

ΤΕΙ ΠΕΙΡΑΙΑ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ: Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.

ΟΝΟΜ/ΝΥΜΟ: ΧΩΡΕΜΗΣ ΑΘΑΝΑΣΙΟΣ
ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΣΥΚΙΑΝΑΚΗΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Περιεχόμενα

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	4
1.1 Χρηματοοικονομική ανάλυση	4
1.2 Είδη χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....	9
1.3 Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις.....	12
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	19
2.1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας	19
2.2 Αριθμοδείκτης ειδικής ή άμεσης ρευστότητας	20
2.3 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας.....	21
2.4 Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος	22
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	24
3.1 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.....	24
3.2 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικού κεφαλαίου	25
3.3. Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης.....	26
3.4 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού	27
3.5 Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους.....	28
3.6 Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους	29
3.7 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων	30
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ (ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ).....	32
4.1 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων.....	32
4.2 Κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων	33
4.3 Κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων	34
4.4 Κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού	36
4.5 Κυκλοφοριακής ταχύτητας υποχρεώσεων	37
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΛΟΙΠΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	38
5.1 Αριθμοδείκτες δομής ενεργητικού	38
5.2 Αριθμοδείκτες επενδύσεων	40
5.3 Αριθμοδείκτες δαπανών	42
5.4 Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου	44
5.5 Αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων	46
5.6 Αριθμοδείκτης αυτοχρηματοδότησης	46

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	48
6.1 Εισαγωγή	48
6.2 Υπολογισμός αριθμοδεικτών ρευστότητας.....	49
6.3 Υπολογισμός αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας.....	51
6.4 Υπολογισμός αριθμοδεικτών αποδοτικότητας.....	55
6.5 Υπολογισμός αριθμοδεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης.....	58
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	65

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 Χρηματοοικονομική ανάλυση

Με τη χρηματοοικονομική ανάλυση μιας επιχείρησης, λαμβάνουμε χρήσιμες πληροφορίες για την οικονομική πορεία και την επενδυτική της κατάσταση. Η ανάλυση γίνεται πάνω στα δεδομένα των οικονομικών καταστάσεων και υπάρχει ένα μεγάλο εύρος εργαλείων ώστε να επεξεργαστούμε τα δεδομένα.

Μέσα από τη χρηματοοικονομική ανάλυση οι επιχειρηματίες, οι τραπεζίτες ή άλλοι δανειστές, σύμβουλοι επιχειρήσεων βοηθιούνται στη λήψη σημαντικών επιχειρηματικών και επενδυτικών αποφάσεων.

Συνεπώς κάνοντας ανάλυση σε μια επιχείρηση σε μια χρονική στιγμή μέσω των οικονομικών καταστάσεων που προκύπτουν από τα στατιστικά στοιχεία που δημοσιεύει, μπορούμε να βγάλουμε συμπεράσματα:

- Συνολικά
- Τμηματικά

Μπορούν να εξαχθούν συμπεράσματα, είτε συγκρίνοντας την εταιρία με άλλες εταιρίες, είτε συγκρίνοντας τα στοιχεία με παλαιότερα στοιχεία της ίδιας επιχείρησης (Κουκούλης, & Στεφάνου, 2004).

Τα δεδομένα που λαμβάνουμε μας δίνουν τη δυνατότητα να λάβουμε πληροφορίες σε θέματα όπως:

- Την περιουσιακή της κατάσταση και την κεφαλαιακή διάρθρωσή της
- Την χρηματοπιστωτική της διάρθρωση
- Την αποδοτικότητά της επιχείρησης

- Τις μελλοντικές επενδύσεις
- Τη σύνθεση των δαπανών και των προσόδων της
- Τον κύκλο εργασιών της επιχείρησης
- Τις πηγές κεφαλαίου της επιχείρησης και τις χρήσεις του

Εδώ όμως παρουσιάζονται κάποια ζητήματα. Πρώτον, δεν δημοσιεύουν όλες οι επιχειρήσεις συνολικές οικονομικές καταστάσεις. Δεύτερον, οι οικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύουν πολλές φορές είναι αναληθείς. Τρίτον, μέσα από την ανάλυση οικονομικών καταστάσεων μπορείς να λάβεις έναν χρήσιμο αριθμό πληροφοριών, αλλά δεν αποτυπώνεται η συνολική κατάσταση της επιχείρησης.

Αυτή η κατάσταση συμβαίνει λόγω πολλών παραγόντων. Η πιστοληπτική ικανότητα μιας εταιρίας, οι αλλαγές στη φορολογία ή ακόμα και κρυφοί στρατηγικοί και επιχειρηματικοί σκοποί είναι μερικοί από τους λόγους που δεν μπορούμε να αξιολογήσουμε πλήρως μια εταιρία μέσα από τις οικονομικές της καταστάσεις.

Ένα άλλο ζήτημα είναι ο τρόπος που θα αναλυθούν τα οικονομικά δεδομένα. Τα αριθμητικά στοιχεία από μόνα τους δεν μπορούν να δώσουν κάποιο συμπέρασμα. Ο τρόπος ανάλυσης επηρεάζει την τελική εικόνα για την εταιρία. Επίσης, κάθε ανάλυση θα πρέπει να γίνεται σε σύγκριση με κάποια άλλη επιχείρηση, γιατί δεν μπορείς να εξετάσεις κάποια επιχείρηση χωρίς σημείο αναφοράς. Μάλιστα οι συγκρίσεις θα ήταν προτιμότερο να γίνονται σε παρεμφερές οικονομικό περιβάλλον, δηλαδή στον ίδιο κλάδο επιχειρήσεων. Ο κυριότερος όμως λόγος που τα δεδομένα επεξεργάζονται με διαφορετικό τρόπο είναι η ίδια η χρήση τους. Τα αποτελέσματα μιας οικονομικής ανάλυσης και το πώς θα τα παρουσιάσει κάποιος εξαρτάται από τον σκοπό του ως ενδιαφερόμενος. Ο ενδιαφερόμενος μπορεί να είναι σύμβουλος, τραπεζίτης ακαδημαϊκός ή υποψήφιος αγοραστής μιας

επιχείρησης, και συνεπώς η προσωπική θέση του αναλυτή αλλάζει και την οπτική που έχει για τα στατιστικά στοιχεία.

Μέσα από τη χρηματοοικονομική ανάλυση μιας επιχείρησης θέλουμε να εξάγουμε συμπεράσματα για τα παρακάτω βασικά μεγέθη:

- Τη ρευστότητα μιας επιχείρησης, και την ικανότητα της να ανταποκρίνεται στις άμεσες υποχρεώσεις της
- Τη σταθερότητα μιας επιχείρησης, μέγεθος που μας δείχνει τις μελλοντικές δυνατότητες της να ανταποκρίνεται στις οφειλές της
- Την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης
- Τη δυνατότητα ανάπτυξης της επιχείρησης, μέγεθος χαρακτηριστικό της μελλοντικής δυνατότητας επέκτασης μέσω της παρούσας ανταγωνιστικότητας της

Αναλυτικότερα για τα παραπάνω μεγέθη, συν δύο κρίσιμα μεγέθη επιπλέον:

Ρευστότητα

Κατά το ευρετήριο οικονομικών όρων : «Ρευστότητα είναι η ευκολία με την οποία ένα χρηματοοικονομικό προϊόν ή ένα περιουσιακό στοιχείο μπορεί να πωληθεί και να μετατραπεί σε μετρητά».

Η ρευστότητα επηρεάζεται από την αγορά, τη ζήτηση και την προσφορά ενός προϊόντος ή μιας υπηρεσίας και τη δυνατότητα της επιχείρησης να μετατρέψει τα προϊόντα ή τα περιουσιακά στοιχεία της σε χρήματα. Άρα ως ρευστότητα μιας επιχείρησης μπορούμε καλύτερα να ορίσουμε τη δυνατότητα μιας επιχείρησης να μεταπωλεί ένα στοιχείο του ενεργητικού της χωρίς όμως να πέφτει η τιμή του ιδιαίτερα. Ως στοιχεία ρευστότητας μπορεί να χρησιμοποιηθούν πολλά χρηματοοικονομικά στοιχεία αλλά κυριότερο είναι το ίδιο το χρήμα.

Στη χρηματοοικονομική ανάλυση και τη λογιστική ως ρευστότητα θεωρούμε τη δυνατότητα μιας επιχείρησης να καλύπτει τις άμεσες οικονομικές υποχρεώσεις της. Η ρευστότητα στη λογιστική μπορεί να μετρηθεί ως ο χρόνος που χρειάζεται ως ότου οι απαιτήσεις μετατραπούν σε χρήμα ώστε να καλυφθούν οι υποχρεώσεις.

Όσο μεγαλύτερη ρευστότητα έχει μια επιχείρηση τόσο πιο εύκολα μπορεί να καλύπτει τις υποχρεώσεις της χωρίς τη βοήθεια εξωτερικού δανεισμού. Επίσης, η υψηλή ρευστότητα προσφέρει στην εταιρία οικονομική ευελιξία.

Υπάρχουν ωστόσο και περιπτώσεις που η ρευστότητα δεν είναι ωφέλιμη αν είναι παραπάνω από το βαθμό που χρειάζεται η επιχείρηση (Νιάρχος, 1997).

Σταθερότητα

Λογιστικά αν η ρευστότητα είναι η δυνατότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις άμεσες υποχρεώσεις, η σταθερότητα είναι η ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ως μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις συνήθως θεωρούμε τη καταβολή τόκων και δόσεων δανείων που πιθανώς έχει λάβει. Επίσης, στη σταθερότητα συμπεριλαμβάνεται η ικανότητα της επιχείρησης να καταβάλλει τα μερίσματα στους μετόχους της.

Αποδοτικότητα

Η αποδοτικότητα πρακτικώς σημαίνει το επίπεδο των κερδών και η αξιοποίηση και διαχείριση των δυνατοτήτων της επιχείρησης. Μέσα από τους δείκτες αποδοτικότητας αξιολογούμε τη διοίκηση μιας επιχείρησης.

Η δείκτες αποδοτικότητας μιας επιχείρησης μας δίνουν τη δυνατότητα σύγκρισης επιχειρήσεων βάσει των οικονομικών τους στοιχείων για συγκεκριμένη χρονική περίοδο.

Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας

Με τους δείκτες αυτούς μετράμε το βαθμό αποτελεσματικότητας με τον οποίο η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα περιουσιακά στοιχεία της. Όσο καλύτερη διαχείριση γίνεται σε αυτό τον τομέα, τόσο καλύτερη εκμετάλλευση των πόρων γίνεται και συνεπώς αυξάνεται η κερδοφορία της επιχείρησης.

Οι δείκτες αυτοί ονομάζονται έτσι διότι μας δείχνουν την ταχύτητα μετατροπής των δυνατοτήτων κερδοφορίας που πηγάζουν από τους πόρους της επιχείρησης, σε κερδοφορία.

Αριθμοδείκτες διάρθρωσεως κεφαλαίου και βιωσιμότητας

Η οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης βασίζεται σε μεγάλο βαθμό από τη διαχείριση των κεφαλαίων της. Η διάρθρωση των κεφαλαίων, δηλαδή τα είδη των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί ανάλογα με τις πηγές τους, σε συνδυασμό με τη διαχείριση των μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της καθορίζουν τη βιωσιμότητα της.

Πρακτικώς υπάρχουν δυο είδη κεφαλαίων σε μια επιχείρηση. Τα μόνιμα κεφάλαια και τα δανειακά κεφάλαια. Τα μόνιμα κεφάλαια συνήθως προσφέρονται για μακροχρόνιες επενδύσεις, με όποιους κινδύνους μπορεί να ενέχονται, ενώ τα δανειακά σε βραχυπρόθεσμες οφειλές ή σε μακροχρόνιες επενδύσεις. Τα δανειακά ωστόσο, πρέπει να εξοφλούνται ανά τακτά χρονικά διαστήματα.

1.2 Είδη χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Όπως αναφέραμε και πριν ανάλογα με το ποιος διενεργεί την ανάλυση μπορεί να εξάγει διαφορετικά συμπεράσματα. Τα συμπεράσματα που εξάγει ή θέλει να εξάγει κάποιος εξαρτώνται άμεσα από τους σκοπούς του. Σε αυτό το σημείο θα κάνουμε μια σύντομη αναφορά στους σκοπούς που μπορεί να έχουν οι διάφοροι αναλυτές με βάση τη σκοπιά από την οποία θέλουν να κάνουν την ανάλυση.

Όταν ο αναλυτής είναι επενδυτής ή μέτοχος: Ο μέτοχος ή ο επενδυτής θα κάνει την ανάλυση από τη σκοπιά των μελλοντικών κερδών που μπορεί να παράγει μια επιχείρηση. Οι οικονομικοί δείκτες που θα δώσει περισσότερο βάρος είναι οι δείκτες που σχετίζονται με τις μελλοντικές τιμές των μετοχών ή των αποθεματικών της εταιρίας.

Όταν ο αναλυτής είναι δανειστής ή τράπεζα: Ο δανειστής θα ενδιαφερθεί περισσότερο για τις δυνατότητες που έχει μια εταιρία να αποπληρώσει κάποιο δάνειο που έχει λάβει ή κάποιο μελλοντικό δάνειο. Έτσι θα ενδιαφερθεί περισσότερο για τους δείκτες ρευστότητας της εταιρίας που είναι χαρακτηριστικοί της ικανότητας που έχει η εταιρία να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις της άμεσα. Επίσης, όταν πρόκειται για μεγάλο δανεισμό που είναι μια μακροπρόθεσμη επένδυση, ο δανειστής θα ενδιαφερθεί για τους δείκτης μελλοντικής βιωσιμότητας και ανάπτυξης της επιχείρησης.

Όταν ο αναλυτής είναι μέλος της διοίκησης της επιχείρησης: ο αναλυτής σε αυτή την περίπτωση θα δώσει περισσότερη προσοχή στους δείκτες που σχετίζονται με την κερδοφορία, τη μελλοντική εξέλιξη κτλ (Νιάρχος, 1997).

Ελεγκτές: Ο ελεγκτής θα εξετάσει τους οικονομικούς δείκτες για να εντοπίσει σφάλματα θελημένα ή μη και αναντιστοιχίες με τα πραγματικά

έσοδα της εταιρίας. Σε αυτή την περίπτωση θα δοθεί περισσότερη σημασία στους δείκτες που σχετίζονται με τα δεδηλωμένα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης.

Άλλες ομάδες: Οι άλλες ομάδες ενδιαφερόμενων μπορεί να είναι ελεγκτές του κράτους, συνδικαλιστές κτλ., όπου εξετάζουν τα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης για ξεχωριστούς λόγους ο καθένας.

Διάκριση της χρηματοοικονομικής ανάλυσης με βάση τη σκοπιά του αναλυτή

Λογιστικά μπορούμε να διακρίνουμε δυο βασικές καταστάσεις από τις οποίες μπορεί να εξάγει κάποιος μια χρηματοοικονομική ανάλυση με βάση την προοπτική του:

- Την εσωτερική ανάλυση
- Την εξωτερική ανάλυση

Εσωτερική ανάλυση

Η εσωτερική ανάλυση διεξάγεται από τα πρόσωπα της ίδιας της επιχείρησης ή από συνεργάτες και γίνεται με βάση τα λογιστικά βιβλία της επιχείρησης, τα έγγραφα και τους λογαριασμούς της.

Κατά αυτή την ανάλυση, ο αναλυτής έχει το πλεονέκτημα ότι μπορεί να συνδυάσει τα οικονομικά δεδομένα με τις μεθόδους που χρησιμοποίησε η επιχείρηση και να εξάγει χρήσιμα συμπεράσματα. Ταυτόχρονα μπορεί να ελέγξει τις διαδικασίες που λαμβάνουν χώρα εντός της επιχείρησης.

Η εσωτερική ανάλυση γίνεται συνήθως ώστε να υπολογιστεί η αποδοτικότητα της επιχείρησης, να προβλεφθούν τα μελλοντικά στατιστικά στοιχεία και να αξιολογηθεί ο τρόπος λειτουργίας της.

Εξωτερική ανάλυση

Η εξωτερική ανάλυση διεξάγεται από άτομα που δεν είναι μέλη της επιχείρησης ή συνεργάτες και βασίζεται αποκλειστικά στα στοιχεία που δημοσιεύει η επιχείρηση. Έτσι ο αναλυτής βασίζεται στα στοιχεία που δημοσίευσαν οι ελεγκτές ή το διοικητικό συμβούλιο.

Σε αυτά τα στοιχεία μπορεί όμως να υπάρχουν κρίσιμοι δείκτες που να δίνουν πληροφορίες για τη βιωσιμότητα της επιχείρησης την αποδοτικότητα και τη ρευστότητα της.

Διάκριση με βάση τα στάδια διενέργειας της ανάλυσης

Κατά τη διάκριση αυτή, με βάση τα στάδια διενέργειας της ανάλυσης, μπορούμε να ξεχωρίσουμε δυο τύπους ανάλυσης:

- Την τυπική
- Την ουσιαστική

Κατά την τυπική ανάλυση ελέγχουμε τον ισολογισμό, τους λογαριασμούς, εκτελούμε στρογγυλοποιήσεις, ανακατατάξεις και γίνονται οι απαραίτητες διορθώσεις. Είναι η ποσοστιαία απεικόνιση της επιχείρησης. Κατά την ουσιαστική ανάλυση λαμβάνουμε τα δεδομένα της τυπικής ανάλυσης και τα επεξεργαζόμαστε με αριθμοδείκτες ώστε να έχουμε μια καλύτερη και πιο αληθινή εικόνα της επιχείρησης (Ρούσσου, 2005).

1.3 Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις

Ισολογισμός

Ο ισολογισμός είναι η οικονομική κατάσταση κατά την οποία παρουσιάζονται όλα τα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης στην αντίστοιχη χρηματική αξία ανάλογα με το νόμισμα της κάθε χώρας. Ταυτόχρονα, στον ισολογισμό φαίνεται και η προέλευση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.

Το μεγαλύτερο εύρος πληροφοριών παρέχεται στον ισολογισμό τέλους χρήσης, ο οποίος εξάγεται μαζί με την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης.

Ο ισολογισμός είναι συνάρτηση δυο τμημάτων:

- Το ενεργητικό
- Το παθητικό

Όπου ενεργητικό ονομάζουμε το σύνολο των παρουσιαστικών στοιχείων της εταιρίας που δυναμικά μπορούν να χρησιμοποιηθούν και παθητικό ονομάζουμε το σύνολο των οικονομικών υποχρεώσεων της επιχείρησης, συμπεριλαμβανομένων των μερισμάτων των μετόχων ή τα κέρδη που αντλεί ο επιχειρηματίας.

Ως πραγματικό παθητικό θα ονομάζουμε τις υποχρεώσεις προς τρίτους και ως καθαρή θέση τις υποχρεώσεις ως προς τον ίδιο τον επιχειρηματία.

Όπου ***ενεργητικό = πραγματικό παθητικό + καθαρή θέση***

(Σαρσέντης, 1993)

Ο ισολογισμός μπορεί να συνταχθεί με δυο βασικούς τρόπους ανάλογα που θέλουμε να δώσουμε μεγαλύτερο βάρος. Τα στοιχεία του ισολογισμού μπορούν να ομαδοποιηθούν ανάλογα με :

- Το περιεχόμενο
- Το βαθμό ρευστότητας

Η κατάταξη με βάση το περιεχόμενο καθιστά πιο εύκολη τη μελέτη του ισολογισμού λόγω ομαδοποίησης των κοινών στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού.

Η κατάταξη με βάση τη ρευστότητα είναι πιο χρήσιμη όταν θέλει κάποιος να μελετήσει τις δυνατότητες της εταιρίας όσον αφορά τη δυνατότητα της να ικανοποιήσει τις άμεσες υποχρεώσεις της και την οικονομική αξιοπιστία της.

Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης (Κατάστασης οικονομικής θέσης)

Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης δείχνει για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο τις κινήσεις και τα αποτελέσματα μιας επιχείρησης, καθώς και τα κέρδη ή τις ζημιές με τους παράγοντες που τα προκάλεσαν.

Γενικά παρουσιάζονται τα έσοδα και τα έξοδα, και αφού τα επεξεργαστούμε εμφανίζεται το κέρδος ή η ζημιά. Ως έσοδα ονομάζουμε τη συνολική εισροή χρημάτων ή περιουσιακών στοιχείων στην επιχείρηση και ως έξοδα τη διαφυγή χρημάτων ή περιουσιακών στοιχείων. Επίσης έσοδα μπορούμε να έχουμε με ισοδύναμη μείωση υποχρεώσεων και ζημιά με ισοδύναμη αύξηση υποχρεώσεων.

Το κέρδος ή η ζημιά υπολογίζονται με αφαίρεση των εξόδων από τα έσοδα. Το κέρδος αυξάνει την καθαρή θέση, δηλαδή τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης που μπορεί να λάβει ο επιχειρηματίας ή αλλιώς τη διαφορά ενεργητικού και παθητικού.

Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης μπορεί να παρουσιαστεί σε οριζόντια ή σε κάθετη μορφή, αλλά σύμφωνα με τα νέα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα πρέπει να καταρτίζεται κάθετα (Νόμος 2190/1920).

Η κάθετη διάταξη και έχει τις παρακάτω βαθμίδες με βάση το είδος των αποτελεσμάτων (κέρδη ή ζημιές) :

- Μικτά αποτελέσματα εκμετάλλευσης
- Μερικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης
- Ολικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης
- Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα
- Καθαρά αποτελέσματα χρήσης προ φόρων

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)				
Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες Ευρώ				
	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	75.079	80.111	75.061	80.085
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	20	24	10	13
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	35	35	1.438	1.763
Αποθέματα	101.934	218.365	53.226	158.751
Απαιτήσεις από πελάτες	44.733	74.347	58.908	91.252
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	337.355	186.959	289.124	149.110
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	559.156	559.841	477.767	480.974
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Μετοχικό Κεφάλαιο	32.651	32.651	32.651	32.651
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	385.688	356.634	376.774	350.707
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (α) ιδιοκτητών μητρικής (α)	418.339	389.285	409.425	383.358
Δικαιώματα Μειοψηφίας (β)	-8	-3	0	0
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (γ) = (α) + (β)	418.331	389.282	409.425	383.358
Προβλέψεις/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	6.500	10.862	7.353	11.461
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	134.325	159.697	60.989	86.155
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	140.825	170.559	68.342	97.616
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)	559.156	559.841	477.767	480.974

Σχήμα 1.2 Υπόδειγμα Κατάστασης Οικονομικής θέσης της εταιρίας Karelia A.E. κατά το έτος 2017

Πίνακας διάθεσης κερδών (συνολικών εσόδων)

Ο πίνακας διάθεσης κερδών καταχωρείται στους ισολογισμούς της επιχείρησης και στο βιβλίο απογραφών. Καταρτίζεται δε υποχρεωτικά στην περίπτωση που τα κέρδη πρέπει να διανεμηθούν. Αποτελείται από δυο στήλες, μια για την παρούσα και μια για την προηγούμενη χρήση. Ακολουθείται η εξής σειρά:

- Κρατείται το 5% των ετήσιων κερδών για τακτικό αποθεματικό. Αν το αποθεματικό είναι το 1/3 ή μεγαλύτερο του μετοχικού κεφαλαίου δεν είναι πλέον υποχρεωτική η κράτηση αυτή.
- Κρατείται το 6% επί των ετήσιων κερδών για καταβολή του πρώτου μερίσματος.
- Τα υπόλοιπα κέρδη χρησιμοποιούνται ή διανέμονται ανάλογα με το καταστατικό και τη διεύθυνση της επιχείρησης.
-

	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)			
	Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες Ευρώ			
	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016
Κύκλος Εργασιών	916.709	876.043	679.730	646.740
Μικτά κέρδη	110.400	116.735	104.511	113.377
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	83.389	87.047	80.187	86.316
Κέρδη προ φόρων	71.762	88.902	68.641	88.290
Κέρδη μετά από φόρους (Α)	54.741	62.395	51.683	61.786
– Ιδιοκτήτες μητρικής	54.746	62.401	51.683	61.786
– Δικαιώματα μειοψηφίας	–5	–6	0	0
Λοιπά συναλικά έσοδα μετά από φόρους (Β)	–300	534	–224	386
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α)+(Β)	54.441	62.929	51.459	62.172
– Ιδιοκτήτες μητρικής	54.446	62.918	51.459	62.172
– Δικαιώματα μειοψηφίας	–5	–6	0	0
Κέρδη μετά από φόρους, ανά μετοχή βασικά (σε ΕΥΡΩ)	19.8337	22.6069	18.7257	22.3862
Προτεινόμενο μέρισμα ανά μετοχή	9.2000	9.2000	9.2000	9.2000
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων	88.144	91.463	64.930	90.717

Σχήμα 1.3 Παράδειγμα Πίνακα Κατάστασης Συνολικών Εσόδων

Προσάρτημα

Το προσάρτημα ισολογισμού είναι ένα απαραίτητο συμπλήρωμα στον ισολογισμό και τα υπόλοιπα οικονομικά στοιχεία ώστε να γίνονται πιο κατανοητά από τον αναγνώστη, καθώς περιέχει πρόσθετες πληροφορίες και επεξηγήσεις.

Με το προσάρτημα δίδονται πιο ακριβείς παράμετροι και με την ανάγνωση του επιτυγχάνεται συνολικότερη άποψη για τα οικονομικά μιας επιχείρησης.

ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ (Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες Ευρώ)

- 1) Επί των κτιρίων και των μηχανημάτων της Εταιρείας υφίστανται προσημειώσεις Ευρώ 71.733 χιλιάδες, για εξασφάλιση υποχρεώσεων έναντι του Δημοσίου, από την αγορά ενοσήμεν ταινικών καπνού.
- 2) Αριθμός απασχολούμενου προσωπικού στο τέλος της τρέχουσας περιόδου: Ομίλου 539 (31.12.2016 515), Εταιρείας 502 (31.12.2016 478).
- 3) Οι ανέλεγκτες φορολογικά χρήσεις της Εταιρείας και των εταιρειών του Ομίλου παρατίθενται αναλυτικά στην σημείωση 23 της ετήσιας οικονομικής έκθεσης.
- 4) Το Διοικητικό Εφετείο Πειραιώς για υπόθεση Ειδικού Φόρου Καταναλώσεως, προσδιόρισε την αστική ευθύνη της Εταιρείας στο ποσό των Ευρώ 1.039 χιλιάδων, ποσό για το οποίο η Εταιρεία σχημάτισε σχετική πρόβλεψη ποσού Ευρώ 366 χιλιάδων το έτος 2009 και ποσού Ευρώ 673 χιλιάδων το έτος 2012 και έχει προχωρήσει σε αίτηση αναιρέσης στο Συμβούλιο της Επικρατείας, το οποίο με την Α2330/2016 απόφασή του, έκανε δεκτή την αναιρέση της Εταιρείας κατά του Ελληνικού Δημοσίου. Κατόπιν τούτου, η υπόθεση επέστρεψε στο Διοικητικό Εφετείο, προκειμένου να εκδικαστεί εκ νέου η έφεση, δεσμευόμενο πλέον από την κρίση της απόφασης αναιρέσεως. Η υπόθεση συζητήθηκε, και εκδόθηκε η με αριθμό Α506/2018 απόφαση, που απέρριψε την έφεση του Ελληνικού Δημοσίου. Ωστόσο, το Ελληνικό δημόσιο, διατηρεί το δικαίωμα άσκησης αναιρέσεως στο Συμβούλιο της Επικρατείας.
- 5) Ο Διευθυντής του Τελωνείου Καλαμάτας με την με αριθμό 157/2012/17.01.2013 πράξη του, βεβαίωσε σε βάρος της Εταιρείας, συμπληρωματικά φορολογικές επιβαρύνσεις ποσού Ευρώ 343 χιλιάδων, ως διαφορά μεταξύ των φορολογικών επιβαρύνσεων καπνικών προϊόντων, που δηλώθηκαν και καταβλήθηκαν, και των αντιστοιχουσών συνεπεία της τροποποίησης των διατάξεων του άρθρου 97 του Ν. 2960/2001 «Εθνικός Τελωνειακός Κώδικας» με το άρθρο 1 του Ν.2960/2001. Κατά της ως άνω πράξης, η Εταιρεία σχημάτισε σχετική πρόβλεψη και άσκησε προσφυγή ενώπιον του Διοικητικού Εφετείου Τρίπολης το έτος 2013. Τέλος, η Εταιρεία άσκησε αίτηση αναιρέσης στο Συμβούλιο της Επικρατείας, για ποσόν Ευρώ 4.681 χιλιάδων, το οποίο κατέβαλε τον Ιανουάριο του 2011 στο Ελληνικό Δημόσιο, από καταλογιστικές πράξεις Ειδικού Φόρου Καταναλώσεως. Το ποσό αυτό έχει καταχωρηθεί ως δαπάνη σε προηγούμενη χρήση.
- 6) Με την υπ' αριθ. 8/2005/2008 πράξη καταλογισμού του προϊσταμένου του Τελωνείου Νίκης, η Εταιρεία θεωρήθηκε αλληλέγγυα αστικά συνυπεύθυνη για την καταβολή συνολικού ποσού Ευρώ 14.381 χιλιάδων για φερόμενες παραβάσεις της τελωνειακής νομοθεσίας που διαπράχθηκαν από πρόσωπα, μη έχοντα σχέση με την Εταιρεία. Τον Ιούνιο 2015, εκδόθηκε η υπ' αριθ. 1160/2015 απόφαση του Διοικητικού Εφετείου Θεσσαλονίκης, με την οποία απορρίφθηκε η προσφυγή της Εταιρείας, η οποία, στην συνέχεια, κατέβαλε στο Τελωνείο Νίκης το ποσό των Ευρώ 14.381 χιλιάδων, το οποίο και καταχωρήθηκε στις Απατήσεις. Για την απαίτηση αυτή, σχηματίστηκε ισόποση πρόβλεψη επισφάλειας το 2015. Η Εταιρεία άσκησε αίτηση αναιρέσης, εντός της νόμιμου προθεσμίας, ενώπιον του Συμβουλίου της Επικρατείας.

Σχήμα 1.4 Μέρος από υπόδειγμα Προσαρτήματος (Πλέον πρόσθετα στοιχεία και πληροφορίες) της εταιρίας Karelia A.E. κατά το έτος 2017

Στο προσάρτημα ισολογισμού περιλαμβάνονται συνήθως τα παρακάτω:

- Η μέθοδος που χρησιμοποιήθηκε για τη αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων
- Η μέθοδος μελλοντικών προβλέψεων
- Πληροφορίες για τον αριθμό και την αξία μετοχών που χρησιμοποιήθηκαν σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου
- Πληροφορίες για συμμετοχή της επιχείρησης σε κεφάλαια άλλων επιχειρήσεων
- Πληροφορίες για τις υποχρεώσεις της επιχείρησης και οικονομικές δεσμεύσεις
- Πληροφορίες για ειδικές προνομιούχες μετοχές, μετοχές επικαρπίας, ιδρυτικούς τίτλους καθώς και μετατρέψιμες ομολογίες
- Εκτενέστερη ανάλυση του Κύκλου Εργασιών της επιχείρησης
- Οι δαπάνες προσωπικού και σχετικές πληροφορίες κατά τη διάρκεια της τελευταίας χρήσεως
- Πληροφορίες πάνω στο ενεργητικό και υποτίμηση των στοιχείων του
- Επιπλέον πληροφορίες για φορολογικές διαφορές και αμοιβές, πιστώσεις και προκαταβολές διαχειριστικών οργάνων (Ζαχαροπούλου, 2010)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

2.1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας ονομάζεται επίσης και αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας ή έμμεσης ρευστότητας ή ακόμα και αριθμοδείκτης κεφαλαίου κίνησης. Υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Στον αριθμητή υπάρχει το ενεργητικό της επιχείρησης δηλαδή τα μετρητά, τα άμεσα ρευστοποιήσιμα χρεόγραφα, οι προκαταβολές κτλ, ενώ ο παρονομαστής περιέχει όλες τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις όπως προκαταβολές πελατών, πιστώσεις, μερίσματα προς πληρωμή, φόροι και άμεσα πληρωτέα δάνεια.

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει την ρευστότητα και την ασφάλεια που έχει μια επιχείρηση στην περίπτωση κρίσεως ρευστότητας. Ένα υψηλό μέτρο του δείκτη αυτού μας παρουσιάζει μια επιχείρηση που μπορεί να αντιμετωπίσει μια δύσκολη συνθήκη ρευστότητας.

Ο δείκτης αυτός θεωρείται ότι έχει μια ικανοποιητική τιμή όταν είναι 2 ή 200%, παρακάτω θεωρείται μη επαρκής και πάνω από 2 υπερεπαρκής για μια εμπορική ή βιομηχανική επιχείρηση.

Μπορούμε να εξετάσουμε τη ρευστότητα σε μια επιχείρηση ανά έτος ή σε σχέση με άλλες επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου ή άλλου κλάδου. Η πρώτη ανάλυση ονομάζεται διαχρονική και η δεύτερη διαστρωματική. Ο δείκτης

αυτός μπορεί να μας δώσει χρήσιμες πληροφορίες για τις παθογένειες μιας επιχείρησης στον τρόπο λειτουργίας. Μια χαμηλή τιμή του μπορεί να οφείλεται σε κακή ισορροπία πληρωμών των προμηθευτών με τις πωλήσεις ή σε κακή χρήση των αποθεμάτων.

Σε ανάλυση του εν λόγω αριθμοδείκτη, καταφεύγουν συχνά οι πιστωτές μιας επιχείρησης, γιατί είναι χαρακτηριστικός της δυνατότητας άμεσων αποπληρωμών των δόσεων κάποιου δανεισμού.

2.2 Αριθμοδείκτης ειδικής ή άμεσης ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας είναι πιο ειδικός στην αξιολόγηση της δυνατότητας που έχει μια επιχείρηση να καλύπτει τις άμεσες υποχρεώσεις της. Ο προηγούμενος αριθμοδείκτης είναι περισσότερο γενικός γιατί συμπεριλαμβάνει και στοιχεία του ενεργητικού που δεν είναι άμεσα μετατρέψιμα σε μετρητά. Υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφοριακά - Αποθέματα + Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυχρόνιες υποχρεώσεις}}$$

Η σημαντική αλλαγή με τον δείκτη γενικής ρευστότητας, είναι ότι δεν συμπεριλαμβάνει τα αποθέματα καθώς δεν είναι βέβαιο ότι θα μετατραπούν άμεσα σε μετρητά. Επίσης δεν συμπεριλαμβάνονται οι επισφαλείς απαιτήσεις είσπραξης και οι πρώτες και οι βοηθητικές ύλες, γιατί δεν είναι βέβαιο πότε θα μετατραπούν σε προϊόντα και από προϊόντα σε μετρητά.

Ο παρονομαστής του κλάσματος είναι ίδιος με τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας, δηλαδή οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις. Η τιμή του αριθμοδείκτη αυτού είναι χαρακτηριστική της πραγματικής ρευστότητας μιας επιχείρησης και δείχνει πόσο εύκολο είναι για την επιχείρηση να καλύπτει τις άμεσες ανάγκες της.

Η τιμή του δείκτη πρέπει να είναι πάνω από τη μονάδα ή 100% για να χαρακτηριστεί ικανοποιητική. Αν είναι κάτω από τη μονάδα χαρακτηρίζεται ανεπαρκής ή μη ικανοποιητικός.

Γενικά, μια τιμή κοντά στη μονάδα μας δείχνει ότι η επιχείρηση μπορεί να καλύψει τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της μόνο με τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού της (Ζαχαροπούλου, 2010).

2.3 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει τη δυνατότητα της επιχείρησης να καλύψει τις άμεσες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της όχι από όλα τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού της αλλά μόνο από τα μετρητά που έχει στη διάθεση της. Υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμο ενεργητικό}}{\text{Ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός θεωρούμε ότι έχει μια ικανοποιητική τιμή αν βρίσκεται στο 35% και πάνω. Είναι χαρακτηριστικός της άμεσης ρευστότητας μιας επιχείρησης, σε συνάρτηση με τις υποχρεώσεις της.

2.4 Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης θεωρείται από πολλούς αναλυτές ο καλύτερος ως προς τον υπολογισμό της πραγματικής ρευστότητας μιας επιχείρησης. Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας και ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας έχουν το χαρακτηριστικό ότι αναφέρονται μόνο στο χρονικό σημείο που γίνεται η μέτρηση. Πολλές φορές οι επιχειρήσεις παρουσιάζουν ικανοποιητική ρευστότητα επειδή οι μετρήσεις γίνονται σε συγκεκριμένες περιόδους.

Στον αριθμοδείκτη αυτό, στον αριθμητή συμπεριλαμβάνονται όλα τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού, όπως μετρητά, χρεόγραφα και απαιτήσεις που είναι η κύρια πηγή ρευστών της επιχείρησης. Στον παρονομαστή έχουμε τις προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες. Υπολογίζεται από τον τύπο:

Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος =

$$\frac{\text{Διαθέσιμα+Απαιτήσεις}}{\text{Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες}}$$

Οι προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες μιας επιχείρησης υπολογίζονται από τον τύπο:

Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες =

$$\frac{\text{Κόστος πωληθέντων+Δαπάνες διοικήσεως+Δαπάνες διάθεσης+Διάφορες καθημερινές δαπάνες}}{365(\text{ημέρες})}$$

Στις προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες δεν συμπεριλαμβάνονται προπληρωμένα έξοδα, προκαταβολές κτλ.

Τα στατιστικά για τον υπολογισμό αυτού του αριθμοδείκτη τα παίρνουμε από τον ισολογισμό και την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης. Ο αριθμοδείκτης αυτός ουσιαστικά περιγράφει πόσες μέρες μπορεί να λειτουργήσει μια επιχείρηση χωρίς την χρήση των εσόδων της παρά μόνο των περιουσιακών της στοιχείων (Γιακουμάκης & Κατεργαράκης, 2011).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

3.1 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι χαρακτηριστικός της δυναμικότητας κερδοφορίας μιας επιχείρησης, καθώς και πόσο αποτελεσματικά διαχειρίστηκε η επιχείρηση τα κεφάλαιά της για την επίτευξη των στόχων της.

Ο αριθμοδείκτης αυτός ισούται με το πηλίκο των καθαρών λειτουργικών κερδών, με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης. Υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης A.I.K} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη μετά φόρων}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

Ένας υψηλός δείκτης στον αριθμοδείκτη αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση ευημερεί λόγω καλής διαχείρισης των κεφαλαίων της, ορθής διοίκησης και άλλων παραγόντων. Ένας χαμηλός δείκτης από την άλλη πλευρά δείχνει ότι η επιχείρηση πάσχει για πολλούς πιθανούς λόγους, όπως η κακή διοίκηση, χαμηλή παραγωγικότητα, κακή διαχείριση κεφαλαίων κτλ , χωρίς όμως ο αναλυτής να μπορεί να εξάγει ασφαλή συμπεράσματα σε ποιόν παράγοντα πάσχει η επιχείρηση χρησιμοποιώντας μόνο αυτόν τον αριθμοδείκτη.

Υπάρχουν βέβαια πολλές περιπτώσεις που ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μπορεί να διαστρεβλωθεί και να εξαχθούν λάθος συμπεράσματα. Αν για παράδειγμα λάβει χώρα αύξηση μετοχικού κεφαλαίου θα πρέπει να υπολογίσουμε διαφορετικά τον παρονομαστή του κλάσματος.

Υπολογίζουμε από τον παρακάτω τύπο το μέσο όρο ιδίων κεφαλαίων στην περίπτωση που δεν γνωρίζουμε πότε έγινε η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου:

$$M.O \text{ ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια αρχής} + \text{Ίδια κεφάλαια τέλους}}{2}$$

Αν γνωρίζουμε πότε έγινε η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου χρησιμοποιούμε το σταθμικό Μ.Ο ιδίων κεφαλαίων από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Σταθμικός Μ.Ο ιδίων κεφαλαίων} = \text{Αρχικό κεφάλαιο} + \frac{\text{μεταβολή ιδίων κεφαλαίων} \times \text{χρόνος μέχρι το τέλος χρήσης}}{12 \text{ ή } 365}$$

Ο χρόνος μετράται σε μέρες ή σε μήνες ανά έτος και γι' αυτό θα πρέπει να επιλεγεί το 12 ή το 365 (Ρούσσου, 2005).

3.2 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικού κεφαλαίου

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι χαρακτηριστικός της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης σε σχέση με το σύνολο των κεφαλαίων της, δηλαδή ιδίων κεφαλαίων ή ξένων κεφαλαίων. Δίδεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικού κεφαλαίου} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη} + \text{Τόκοι ξένων κεφαλαίων}}{\text{Συνολικό κεφάλαιο}}$$

Οι τόκοι ξένων κεφαλαίων μπορεί να είναι χρεωστικοί τόκοι, χρεωστικό υπόλοιπο λογαριασμοί ή γενικά οι τόκοι και τα λοιπά έξοδα.

Αν αυτός ο δείκτης είναι υψηλός διαφαίνεται ότι η επιχείρηση έχει καλή οικονομική πορεία και σωστή διαχείριση των κεφαλαίων της. Ο χαμηλός δείκτης σημαίνει ότι υπάρχει στασιμότητα της επιχείρησης, δηλαδή χαμηλή αποδοτικότητα. Σε περιόδους κρίσης μπορεί να μηδενιστεί. Με αυτόν τον δείκτη μπορούμε να κάνουμε χρήσιμες συγκρίσεις μεταξύ εταιριών του ίδιου κλάδου, ή της ίδιας της εταιρίας για διαφορετικά έτη.

3.3. Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης

Ο αριθμοδείκτης οικονομική μόχλευσης εξετάζει την επίδραση των ξένων κεφαλαίων στην αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων. Δίνεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης} = \frac{\text{Αποδοτικότητα Ιδίων κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων}}$$

Αν ο αριθμοδείκτης αυτός έχει τιμή κοντά στην μονάδα θεωρούμε ότι η επίδραση των ξένων κεφαλαίων είναι μηδαμινή. Αν έχει τιμή μεγαλύτερη της μονάδας, θεωρούμε ότι η επίδραση των ξένων κεφαλαίων είναι αρνητική. Αν η τιμή του είναι μικρότερη της μονάδας θεωρούμε ότι η επίδραση των ξένων κεφαλαίων είναι θετική.

Αν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι υψηλότερη της αποδοτικότητας των συνολικών κεφαλαίων θεωρούμε ότι τα δανειακά κεφάλαια λειτούργησαν θετικά για την επιχείρηση. Θεωρητικά τα ξένα,

συνήθως δανειακά, κεφάλαια επηρεάζουν την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης και μέσω αυτού του δείκτη παρατηρούμε την επίδραση αυτή. Η κάθε επιχείρηση μπορεί να κρίνει αν θα προσφύγει σε δανεισμό αν τα ίδια συνολικά κεφάλαια είναι αποδοτικότερα από το κόστος δανεισμού.

3.4 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού μας δείχνει την απόδοση των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης και αποτελεί έναν σημαντικό δείκτη αξιολόγησης και ελέγχου μιας επιχείρησης. Δίνεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά λειτουργικά κέρδη}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}} \times 100$$

Στον αριθμητή, δηλαδή στα καθαρά λειτουργικά κέρδη δεν πρέπει να αφαιρέσουμε τα χρηματοοικονομικά έξοδα, ενώ στο σύνολο ενεργητικού δεν πρέπει να συμπεριλαμβάνονται επενδύσεις που δεν παράγουν λειτουργικά κέρδη. Αν κατά τη διάρκεια του έτους άλλαξαν σημαντικά τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης τότε δεν θα υπολογίζουμε με βάση το τελικό σύνολο ενεργητικού αλλά με το μέσο όρο ενεργητικού, όπως φαίνεται στον παρακάτω τύπο:

$$\text{Μέσος όρος ενεργητικού} = \frac{\text{Ενεργητικό αρχής χρήσης} + \text{Ενεργητικό τέλους χρήσης}}{2}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μας επιτρέπει να συγκρίνουμε την αποδοτικότητα της εξεταζόμενης επιχείρησης με άλλες επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου, ή επιχειρήσεις άλλου κλάδου. Επίσης, μπορούμε να εξετάσουμε τις μεταβολές στην αποδοτικότητα ανά έτος για την ίδια επιχείρηση. Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού δίνει τη δυνατότητα στον αναλυτή να λάβει σημαντικές πληροφορίες για την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης (Ζαχαροπούλου, 2010).

3.5 Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το μικτό κέρδος που έχει μια επιχείρηση, δίνεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου} = \frac{\text{Μικτά κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100$$

Όπου μικτά κέρδη:

$$\text{Μικτά κέρδη} = \text{Πωλήσεις} - \text{Κόστος πωληθέντων}$$

Αν ο δείκτης αυτός είναι υψηλός μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η επιχείρηση μπορεί να καλύψει τα έξοδα της και να έχει και ικανοποιητικό καθαρό κέρδος. Υπάρχει επίσης πολύ καλή ισορροπία αγοράς και μεταπώλησης στην επιχείρηση. Ο υψηλός δείκτης δείχνει τέλος, ότι αν

αυξηθεί το κόστος αγοράς των προϊόντων από την επιχείρηση θα υπάρχει ακόμα περιθώριο κέρδους .

Αν ο δείκτης είναι χαμηλός φαίνεται ότι υπάρχει κακή ισορροπία στις αγορές και τις πωλήσεις, γεγονός που δεν επιτρέπει στην επιχείρηση να ανταπεξέλθει στην πιθανότητα περαιτέρω αύξησης του κόστους των προϊόντων.

Βέβαια, υπάρχουν πολλοί ακόμα παράγοντες που δεν συνυπολογίστηκαν. Μια επιχείρηση μπορεί να θεωρεί πιο κερδοφόρο να πουλάει φτηνά τα προϊόντα της και σε μεγάλες ποσότητες παρά με μια καλή ισορροπία αγοράς πώλησης με άμεσο μεγάλο κέρδος (Ζαχαροπούλου, 2010).

3.6 Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους δείχνει το καθαρό κέρδος που έχει η επιχείρηση από τις πωλήσεις της. Είναι χαρακτηριστικός αριθμοδείκτης για την πρόβλεψη μελλοντικού κέρδους, και δίνεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100$$

Στα καθαρά κέρδη δεν συμπεριλαμβάνονται ούτε τα κέρδη από προσωρινές επενδύσεις, συμμετοχές κτλ και δεν συμπεριλαμβάνονται επίσης ούτε οι ζημιές από καταστροφή εμπορευμάτων ή μη λειτουργική ζημία.

Υψηλή τιμή αυτού του δείκτη σημαίνει ότι η επιχείρηση είναι επικερδής, μπορεί επίσης να συνδυαστεί με τον αριθμοδείκτη μικτού κέρδους ώστε να εξαχθούν χρήσιμα συμπεράσματα.

Αν για παράδειγμα ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους μένει σταθερός ενώ μειώνεται ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η επιχείρηση έχει απότομη αύξηση εξόδων λειτουργίας και δεν είχε την αντίστοιχη αύξηση στις πωλήσεις. Αν υπάρχει μείωση της τιμής του αριθμοδείκτη μικτού κέρδους και ταυτόχρονα μένει σταθερός ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους τότε μπορούμε να συμπεράνουμε ότι αυξήθηκε το κόστος αγοράς των προϊόντων από την επιχείρηση σε σχέση με τα έσοδα από τις πωλήσεις.

3.7 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενου κεφαλαίου μας δείχνει την αποδοτικότητα της επιχείρησης όχι μόνο από την πλευρά των λειτουργικών εσόδων αλλά από όλες τις πηγές κεφαλαίων που μπορεί να έχει. Μας δίνει επίσης πληροφορίες για την ικανότητα που έχει να δημιουργεί κέρδος καθώς και για την αποτελεσματικότητα της διοίκησης. Είναι χαρακτηριστικός δείκτης της κερδοφόρας δυναμικότητας της επιχείρησης στο σύνολο των κεφαλαίων, ίδιων και ξένων. Δίνεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης} + \text{Χρηματοοικονομικά έξοδα}}{\text{Συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια}} \times 100$$

Σε περιόδους κρίσης και αυτός ο δείκτης μπορεί να μηδενιστεί. Αν ο δείκτης είναι συνεχώς σε χαμηλά επίπεδα τότε η επιχείρηση η επιχείρηση κινδυνεύει με διακοπή λειτουργίας. Ο δείκτης αυτός θα πρέπει να είναι

υψηλότερος από το κόστος των δανειακών κεφαλαίων. Ο υπολογισμός της αποδοτικότητας του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων αποτελεί, κατά κάποιον τρόπο, οδηγό στις περιπτώσεις που μια επιχείρηση πρόκειται να προβεί σε εξαγορά άλλων επιχειρήσεων ή να προβεί σε νέες δραστηριότητες.

Αν υπάρχει μεγάλη διακύμανση των κεφαλαίων κατά τη διάρκεια του έτους και δεν έχουμε περαιτέρω πληροφορίες μπορούμε να υπολογίσουμε το πραγματικό ύψος συνολικών κεφαλαίων αντί για τα συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια με τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Πραγματικό ύψος συνολικών κεφαλαίων} = \frac{\text{Συνολικά κεφάλαια αρχής} + \text{Συνολικά κεφάλαια τέλους}}{2}$$

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ (ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ)

4.1 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τη σχέση ιδίων κεφαλαίων και πωλήσεων, δηλαδή σε σχέση με τη χρήση κάποιου ποσού ιδίων κεφαλαίων, πόσες πωλήσεις αντιστοιχούν. Υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

Μια υψηλή τιμή σε αυτό το δείκτη σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει μεγάλες πωλήσεις σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια που επενδύονται. Από την άλλη πλευρά μια υψηλή τιμή μπορεί να σημαίνει και χαμηλά ίδια κεφάλαια ή μεγάλα δανειακά κεφάλαια, κατάσταση όχι ιδιαίτερα θετική.

Ένας χαμηλός δείκτης σημαίνει ότι οι πωλήσεις είναι χαμηλές σε σχέση με τα κεφάλαια που επενδύθηκαν. Και πάλι, χαμηλός δείκτης μπορεί να σημαίνει ότι μια εταιρία έχει πολύ υψηλά ίδια κεφάλαια και λίγα δανειακά.

Γενικά ο συγκεκριμένος δείκτης μπορεί να προσφέρει κάποιες πληροφορίες αλλά σε συνδυασμό με κάποιον άλλο αριθμοδείκτη καθώς είναι δύσκολο να εξάγει ο αναλυτής βέβαια συμπεράσματα από τη σχέση ιδίων κεφαλαίων και πωλήσεων (Ζαχαροπούλου, 2010).

4.2 Κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων είναι χαρακτηριστικός του πόσο γρήγορα μετατρέπει τα αποθέματα σε προϊόντα μια εταιρία. Υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα}}$$

Ως μέσο απόθεμα ορίζουμε :

$$\text{Μέσο απόθεμα} = \frac{\text{Αρχικό απόθεμα} + \text{Τελικό απόθεμα}}{2}$$

Στην περίπτωση που δεν μπορούμε να υπολογίσουμε το μέσο απόθεμα τότε υπολογίζουμε την κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων με βάση τις καθαρές πωλήσεις. Θα μπορούσαμε να χρησιμοποιήσουμε μόνο το τελικό απόθεμα αλλά αυτό θα αφορούσε μια στιγμή και όχι συγκεκριμένη χρονική περίοδο που εξετάζουμε.

Αυτός ο αριθμοδείκτης θα μπορούσε να μετρηθεί και σε ένα έτος, αν στον αριθμητή βάζαμε ετήσιες μετρήσεις αποθεμάτων και τον παρονομαστή 12 αν θέλαμε το αποτέλεσμα ανά μήνα, 365 αν θέλαμε το αποτέλεσμα ανά ημέρα.

Υψηλή τιμή αυτού του δείκτη σημαίνει ότι τα αποθέματα μετατρέπονται σε πωλήσεις με υψηλή ταχύτητα, γεγονός που θεωρείται θετικό. Σε μερικές

περιπτώσεις ωστόσο πρέπει να υπάρχει ένας ικανοποιητικός αριθμός αποθεμάτων για την εύρυθμη λειτουργία της επιχείρησης. Επίσης, ένας υψηλός δείκτης δεν σημαίνει απαραίτητα και υψηλά κέρδη καθώς δεν μας δίνεται καμία πληροφορία για την τιμή πώλησης.

Ένας χαμηλός δείκτης από την άλλη πλευρά είναι χαρακτηριστικός μιας δυσλειτουργικής κατάστασης. Η επιχείρηση δεν μπορεί να πωλήσει τα αποθέματα της και αναγκάζεται σε συσσώρευση αποθεμάτων. Υπάρχουν βέβαια και ορισμένες περιπτώσεις όπου η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων μπορεί να λειτουργήσει αντίστροφα, αλλά εξαρτάται από τις προβλέψεις που κάνει η επιχείρηση για τη μελλοντική αγορά (Ζαχαροπούλου, 2010).

Ο αριθμοδείκτης αυτός χρησιμοποιείται κυρίως σε σύγκριση μεταξύ επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου, και της ίδιας περίπου εμβέλειας, ως δείγμα της ταχύτητας πώλησης των προϊόντων σε σχέση με τη συσσώρευση αποθέματος.

4.3 Κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων μας δείχνει τη σχέση μεταξύ καθαρών πωλήσεων και μέσου όρου απαιτήσεων. Δηλαδή, είναι χαρακτηριστικός του κατά πόσο εισπράττονται οι απαιτήσεις και με ποιο ρυθμό. Υπολογίζεται από το τύπο:

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Μ.Ο Απαιτήσεων}}$$

Όπου το Μέσο Όρο απαιτήσεων θα τον υπολογίζουμε από τον παρακάτω τύπο:

$$M.O \text{ Απαιτήσεων} = \frac{\text{Αρχικές απαιτήσεις} + \text{Τελικές απαιτήσεις}}{2}$$

Χρησιμοποιούμε M.O Απαιτήσεων για τον ίδιο λόγο που στον προηγούμενο αριθμοδείκτη χρησιμοποιούσαμε το Μέσο απόθεμα. Μέσω αυτού του αριθμοδείκτη μπορούμε να υπολογίσουμε και το χρονικό διάστημα που μεσολάβησε μεταξύ των πωλήσεων και των εισπράξεων, με τη βοήθεια του παρακάτω τύπου:

$$\text{Χρόνος παραμονής} = \frac{365}{\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων}}$$

Όπου το 365 χρησιμοποιείται αν θέλουμε τον τελικό υπολογισμό σε ημέρες και 12 αν θέλουμε σε μήνες (Κουκούλης, & Στεφάνου, 2004).

Υψηλή τιμή αυτού του δείκτη σημαίνει ότι η επιχείρηση λαμβάνει γρήγορα σχετικά τις απαιτήσεις της .

Ενώ αν ο δείκτης είναι μικρός σημαίνει ότι υπάρχει μεγάλος χρόνος παραμονής είσπραξης και για να καλύπτει τις υποχρεώσεις της και πιθανώς αναγκαστεί να προβεί σε δανεισμό.

4.4 Κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού μας δείχνει τη σχέση που υπάρχει μεταξύ του ενεργητικού και των πωλήσεων. Υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Ενεργητικό}}$$

Μια υψηλή τιμή σε αυτό το δείκτη σημαίνει χαμηλό ενεργητικό σε σχέση με τις πωλήσεις, που σημαίνει ότι το ενεργητικό καταναλώνεται σε μεγάλο βαθμό στη διαδικασία πώλησης.

Ένας χαμηλός δείκτης σημαίνει ότι μεγάλο μέρος του ενεργητικού δεν επανατοποθετείται σε επενδύσεις εντός επιχείρησης αλλά συσσωρεύεται ή επενδύεται αλλού. Βέβαια, χαμηλός δείκτης θα μπορούσε να σημαίνει και περιοδικά χαμηλές πωλήσεις ή υψηλός δείκτης περιοδικά αυξημένες πωλήσεις, οπότε θα είχαμε αντικειμενικότερη εικόνα αν οι μετρήσεις γινόταν για ένα ικανοποιητικά μεγάλο διάστημα.

Γενικά θεωρείται ότι όταν είναι χαμηλός αυτός ο αριθμοδείκτης θα πρέπει η επιχείρηση να χρησιμοποιεί μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού για αύξηση των πωλήσεων. Προσφέρεται δε για συγκρίσεις επιχειρήσεων εντός του ίδιου κλάδου αλλά και για σύγκριση τη επιχείρησης με στατιστικά άλλων ετών. Σε συνδυασμό με άλλους αριθμοδείκτες μπορούμε να εξαγάγουμε σημαντικά συμπεράσματα για το βαθμό επίδρασης του ενεργητικού στις πωλήσεις, ώστε να καθοριστεί ορθή πολιτική της επιχείρησης μελλοντικά (Κουκούλης, & Στεφάνου, 2004).

4.5 Κυκλοφοριακής ταχύτητας υποχρεώσεων

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι ενδεικτικός της ταχύτητας κάλυψης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σε σχέση με τις αγορές. Υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα υποχρεώσεων} = \frac{\text{Αγορές}}{\text{Μ.Ο Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων}}$$

Όπου το Μ.Ο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων το υπολογίζουμε από τον τύπο:

$$\text{Μ.Ο Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων} = \frac{\text{Αρχικές υποχρεώσεις} + \text{Τελικές υποχρεώσεις}}{2}$$

Όπως και σε προηγούμενους αριθμοδείκτες αν δεν είναι διαθέσιμες οι αγορές χρησιμοποιούμε το κόστος πωληθέντων, και αν δεν είναι διαθέσιμο ούτε το κόστος πωληθέντων τότε χρησιμοποιούμε τις πωλήσεις. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μπορεί να μας προσφέρει σημαντικές πληροφορίες αν συνδυαστεί με την κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων. Αν η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων είναι μεγαλύτερη από την κυκλοφοριακή ταχύτητα υποχρεώσεων σημαίνει ότι η επιχείρηση λαμβάνει ταχύτερα τις απαιτήσεις της από ότι αποπληρώνει τις υποχρεώσεις της. Στην αντίθετη περίπτωση όπου η εταιρία λαμβάνει πιο αργά τις απαιτήσεις από

ότι αποπληρώνει τις υποχρεώσεις τότε υπάρχει πρόβλημα και η επιχείρηση ίσως χρειαστεί δανεισμό.

Ωστόσο, υπάρχει και η περίπτωση απαιτήσεων που αποπληρώνονται αργά και άλλων που δεν αποπληρώνονται ποτέ, οπότε εισέρχονται και άλλοι παράγοντες.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΛΟΙΠΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

5.1 Αριθμοδείκτες δομής ενεργητικού

Υπάρχουν τρεις βασικοί αριθμοδείκτες δομής ενεργητικού οι οποίοι επηρεάζονται ισχυρά από το είδος της επιχείρησης που εξετάζουμε. Ο πρώτος είναι ο βαθμός παγιοποίησης που δίδεται από τον τύπο:

$$\text{Βαθμός παγιοποίησης} = \frac{\text{Πάγια}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

Στα πάγια δεν εμπεριέχονται τα αποσβεσμένα πάγια. Δεύτερος σημαντικός αριθμοδείκτης δομής ενεργητικού είναι ο Βαθμός κυκλοφορούντος ενεργητικού:

$$\text{Βαθμός κυκλοφορούντος ενεργητικού} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Συνολικό ενεργητικό}}$$

Τέλος, υπάρχει ο αριθμοδείκτης που υπολογίζει τη σχέση παγίων και κυκλοφορούντος ενεργητικού:

Σχέσεις παγίων και κυκλοφορούντος ενεργητικού =

$$\frac{\text{Πάγια}}{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}$$

Με βάση τα Ε.Λ.Π. το Κυκλοφορούν ενεργητικό ορίζεται ως:

Κυκλοφορούν ενεργητικό = Αποθέματα + Απαιτήσεις + Χρεόγραφα + Διαθέσιμα

Με βάση τους παραπάνω αριθμοδείκτες μπορούμε να κατατάξουμε τις επιχειρήσεις σε τρεις κατηγορίες:

- Αν τα πάγια είναι περισσότερα του κυκλοφορούντος ενεργητικού τότε η επιχείρηση ονομάζεται εντάσεως πάγιας περιουσίας
- Αν τα πάγια είναι λιγότερα του κυκλοφορούντος ενεργητικού τότε η επιχείρηση είναι εντάσεως κυκλοφοριακής ταχύτητας
- Αν τα πάγια είναι ίσα με το κυκλοφορούν ενεργητικό τότε η επιχείρηση είναι μικτή

5.2 Αριθμοδείκτες επενδύσεων

Οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες χρησιμοποιούνται όταν ο αναλυτής θέλει να λάβει πληροφορίες για βασικά στοιχεία επενδυτικής δραστηριότητας της επιχείρησης. Κατόπιν μπορεί να προβεί σε αγορά ή πώληση ενός τίτλου ή μιας επιχείρησης. Υπάρχουν έξι βασικοί αριθμοδείκτες :

- Κατά μετοχή κέρδη
- Κατά μετοχή μέρισμα
- Μερισματική απόδοση
- Ποσοστό διανεμόμενων κερδών
- Εσωτερική αξία μετοχής
- Εσωτερική αξία μετοχής προς χρηματιστηριακή αξία

Ο αριθμοδείκτης κατά μετοχή κέρδη υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Κατά μετοχή κέρδη} = \frac{\text{Σύνολο καθαρού κέρδους}}{\text{Αριθμός μετοχών}}$$

Είναι ενδεικτικός των κερδών που αντιστοιχούν σε μια μετοχή της επιχείρησης. Ωστόσο συγκρίσεις μεταξύ επιχειρήσεων είναι δύσκολο να γίνουν καθώς κάθε επιχείρηση έχει διαφορετικό αριθμό μετοχών σε κυκλοφορία. Ο δείκτης κατά μετοχή μέρισμα υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Κατά μετοχή μέρισμα} = \frac{\text{Σύνολο μερισμάτων}}{\text{Αριθμός μετοχών}}$$

Υπάρχουν σταθερά και κυμαινόμενα μερίσματα. Ο επενδυτής πολλές φορές προτιμάει σταθερό μέρισμα. Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το μέρισμα που αντιστοιχεί σε μια κυκλοφορούσα μετοχή.

Ο αριθμοδείκτης Μερισματική απόδοση υπολογίζεται από τον τύπο:

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

Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο δείκτης τόσο πιο θεμιτή είναι η αγορά της μετοχής. Ωστόσο, κάθε επιχείρηση έχει διαφορετική πολιτική στην απόδοση μερισμάτων, και γι' αυτό το λόγο είναι χρήσιμο αυτός ο αριθμοδείκτης να συνδυάζεται με τους παραπάνω.

Ο αριθμοδείκτης Ποσοστό διανεμόμενων κερδών υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Ποσοστό διανεμόμενων κερδών} = \frac{\text{Σύνολο μερισμάτων χρήσης}}{\text{Σύνολο καθαρού κέρδους}}$$

Αυτός ο δείκτης είναι ίσως ο πιο ελκυστικός για υποψήφιους μετόχους. Όσο μεγαλύτερος είναι τόσο μεγαλύτερα τα μερίσματα στους μετόχους σε σχέση με τα καθαρά κέρδη.

Ο αριθμοδείκτης εσωτερικής αξίας μετοχής υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Εσωτερική αξία μετοχής} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Αριθμός μετοχών που κυκλοφορούν}}$$

Όπου ισούται με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων προς τις κυκλοφορούσες μετοχές.

Ο αριθμοδείκτης Λόγος εσωτερικής προς χρηματιστηριακή αξία ισούται με :

$$\text{Λόγος εσωτερικής προς χρηματιστηριακή αξία} = \frac{\text{Εσωτερική αξία ανά μετοχή}}{\text{Τρέχουσα τομή μετοχής στο χρηματιστήριο}}$$

Αυτός ο αριθμοδείκτης μας δείχνει συγκριτικά την ονομαστική αξία της μετοχής με την χρηματιστηριακή αξία. Αν η εσωτερική αξία είναι μεγαλύτερη από την τρέχουσα αξία τότε η μετοχή είναι υποτιμημένη, αν συμβαίνει το αντίθετο είναι υπερτιμημένη (Ζαχαροπούλου, 2010).

5.3 Αριθμοδείκτες δαπανών

Υπάρχουν τέσσερις βασικοί αριθμοδείκτες που μας ενημερώνουν για το πώς μια επιχείρηση διαχειρίζεται τις δαπάνες της και τα λειτουργικά της έξοδα. Ο πρώτος ονομάζεται αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων και υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων} + \text{Λειτουργικά έξοδα}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Ως λειτουργικά έξοδα ορίζουμε τα έξοδα διάθεσης, λειτουργικά έξοδα και λοιπά γενικά έξοδα.

Εάν ο αριθμοδείκτης είναι υψηλός τότε η επιχείρηση σημαίνει ότι έχει υψηλά έξοδα σε σχέση με τις καθαρές πωλήσεις της. Αν είναι δε μεγαλύτερος της μονάδας σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει μάλλον σοβαρό πρόβλημα λειτουργίας. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι αντίστροφος της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης. Για να λυθεί το πρόβλημα ενός υψηλού τέτοιου δείκτη υπάρχουν δύο βασικοί τρόποι. Να αυξηθούν σημαντικά οι καθαρές πωλήσεις ή να μειωθούν τα λειτουργικά έξοδα. Στην ανάλυση του προβλήματος ο αριθμοδείκτης αυτός διασπάται σε άλλους τρεις χαρακτηριστικότερους ώστε να υπάρχει πιο καθαρή εικόνα της παθογένειας.

Πρώτος αριθμοδείκτης:

$$\text{Αριθμοδείκτης 1} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Δεύτερος αριθμοδείκτης:

$$\text{Αριθμοδείκτης 2} = \frac{\text{Έξοδα διοίκησης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Τρίτος αριθμοδείκτης:

$$\text{Αριθμοδείκτης 3} = \frac{\text{Έξοδα διάθεσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Μέσω αυτών των πιο αναλυτικών αριθμοδεικτών η επιχείρηση μπορεί πιο εύκολα να διακρίνει το που βρίσκεται το πρόβλημα και να μειώσει με ορθό τρόπο τα έξοδα της (Ζαχαροπούλου, 2010).

5.4 Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου

Σε μια επιχείρηση υπάρχουν δυο πιθανές οδοί χρηματοδότησης: τα ίδια κεφάλαια και τα ξένα κεφάλαια. Σε μεγάλο βαθμό τα ξένα κεφάλαια είναι τα δανειακά κεφάλαια. Οι αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου εξετάζουν τη σχέση μεταξύ ιδίων και ξένων κεφαλαίων σε μια επιχείρηση. Από τις πληροφορίες αυτές μπορούμε να καταλάβουμε το βαθμό ανεξαρτησίας μιας επιχείρησης. Υπάρχουν τρεις αριθμοδείκτες, που στην πραγματικότητα είναι ίδιοι:

Αριθμοδείκτης οικονομικής αυτονομίας. Υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Οικονομικής αυτονομίας} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

Αριθμοδείκτης πίεσεως ξένου κεφαλαίου:

$$\text{Πίεσεως ξένου κεφαλαίου} = \frac{\text{Ξένα κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης:

$$\text{Δανειακής επιβάρυνσης} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Ξένα κεφάλαια}}$$

Τα ποσοστά αυτών των δεικτών είναι χαρακτηριστικά της αυτονομίας μιας επιχείρησης. Το όριο αυτονομίας είναι άνω του 0,5 για το δείκτη οικονομικής αυτονομίας, προφανώς κάτω του 0,5 για το δείκτη πίεσεως ξένου κεφαλαίου και άνω της μονάδας για το δείκτη δανειακής επιβάρυνσης.

Με λίγα λόγια αν τα δανειακά κεφάλαια είναι περισσότερα των ιδίων, η επιχείρηση εξαρτάται από αυτά. Τα ξένα κεφάλαια μπορούν να χωριστούν σε βραχυπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα με διαχωριστική γραμμή το χρόνο αποπληρωμής. Αν μια επιχείρηση εξαρτάται από δανειακά κεφάλαια είναι σημαντικοί οι παρακάτω δυο αριθμοδείκτες:

Αριθμοδείκτης 1:

$$\frac{\text{Κεφάλαια βραχυπρόθεσμου δανεισμού}}{\text{Ξένα κεφάλαια}}$$

Αριθμοδείκτης 2:

$$\frac{\text{Κεφάλαια βραχυπρόθεσμου δανεισμού}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό βραχυπρόθεσμου δανεισμού τόσο πιο δύσκολη είναι η κατάσταση για την επιχείρηση, λόγω ανάγκης άμεσης αποπληρωμής των υποχρεώσεων της. Αν αυτοί οι δείκτες συνδυαστούν με τους δείκτες ρευστότητας μπορούμε επαρκέστερα να εξετάσουμε τη βιωσιμότητα μιας επιχείρησης (Γιακουμάκης & Κατεργαράκης, 2011).

5.5 Αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει τη σχέση μεταξύ παγίων και ιδίων κεφαλαίων εντός μιας επιχείρησης. Δηλαδή, είναι χαρακτηριστικός του που βρέθηκε η χρηματοδότηση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων. Υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Πάγια περιουσιακά στοιχεία}}$$

5.6 Αριθμοδείκτης αυτοχρηματοδότησης

Ο αριθμοδείκτης αυτός εξετάζει τη σχέση μεταξύ Μετοχικού κεφαλαίου και αποθεματικών. Ένα μέρος των κερδών μετατρέπεται σε απόθεμα από παρακρατήσεις, το ποσοστό υπολογίζεται από αυτό τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης αυτοχρηματοδότησης} = \frac{\text{Αποθεματικά}}{\text{Μετοχικό κεφάλαιο}}$$

Δυο βασικοί παράγοντες επηρεάζουν τις τιμές αυτού του δείκτη: η πολιτική της εταιρίας για κατακράτηση αποθεματικών και τα κέρδη της επιχείρησης. Στον όρο αποθεματικά συνυπολογίζουμε όλων των ειδών αποθεματικά.

Αν ο δείκτης αυτός είναι υψηλός σημαίνει μεγάλη αυτονομία στη χρηματοδότηση της επιχείρησης. Αν υπάρχει πολιτική κατακράτησης αποθεματικών αυξάνεται η σταθερότητα της επιχείρησης και η δυνατότητα αύξησης των κερδών. Επίσης, όταν τα κεφάλαια είναι ίδια και όχι ξένα διατηρείται η αυτονομία (Ρούσσου, 2005).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

6.1 Εισαγωγή

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	270,730.00	243,476.00	268,516.00	313,245.00	345,328.00	399,115	401,258
ΑΥΛΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	0	0	13	31	21	13	10
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	72,666.00	76,562.00	76,122.00	72,826.00	76,128.00	76,509.00	81,861.00
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	343,396.00	320,038.00	344,638.00	386,071.00	421,456.00	480,974.00	477,767.00
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	83,450.00	68,897.00	90,972.00	53,734.00	66,761.00	158,751.00	53,226.00
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	163,468.00	155,010.00	155,165.00	241,381.00	73,656.00	71,816.00	69,843.00
ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ	24	115	182	189	151,190.00	151190	151190
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	4,911.00	4,914.00	3,741.00	3,218.00	3,248.00	3,114.00	2,976.00
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	23,788.00	19,454.00	22,197.00	17,941.00	53,721.00	44,362.00	21,739.00
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	238,171.00	262,612.00	278,625.00	316,612.00	344,646.00	383,358.00	409,425.00
ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	105,225.00	57,426.00	66,013.00	69,459.00	76,810.00	87,345.00	74,562.00
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	9,266.00	9,876.00	12,278.00	11,060.00	11,959.00	11,461.00	7,353.00
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	95,959.00	47,550.00	53,735.00	58,399.00	64,851.00	86,155.00	60,989.00
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	105,225.00	57,426.00	66,013.00	69,459.00	76,810.00	97,616.00	68,342.00
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	150,404.00	174,269.00	193,394.00	189,974.00	223,026.00	170,873	183,225.00
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	73,134.00	383,338.00	463,208.00	464,345.00	514,985.00	533,363.00	575,219.00
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ	58,067.00	75,719.00	84,619.00	88,474.00	114,535.00	113,377.00	104,511.00
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ	37,716.00	45,443.00	39,702.00	61,924.00	53,408.00	61,786.00	51,683.00
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ(ΚΕ-ΒΥ)	174,771.00	195,926.00	214,781.00	254,846.00	280,477.00	232,856.00	265,446.00
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ	87,220.00	34,656.00	35,483.00	35,841.00	44,654.00	80,271.00	59,562.00
ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΟΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	50,199.00	14,223.00	27,345.00	109,652.00	44,642.00	40,496.00	97,965.00
ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΣΕΩΣ						7666	8310
ΕΞΟΔΑ ΔΙΑΘΕΣΗΣ						21217	20240

Πίνακας 6.1 Τα απαραίτητα μεγέθη για τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών

Στον παραπάνω πίνακα παρουσιάζονται τα σημαντικότερα μεγέθη που θα χρησιμοποιηθούν για τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών της εταιρίας ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. Τα μεγέθη αυτά αντλήθηκαν από τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας για τα τελευταία επτά έτη που είναι διαθέσιμοι στον ιστότοπο της προς ενημέρωση των επενδυτών[10].

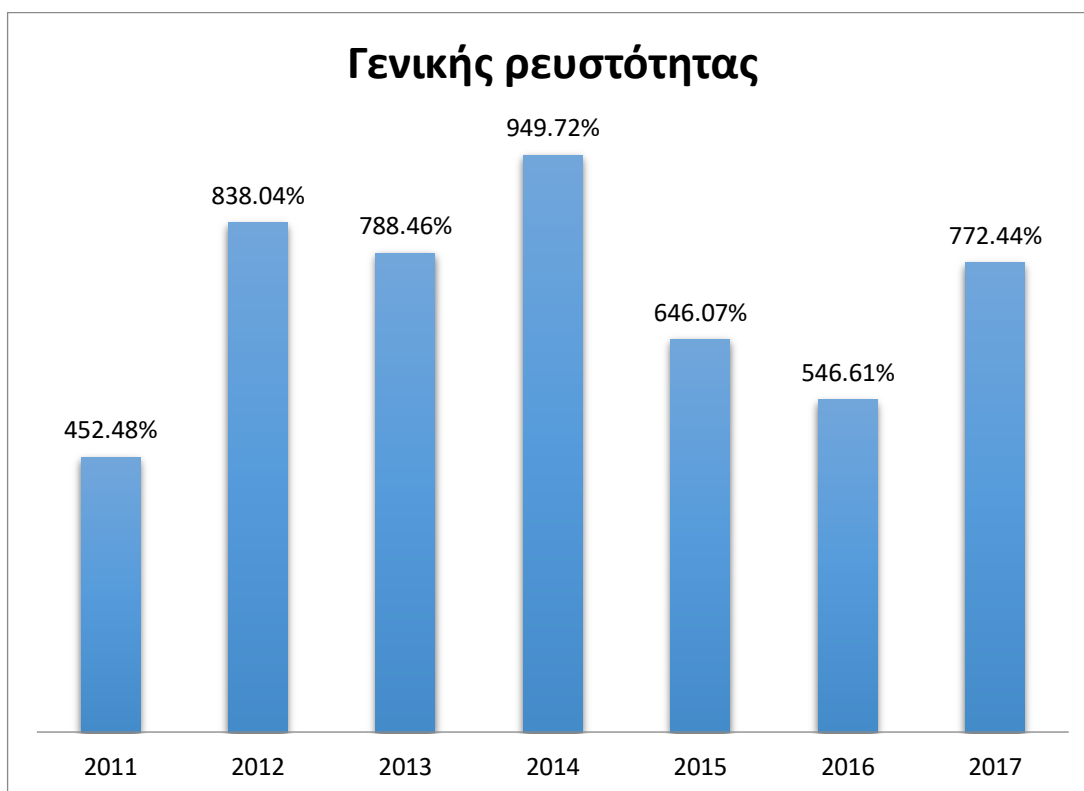
6.2 Υπολογισμός αριθμοδεικτών ρευστότητας

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Γενικής ρευστότητας	452.48%	838.04%	788.46%	949.72%	646.07%	546.61%	772.44%
Άμεσης ρευστότητας	170.35%	325.99%	288.76%	413.33%	113.58%	83.36%	114.52%

Πίνακας 6.2 Υπολογισμός αριθμοδεικτών ρευστότητας

Όπως βλέπουμε από τους αριθμοδείκτες γενικής ρευστότητας η εταιρία βρίσκεται από θέμα ρευστότητας σε εξαιρετική κατάσταση. Καθόλα τα έτη βρίσκεται σε πολύ υψηλά ποσοστά, άνω του 450%. Τα υψηλότερα ποσοστά σε αυτό το δείκτη εμφάνισε το 2014 (950%), ακολούθως το 2014(838%) και κατά σειρά τρίτα υψηλότερα ποσοστά το 2017 (772%)

Χαμηλότερα ποσοστά εμφάνισε το 2011 και το 2016, με 452% και 547% αντίστοιχα. Σε αυτό το δείκτη θεωρείται ικανοποιητική μια τιμή άνω του 150% με 200%. Συνεπώς η εταιρία βρίσκεται σε εξαιρετική κατάσταση καθ' όλα τα εξεταζόμενα έτη.



Σχήμα 6.1 Η τιμή του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας από το 2011 ως το 2017 για την εταιρία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε

Θεωρητική ικανοποιητική τιμή 100%. Η άμεση ρευστότητα τις χρονιές που εξετάζουμε είναι ικανοποιητική ενώ το παρότι το 2015 και έκτοτε παρατηρούμε ότι είναι στα χαμηλότερα επίπεδα απ' όλες τις χρονιές, το 2017 υπάρχει σημαντική ανάκαμψη αγγίζοντας το 115%.

Το 2014 η τιμή άμεσης ρευστότητας ήταν στο υψηλότερο ποσοστό με τιμή 413%, ενώ το επόμενο έτος έπεσε για πρώτη φορά τα εξεταζόμενα έτη στη μη ικανοποιητική τιμή του 83%.



Σχήμα 6.2 Η τιμή του αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας από το 2011 ως το 2017 για την εταιρία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε

6.3 Υπολογισμός αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Κυκλ. ταχύτητα αποθ.	202.5	144.3	171.7	103.2	109.3	339.1	106.0
Ταχ. είσπραξης απαιτ.	6.32	8.96	8.71	10.59	4.15	3.85	8.43
Κυκλ. ταχύτητα ενεργ.	1710.72	994.97	943.30	1205.53	810.29	1169.38	1101.55
Περιθώριο μεικ. κερδ.	38.61%	43.45%	43.75%	46.57%	51.35%	66.35%	57.04%
Περιθώριο καθ. κερδ.	25.08%	26.08%	20.53%	32.60%	23.95%	36.16%	28.21%

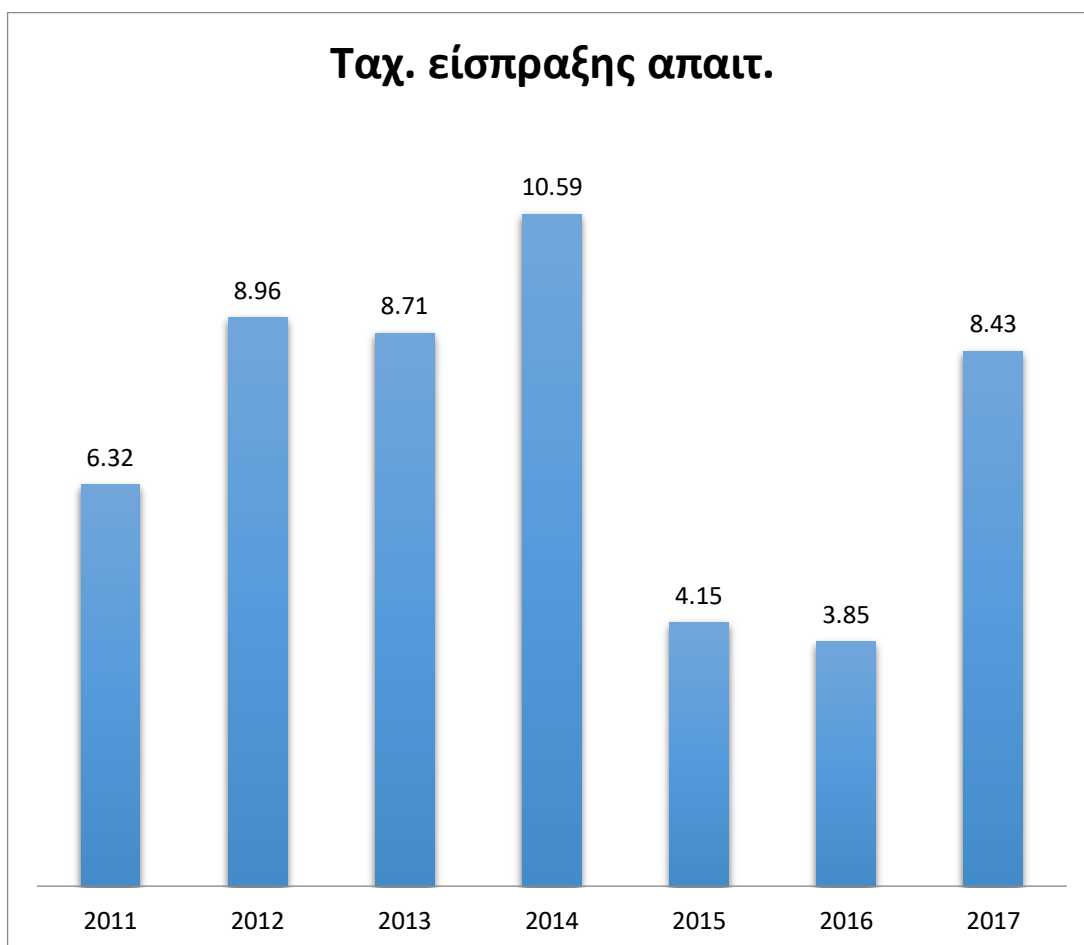
Πίνακας 6.3 Υπολογισμός αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας



Σχήμα 6.3 Η τιμή του αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων από το 2011 ως το 2017 για την εταιρία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε

Ο συγκεκριμένος δείκτης μας δείχνει πόσο γρήγορα ανακυκλώνει η εταιρεία τα αποθέματά της από την παραλαβή των πρώτων υλών μέχρι την πώληση τους. Παρατηρούμε ότι με εξαίρεση το 2016, όπου ο δείκτης αυτός εμφάνισε εξαιρετικά υψηλή αύξηση σε ποσοστό 339,1, υπήρχε μια συνεχής τάξη μείωσης. Η μείωση αυτή μπορεί να θεωρηθεί θετική.

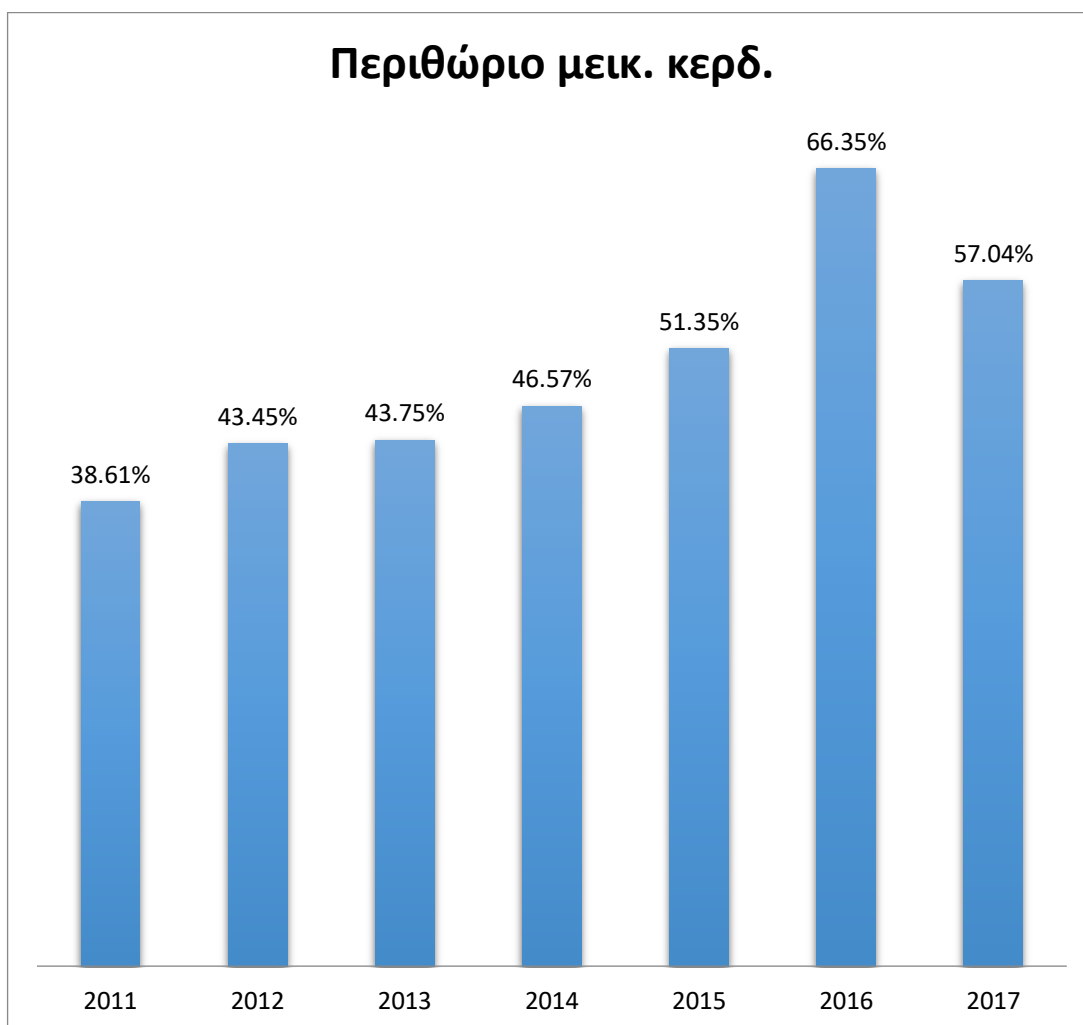
Γενικά δεν υπάρχει συγκεκριμένη τιμή που να θεωρείται ικανοποιητική στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη, καθώς εξαρτάται σημαντικά από το είδος της εταιρίας.



Σχήμα 6.4 Η τιμή του αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων από το 2011 ως το 2017 για την εταιρία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε

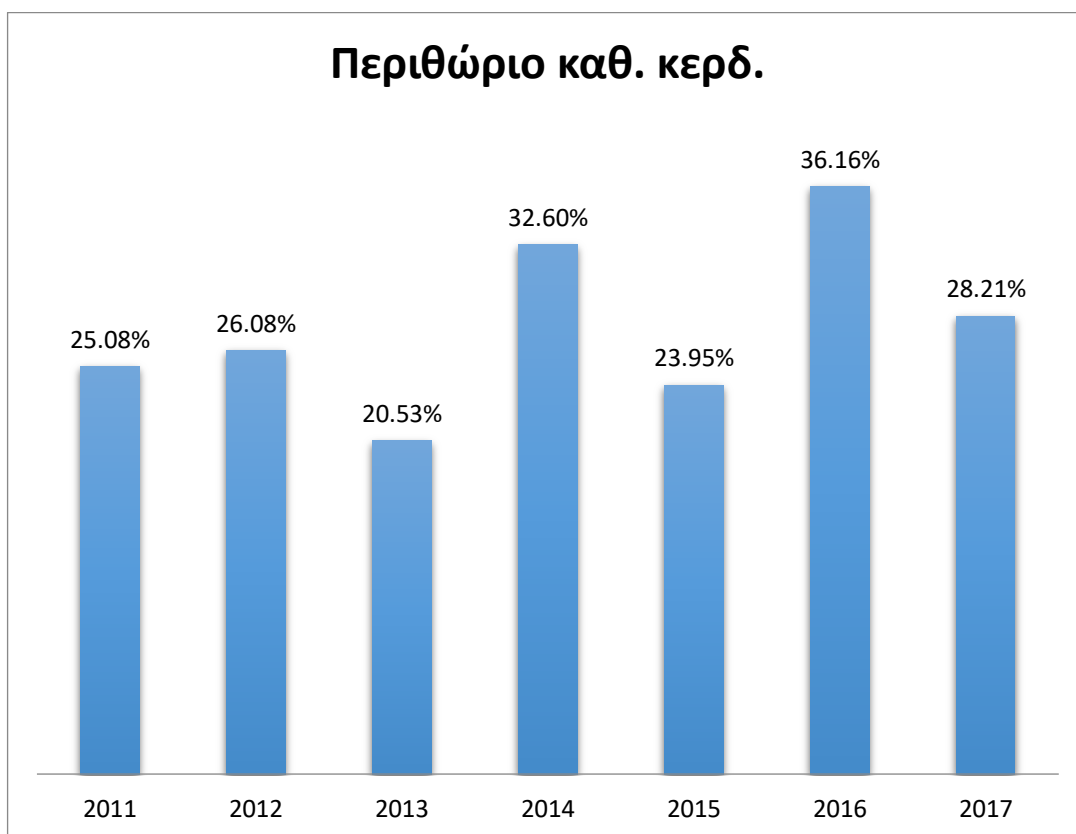
Ο συγκεκριμένος δείκτης μας δείχνει την πιστωτική πολιτική, από την πώληση μέχρι την είσπραξη των απαιτήσεων.

Τα πρώτα χρόνια έχουμε υψηλά νούμερα σε αυτό τον δείκτη με μείωση το 2015 στις 4 ημέρες, και απότομη αύξηση το 2017 στις 8 ημέρες, γεγονός όχι τόσο θετικό. Μπορεί να συνδέεται ωστόσο με την αύξηση ρευστότητας, ή με άλλους παράγοντες που δεν μπορούμε να γνωρίζουμε για την πολιτική της εταιρίας.



Σχήμα 6.5 Η τιμή του αριθμοδείκτη περιθωρίου μικρού κέρδους από το 2011 ως το 2017 για την εταιρία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε

Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο δείκτης τόσο το καλύτερο για την επιχείρηση. Παρατηρούμε αύξηση από το 2011, αυξανόμενες τιμές μέχρι το 2016 και πτώση το 2017, με συνολικά εξαιρετικά υψηλές τιμές, γεγονός εξαιρετικά θετικό για την επιχείρηση. Τα ποσοστά αυτά θεωρούνται υψηλά για τον κλάδο, και σε συνδυασμό με τη τάση αύξησης φαίνεται να υπάρχει μεγάλο περιθώριο αύξησης των μελλοντικών κερδών της επιχείρησης. Αντίστοιχα υψηλά ποσοστά παρατηρούμε και στον επόμενο αριθμοδείκτη.

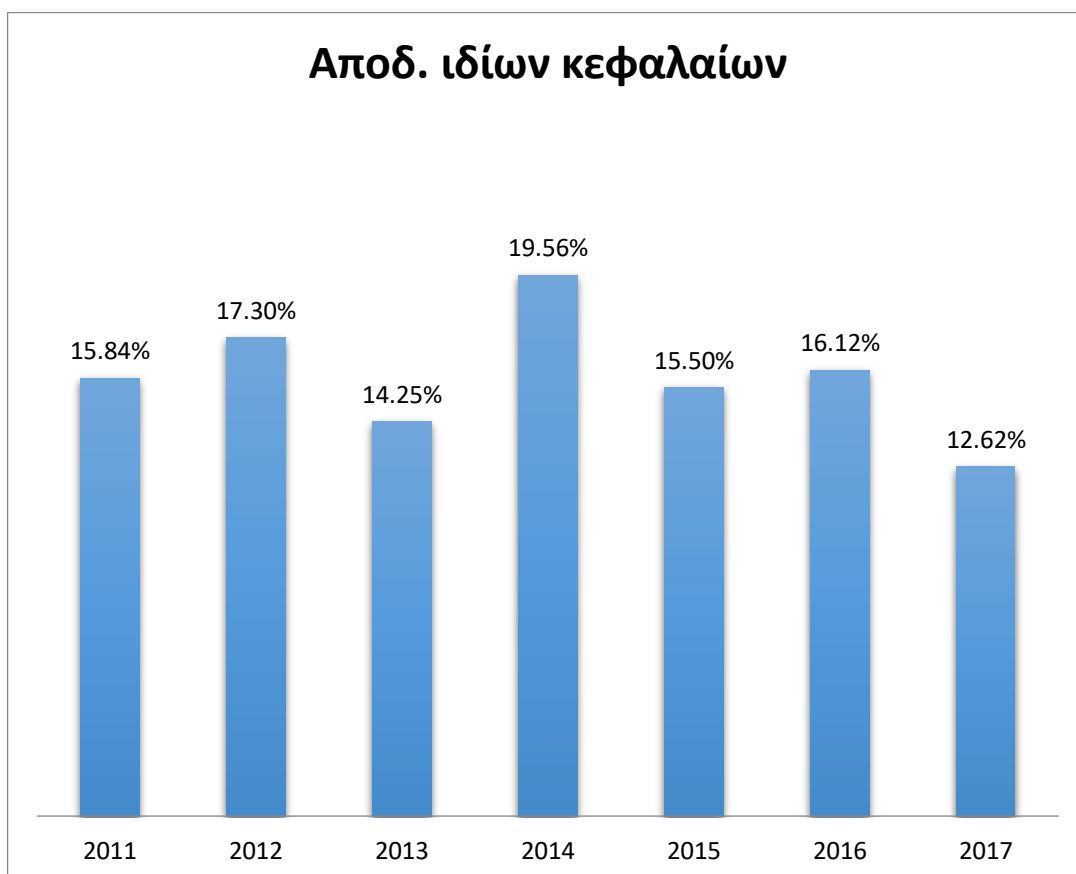


Σχήμα 6.6 Η τιμή του αριθμοδείκτη περιθωρίου καθαρού κέρδους από το 2011 ως το 2017 για την εταιρία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε

6.4 Υπολογισμός αριθμοδεικτών αποδοτικότητας

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Αποδ. ιδίων κεφαλαίων		15.84%	17.30%	14.25%	19.56%	15.50%	16.12%	12.62%
Αποδ. όλων κεφαλαίων		10.83%	13.98%	11.40%	15.91%	12.58%	12.76%	10.75%

Πίνακας 6.4 Υπολογισμός αριθμοδεικτών αποδοτικότητας



Σχήμα 6.7 Η τιμή του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων από το 2011 ως το 2017 για την εταιρία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε

Ο δείκτης αυτός είναι χαρακτηριστικός της αξιοποίησης των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας. Χαμηλά ποσοστά δείχνουν ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιον τομέα, στη βάση της διαχείρισης των ιδίων κεφαλαίων της. Τα στατιστικά στοιχεία ωστόσο μπορεί να είναι επηρεασμένα από πρόσφατες επενδύσεις που δεν πρόλαβαν να αποδώσουν ακόμα.

Τα ποσοστά της εταιρίας είναι χαμηλά σχετικά άλλα όχι σε ανησυχητικό βαθμό. Υπάρχει σχετικά μικρό εύρος αυξομείωσης που κυμαίνεται από το 12 έως το 19%.



Σχήμα 6.8 Η τιμή του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων από το 2011 ως το 2017 για την εταιρία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε

Αυτός ο αριθμοδείκτης έχει μια ικανοποιητική τιμή της τάξης του 15%. Η διαφορά με τον προηγούμενο δείκτη έγκειται στο ότι το μεγαλύτερο μέρος κεφαλαίων είναι δανειακά. Στον αριθμητή συνυπολογίζονται οι τόκοι που αυξάνουν σημαντικά την τιμή.

Η εταιρία βρίσκεται στα όρια μιας ικανοποιητική τιμής, αλλά παρατηρούμε μια τάση πτώσης από το 2014 και μετά, όπου και εμφάνισε μέγιστο με ποσοστό 15,91%.

6.5 Υπολογισμός αριθμοδεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης

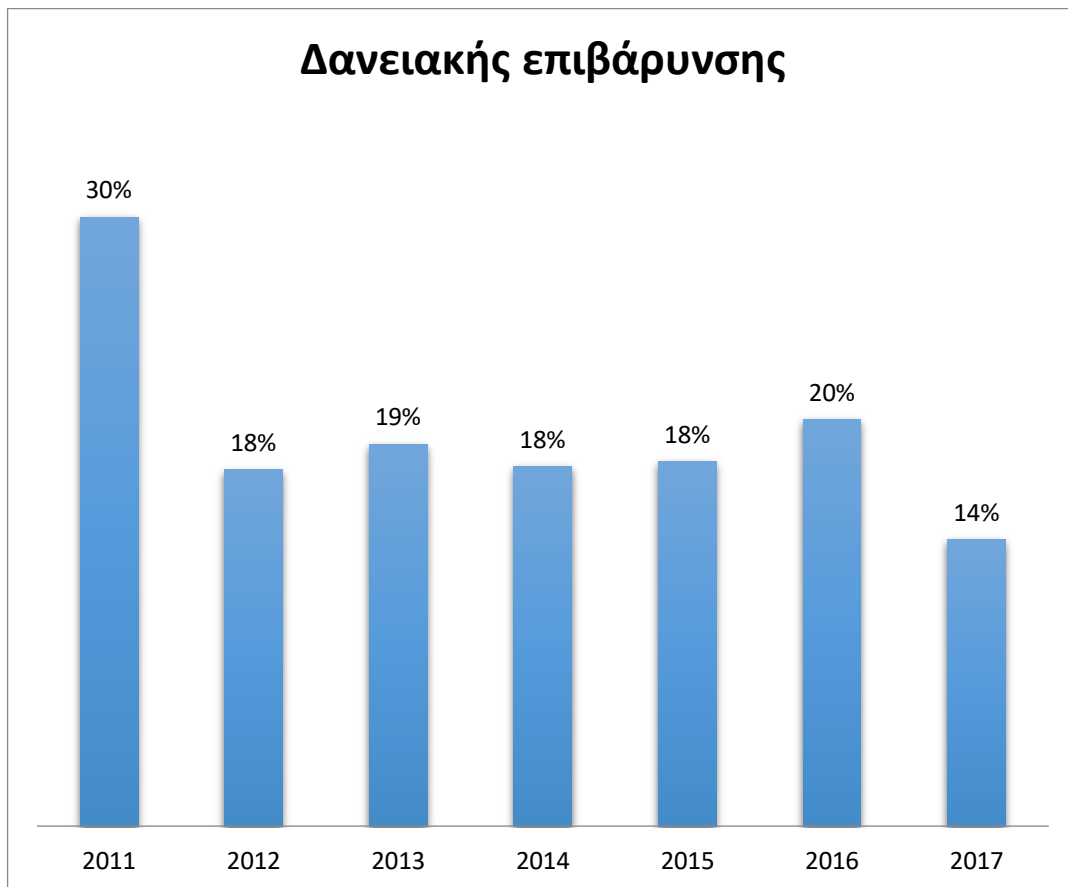
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Κεφαλαιακή διάρθρωση	2570%	2659%	2269%	2863%	2882%	3345%	5568%
Δανειακής επιβάρυνσης	30%	18%	19%	18%	18%	20%	14%
Παγιοποίησης ενεργ.	38%	16%	15%	12%	15%	14%	15%
Κάλυψη παγ. με διαρ. κεφ.	88%	343%	366%	435%	453%	501%	500%

Πίνακας 6.5 Υπολογισμός αριθμοδεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης



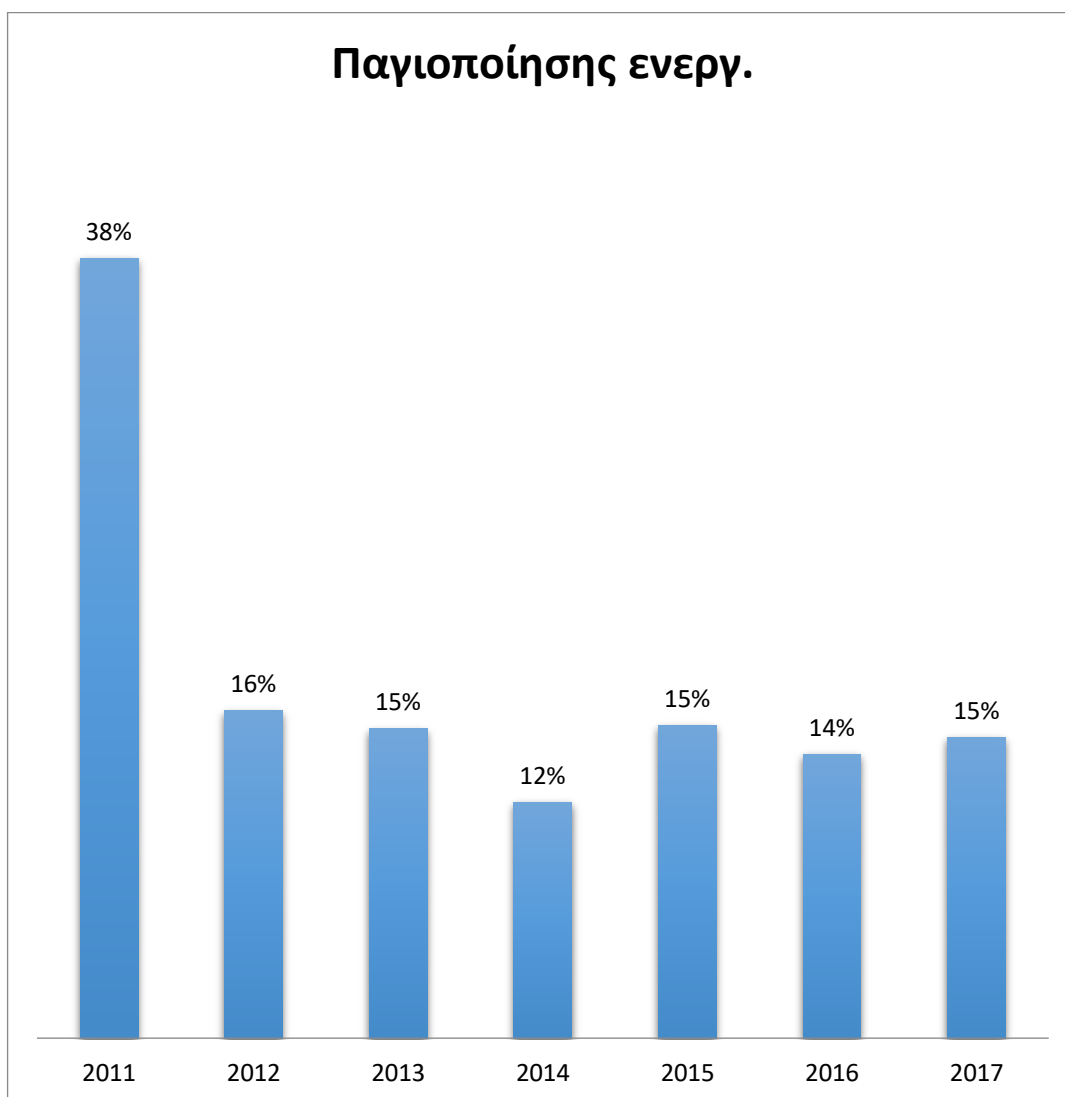
Σχήμα 6.9 Η τιμή του αριθμοδείκτη κεφαλαιακής διάρθρωσης από το 2011 ως το 2017 για την εταιρία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε

Αυτός ο αριθμοδείκτης μα δείχνει το ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων προς τα ξένα κεφάλαια. Σε μεγάλο βαθμό η εταιρία έχει υψηλή αυτονομία, και όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο δείκτης τόσο μικρότερο πρόβλημα δανεισμού έχει η επιχείρηση. Ωστόσο, ο το πρόβλημα δανεισμού μιας επιχείρησης δεν σχετίζεται μόνο με το ποσοστό ιδίων κεφαλαίων επί των συνολικών αλλά και με το ύψος του παθητικού, όπως και με άλλους παράγοντες όπως οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Γενικά τα ποσοστά είναι εξαιρετικά υψηλά, γεγονός που δείχνει υψηλή αυτονομία της επιχείρησης.



Σχήμα 6.10 Η τιμή του αριθμοδείκτη δανειακής επιβάρυνσης από το 2011 ως το 2017 για την εταιρία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε

Όσο χαμηλότερος είναι αυτός ο δείκτης τόσο το καλύτερο για την επιχείρηση. Γενικά βλέπουμε μια σημαντική μείωση μετά το 2011 και κατόπιν σταθεροποίηση σε χαμηλά ποσοστά από 12 έως 16%.

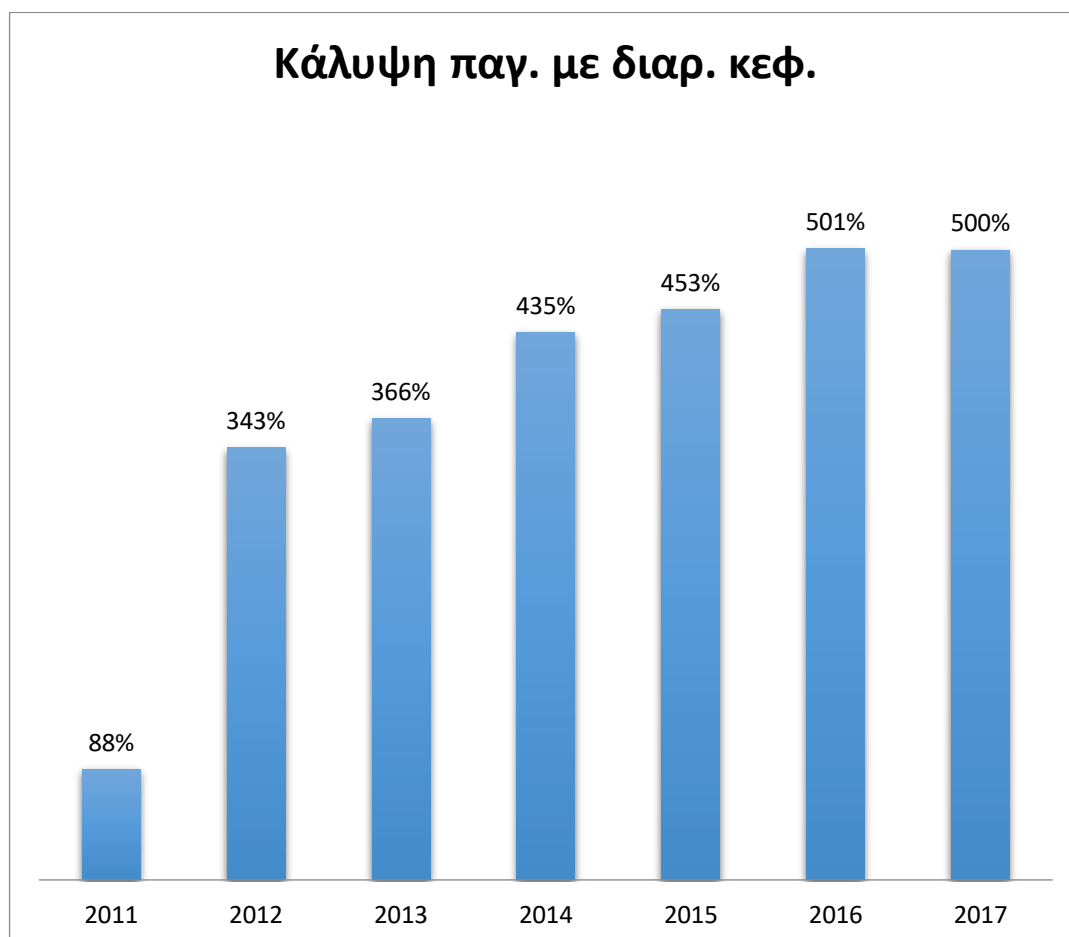


Σχήμα 6.11 Η τιμή του αριθμοδείκτη παγιοποίησης ενεργητικού από το 2011 ως το 2017 για την εταιρία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει τι ποσοστό του συνολικού ενεργητικού είναι πάγια. Εξαρτάται σημαντικά από το είδος της επιχείρησης, αν και μια χαμηλή τιμή θεωρείται ικανοποιητική σε εταιρίες που αυξάνουν συνεχώς τις επενδύσεις τους.

Τέλος, ο παρακάτω αριθμοδείκτης μας δείχνει σε τι ποσοστό καλύπτουν έχουν χρηματοδοτήσει τα πάγια στοιχεία του ενεργητικού όλα τα μακράς

αποπληρωμής κεφάλαια του παθητικού (Ίδια κεφάλαια και Μέσο Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια). Η τιμή της εταιρίας θεωρείται ικανοποιητική, και παρατηρούμε και συνεχή τάση αύξησης.



Σχήμα 6.12 Η τιμή του αριθμοδείκτη κάλυψης παγίων με διάρκεια κεφαλαίων από το 2011 ως το 2017 για την εταιρία ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Τα κυριότερα ερευνητικά ευρήματα είναι τα παρακάτω:

- Όπως βλέπουμε από τους αριθμοδείκτες ρευστότητας η εταιρία βρίσκεται από θέμα ρευστότητας σε εξαιρετική κατάσταση. Σε αυτό το δείκτη θεωρείται ικανοποιητική μια τιμή άνω του 150% με 200%. Συνεπώς η εταιρία βρίσκεται σε εξαιρετική κατάσταση καθ' όλα τα εξεταζόμενα έτη. Καθόλα τα έτη βρίσκεται σε πολύ υψηλά ποσοστά, άνω του 450%.
- Στο αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας θεωρητική ικανοποιητική τιμή είναι το 100%. Η άμεση ρευστότητα τις χρονιές που εξετάζουμε είναι ικανοποιητική ενώ το παρότι το 2015 και έκτοτε παρατηρούμε ότι είναι στα χαμηλότερα επίπεδα απ' όλες τις χρονιές, το 2017 υπάρχει σημαντική ανάκαμψη αγγίζοντας το 115%.
- Η τιμή του αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας μας δείχνει πόσο γρήγορα ανακυκλώνει η εταιρεία τα αποθέματά της από την παραλαβή των πρώτων υλών μέχρι την πώληση τους. Γενικά δεν υπάρχει συγκεκριμένη τιμή που να θεωρείται ικανοποιητική στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη, καθώς εξαρτάται σημαντικά από το είδος της εταιρίας.
- Στην τιμή του αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων τα πρώτα χρόνια έχουμε υψηλά νούμερα με μείωση το 2015 στις 4 ημέρες, και απότομη αύξηση το 2017 στις 8 ημέρες, γεγονός όχι τόσο θετικό.
- Στην τιμή του αριθμοδείκτη περιθωρίου μικρού κέρδους τα ποσοστά θεωρούνται υψηλά για τον κλάδο, και σε συνδυασμό με τη τάση αύξησης φαίνεται υπάρχει μεγάλο περιθώριο αύξησης των μελλοντικών κερδών της επιχείρησης.

- Στην τιμή του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων τα ποσοστά της εταιρίας είναι χαμηλά σχετικά άλλα όχι σε ανησυχητικό βαθμό. Υπάρχει σχετικά μικρό εύρος αυξομείωσης που κυμαίνεται από το 12 έως το 19%.
- Στην τιμή του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων η εταιρία βρίσκεται στα όρια μιας ικανοποιητικής τιμής, αλλά παρατηρούμε μια τάση πτώσης από το 2014 και μετά, όπου και εμφάνισε μέγιστο με ποσοστό 15,91%.
- Η τιμή του αριθμοδείκτη κεφαλαιακής διάρθρωσης έχει γενικά εξαιρετικά υψηλά ποσοστά, γεγονός που δείχνει υψηλή αυτονομία της επιχείρησης.
- Η τιμή του αριθμοδείκτη δανειακής επιβάρυνσης βλέπουμε μια σημαντική μείωση μετά το 2011 και κατόπιν σταθεροποίηση σε χαμηλά ποσοστά από 12 έως 16%.
- Η τιμή του αριθμοδείκτη παγιοποίησης ενεργητικού θεωρείται ικανοποιητική, και παρατηρούμε και συνεχή τάση αύξησης.

Η εταιρία φαίνεται να βρίσκεται σε αρκετά καλή κατάσταση και είναι ικανή να αντέξει μεγάλους κραδασμούς της οικονομίας. Τα επίπεδα ρευστότητας δείχνουν μια εξαιρετικά υγιή επιχείρηση, που σε συνδυασμό με τους αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης μας δείχνουν και υψηλή ανεξαρτησία, άρα συνεπώς ορθή διοίκηση. Οι μόνοι αριθμοδείκτες οι οποίοι έχουν σχετικά χαμηλές τιμές, είναι οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, που ωστόσο εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από τη φύση της επιχείρησης, και είναι σε σχετικά ικανοποιητικό επίπεδο για τον κλάδο.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- [1]. Γιακουμάκης, Γ. & Κατεργαράκης Σ. (2011). Χρηματοοικονομική ανάλυση μιας Α.Ε και μέτρηση βιωσιμότητας και χρηματοοικονομικής δυσχέρειας με το υπόδειγμα Altman's Z Score. Ηράκλειο: ΤΕΙ Ηρακλείου
- [2]. Ζαχαροπούλου, Αφροδίτη.(2010). Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Ηράκλειο: ΤΕΙ Κρήτης
- [3]. Κουκούλης, Δ. & Στεφάνου, Κ. (2004).Χρηματοοικονομική λογιστική. Αθήνα: Εκδοτική Γκιούρδας
- [4]. Νιάρχος, Ν. (1997). Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων. Αθήνα: Σταμούλης
- [5]. Παναγιώτου(2005), "Χρηματοοικονομική Ανάλυση μέσω αριθμοδεικτών", από http://www.ekdd.gr/ekdda/files/ergasies_esta/T3/028/10205.pdf.
- [6]. Πουρνάρα Σ., (2012), "Η επίδραση της οικονομικής κρίσης στην επίδοση των ελληνικών επιχειρήσεων", από http://nemertes.lis.upatras.gr/jspui/bitstream/10889/6271/1/Nimertis_Pournara.pdf.
- [7]. Ρούσσου, Ευαγγελία. (2005). Πηγές και χρήσεις κεφαλαίων: Η περίπτωση των εισηγμένων στο Χ.Α.Α κατασκευαστικών εταιριών την περίοδο 1999-2003. Πειραιάς: Πανεπιστήμιο Πειραιώς

[8]. Σαρσέντης,Β. (1993). Λογισμός Επιχειρηματικής Δραστηριότητας, Πειραιάς: Εκδόσεις Σταμούλη

[9]. Τζανακάκης Ε., (2010), "Χρηματοοικονομική Ανάλυση και αποτίμηση της αξίας της επιχείρησης εισηγμένη στο χρηματιστήριο Αθηνών", από <http://digilib.lib.unipi.gr/dspace/bitstream/unipi/4407/1/Tzanakakis.pdf>.

[10]. <https://www.karelia.gr/>