιστά φερέγγυα απέναντι σε μελλοντικούς της πιστωτές. Από την άλλη, ο υψηλός δείκτης ταμειακής ρευστότητας μπορεί να σημαίνει πως η συγκεκριμένη επιχείρηση δεν επενδύει αρκετά, με αποτέλεσμα τα διαθέσιμά της να παραμένουν ανεκμετάλλευτα ή ακόμα και ότι έχει ήδη πάρει κάποιο δάνειο.



4.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity ratios)

Μία ακόμα κατηγορία αριθμοδεικτών που συμβάλλουν στην ανάλυση λογιστικών καταστάσεων είναι εκείνοι της δραστηριότητας, οι οποίοι μετρούν την παραγωγικότητα και τον βαθμό που χρησιμοποιούνται τα περιουσιακά

στοιχεία. Πιο αναλυτικά, ο δείκτης αυτός δηλώνει το βαθμό μετατροπής των περιουσιακών στοιχείων σε ρευστά. Αν το μέγεθος των αποθεμάτων είναι μεγάλο τότε δηλώνει αδυναμία άμεσης και εύκολης μετατροπής σε ρευστά. Επιπλέον, κάποιες φορές μεγάλο ποσό ρευστών δηλώνει μία καλή επιχειρηματική πολιτική που έχει ακολουθηθεί από την διοίκηση και σωστή εκμετάλλευση ευκαιριών, ενώ παράλληλα αυξάνει την πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης. (Νιάρχου, 2004)

Βασικοί αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι οι:

- Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων (Receivables turnover ratio)
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Trade creditors to purchases ratio)
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων (Inventories turnover ratio)
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κινήσεως (Networking capital turnover ratio)
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων

Ωστόσο, στα πλαίσια ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της εταιρείας Body Action A.E. δεν θα χρησιμοποιηθούν όλοι οι αριθμοδείκτες αλλά οι σημαντικότεροι εξ αυτών.

4.2.1 Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ή ανακύκλωσης απαιτήσεων

Προχωρώντας, ο δείκτης αυτός αποτυπώνει το πόσες φορές ανακυκλώνονται τα υπόλοιπα του λογαριασμού μέσα στη χρήση, δηλαδή το πόσες φορές η επιχείρηση εισπράττει τις απαιτήσεις της κατά τη διάρκεια της χρήσης. Πρόκειται για ένα βοηθητικό εργαλείο προς την αξιολόγηση των παραπάνω δεικτών ρευστότητας. Πέρα, όμως, από τον υποστηρικτικό αυτό ρόλο, συμβάλλει και στην αξιολόγηση απόδοσης της πολιτικής πωλήσεων και πίστωσης προς τους πελάτες.

Ιδανικά, ο λόγος που προκύπτει από την εφαρμογή του παρακάτω τύπου θα πρέπει να είναι αρκετά μεγαλύτερος της μονάδας (>1). (Κάντζος, 2002)

Ο λόγος που εξετάζει την κυκλοφοριακή ταχύτητα είναι ο παρακάτω:

ΚΤ Απαιτήσεων	Καθαρές Πωλήσεις
	Μέσος Όρος Απαιτήσεων

Στην περιπτωσιολογική μελέτη που εξετάζεται στα πλαίσια της ανάλυσης αυτής, τα αποτελέσματα που προκύπτουν μετά την εφαρμογή των οικονομικών στοιχείων της εταιρείας στον παραπάνω τύπο είναι τα παρακάτω:

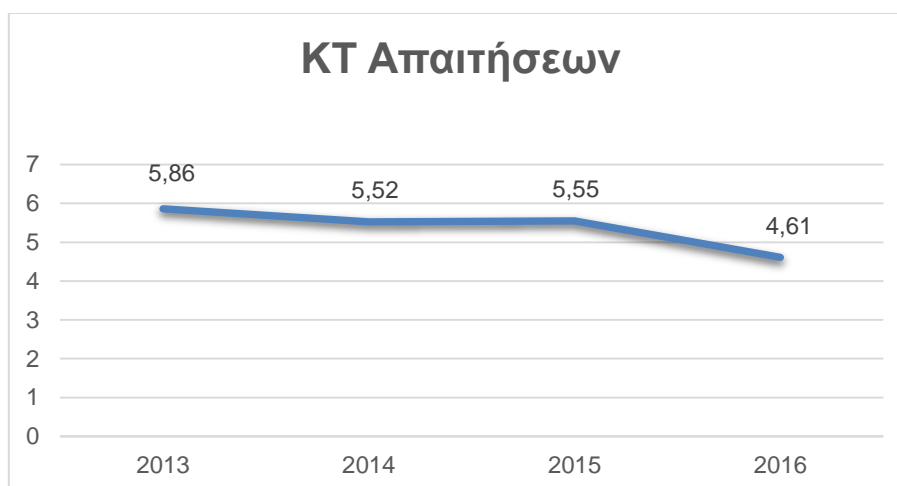
2013	2.718.656,08	5,86 φορές
	463.707,00	

2014	3.111.493,14	5,52 φορές
	563.700,87	

2015	2.957.415,76	5,55 φορές
	533.301,80	

2016	2.602.509,77	4,61 φορές
	564.733,76	

Εξετάζοντας την κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων της συγκεκριμένης οικονομικής μονάδας, παρατηρούμε ότι υπάρχει μια σχετική σταθερότητα στη σχέση πωλήσεων απαιτήσεων από το 2013 έως το 2015. Αυτό μας δείχνει ότι τα ποσά που εισπράττει για την κάλυψη των απαιτήσεων της από τους πελάτες της είναι πολύ ικανοποιητικά για να διατηρήσουν και τη ρευστότητά της σε πολύ καλά επίπεδα. Από την άλλη, βλέπουμε ότι το 2016 εμφανίζει μια μικρή πτώση, της τάξεως του 0,94. Η πτώση αυτή, βέβαια, δεν είναι τόσο σημαντική αφού και το 2016 η σχέση πωλήσεων απαιτήσεων κυμαίνεται σε πολύ ικανοποιητικά επίπεδα. Το γεγονός αυτό πιθανόν να οφείλεται στη γενικότερη χαμηλή ρευστότητα που επικρατεί στην αγορά.



4.2.2 Διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων

Εάν θέλουμε να έχουμε ως αποτέλεσμα τις μέρες που χρειάζονται για την είσπραξη / ρευστοποίηση των απαιτήσεων, τότε κάνουμε την μετατροπή χρησιμοποιώντας ένα ακόμα τύπο.

Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων	365
	ΚΤ Απαιτήσεων

Στην περιπτωσιολογική μελέτη που εξετάζεται, έχοντας εφαρμόσει στον παραπάνω τύπο τα οικονομικά δεδομένα της επιχείρησης, προκύπτουν τα ακόλουθα αποτελέσματα:

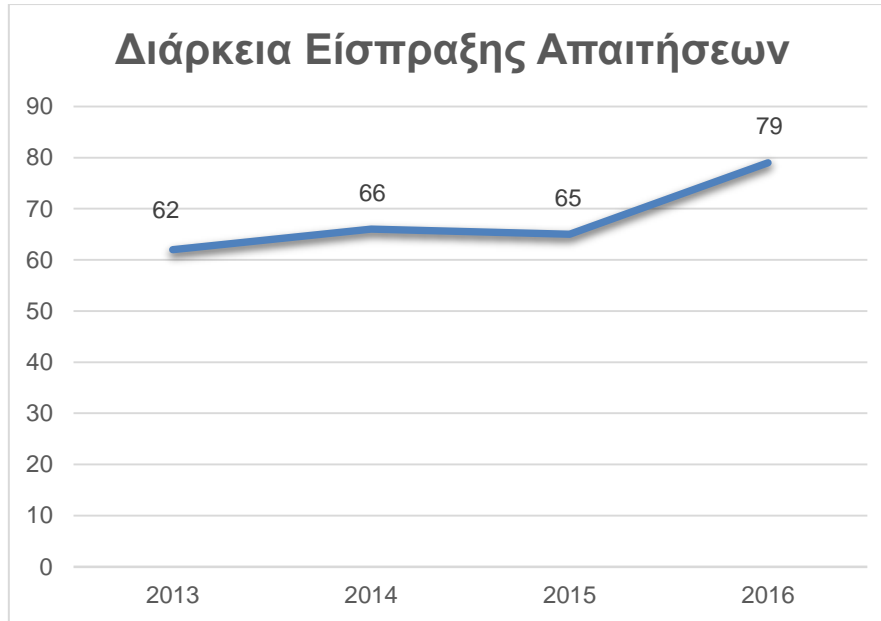
2013	365	62 ημέρες
	5,86	

2014	365	66 ημέρες
	5,52	

2015	365	65 ημέρες
	5,55	

2016	365	79 ημέρες
	4,61	

Μεταφράζοντας την κυκλοφοριακή ταχύτητα σε μέρες, βλέπουμε πιο ξεκάθαρα την πτώση της κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων που υπήρξε το 2016. Ενώ, λοιπόν, από το 2013 έως το 2015 ο μέσος όρος ημερών που εισέπραττε η επιχείρηση τις απαιτήσεις της ήταν οι 64 ημέρες, το 2016 αυξήθηκαν στις 79 ημέρες.



4.2.3 Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ή ανακύκλωσης αποθεμάτων

Ο δείκτης αυτός, στη συνέχεια, παρουσιάζει το πόσες φορές τα εμπορεύσιμα αποθέματα μιας επιχείρησης ανακυκλώνονται μέσα στη χρήση.

Ως ένας από τους δείκτες ρευστοποίησης, συμβάλλει και αυτός στην αξιολόγηση της ρευστότητας και της πιστοληπτικής και δανειοληπτικής ικανότητας μιας επιχείρησης. (Κάντζος, 2002)

Ο λόγος που εξετάζεται είναι ο εξής:

ΚΤ Αποθεμάτων	Καθαρές Πωλήσεις
	Μέσος Όρος Αποθεμάτων

Με βάση τα χρηματοοικονομικά στοιχεία της Body Action Α.Ε. τα τέσσερα χρόνια που εξετάζονται, τα αποτελέσματα είναι τα εξής:

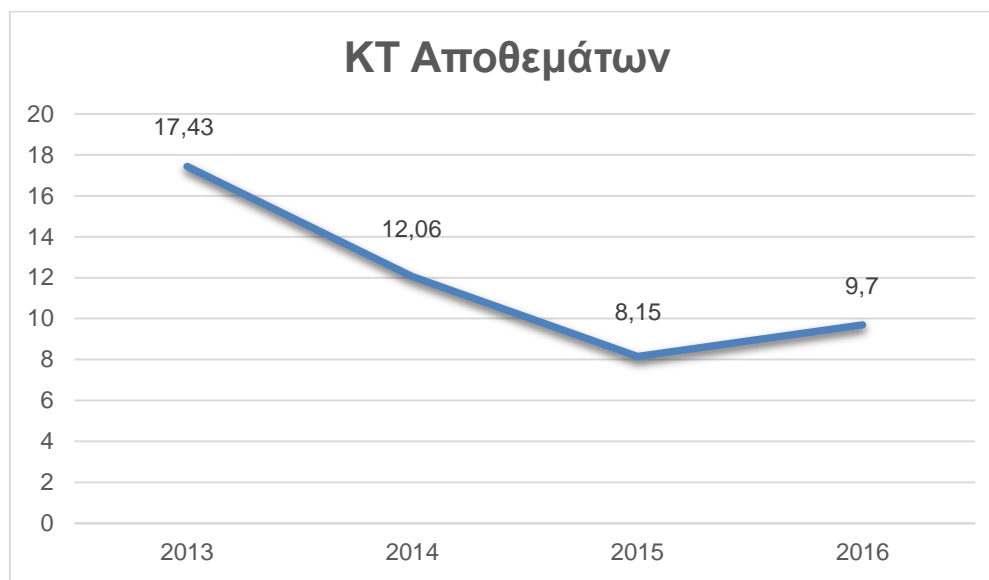
2013	2.718.656,08	17,43 φορές
	155.961,35	

2014	3.111.493,14	12,06 φορές
	258.039,83	

2015	2.957.415,76	8,15 φορές
	362.978,97	

2016	2.602.509,77	9,70 φορές
	268.354,61	

Μελετώντας την κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων της Body Action Α.Ε. διαπιστώνουμε ότι, ναι μεν κυμαίνεται σε αρκετά ικανοποιητικές μονάδες, αλλά από το 2013 έως το 2015 υπάρχει σταδιακή πτώση από χρήση σε χρήση και το 2016 σημειώνει μια μικρή αύξηση. Αυτό μας δείχνει ότι η ρευστοποίηση των εμπορεύσιμων αποθεμάτων της για τρεις συνεχόμενες χρήσεις ακολουθούσε πτωτική πορεία, που σημαίνει ότι τα εμπορεύματα της δεν ανακυκλώνονταν τόσο συχνά. Ωστόσο, το 2016 έδειξε μια θετική άνοδο.



4.2.4 Διάρκεια αποθεμάτων

Επιπλέον, διαιρώντας τον παραπάνω δείκτη με 365, όσες είναι οι μέρες του έτους, μπορούμε να έχουμε ως αποτέλεσμα τις ημέρες που απαιτούνται για την ρευστοποίηση των αποθεμάτων.

Πιο συγκεκριμένα, μπορούμε να χρησιμοποιήσουμε τον ακόλουθο τύπο:

Διάρκεια Αποθεμάτων	365
	ΚΤ Αποθεμάτων

Η εξεταζόμενη επιχείρηση, με τα χρηματοοικονομικά δεδομένα που καταγράφει στις καταστάσεις της, παρουσιάζει τα παρακάτω αποτελέσματα:

2013	365	20 ημέρες
	17,43	

2014	365	30 ημέρες
	12,06	

2015	365	44 ημέρες
	8,15	

2016	365	37 ημέρες
	9,70	

Όπως διαπιστώσαμε και στην ανάλυση του αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων, η ρευστοποίηση και κατ' επέκταση η ανακύκλωση των εμπορευμάτων κατά τη διάρκεια των τριών πρώτων χρήσεων όλο κ μειώνεται, που σημαίνει ότι τα εμπορεύσιμα αποθέματα παραμένουν περισσότερες μέρες χωρίς να πουληθούν κι επομένως, δεν αντικαθίστανται τόσο συχνά. Το 2016, όμως, φαίνεται να παρουσιάζει μια βελτίωση, αφού η ανακύκλωση των εμπορευμάτων της μειώνεται από τις 44 στις 37 ημέρες.



4.2.5 Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού

Πρόκειται για μία σχέση ανάμεσα στις πωλήσεις και στο ενεργητικό της επιχείρησης, που έχει ως αποτέλεσμα το βαθμό χρησιμοποίησεως του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις. Αν το αποτέλεσμα που προκύπτει είναι μεγάλο, αυτό δηλώνει ότι χρησιμοποιούνται τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης για την πραγματοποίηση των πωλήσεών της. Αντιθέτως, μικρό αποτέλεσμα δηλώνει μη χρησιμοποίηση περιουσιακών στοιχείων για τις πωλήσεις και άρα είναι απαραίτητη η άμεση αύξηση του βαθμού χρησιμοποίησεως ή η ρευστοποίηση μέρους αυτών. Δηλώνεται, δηλαδή, η ύπαρξη ή μη υπερεπένδυσης. Τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη θα ήταν ωφέλιμο να συγκρίνονται με τον μέσο όρο που επικρατεί στον κλάδο που υπάγεται η επιχείρηση. Διαχρονικά, ανοδική πορεία του αποτελέσματος δηλώνει συνεχή χρησιμοποίηση λόγω αύξησης των πωλήσεων, ενώ πτωτική πορεία δηλώνει μικρότερη χρησιμοποίηση και άρα υπερεπένδυση κεφαλαίων στο ενεργητικό. (Νιάρχου, 2004)

Η σχέση αυτή εκφράζεται ως εξής:

ΚΤ Ενεργητικού	Καθαρές Πωλήσεις
	Σύνολο Ενεργητικού

Ύστερα από την εφαρμογή των στοιχείων της εξεταζόμενης εταιρείας στον τύπο αυτό προκύπτουν τα παρακάτω αποτελέσματα:

2013	2.718.656,08	1,07 φορές
	2.540.403,43	

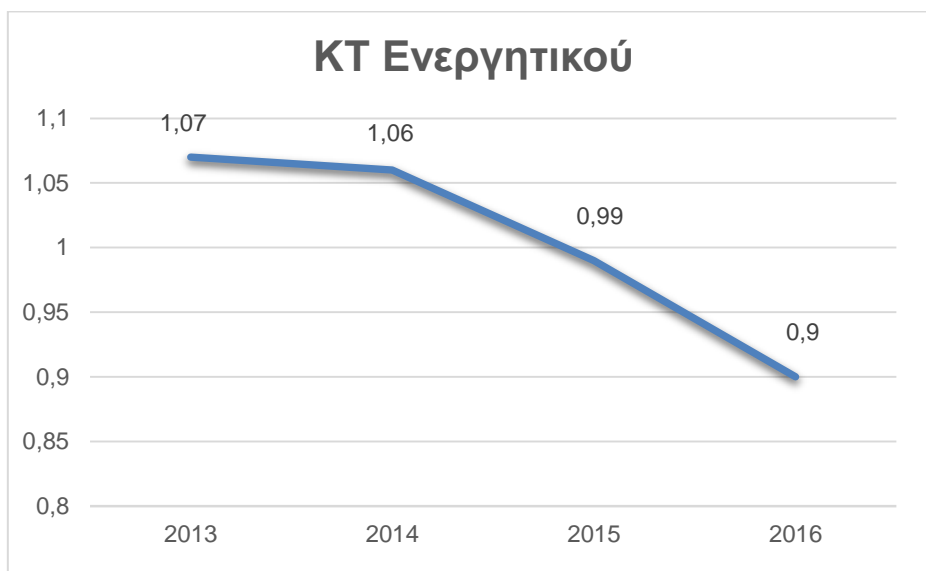
2014	3.111.493,14	1,06 φορές
	2.948.896,25	

2015	2.957.415,76	0,99 φορές
	2.997.340,00	

2016	2.602.509,77	0,90 φορές
	2.894.042,79	

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού έχει φθίνουσα κατεύθυνση, καθώς βλέπουμε ότι από χρονιά σε χρονιά παρουσιάζει

συνεχώς μείωση. Έτσι, ενώ το 2013 αξιοποιούσε ικανοποιητικά τα περιουσιακά της στοιχεία, για την πραγματοποίηση των πωλήσεών της, από το 2014 και μετά δεν το κάνει, που σημαίνει πως θα πρέπει άμεσα να αξιοποιήσει περισσότερο τα στοιχεία του ενεργητικού της και ίσως να ρευστοποιήσει κάποια από αυτά.



4.2.6 Κυκλοφοριακή ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανανεώθηκαν οι ληφθείσες από την επιχείρηση πιστώσεις ή διαφορετικά πόσες φορές το κόστος πωληθέντων καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Διαχρονικά παρουσιάζει την πολιτική που ακολουθείται σχετικά με την χρηματοδότηση των αγορών της. Μεταβολές του δείκτη φανερώνουν αλλαγή της πιστοληπτικής πολιτικής, ενώ εάν συγκριθεί με τον αντίστοιχο δείκτη άλλων ομοειδών επιχειρήσεων παρουσιάζεται το πόσο γρήγορα ή μη εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της, σε σύγκριση με τις άλλες επιχειρήσεις. (Νιάρχου, 2004)

Ο λόγος που εκφράζει την ικανότητα αυτή της κάθε επιχείρησης είναι ο εξής:

ΚΤ Εξόφ. Βραχ. Υποχρ.	Κόστος Πωληθέντων
	Μέσο Όρο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

Στο λόγο αυτό βάζοντας τα οικονομικά στοιχεία της Body Action Α.Ε. λαμβάνουμε τα παρακάτω αποτελέσματα:

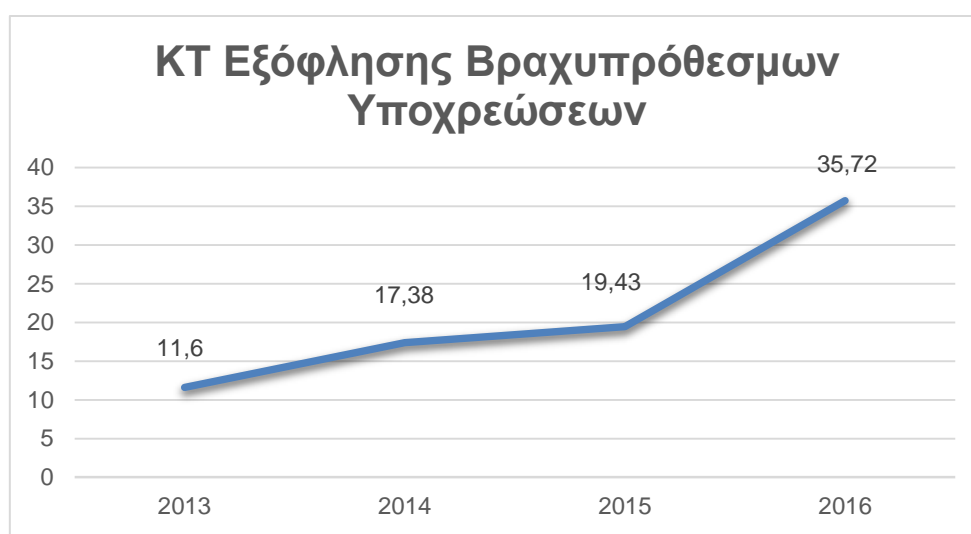
2013	1.404.193,24	11,60 φορές
	121.014,28	

2014	1.521.464,74	17,38 φορές
	87.544,08	

2015	1.746.862,86	19,43 φορές
	89.888,52	

2016	1.568.526,82	35,72 φορές
	43.916,45	

Από την ανάλυση του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και συγκρίνοντας τον με την κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων, φαίνεται πως η επιχείρηση εξοφλεί τις υποχρεώσεις της πολύ πιο γρήγορα απ' ό τι εισπράττει τις απαιτήσεις της. Αυτό σημαίνει πως η επιχείρηση θα πρέπει να διατηρεί μεγάλα ποσά σε κυκλοφοριακά στοιχεία, για να μπορεί να συνεχίσει να εξοφλεί τόσο άμεσα τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, γεγονός που ίσως στο μέλλον επηρεάσει τη ρευστότητά της.



4.2.7 Κυκλοφοριακή ταχύτητα ίδιων κεφαλαίων

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης παρουσιάζει τον βαθμό κατά τον οποίο χρησιμοποιούνται τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις της. Σχετικά με τα αποτελέσματα που προκύπτουν, όσο μεγαλύτερα είναι τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης, καθώς παρουσιάζονται αυξημένες πωλήσεις και άρα θα αυξάνονται και τα κέρδη. Ωστόσο, μεγάλα αποτελέσματα δυσχεραίνουν τη θέση της επιχείρησης, καθώς πιθανώς να βασίζεται σε ξένα

κεφάλαια. Τέλος, η αξία του αριθμοδείκτη αυτού περιορίζεται, διότι πρόκειται για ένα αρκετά σύνθετο δείκτη. (Νιάρχου, 2004)

Ο σχετικός λόγος είναι ο εξής:

ΚΤ Ίδιων Κεφαλαίων	Καθαρές Πωλήσεις
	Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων

Με βάση τα δεδομένα της επιχείρησης που εξετάζεται προκύπτουν τα εξής αποτελέσματα:

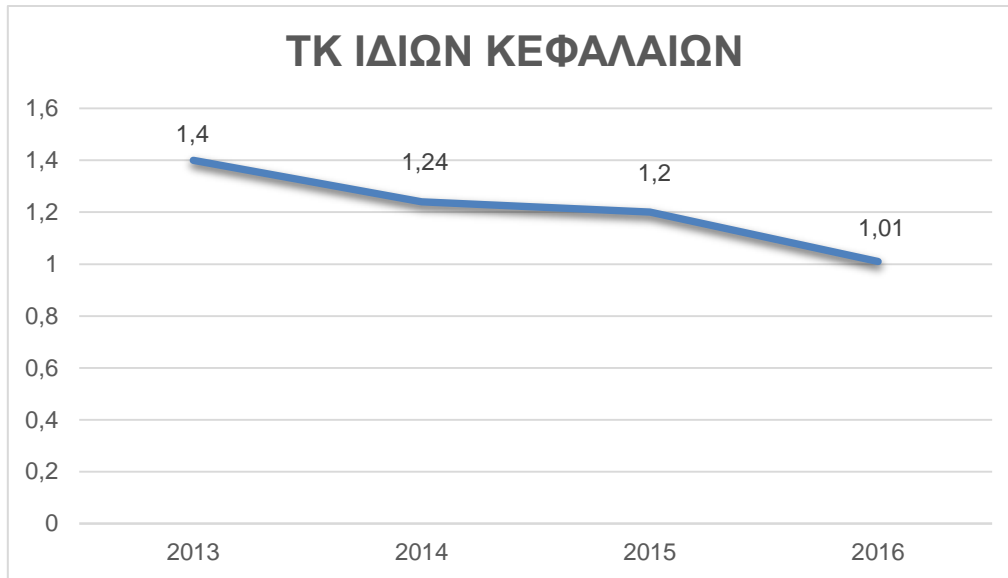
2013	2.718.656,08	1,40
	1.935.332,02	

2014	3.111.493,14	1,24
	2.511.175,87	

2015	2.957.415,76	1,20
	2.458.008,89	

2016	2.602.509,77	1,01
	2.586.627,63	

Αναλύοντας το δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας των ιδίων κεφαλαίων, βλέπουμε ότι το 2013 είναι σχετικά υψηλός, στο 1,40, αλλά σταδιακά, από χρήση σε χρήση, παρουσιάζει μικρή πτώση κι έτσι το 2016 φτάνει στην ελάχιστη τιμή του, στο 1,01. Από τα αποτελέσματα αυτά συμπεραίνουμε ότι η εταιρεία χρησιμοποιεί, σε σχετικά μεγάλο βαθμό, τα ίδια κεφάλαιά της, γεγονός που μας επιβεβαιώνει τις αυξημένες πωλήσεις της και την καλή θέση της επιχείρησης. Δεν είναι, όμως, τόσο υψηλά, ώστε να μας προκαλεί ανησυχία για το αν βασίζεται σε ξένα κεφάλαια.



4.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability ratios)

Η κατηγορία αυτή των αριθμοδεικτών παρουσιάζει πόσο αποδοτική και κερδοφόρα είναι μία οικονομική μονάδα και ποιες είναι οι πιθανές προοπτικές που έχει για το μέλλον. Οι δείκτες αυτοί είναι ωφέλιμο να συγκριθούν με αντίστοιχους, είτε της ίδιας επιχείρησης από παλαιότερα χρηματοοικονομικά στοιχεία, είτε άλλων ανταγωνιστικών επιχειρήσεων, που ανήκουν στον ίδιο κλάδο, ώστε να αξιολογήσουν τη διαχρονική αποδοτικότητα της οικονομικής μονάδας. (Νιάρχου, 2004)

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι οι εξής:

- Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους
- Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολουμένων κεφαλαίων
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού
- Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων
- Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης
- Αριθμοδείκτης δαπανών λειτουργίας

Ωστόσο, εξετάζοντας την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης Body Action A.E. θα γίνει ανάλυση μερικών εξ αυτών αριθμοδεικτών.

4.3.1 Δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους

Μέσα από τον δείκτη αυτό εξετάζεται η λειτουργική αποτελεσματικότητα και η πολιτική τιμών της κάθε επιχείρησης. Οι τιμές θα πρέπει να είναι αρκετά υψηλές, ώστε μια επιχείρηση να θεωρηθεί επιτυχής, δηλαδή να μπορεί να

καλύπτει τα έξοδά της και να της μένει κέρδος. Η τιμή αυτή, επιπλέον, καθορίζει και τη θέση της επιχείρησης στον κλάδο. (Νιάρχου, 2002)

Ο τύπος που μας δίνει το αποτέλεσμα αυτό είναι ο παρακάτω:

Μικτό Περιθώριο Κέρδους	Μικτά Κέρδη
	Καθαρές Πωλήσεις

Τα αποτελέσματα που προκύπτουν ύστερα από την εφαρμογή των οικονομικών δεδομένων της Body Action A.E. στον παραπάνω τύπο είναι τα ακόλουθα:

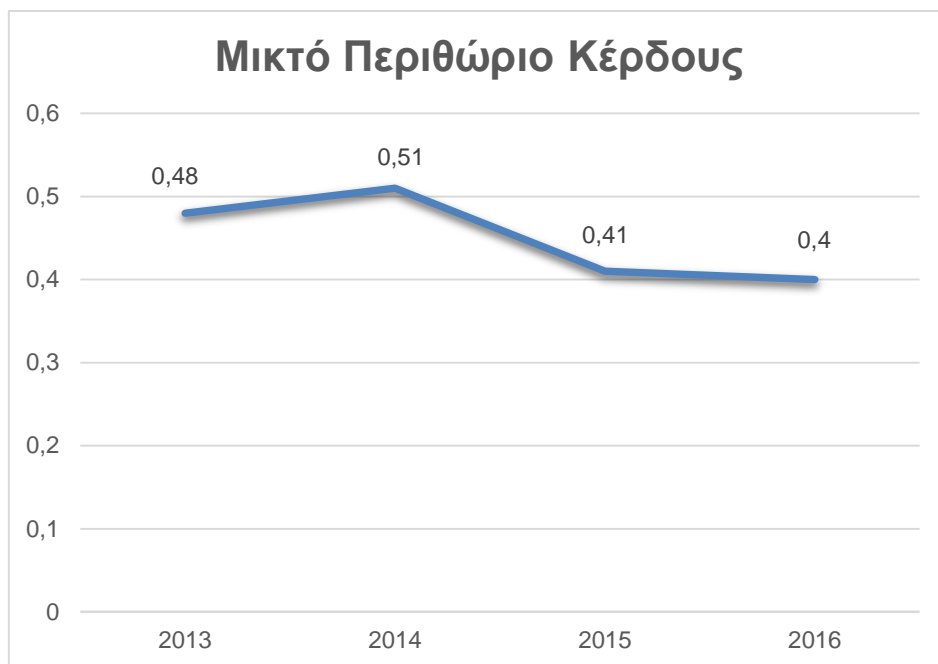
2013	1.314.462,84	0,48	48%
	2.718.656,08		

2014	1.590.028,40	0,51	51%
	3.111.493,14		

2015	1.210.552,90	0,41	41%
	2.957.415,76		

2016	1.033.982,95	0,40	40%
	2.602.509,77		

Αναλύοντας το δείκτη του μικτού περιθωρίου κέρδους, διαπιστώνουμε πως είναι σε αρκετά υψηλά επίπεδα, με υψηλότερα το 2014 που ξεπερνάει το 50% και παρόλο που το 2015 και το 2016 παρουσιάζει μια αρκετά μεγάλη μείωση, της τάξεως των 10 μονάδων, εξακολουθεί να είναι ικανοποιητικός. Φαίνεται, λοιπόν, πως η επιχείρηση είναι σε θέση να καλύπτει τα έξοδα της και να έχει και κέρδος.



4.3.2 Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους

Εκφράζεται μέσω του δείκτη αυτού εάν και κατά πόσο η επιχείρηση που εξετάζεται είναι κερδοφόρα και είναι χρήσιμος αριθμοδείκτης, τόσο για την διοίκηση, όσο και για τους αναλυτές εκτός της επιχείρησης που εξετάζουν την τρέχουσα κατάσταση της εταιρείας και προσπαθούν να κάνουν προβλέψεις για το μέλλον της. (Νιάρχου, 2004)

Ο τύπος που χρησιμοποιείται από τους αναλυτές εντός και εκτός της επιχείρησης είναι ο εξής:

Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	Καθαρά Κέρδη
	Καθαρές Πωλήσεις

Συγκεκριμένα, για την επιχείρηση που εξετάζεται τα αποτελέσματα που προκύπτουν είναι τα ακόλουθα:

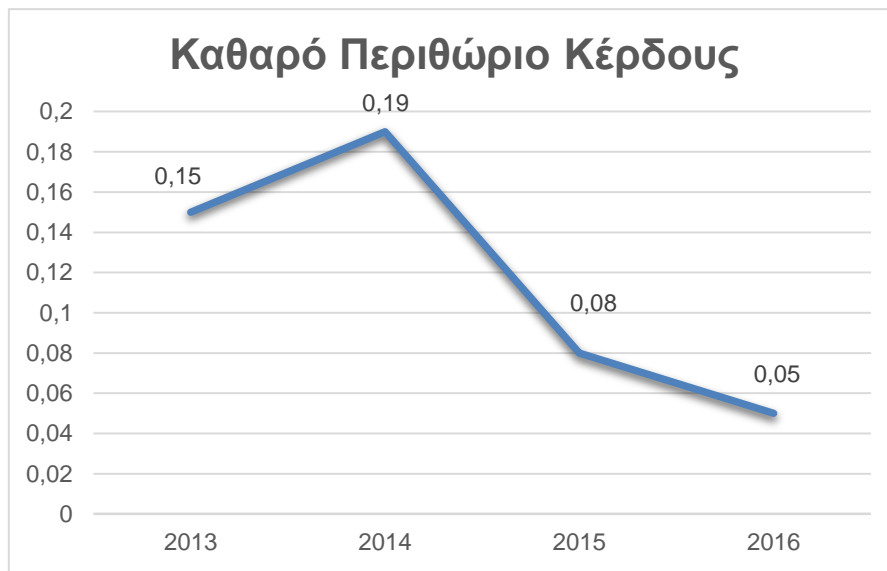
2013	541.251,30-144.903,98	0,15	15%
	2.718.656,08		

2014	784.423,84 – 208.579,99	0,19	19%
	3.111.493,14		

2015	330.710,07 – 102.384,55	0,08	8%
	2.957.415,76		

2016	192.292,42 – 63.673,68	0,05	5%
	2.602.509,77		

Από την ανάλυση του αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους προκύπτει ότι η συγκεκριμένη οικονομική μονάδα, που εξετάζουμε, είναι κερδοφόρα σε ικανοποιητικό βαθμό. Παρόλα αυτά, ενώ από το 2013 στο 2014 υπάρχει μια θετική ανοδική πορεία του δείκτη, από το 2014 στο 2015 σημειώνει μια τεράστια πτώση, της τάξεως των 11 μονάδων κι αυτή η καθοδική πορεία συνεχίζεται και από το 2015 στο 2016, σε μικρότερο, όμως, βαθμό, γεγονός που η επιχείρηση θα πρέπει να λάβει σοβαρά υπόψη της για να προλάβει τυχόν αρνητικά αποτελέσματα σε επόμενες χρήσεις.



5. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Όσον αφορά στις πωλήσεις της επιχείρησης, από τα δεδομένα των ισολογισμών των ετών 2013 έως 2016, μπορούμε να διαπιστώσουμε πως έχουν μια πολύ καλή πορεία. Ωστόσο, το 2015 και το 2016 υπάρχει μείωση. Η μείωση αυτή πιθανόν να οφείλεται στην έξαρση της οικονομικής κρίσης κατά τα έτη αυτά και τις αρνητικές εξελίξεις στην οικονομία της χώρας. Για να μπορέσει, λοιπόν, η επιχείρηση να επαναφέρει τις πωλήσεις της στα όρια των προηγούμενων ετών, πιθανόν να πρέπει να μειώσει τις δαπάνες της ή ακόμα και να παρέχει κάποιες εκπτώσεις στους πελάτες της ή κάποιες προσφορές για να προσεγγίσει κι άλλους.

Από τους δείκτες ρευστότητας είδαμε ότι οι τιμές της βρίσκονται σε εξαιρετικά ικανοποιητικά όρια, που σημαίνει πως η επιχείρηση μπορεί εύκολα να ανταπεξέλθει στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις. Κάτι που φαίνεται ξεκάθαρα και από το δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας (ΚΤ) εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Επομένως, από τους δείκτες της ρευστότητας, συμπεραίνουμε ότι υπάρχει πολύ καλός ταμειακός προγραμματισμός.

Τέλος, εξετάζοντας τους αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων και των υποχρεώσεων της Body Action Α.Ε. δεν είναι και τόσο ευνοϊκοί, διότι βλέπουμε πως η επιχείρηση εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της πιο γρήγορα απ' ό,τι εισπράττει της απαιτήσεις της και παρόλο που η ρευστότητα της είναι πάρα πολύ ικανοποιητική, σε βάθος χρόνου πιθανόν να αντιμετωπίσει προβλήματα ρευστότητας. Ίσως, λοιπόν, θα έπρεπε να κάνει καλύτερο διακανονισμό με τους πελάτες της, αλλά και με τους προμηθευτές της, ώστε να υπάρχει μια ισορροπία και να μπορέσει η επιχείρηση να εξασφαλίσει την οικονομική της θέση.

Συμπερασματικά, λοιπόν, φαίνεται πως η Body Action Α.Ε. είναι μια κερδοφόρος επιχείρηση, γεγονός που την καθιστά μια αρκετά ισχυρή οικονομική μονάδα, η οποία έχει σημαντική θέση και συμβάλλει στην ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας.

7. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΜΠΟΡΙΑ ΕΙΔΩΝ ΕΝΔΥΣΗΣ ΔΕΞΟΥΡΑΡ ΜΟΔΑΣ & ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ ΓΥΜΝΑΣΤΙΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ									
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2013-7η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2013-31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2013)ΑΡ.Μ.Α.Ε.59906/01ΝΤ/Β/06/Σ.ΑΡ.Γ.Ε.Μ.Η 121999399000									
ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΟ	Ποσά κλειόμενης χρήσης 2013			Ποσά προηγούμενης χρήσης 2012			ΠΑΘΗΤΙΚΟ	Ποσά κλειόμενης χρήσης 2012	Ποσά Προηγ. χρέως 2012
ΕΞΟΔΑ ΠΩΛΗΤΕΩΣ ΑΠΟΣΒΕΣΗ:	Αξία κτήσεως	αποσβέο	Αναπό αμία	Αξία κτήσεως	αποσβέο	Αναπό αμία	Α ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	χρήσης 2012	χρέως 2012
I Εξόδα ιδρ & εκτίσεως	25.565,06	25.428,92	136,14	24.022,06	24.021,96	0,10	Επιτοκίο κεφαλαία		
ΣΥΝΟΛΟ ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΟ							1 Καταβλημένο	200.000,00	200.000,00
Ενομήσιμες Ακίνητοποιήσεις							10.000 ονομ αξίας 20 ευρώ		
II Κτίρια εκτίσεως τεχνικά έργα	47.439,53	47.439,52	0,01	47.439,53	47.439,52	0,01	IV Αποθεματικά κεφαλαία		
III Μηχανήματα	3.999,62	2.649,57	1.350,05	3.999,62	2.349,57	1.650,05	1 Τακτικό αποθεματικό	195.495,29	168.432,72
IV Μεταφορικά μέσα	45.429,99	32.673,07	12.756,92	45.429,99	27.979,92	17.450,07	4 Εκτακτο αποθεματικό	1.506.562,95	1.306.562,95
V Επιπλα & λοιπά εξοπλισμός	116.331,42	110.718,09	5.613,33	107.234,86	102.147,38	5.087,48		1.702.058,24	1.474.995,67
	213.200,56	193.480,25	19.720,31	204.104,00	179.916,39	24.187,61	V Αποτελέσματα εις νέον		
							Υπολ. κερδών χρέως εις νέον	33.273,78	16.257,29
Συμμετοχές & άλλες μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			17.547,98			17.547,98	Σύνολο ιδίων Κεφαλαίων	1.935.332,02	1.691.252,96
VI Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις									
νομό Παράγ. Ενέργητικού			37.268,29			41.735,59			
ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΟ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ							Γ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
Αποθέματα			34.630,48			187.887,17	II Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
I Εμπορεύματα			277.292,22			259.965,24	1 Προμηθευτές	3.908,67	11.682,46
II Προβλεπές για αγορά αποθών			311.922,70			447.852,41	2α. Επιπτώσεις πληρωτέες	0,00	0,00
Απαιτήσεις							3 Τραπεζ. δαν. βραχ. υποχ.	161.290,00	524.254,75
I Πάγια	574.355,51			463.222,82			5 Υποχρ. από φορ. τελη	234.249,80	30.112,00
Μειον προβλεψίες	10.040,09	564.315,42		10.040,09	453.182,73		6 Ασφαλτικοι οργανισμοί	24.694,54	26.608,57
Γραμμάτια εισπρακτέα		2.200,00			2.200,00		11 Πιστώτες Φοροοφ.	180.928,40	122.472,20
Επιπτώσεις εισπρακτέες							Σύνολο Βραχυπρόθων Υποχρ.	605.071,41	715.129,98
Χαρτοφυλάκιο	955.632,72			1.038.879,69			Σύνολο υποχρεώσεων	605.071,41	715.129,98
Στις τράπεζες σε εγγύηση	188.292,01	1.143.924,73		0,00	1.038.879,69				
Χρεωστές Διαφοροί		144.387,86			60.166,83				
Λογισμ. διαχ. σέως πρακ/των		0,00			0,00				
		1.854.828,01			1.554.429,25				
Διαθέσιμα			2.086,23			3.509,30			
Ταμείο			332.192,06			357.661,29			
Καταθέσεις οψεως			334.278,29			361.170,59			
νομό Ενέργητικού σε Κυκλοφορία			2.501.029,00			2.363.452,25			
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΙΣΜΟΙ ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΟΥ									
ΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ			1.970,00			1.195,00			
ΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΟΥ			2.540.403,43			2.406.382,94	ΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2.540.403,43	2.406.382,94
ΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΙΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2013 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2013 - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2013)									
ΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΕΥΣΕΩΣ	Ποσά κλειόμενης χρήσης 2013			Ποσά Προηγ. χρήσης 2012			ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ		
Κυκλος εργασιων	2.718.656,08			2.528.549,84			Αποτα χρησεως	541.251,30	149.634,59
Μειον κοστος πωληθέντων	1.404.193,24			1.423.541,17			Υπόλοιπο κερδών προηγ. χρ	16.257,29	10.553,04
Μικτα κέρδη εκμίσσεως	1.314.462,84			1.105.008,67			Διαφορές φορολογικού ελεγ.	557.508,59	160.187,63
Πλεον διαφορα εισοδα	4.473,07			10.668,32			Μειον φερος ενομήσιμων	0,00	0,00
Σύνολο μκτων αποτήτων	1.318.935,91			1.115.676,99			Λοιποι μη εννομήσιμων	144.903,98	36.448,61
Μειον Εξόδα διοικητικής λειτουργίας	519.485,53			625.242,30			στο λοιπ. κόστος φόροι	2.268,26	0,00
Εξόδα λειτουργίας διαθέσεως	222.636,66	742.122,19		267.960,99	893.203,29		κέρδη προς διαθέση	410.336,35	123.739,02
Μερικά αποτα εκμίσσεως		576.813,72			222.473,70		Η διαθέση των κερδών γίνεται ως εξής:		
Πλεον πιστ. τόκοι & συναφή ει	183,30	0,00		0,00	0,00		1 Τακτικό Αποθεματικό	27.062,57	7.481,73
Μειον Χρ. τόκοι & συναφή εξόδα	35.745,72	-35.562,42		73.054,97	-73.054,97		2 Μερίσματα Πληρωτέα	150.000,00	0,00
Όλκια αποτα (κέρδη εκμίσσεως)		541.251,30		149.418,73			5 Εκτακτο Αποθεματικό	200.000,00	100.000,00
ΕΞΟΝ ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ							8 Υπόλοιπο κερδών εις νέον	33.273,78	16.257,29
Εκτακτα & ανόργανα εισοδα	0,00	0,00		215,86	0,00			410.336,35	123.739,02
Μειον Εκτακτα & ανόργανα εξόδα	0,00	0,00		0,00	215,86				
Μειον Σύνολο αποθεσεων παγίων στοιχείων	14.970,82			10.130,26					
Μειον Ο. α. εις εννομήσιμες στο λειτουργικό κόστος	14.970,82	0,00		10.130,26	0,00				
		541.251,30			149.634,59				
ΑΘΗΝΑ 30/4/2014									
Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ			Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ			Η ΛΟΓΗΤΡΙΑ			
ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΜΠΟΥΡΑΣ Α.Δ.Τ. Μ.341.885			ΚΥΡΙΑΚΟΣ ΤΣΩΝΗΣ Α.Δ.Τ. Μ.341.646			ΝΕΟΦΥΤΑ ΕΥΘΥΜΙΟΥ Α.Δ.Τ. ΑΚ.547496 Αρ.α.είας 0065270			

ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΜΠΟΡΙΑ ΕΙΔΩΝ ΕΝΔΥΣΗΣ ΑΞΕΣΟΥΑΡ ΜΟΔΑΣ & ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ ΓΥΜΝΑΣΤΙΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ									
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2014-8η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2014-31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2014) ΑΡ.Μ.Α.Ε.59906/01ΝΤ/Β/06/5.ΑΡ.Γ.Ε.Μ.Η 121999399000									
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Ποσά Κλειόμενης χρήσεως 2014			Ποσά προηγούμενης χρήσεως 2013			ΠΑΘΗΤΙΚΟ	Ποσά Κλειόμενης	Ποσά Προηγ
Β.ΕΞΟΔΑ ΠΟΛΥΤΟΥΣ ΑΠΟΣΒΕΣΗ	Αξία κτήσεως	αποσβέσι.	Αναπ.αξία	Αξία κτήσεως	αποσβέσι.	Αναπ.αξία	ΔΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	χρήσεως 2014	χρήσ.2013
1 Εξοδα ιδρ. & εγκ/σεις	26.171,06	26.170,89	0,17	25.565,06	25.428,92	136,14	Εταιρικό Κεφάλαιο	200.000,00	200.000,00
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ									
II. ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ									
3 Κτίρια εγκ/σεις τεχνικά έργα	47.439,53	47.439,52	0,01	47.439,53	47.439,52	0,01	1 Καταβλημένο 10.000 ονομ αξίας 20.ευρω		
4 Μηχανήματα	3.999,62	2.949,57	1.050,05	3.999,62	2.649,57	1.350,05	IV Αποθεματικά κεφάλαια		
5 Μεταφορικά μέσα	45.429,99	37.366,22	8.063,77	45.429,99	32.673,07	12.756,92	1 Τακτικό αποθεματικό	234.716,48	195.495,29
6 Επιπλα & λοιπ. εξοπ/μος	118.733,53	115.058,85	3.674,68	116.331,42	110.718,09	5.613,33	4 Εκτακτο αποθεματικό	2.006.562,95	1.506.562,95
	<u>215.602,67</u>	<u>202.814,16</u>	<u>12.788,51</u>	<u>213.200,56</u>	<u>193.480,25</u>	<u>19.720,31</u>		<u>2.241.279,43</u>	<u>1.702.058,24</u>
III. Συμμετοχές & άλλες μακροσμες απαιτήσεις									
7 Λοιπές μακροσμες απαιτήσεις			17.547,98			17.547,98	v Αποτελέσματα εις νέον Υπόλ. Κερδών χρήσ. εις νέον	69.896,44	33.273,78
Σύνολο Παγίου Ενεργητικού			<u>30.336,49</u>			<u>37.268,29</u>	Σύνολο ιδίων Κεφαλαίων	<u>2.511.175,87</u>	<u>1.935.332,02</u>
Δ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ									
I. Αποθέματα									
1 Εμπορεύματα			201.498,25			34.630,48	Γ.ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
5 Πρωκ/βολές για αγορά αποθ/των			314.581,41			277.292,22	II Βραχ/σμες Υποχρεώσεις		
			<u>516.079,66</u>			<u>311.922,70</u>	1 Προμηθευτές	0,00	3.908,67
II. Απαιτήσεις									
1 Πελάτες	753.018,86			574.355,51			2a. Επιταγές πληρωτέες	5.662,81	0,00
Μείον προβλέψεις	10.040,09		742.978,77	10.040,09		564.315,42	3 Τραπεζ. λογ. βραχ. υποχ	151.265,70	161.290,00
2 Γραμμάτια εισπρακτέα			2.200,00			2.200,00	5 Υποχρ. απο φόρ. τέλη	260.134,41	234.249,80
3a Επιταγές εισπρακτέα Χαρτοφυλακίου	1.158.444,83			955.632,72			6 Ασφαλ/κοι οργανισμοί	9.815,42	24.694,54
Στις τράπεζες σε εγγύηση	184.719,00		1.343.163,83	188.292,01		1.143.924,73	11 Πιστωτές διάφοροι	10.842,04	180.928,40
11 Χρεώστες Διάφοροι			166.460,86			144.387,86	Σύνολο Βραχ/σμων Υποχρ.	<u>437.720,38</u>	<u>605.071,41</u>
			<u>2.254.803,46</u>			<u>1.854.828,01</u>	Σύνολο υποχρεώσεων	<u>437.720,38</u>	<u>605.071,41</u>
IV. Διαθέσιμα									
1 Ταμείο			1.908,02			2.086,23			
2 Καταθέσεις όψεως			145.768,45			332.192,06			
Σύνολο Ενεργητικού σε Κυκλοφορία			<u>147.676,47</u>			<u>334.278,29</u>			
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ									
3 ΛΟΙΠΟΙ ΜΕΤ/ΚΟΙ ΛΟΓ/ΜΟΙ			0,00			1.970,00			
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ			<u>2.948.896,25</u>			<u>2.540.403,43</u>	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	<u>2.948.896,25</u>	<u>2.540.403,43</u>
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΙΣΜΟΥ ΑΠΟΤ/ΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2014 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2014 - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2014)									
ΙΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΕΥΣΕΩΣ									
	Ποσά Κλειόμενης χρήσεως 2014			Ποσά Προηγ. χρήσεως 2013			ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ		
Κύκλος εργασιών	3.111.493,14			2.718.656,08			Αποτ/τα χρήσεως	784.423,84	541.251,30
Μείον κόστος πωληθέντων	1.521.464,74			1.404.193,24			Υπόλοιπο κερδών προηγ. χ	33.273,78	16.257,29
Μικτά κέρδη εκμ/σεως	1.590.028,40			1.314.462,84				817.697,62	557.508,59
Πλέον διάφορα εσοδα	3.810,83			4.473,07			Διαφορές φορολογικού эле	0,00	0,00
Σύνολο μικτών αποθ/των	1.593.839,23			1.318.935,91			Μείον φόρος εισοδήματος	208.579,99	144.903,98
Μείον Εξοδα διοικητικής λειτουργίας	569.408,24			519.485,53			Λοιποί μη ενσωματωμένοι στο λειτ. κόστος φόροι	0,00	2.268,26
Εξοδα λειτουργίας διαθέσιμες	244.032,10	813.440,34		222.636,66	742.122,19		κέρδη προς διάθεση	609.117,63	410.336,35
Μερικά αποτ/τα εκμ/σης		780.398,89			576.813,72		Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής		
Πλέον πιστ τόκοι & συναφή έι	111,33	0,00		183,30	0,00		1 Τακτικό Αποθεματικό	39.221,19	27.062,57
Μείον: Χρ. τόκοι & συναφή έξοδα	31.269,09	-31.157,76		35.745,72	-35.562,42		2 Μερίσματα πληρωτέα	0,00	150.000,00
Ολικά αποτ/τα (κέρδη εκμ/σεως)		749.241,13			541.251,30		5 Εκτακτο Αποθεματικό	500.000,00	200.000,00
II ΠΛΕΟΝ-ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ									
Εκτακτα & ανόργανα έσοδα	35.262,71	0,00		0,00	0,00		8 Υπόλοιπο κερδών εις νέον	69.896,44	33.273,78
Μείον: Εκτακτα & ανόργανα έξοδα	80,00	35.182,71		0,00	0,00			609.117,63	410.336,35
Μείον Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείω	10.075,88			14.970,82					
Μείον Οι αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	10.075,88	0,00		14.970,82	0,00				
		<u>784.423,84</u>			<u>541.251,30</u>				
ΑΘΗΝΑ 30/4/2015									
Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ			Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ			Η ΛΟΓΙΣΤΡΙΑ			
ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΜΠΟΥΡΑΣ Α.Δ.Τ ΑΖ 615253			ΚΥΡΙΑΚΟΣ ΤΕΛΩΝΗΣ Α.Δ.Τ ΑΗ 095913			ΝΕΟΦΥΤΑ ΕΥΘΥΜΙΟΥ Α.Δ.Τ ΑΚ. 547486 Αρ αδείας 0065270			

ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΜΠΟΡΙΑ ΕΙΔΩΝ ΕΝΔΥΣΗΣ ΑΞΕΣΟΥΑΡ ΜΟΔΑΣ & ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ ΓΥΜΝΑΣΤΙΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ		
Ισολογισμός – Ατομικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις (Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε κόστος κτήσης) Ποσά σε Ευρώ Υπόδειγμα Β.1.1 Παραρτήματος Ελληνικών Λογιστικών Προτύπων Ν.4308/2014 31ης Δεκεμβρίου 2015 - 9η Εταιρική χρήση (01/01/2015 - 31/12/2015) ΑΡΙΘΜΟΣ ΓΕΜΗ : 127039301000		
	2015	2014
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία		
Ενσώματα πάγια		
Ακίνητα	0,01	0,01
Μηχανολογικός εξοπλισμός	750,05	1.050,05
Λοιπός εξοπλισμός	6.387,49	11.738,45
Σύνολο	7.137,55	12.788,51
Άυλα πάγια στοιχεία		
Λοιπά άυλα	0,09	0,17
Σύνολο	0,17	0,17
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία		
Λοιπά	17.547,98	17.547,98
Σύνολο	17.547,98	17.547,98
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	24.685,70	30.336,66
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία		
Αποθέματα		
Εμπορεύματα	387.500,58	201.498,25
Προκαταβολές για αποθέματα	338.457,36	314.581,41
Σύνολο	725.957,94	516.079,66
Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές		
Εμπορικές απαιτήσεις	913.630,96	742.978,77
Λοιπές απαιτήσεις	105.777,31	166.460,86
Λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία	1.113.393,91	1.345.363,83
Προπληρωμένα έξοδα	405,00	0,00
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	113.489,18	147.676,47
Σύνολο	2.246.696,36	2.402.479,93
Σύνολο κυκλοφορούντων	2.972.654,30	2.918.559,59
Σύνολο ενεργητικού	2.997.340,00	2.948.896,25
Καθαρή θέση		
Καταβλημένα κεφάλαια		
Κεφάλαιο	200.000,00	200.000,00
Σύνολο	200.000,00	200.000,00
Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο		
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	2.257.814,93	2.241.279,43
Αποτελέσματα εις νέο	193,96	69.896,44
Σύνολο	2.258.008,89	2.311.175,87
Σύνολο καθαρής θέσης	2.458.008,89	2.511.175,87
Υποχρεώσεις		
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Τραπεζικά δάνεια	247.751,56	151.265,70
Εμπορικές υποχρεώσεις	1.177,05	0,00
Λοιποί φόροι και τέλη	25.871,73	260.134,41
Όργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	11.322,31	9.815,42
Λοιπές υποχρεώσεις	252.378,50	16.504,85
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	829,96	0,00
Σύνολο	539.331,11	437.720,38
Σύνολο υποχρεώσεων	539.331,11	437.720,38
Σύνολο καθαρής θέσης, προβλέψεων και υποχρεώσεων	2.997.340,00	2.948.896,25

Κατάσταση Αποτελεσμάτων κατά λειτουργία (Ατομικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις) Ποσά σε Ευρώ Υπόδειγμα Β.2.1 Παραρτήματος Ελληνικών Λογιστικών Προτύπων Ν.4308/2014 31ης Δεκεμβρίου 2015 - 9η Εταιρική χρήση (01/01/2015 - 31/12/2015) ΑΡΙΘΜΟΣ ΓΕΜΗ : 127039301000		
	2015	2014
Κύκλος εργασιών (καθαρός)	2.957.415,76	3.111.493,14
Κόστος πωλήσεων	1.746.862,86	1.521.464,74
Μικτό αποτέλεσμα	1.210.552,90	1.590.028,40
Λοιπά συνήθη έσοδα	10.323,94	3.810,83
1.220.876,84	1.593.839,23	
Έξοδα διοίκησης	593.319,41	569.408,24
Έξοδα διάθεσης	254.279,75	244.032,10
Λοιπά έξοδα και ζημιές	5.106,75	80,00
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	368.170,93	815.581,60
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	54,42	111,33
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	37.515,28	31.269,09
Αποτέλεσμα προ φόρων	330.710,07	784.423,84
Φόροι εισοδήματος	102.384,55	208.579,99
Αποτέλεσμα περιόδου μετά από φόρους	228.325,52	575.843,85
Σημειώσεις		
Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΜΠΟΥΡΑΣ Α.Δ.Τ ΑΖ615253	Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ ΔΣ ΚΥΡΙΑΚΟΣ ΤΕΛΩΝΗΣ Α.Δ.Τ ΑΗ815253	Η ΛΟΓΙΣΤΡΙΑ ΝΕΟΦΥΤΑ ΕΥΘΥΜΙΟΥ Α.Δ.Τ ΑΚ547498 Αρ αδείας 0065270

ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΜΠΟΡΙΑ ΕΙΔΩΝ ΕΝΔΥΣΗΣ ΑΞΕΣΟΥΑΡ ΜΟΔΑΣ & ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ ΓΥΜΝΑΣΤΙΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ		
Ισολογισμός – Ατομικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις (Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε κόστος κτήσης) Ποσά σε Ευρώ Υπόδειγμα Β.1.1 Παραρτήματος Ελληνικών Λογιστικών Προτύπων Ν.4308/2014 31ης Δεκεμβρίου 2016 - 10η Εταιρική χρήση (01/01/2016 - 31/12/2016) ΑΡΙΘΜΟΣ ΓΕΜΗ : 127039301000		
	2016	2015
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία		
Ενσώματα πάγια		
Ακίνητα	0,01	0,01
Μηχανολογικός εξοπλισμός	450,05	750,05
Λοιπός εξοπλισμός	4.686,98	6.387,49
Σύνολο	5.137,04	7.137,55
Άυλα πάγια στοιχεία		
Λοιπά άυλα	0,01	0,17
Σύνολο	0,01	0,17
Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία		
Λοιπά	17.547,98	17.547,98
Σύνολο	17.547,98	17.547,98
Αναβαλλόμενοι φόροι	0,00	0,00
Σύνολο μη κυκλοφορούντων	22.685,03	24.685,70
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία		
Αποθέματα		
Εμπορεύματα	263.888,30	387.500,58
Προκαταβολές για αποθέματα	272.820,91	338.457,36
Λοιπά αποθέματα	0,00	0,00
Σύνολο	536.709,21	725.957,94
Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές		
Εμπορικές απαιτήσεις	1.018.194,33	913.630,96
Λοιπές απαιτήσεις	106.011,43	105.777,31
Λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία	1.134.122,43	1.113.393,91
Προπληρωμένα έξοδα	606,84	405,00
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	75.713,52	113.489,18
Σύνολο	2.334.648,55	2.246.696,36
Σύνολο κυκλοφορούντων	2.871.357,76	2.972.654,30
Σύνολο ενεργητικού	2.894.042,79	2.997.340,00
Καθαρή θέση		
Καταβλημένα κεφάλαια		
Κεφάλαιο	200.000,00	200.000,00
Σύνολο	200.000,00	200.000,00
Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο		
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	2.257.814,93	2.257.814,93
Αφορολόγητα αποθεματικά	0,00	0,00
Αποτελέσματα εις νέο	128.812,70	193,96
Σύνολο	2.386.627,63	2.258.008,89
Σύνολο καθαρής θέσης	2.586.627,63	2.458.008,89
Υποχρεώσεις		
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Τραπεζικά δάνεια	127.273,22	247.751,56
Εμπορικές υποχρεώσεις	3.902,69	1.177,05
Φόρος εισοδήματος	63.673,68	0,00
Λοιποί φόροι και τέλη	33.808,58	25.871,73
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	12.742,11	11.322,31
Λοιπές υποχρεώσεις	24.775,62	252.378,50
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	41.239,26	829,96
Έσοδα επόμενων χρήσεων	0,00	0,00
Σύνολο	307.415,16	539.331,11
Σύνολο υποχρεώσεων	307.415,16	539.331,11
Σύνολο καθαρής θέσης, προβλέψεων και υποχρεώσεων	2.894.042,79	2.997.340,00

Κατάσταση Αποτελεσμάτων κατά λειτουργία (Ατομικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις) Ποσά σε Ευρώ Υπόδειγμα Β.2.1 Παραρτήματος Ελληνικών Λογιστικών Προτύπων Ν.4308/2014 31ης Δεκεμβρίου 2016 -10η Εταιρική χρήση (01/01/2016 - 31/12/2016) ΑΡΙΘΜΟΣ ΓΕΜΗ : 127039301000		
	2016	2015
Κύκλος εργασιών (καθαρός)	2.602.509,77	2.957.415,76
Κόστος πωλήσεων	1.568.526,82	1.746.862,86
Μικτό αποτέλεσμα	1.033.982,95	1.210.552,90
Λοιπά συνήθη έσοδα	25.258,62	10.323,94
	1.059.241,57	1.220.876,84
Έξοδα διαίκησης	584.364,64	593.319,41
Έξοδα διάθεσης	250.441,99	254.279,75
Λοιπά έξοδα και ζημιές	480,91	5.106,75
Λοιπά έσοδα και κέρδη	94,55	0,00
Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων	224.048,58	368.170,93
Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	26,05	54,42
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	31.782,21	37.515,28
Αποτέλεσμα προ φόρων	192.292,42	330.710,07
Φόροι εισοδήματος	63.673,68	102.384,55
Αποτέλεσμα περιόδου μετά από φόρους	128.618,74	228.325,52
Σημειώσεις		
Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΜΠΟΥΡΑΣ Α.Δ.Τ ΑΖ615253	Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ ΔΣ ΚΥΡΙΑΚΟΣ ΤΕΛΩΝΗΣ Α.Δ.Τ ΑΗ095913	Η ΛΟΓΙΣΤΡΙΑ ΝΕΟΦΥΤΑ ΕΥΘΥΜΙΟΥ Α.Δ.Τ ΑΚ547496 Αρ σελίδας 0065270

6. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Κάντζος, Κ. (2002). *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων* (3^η έκδοση). Interbooks
- Νιάρχου, Ν. Α. (2004). *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*. Σταμούλη
- Ευθυμόγλου, Πρ. Γ. & Λαζαρίδης, Ι.Τ. (2000). *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*. Τεύχος Α. Πειραιάς
- Παπαδόπουλος, Δ. Λ. (1986). *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων της Επιχείρησης*. Τόμος Β. Παρατηρητής
- <https://www.bodyaction.gr>