



ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

*ΑΝΑΛΥΣΗ
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕ ΤΗ
ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ*

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΛΠΕ ΚΑΙ
ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ ΓΙΑ ΤΑ ΕΤΗ 2013 -
2017**

FINAL THESIS

*ANALYSIS OF FINANCIAL
STATEMENTS USING
INDEXES*

**ANALYSIS OF ELPE AND
MOTOR OIL COMPANIES FOR
2013 - 2017**

ΑΘΗΝΑ 2019

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ :

ΚΟΣΣΙΕΡΗ ΕΥΑΓΓΕΛΙΑ

[ΧΟΤΖΑΡΑ ΤΖΟΥΛΙΟ]

[15406]

ΔΗΛΩΣΗ ΣΥΓΓΡΑΦΕΑ ΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Ο / Η κάτωθι υπογεγραμμένος / η Χατζάρα Τζαωίλιο του
...Ο.Δ.Σ.Σ.Ε.Α., του φοιτητής του Τμήματος.....Μαχιστινής 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 απονεμίσει 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
βμήνου από την ημερομηνία ανάθεσής της. Κατά τα λοιπά εφαρμόζονται τα προβλεπόμενα στο
άρθρο 18, παρ. 5 του ισχύοντος Εσωτερικού Κανονισμού.»

Ο Δηλών

Ημερομηνία

12/2/2019

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Αρχικά, θα ήθελα να εκφράσω την απέραντη ευγνωμοσύνη μου στην οικογένειά μου, για όλα όσα μου προσέφεραν κατά τη διάρκεια των μαθητικών και φοιτητικών μου χρόνων, αλλά και για την υποστήριξη και εμπιστοσύνη για τις επιλογές μου.

Επίσης θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή, κυρία Κοτσιέρη, η οποία επέδειξε υπομονή και με στήριξε σε αυτήν την εργασία όσο μπορούσε. Οι επισημάνσεις της και οι διορθώσεις που μου πρότεινε ήταν απαραίτητες για να ολοκληρωθεί το έργο αυτό με επιτυχία.

Τέλος, θα ήθελα να ευχαριστήσω τους υπόλοιπους καθηγητές που μου έκαναν μάθημα αυτά τα χρόνια, οι οποίοι με προετοίμασαν κατάλληλα και με τις σωστές γνώσεις για το εργασιακό περιβάλλον το οποίο έπεται μετά τη λήψη του πτυχίου.

Περιεχόμενα

ΔΗΛΩΣΗ ΣΥΓΓΡΑΦΕΑ	2
ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ	3
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	6
1 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΟΥ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟΥ	7
1.1 Η ΕΛΠΕ	7
1.2 Η ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ	9
2 Χρηματοοικονομική ανάλυση	11
2.1 Οι βασικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις.....	11
2.2 Τα βασικά μέσα στην ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων	15
3 Η χρήση των αριθμοδεικτών στην ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων	17
3.1 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας	19
3.1.1 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων κεφαλαίων	19
3.1.2 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών κεφαλαίων	20
3.1.3 Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους	21
3.1.4 Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους	22
3.2 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	23
3.2.1 Αριθμοδείκτης έμμεσης ή γενικής ρευστότητας	23
3.2.2 Αριθμοδείκτης άμεσης ή ειδικής ρευστότητας.....	24
3.2.3 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας.....	25
3.3 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής ταχύτητας	26
3.3.1 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων	26
3.3.2 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων	28
3.3.3 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Προμηθευτών (Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων)	29
4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΩΝ ΔΥΟ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΡΙΣΗ ΤΟΥΣ.....	31
4.1 Αποδοτικότητα	31
4.1.1 Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	32
4.1.2 Αποδοτικότητα Συνολικών κεφαλαίων	33
4.1.3 Μικτό περιθώριο κέρδους	34
4.1.4 Καθαρό περιθώριο κέρδους	35
4.2 Ρευστότητα.....	35
4.2.1 Έμμεση ή Γενική Ρευστότητα	37
4.2.2 Άμεση ή Ειδική Ρευστότητα	38
4.2.3 Ταμειακή Ρευστότητα	39
4.3 Κυκλοφοριακή ταχύτητα	39

4.3.1 Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	40
4.3.2 Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων	41
4.3.3 Κυκλοφοριακή ταχύτητα υποχρεώσεων	42
5 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	43
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	45
ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑ	46

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η εργασία αυτή γράφτηκε με σκοπό να δείξει τη χρησιμότητα της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων και ειδικότερα με τη χρήση αριθμοδεικτών. Οι δύο εταιρείες που αναλύονται παρακάτω είναι δύο κολοσσοί και πρόκειται για την ΕΛΠΕ και τη ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ. Για την ανάλυση χρησιμοποιήθηκαν οι δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές τους καταστάσεις για τα έτη 2013 έως 2017.

Το πρώτο κεφάλαιο της εργασίας αναφέρεται σε γενικά στοιχεία για τις δύο εταιρείες, όπως το έτος ίδρυσης, την πορεία τους με τα χρόνια και άλλα ιστορικά στοιχεία τα οποία δίνουν στον αναγνώστη μια πρώτη εικόνα για αυτές.

Στη συνέχεια εξηγείται η έννοια της χρηματοοικονομικής ανάλυσης και η χρησιμότητά της σε κάθε μεγάλη εταιρεία. Γενικότερα η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων αποτελεί εκτίμηση της βραχυχρόνιας αλλά και μακροχρόνιας πορείας οποιασδήποτε οικονομικής μονάδας και αυτό αναλύεται εκτενέστερα στο δεύτερο κεφάλαιο.

Συνεχίζοντας στο τρίτο κεφάλαιο, αναλύεται η χρήση των αριθμοδεικτών στην ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, όπου αναφέρονται αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, ρευστότητας καθώς και αριθμοδείκτες δραστηριότητας.

Το τέταρτο κεφάλαιο είναι το βασικότερο στην εργασία αυτή καθώς εκεί γίνονται πράξη όσα αναλύθηκαν θεωρητικά στα προηγούμενα κεφάλαια. Για την ακρίβεια, υπολογίστηκαν μέσω του προγράμματος MS Office Excel συγκεκριμένα αριθμοδείκτες για την κάθε εταιρεία. Στη συνέχεια αναλύονται σε πίνακες και διαγράμματα και εκεί γίνεται η σύγκριση των δύο εταιρειών.

Τέλος, στα συμπεράσματα, αναλύονται συνοπτικά τα αποτελέσματα του προηγούμενου κεφαλαίου και η εργασία καταλήγει με το να δείξει ποια από τις δύο εταιρείες έχει θετικότερα αποτελέσματα στις μετρήσεις των αριθμοδεικτών.

1 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΟΥ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟΥ

Κάποτε οι άνθρωποι κάλυπταν τις ανάγκες τους χρησιμοποιώντας το ξύλο. Με το ξύλο έφτιαχναν κάρβουνο για να ζεσταίνονται, να χτίζουν τα σπίτια και τα έπιπλα τους. Αργότερα ανακαλύφθηκε μια άλλη μορφή ενέργειας πιο δυνατή σε σχέση με τις μέχρι τότε γνωστές, το πετρέλαιο. Η βιομηχανία του πετρελαίου αυξήθηκε ραγδαία καθώς η αρχική αφθονία του στο πλούσιο και γόνιμο αμερικανικό υπέδαφος σε κοιτάσματα και αμερικανική επιχειρηματικότητα κατέστησαν εύκολη την εμπορία του πετρελαίου. Στη χώρα μας υπάρχουν δύο πετρελαιοβιομηχανίες οι οποίες μας προμηθεύουν με πετρέλαιο. Η μία είναι η ΕΛΠΕ και η άλλη είναι η ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ.

1.1 Η ΕΛΠΕ

Η ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ ιδρύθηκε το 1998 και αποτελεί έναν από τους κορυφαίους Ομίλους στον τομέα της ενέργειας στη Νοτιοανατολική Ευρώπη, με δραστηριότητες σε 6 χώρες. Οι μετοχές της διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών (ATHEX: ELPE) και στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου (LSE: HLPD).

Μέτοχοι είναι η Paneuropean Oil and Industrial Holdings S.A. (45,5%) και το Ταμείο Αξιοποίησης Ιδιωτικής Περιουσίας Δημοσίου (35,5%) ενώ το υπόλοιπο ελεύθερα διαπραγματεύσιμο ποσοστό ανήκει σε θεσμικούς (13,9%) και ιδιώτες (8,1%) επενδυτές.

Ιστορικά

Το 1955 με απόφαση της τότε κυβέρνησης, υπογράφεται η σύμβαση κατασκευής του διυλιστηρίου Ασπροπύργου, του πρώτου διυλιστηρίου πετρελαίου στην Ελλάδα. Η κατασκευή άρχισε το 1956 και δυο χρόνια αργότερα, το 1958, εγκαινιάζεται το νέο διυλιστήριο στον Ασπρόπυργο. Οκτώ χρόνια αργότερα, το 1966, ο ελληνικής καταγωγής Τομ Πάππας, εγκαινιάζει το διυλιστήριο της ESSO PAPPAS στη Δυτική Θεσσαλονίκη. Στη συνέχεια, τη δεκαετία του '80 Ιδρύεται η ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟΥ Α.Ε. (Δ.Ε.Π.) και εξαγοράζεται από το Ελληνικό Δημόσιο η ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΑΣΠΡΟΠΥΡΓΟΥ Α.Ε. (ΕΛ.Δ.Α.). Το Δημόσιο ελέγχει πλήρως τη διύλιση, διάθεση και εμπορία διυλισμένων προϊόντων.

Ο Όμιλος Ιωάννη Λάτση εγκαινιάζει το διυλιστήριο της ΠΕΤΡΟΛΑ ΕΛΛΑΣ στην Ελευσίνα. Αργότερα, Το Δημόσιο εξαγοράζει τον όμιλο εταιρειών ESSO που μετονομάζεται σε ΕΚΟ. Ιδρύεται η ΔΕΠ-ΕΚΥ για την άσκηση των δικαιωμάτων του Δημοσίου στην έρευνα και εκμετάλλευση υδρογονανθράκων.

Στη συνέχεια ιδρύεται η Δημόσια Επιχείρηση Παροχής Αερίου Α.Ε. (Δ.Ε.Π.Α.). Η Δ.Ε.Π. αναλαμβάνει για λογαριασμό του Ελληνικού Δημοσίου τη διύλιση και διάθεση διυλισμένων προϊόντων στην εσωτερική αγορά και αποκτά τις μετοχές της ΕΛ.Δ.Α. και της Δ.Ε.Π.Α. Η ΕΛ.Δ.Α. ιδρύει την εταιρεία μελετών ΑΣΠΡΟΦΟΣ, αρχικά μαζί με τη Foster Wheeler Italiana S.r.l., και την εμπορική Εταιρεία ΕΛΔΑ-Ε. Η εμπορική ΕΚΟ ιδρύει συμμετοχικά την ΕΚΟΤΑ-ΚΩ.

Το σημαντικότερα γεγονότα συνέβησαν μετά το 2000, όπου έγινε η συγχώνευση των θυγατρικών του Ομίλου ΔΕΠ και μετονομασία σε ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ και η εισαγωγή στα Χρηματιστήρια Αθηνών και Λονδίνου. Κατά τα επόμενα χρόνια ο Όμιλος ΕΛ.ΠΕ. ιδρύει ή συμμετέχει σε θυγατρικές εταιρείες όπως η ΕΛ.ΠΕΤ. ΒΑΛΚΑΝΙΚΗ ΑΕ, μέσω της οποίας αποκτά το διυλιστήριο ΟΚΤΑ στα Σκόπια, η ΕΛ.ΠΕ. ΠΟΣΕΙΔΩΝ Ν.Ε., η GLOBAL Albania, η HELLENIC PETROLEUM CYPRUS, η ΕΚΟ Serbia AD, η Jugopetrol AD Kotor και η ΕΚΟ Bulgaria, για την επέκταση των εμπορικών δραστηριοτήτων του Ομίλου σε Αλβανία, Κύπρο, Σερβία, Μαυροβούνιο και Βουλγαρία αντίστοιχα. Το Ελληνικό Δημόσιο διαθέτει με δημόσια εγγραφή δεύτερο πακέτο μετοχών της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. Αργότερα συγχωνεύεται στην ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. η εταιρεία ΠΕΤΡΟΛΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Β.Ε., μέσω της οποίας ο Όμιλος αποκτά το διυλιστήριο Ελευσίνας. Στα επόμενα χρόνια ακολουθούν κι άλλες συστάσεις θυγατρικών εταιρειών, όπως η ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ Α.Ε., με σκοπό τη δραστηριοποίηση του Ομίλου στον τομέα παραγωγής και εμπορίας ηλεκτρικής ενέργειας, μέσω της κατασκευής και λειτουργίας εργοστασίου (CCGT) ισχύος 390 MW στη Θεσσαλονίκη, η ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ – ΑΠΟΛΛΩΝ Ν.Ε. και η ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ ΑΝΑΝΕΩΣΙΜΕΣ ΠΗΓΕΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ Α.Ε., με σκοπό την παραγωγή, διάθεση και εμπορία ανανεώσιμων πηγών ενέργειας.

Επίσης, αναπτύσσεται κοινοπραξία της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. (20%) με τις εταιρείες WOODSIDE ENERGY της Αυστραλίας (45%) και REPSOL YPF της Ισπανίας (35%), για έρευνα και παραγωγή υδρογονανθράκων σε περιοχές της Λιβύης.

Στοχεύοντας στην περαιτέρω ισχυροποίηση του Ομίλου στον τομέα παραγωγής και εμπορίας ηλεκτρικής ενέργειας, σημαντικό βήμα αποτελεί η συνεργασία με την ιταλική EDISON SpA., με την οποία συστήνεται η κοινοπραξία ELPEDISON. Την τελευταία πενταετία ο Όμιλος ΕΛΠΕ καταγράφει την υψηλότερη κερδοφορία στην ιστορία του, με τα συγκρίσιμα καθαρά κέρδη EBITDA να ανέρχονται στα €758 εκατ. Ο Όμιλος κατατάσσεται

μεταξύ των 100 κορυφαίων ενεργειακών εταιρειών του κόσμου (TOP 100 GLOBAL ENERGY LEADERS) για το 2017, σύμφωνα με τη λίστα της Reuters Thomson. Οι θυγατρικές εταιρείες εμπορίας του Ομίλου στο εξωτερικό καταγράφουν την υψηλότερη κερδοφορία ιστορικά, με αυξημένους όγκους και ισχυρές λειτουργικές επιδόσεις. Ο Όμιλος συγκαταλέγεται στους μεγαλύτερους εξαγωγείς προϊόντων της ΝΑ Μεσογείου, ενώ η μονάδα καταλυτικής πυρόλυσης (FCC) του διωλιστηρίου Ασπροπύργου κατατάσσεται στις δύο κορυφαίες παγκοσμίως, σύμφωνα με διεθνή μελέτη της Solomon. (Πηγή : helpe.gr)

1.2 Η ΜΟΤΟΡ ΟΙΑ

Η Μότορ Όιλ Ελλάς (MOE) ιδρύθηκε το 1972 και είναι μία εταιρεία με ηγετικό ρόλο στον τομέα της διύλισης πετρελαίου, προμηθεύοντας τις αγορές που εξυπηρετεί με ένα ευρύ φάσμα αξιόπιστων ενεργειακών προϊόντων. Η εταιρεία έχει εξελιχθεί σε έναν από τους κύριους στυλοβάτες της εθνικής οικονομίας, ενώ παράλληλα διατηρεί και πρωταγωνιστικό ρόλο στην ευρύτερη περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Η MOE είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών και συμπεριλαμβάνεται στο Γενικό δείκτη (ATHEX COMPOSITE INDEX), στο δείκτη Υψηλής κεφαλαιοποίησης (FTSE/ATHEX LARGE CAP) καθώς και σε επιμέρους κλαδικούς δείκτες. Επιπρόσθετα, η μετοχή της MOE συμπεριλαμβάνεται στον δείκτη MSCI GREECE καθώς και στους FTSE4Good Index Series.

Το Διωλιστήριο μαζί με τις βοηθητικές εγκαταστάσεις και τις εγκαταστάσεις διακίνησης καυσίμων αποτελεί το μεγαλύτερο αμιγώς ιδιωτικό βιομηχανικό συγκρότημα της Ελλάδος και θεωρείται ένα από τα πιο ευέλικτα διωλιστήρια της Ευρώπης. Μπορεί να κατεργάζεται αργό πετρέλαιο διαφόρων τύπων, παράγοντας ένα ευρύ φάσμα πετρελαϊκών προϊόντων, που καλύπτουν τις πιο αυστηρές διεθνείς προδιαγραφές, εξυπηρετώντας έτσι μεγάλες εταιρείες εμπορίας πετρελαίου στην Ελλάδα και στο εξωτερικό. Επιπλέον, η MOE είναι η μοναδική ελληνική εταιρεία παραγωγής και συσκευασίας λιπαντικών. Τα παραγόμενα βασικά και τελικά λιπαντικά είναι εγκεκριμένα από διεθνείς οργανισμούς (Association des Constructeur Europeens d'Automobiles, American Petroleum Institute) και από τις Ένοπλες δυνάμεις των ΗΠΑ. Το Διωλιστήριο βρίσκεται στους Αγίους Θεοδώρους, Κορινθίας, περίπου 70 χλμ.

έξω από την Αθήνα. Η Διοίκηση της εταιρείας, καθώς και οι Γενικές Διευθύνσεις Εμπορίας, Οικονομικών, Διοικητικού & Ανθρώπινων Πόρων και Στρατηγικού Επιχειρησιακού Σχεδιασμού & Ανάπτυξης, στεγάζονται σε σύγχρονο κτίριο στο Μαρούσι Αττικής. (Πηγή : moh.gr)

2 Χρηματοοικονομική ανάλυση

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων έχει ως βασικό σκοπό τη διευκόλυνση της λήψης αποφάσεων που αφορούν την αποτελεσματικότερη διοίκηση της οικονομικής μονάδας. Αναλύοντας τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις μιας εταιρείας με τη βοήθεια κάποιων εργαλείων όπως οι αριθμοδείκτες, επιτυγχάνεται η κατανόηση και η ερμηνεία τους ευκολότερα. Γενικότερα η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων αποτελεί εκτίμηση της βραχυχρόνιας αλλά και μακροχρόνιας πορείας της οικονομικής μονάδας.¹

2.1 Οι βασικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις

Οι κυριότερες χρηματοοικονομικές καταστάσεις, όπως πλέον ορίζουν τα ΔΛΠ/ΔΠΧΑ είναι:

- a. Η κατάσταση οικονομικής θέσης (Ισολογισμός)
- b. Η κατάσταση συνολικών εσόδων (Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης)
- c. Η κατάσταση ταμειακών ροών
- d. Ο πίνακας διάθεσης κερδών
- e. Το προσάρτημα
- f. Η έκθεση ελεγκτών²

Αναλυτικότερα:

- a. Με μια φράση, ο ισολογισμός συνιστά την οικονομική «φωτογραφία» της επιχείρησης. Είναι η κατάσταση εκείνη η οποία παρέχει απλά και κατανοητά την οικονομική κατάσταση της μονάδας μαζί με τους πόρους της. Παρέχει δηλαδή την πληροφορία των διαθεσίμων κεφαλαίων της επιχείρησης και παράλληλα την πηγή τους. Αποτελείτε από δύο βασικές στήλες, το ενεργητικό και το παθητικό. Στο ενεργητικό υπάρχουν όλα όσα έχει στην κατοχή της η επιχείρηση ενώ το παθητικό απαντάει στην ερώτηση 'που τα βρήκε;'. Άρα σε κάθε περίπτωση το ενεργητικό πρέπει να είναι ίσο με το παθητικό. Ειδικότερα, το ενεργητικό εμπεριέχει ένα σύνολο οικονομικών πόρων, τους οποίους η οικονομική μονάδα έχει ως σκοπό να χρησιμοποιήσει,

¹ Γκίκας Δ. Χ. (2002), «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Μπένου Γ. -Αθήνα- σελ. 19-20

² <http://mscinaccounting.teipir.gr/uploads/45682382bd5f64ca64da1eb74aba3fcd.pdf>

άμεσα είτε έμμεσα, για την επίτευξη των στόχων της. Οι πόροι αυτοί μπορεί να είναι μετρητά, ακίνητα, μηχανήματα, απαιτήσεις από πελάτες και άλλοι.

Από την άλλη το παθητικό, όπου βρίσκεται η προέλευση των πόρων του ενεργητικού, αποτελείται από δύο βασικά μέρη. Τα ίδια κεφάλαια και τις υποχρεώσεις.

Τα ίδια κεφάλαια αντανακλούν τα δικαιώματα των ιδιοκτητών στα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης και αποτελούν επένδυση σε αυτήν. Στα ίδια κεφάλαια θα βρούμε αρχικά το κεφάλαιο που έχουν εισφέρει οι μέτοχοι στην επιχείρηση, επίσης παρακάτω υπάρχουν και τα παρακρατιθέντα κέρδη, τα οποία συνήθως επανεπενδύονται προς όφελος της οικονομικής μονάδας. Από την άλλη οι υποχρεώσεις αποτελούνται συνήθως από δάνεια της επιχείρησης είτε άλλες μορφές δανεισμού κεφαλαίου.

Γενικά ισχύει:

Ενεργητικό = Πηγές ενεργητικού

Ενεργητικό = Ίδια κεφάλαια και Υποχρεώσεις

Ενεργητικό = Παθητικό³

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΠΑΘΗΤΙΚΟ
<p>ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</p> <ul style="list-style-type: none"> • κτήρια • μηχανήματα • οικόπεδα • έπιπλα <p>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ</p> <ul style="list-style-type: none"> • επενδύσεις • χρεόγραφα • πρώτες ύλες • εμπορεύματα • πελάτες <p>ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΕΝΕΡ/ΤΙΚΟ</p> <ul style="list-style-type: none"> • ταμείο • καταθέσεις όψεως 	<p>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</p> <ul style="list-style-type: none"> • αρχικό • κτηθέν • αποθεματικά • κέρδη ή ζημιές χρήσης <p>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</p> <ul style="list-style-type: none"> • μακροπρόθεσμα δάνεια • μεσοπρόθεσμα δάνεια <p>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</p> <ul style="list-style-type: none"> • προμηθευτές • φόροι - τέλη • ασφαλιστικοί οργανισμοί

Εικόνα 1 Περιληπτικό υπόδειγμα ισολογισμού

³ Κάντζος Κ. (2002), «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», εκδόσεις Interbooks. - Αθήνα- σελ. 28-29

- b. Η Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, πλέον κατάσταση συνολικών εσόδων παρουσιάζει το αποτέλεσμα όσον αφορά το κέρδος ή ζημιά της επιχείρησης για την εκάστοτε περίοδο. Αφαιρώντας τα έξοδα από τα έσοδα εμφανίζεται το αποτέλεσμα. Εάν ο αριθμός που θα προκύψει είναι θετικός η επιχείρηση έχει κέρδος. Σε αντίθετη περίπτωση έχει ζημιά.
Μέσω αυτής της κατάστασης μπορούμε να αντλήσουμε πληροφορίες για την εκτίμηση της απόδοσης μιας επιχείρησης για συγκεκριμένη χρονική περίοδο.⁴

I. Αποτέλεσμα Εκμετάλλευσης	
	Πωλήσεις
Μείον:	Κόστος Πωληθέντων
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	
Μείον:	Έξοδα Διοικητικής λειτουργίας
	Έξοδα λειτουργίας Ερευνών και Ανάπτυξης
	Έξοδα λειτουργίας Διάθεσης
Συν:	Έσοδα και κέρδη συμμετοχών και χρεογράφων
	Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα
Μείον:	Έξοδα και ζημίες συμμετοχών και χρεογράφων
	Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ (κέρδος ή ζημιά)	
II. Έκτακτο Αποτέλεσμα	
Συν:	Έκτακτα και ανόργανα έσοδα
	Έκτακτα Κέρδη
Μείον:	Έκτακτα και ανόργανα έξοδα
	Έκτακτες ζημίες
ΟΡΓΑΝΙΚΑ ΚΑΙ ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	
Μείον:	Αποσβέσεις Παγίων
	Μείον: Οι ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος αποσβέσεις
ΚΑΘΑΡΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ ΧΡΗΣΗΣ (κέρδος ή ζημιά)	
ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	

Εικόνα 2 Υπόδειγμα κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης

- c. Οι ταμειακές ροές, είναι τα χρηματικά ποσά που εισέρχονται (εισροές) και εξέρχονται (εκροές) από μια επιχείρηση σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Δηλαδή είναι οι κάθε είδους εισπράξεις και πληρωμές που πραγματοποιούνται από την επιχείρηση. Τα έσοδα μιας επιχειρήσεως αποτελούν θετικές χρηματοροές, ενώ τα έξοδα αντίστοιχα, είναι αρνητικές χρηματοροές. Η κατάσταση ταμειακών ροών (cash flows) είναι ένα πολύ χρήσιμο εργαλείο για μια εταιρία, καθώς παρέχει

⁴ Κάντζος Κ. (2002), «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», εκδόσεις Interbooks. - Αθήνα- σελ. 32

σημαντικές και κρίσιμες πληροφορίες για την βραχυχρόνια βιωσιμότητα της.⁵

- d.** Ο πίνακας διάθεσης κερδών ή αποτελεσμάτων αποτελεί αναπόσπαστο κομμάτι των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και δημοσιεύεται μαζί με τις υπόλοιπες καταστάσεις. Στην περίπτωση της ανωνύμου εταιρείας στην αρχή του πίνακα θα δούμε το υπόλοιπο του λογαριασμού «Υπόλοιπο εις νέον». Το Ελληνικό γενικό λογιστικό σύστημα αρχίζει με τα αποτελέσματα της παρούσας χρήσης και μετά με το υπόλοιπο του λογαριασμού «Υπόλοιπο εις νέον». Παρακάτω προστίθενται τα αποτελέσματα της παρούσας χρήσης, τυχόν φορολογικές διαφορές προηγούμενων χρήσεων καθώς και ότι αποθεματικά έχει αποφασιστεί να μοιραστούν στην παρούσα χρήση. Από το ποσό αυτό αφαιρείται ο φόρος εισοδήματος της τρέχουσας χρήσης και μετά εμφανίζεται ο τρόπος που διατίθεται το υπόλοιπο. Τέλος, ότι μένει, αποτελεί το υπόλοιπο του λογαριασμού «Υπόλοιπο εις νέον» στο τέλος της παρούσας χρήσης.⁶
- e.** Προσάρτημα είναι μια έκθεση που συνοδεύει και αυτή τις Λογιστικές Καταστάσεις τέλους χρήσης. Δεν δημοσιεύεται στις εφημερίδες, όπως τις άλλες, αλλά υποβάλλεται κανονικά. Οι παραπάνω λογιστικές καταστάσεις που αναφέρθηκαν είναι συνήθως αρκετά συμπυκνωμένες και περιληπτικές. Όμως υπάρχουν κι εκείνοι οι οποίοι θέλουν να μάθουν και να καταλάβουν σε βάθος την πορεία της επιχείρησης. Για το λόγο αυτό υπάρχει το προσάρτημα, στο οποίο εμπεριέχονται περισσότερες λεπτομέρειες για ορισμένα μεγέθη που εμφανίζονται στις λογιστικές καταστάσεις, καθώς και επεξηγήσεις οι οποίες θα συμβάλλουν στην καλύτερη κατανόηση των δημοσιευμένων στοιχείων της οικονομικής μονάδας.⁷
- f.** Ένα σπουδαίο κομμάτι των λογιστικών καταστάσεων είναι η έκθεση των ελεγκτών λογιστών, η οποία, όπου επιβάλλεται, αναφέρεται σε όλες

⁵ <https://www.lsa.gr/portal/39-επίκαιρα-θέματα/7192-astbooks---η-σημασία-της-κατάστασης-χρηματοροών-ή-ταμειακών-ροών>

⁶ Κάντζος Κ. (2002), «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», εκδόσεις Interbooks. - Αθήνα- σελ. 35

⁷ Κάντζος Κ. (2002), «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», εκδόσεις Interbooks. - Αθήνα- σελ. 37

τις άλλες καταστάσεις και συνήθως εμφανίζεται σε μια τυποποιημένη μορφή. Το περιεχόμενό της, προσδιορίζει την ποιότητα των λογιστικών καταστάσεων και συνεπώς την αξιοπιστία τους. Η γενική ορθότητα των λογιστικών καταστάσεων, όσον αφορά την παρουσίαση της οικονομικής θέσης και των αποτελεσμάτων της εκάστοτε επιχείρησης, αναφέρεται σαφώς στην έκθεση των ελεγκτών λογιστών. Επίσης, στη συγκεκριμένη έκθεση αναφέρονται τυχόν επιφυλάξεις σχετικά με συγκεκριμένα μεγέθη των λογιστικών καταστάσεων.⁸

2.2 Τα βασικά μέσα στην ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Οι αναλύσεις των χρηματοοικονομικών καταστάσεων επιτυγχάνονται με τη βοήθεια κάποιων μέσων, τα οποία αποτελούν εργαλεία στα χέρια κάθε αναλυτή. Μετά την προσεκτική ανάγνωση των λογιστικών καταστάσεων και του προσαρτήματος, το πρώτο βήμα πρέπει να είναι η προετοιμασία καταστάσεων κοινών μεγεθών και στη συνέχεια καταστάσεων τάσης και τέλος, η μελέτη των αριθμοδεικτών. Επομένως τα μέσα που χρησιμοποιούν οι αναλυτές κυρίως είναι:

- a) *Οι καταστάσεις κοινών μεγεθών*
- b) *Οι καταστάσεις τάσεων*
- c) *Οι αριθμοδείκτες*

Οι καταστάσεις κοινών μεγεθών αποτελούν το πρώτο βήμα στην ανάλυση μίας επιχείρησης και παρέχουν μία γενική εικόνα η οποία ενδέχεται να μεταβληθεί μετά από περαιτέρω λεπτομερή ανάλυση. Η τελευταία πρέπει να περιλαμβάνει τουλάχιστον εκτίμηση του βραχυχρόνιου και μακροχρόνιου κινδύνου επιβίωσης μίας επιχείρησης, της αποδοτικότητας και των μελλοντικών κερδών, με ιδιαίτερη έμφαση σε λεπτομέρειες και γεγονότα τα οποία μπορούν να επηρεάσουν την επιτυχή διεξαγωγή των δραστηριοτήτων της επιχείρησης. Πολλά από αυτά τα γεγονότα δεν αποκαλύπτονται στις λογιστικές καταστάσεις, όπως οι ανεκτέλεστες παραγγελίες ή η παρουσία κάποιας σοβαρής δικαστικής αγωγής εναντίον της επιχείρησης, και θα πρέπει να εξασκήσει ο αναλυτής τις ερευνητικές του ικανότητες για την απόκτηση αυτών των πληροφοριών είτε από τον Οικονομικό Τύπο είτε από τα στελέχη της επιχείρησης με τα οποία θα πρέπει να έχει εκτεταμένες επαφές και συζητήσεις.

⁸ Κάντζος Κ. (2002), «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», εκδόσεις Interbooks. -Αθήνα-σελ. 37

Οι συζητήσεις με τα στελέχη μίας επιχείρησης μπορούν να δώσουν πληροφορίες για αναμενόμενα γεγονότα, για ενέργειες που έχουν αναληφθεί, για τα αποτελέσματα που αναμένονται από αυτές τις ενέργειες, για τα ποσά και τον τρόπο αναγνώρισης διαφόρων λογιστικών γεγονότων και, τέλος, θα διαπιστωθεί εάν τα στελέχη της επιχείρησης συμφωνούν με τα αποτελέσματα της ανάλυσης. Η δημιουργία ενός κλίματος εμπιστοσύνης μεταξύ των στελεχών μίας επιχείρησης και του αναλυτή όχι μόνο διευκολύνει την άντληση όλων αυτών των πληροφοριών, αλλά και επιτρέπει τη διεξαγωγή ενός ολοκληρωμένου αναλυτικού έργου το οποίο δίνει μία σωστή εικόνα για την επιχείρηση και επιτρέπει τη λήψη της σωστής απόφασης.

Ο βασικότερος λόγος για τη χρήση καταστάσεων κοινών μεγεθών είναι ότι επιτρέπουν συγκρίσεις των λογιστικών καταστάσεων επιχειρήσεων διαφορετικού μεγέθους. Η επίδραση του μεγέθους απομακρύνεται εκφράζοντας τα ποσά των λογαριασμών του ισολογισμού ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού ή του συνόλου των κεφαλαίων και τα ποσά των λογαριασμών της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης ως ποσοστό των πωλήσεων.

Οι καταστάσεις κοινών μεγεθών χρησιμοποιούνται τόσο σε συγκρίσεις μεταξύ διαφόρων επιχειρήσεων σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή, δηλαδή διαστρωματικές συγκρίσεις, όσο και σε συγκρίσεις της ίδιας επιχείρησης για μία σειρά ετών, δηλαδή διαχρονικές συγκρίσεις. Οι καταστάσεις αυτές επιτρέπουν να εξεταστούν θέματα σχετικά με τη σύνθεση του ενεργητικού, των κεφαλαίων, των διαφόρων εξόδων και να αναληφθούν οι απαιτούμενες ενέργειες, όπως για παράδειγμα μείωση κάποιων εξόδων, γιατί παραμένουν δυσανάλογα υψηλά σε σχέση με τον ανταγωνισμό, ή αύξηση των εσόδων από πωλήσεις προκειμένου να βελτιωθεί το μικτό κέρδος ως ποσοστό των πωλήσεων.⁹

Από την άλλη οι καταστάσεις τάσης είναι εκείνες που επιτρέπουν την εξέταση των διαχρονικών μεταβολών των διαφόρων λογαριασμών των λογιστικών καταστάσεων και την εξαγωγή συμπερασμάτων για το ρυθμό μεταβολής αυτών των λογαριασμών. Η προετοιμασία καταστάσεων τάσης απαιτεί την επιλογή ενός έτους ως βάσης και τη διαίρεση των ποσών των επόμενων ετών με το ποσό του έτους - βάση.¹⁰

Τέλος, οι αριθμοδείκτες, ένα από τα πιο χρήσιμα εργαλεία κάποιου αναλυτή. Οι αριθμοδείκτες εκφράζουν μία μαθηματική σχέση μεταξύ ενός ποσού, το οποίο περιέχεται στον αριθμητή, και ενός άλλου, το οποίο περιέχεται στον

⁹ Γκίκας Δ. Χ. (2002), «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Μπένου Γ. -Αθήνα- σελ 44-53

¹⁰ Γκίκας Δ. Χ. (2002), «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Μπένου Γ. -Αθήνα- σελ 53-55

παρονομαστή του κλάσματος. Αυτό το αποτέλεσμα συνήθως βοηθάει στη λήψη αρκετά σημαντικών αποφάσεων καθώς χωρίς αυτούς η ανάλυση κάποιων καταστάσεων θα ήταν δυσκολότερη και πιο χρονοβόρα. Στο επόμενο κεφάλαιο αναλύεται εκτενέστερα η σημασία των αριθμοδεικτών.

3 Η χρήση των αριθμοδεικτών στην ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Όπως αναφέρθηκε νωρίτερα, οι αριθμοδείκτες εκφράζουν μία μαθηματική σχέση μεταξύ ενός ποσού, το οποίο περιέχεται στον αριθμητή, και ενός άλλου, το οποίο περιέχεται στον παρονομαστή και το αποτέλεσμα αυτό βοηθάει στη λήψη σημαντικών αποφάσεων, καθώς διευκολύνει τη κατανόηση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Ένα κύριος λόγος για την ευρέως διαδεδομένη χρήση των αριθμοδεικτών είναι ότι δίνουν τη δυνατότητα στον αναλυτή να απομακρύνει την επίδραση του παράγοντα "μέγεθος" τόσο κατά τις διαστρωματικές όσο και κατά τις διαχρονικές συγκρίσεις. Η χρήση όμως αριθμοδεικτών για την απομάκρυνση του παράγοντα "μέγεθος" βασίζεται στην υπόθεση ότι υπάρχει μία αυστηρά αναλογική σχέση μεταξύ αριθμητή και παρονομαστή του αριθμοδείκτη. Η αυστηρά καθορισμένη αναλογική σχέση μεταξύ αριθμητή και παρονομαστή του δείκτη αποκλείει την παρουσία μη γραμμικών σχέσεων ή γραμμικών σχέσεων με σταθερά, γιατί δεν είναι αυστηρά αναλογικές.

Πολύ σημαντικό χαρακτηριστικό τους είναι ότι επιτρέπουν στον αναλυτή την εύκολη προσαρμογή των λογιστικών αριθμών που περιέχονται στον αριθμητή και τον παρονομαστή του κάθε αριθμοδείκτη έτσι ώστε να περιέχουν ποσά τα οποία δεν έχουν αναγνωριστεί από τη λογιστική του ιστορικού κόστους. Τέτοιες τροποποιήσεις είναι αναγκαίες, αν ο αναλυτής έχει αξιόπιστες πληροφορίες ότι η τρέχουσα αξία στην αγορά των στοιχείων του ενεργητικού είναι κατά πολύ μεγαλύτερη από τη λογιστική τους αξία, οπότε υπάρχουν αποθεματικά τα οποία δεν εμφανίζονται στα ίδια κεφάλαια, τα λεγόμενα αφανή ή μυστικά αποθεματικά. Επίσης προσαρμογές στις λογιστικές αξίες που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό αριθμοδεικτών είναι αναγκαίες, όταν ορισμένα στοιχεία του ενεργητικού δεν έχουν καμία αξία εάν πωληθούν, όπως οι συναλλαγματικές διαφορές από δάνεια για κτήση παγίων ή τα έξοδα ίδρυσης και οργάνωσης. ή έχουν μικρότερη ρευστοποιήσιμη αξία από τη λογιστική αξία, όπως εμπορεύματα τα οποία δεν έχουν πωληθεί για μία σειρά ετών.

Προσαρμογές ποσών τα οποία χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό αριθμοδεικτών απαιτούνται επίσης και στην περίπτωση υποχρεώσεων οι

οποίες είναι εκτός του ισολογισμού. Παραδείγματα τέτοιων υποχρεώσεων αποτελούν: οι υποχρεώσεις από χρηματοοικονομικές μισθώσεις, οι μακροχρόνιες υποχρεώσεις για τη συνταξιοδότηση του προσωπικού, οι ενδεχόμενες υποχρεώσεις που είναι λογικά πιθανό ότι υφίστανται και το ποσό τους μπορεί να καθοριστεί, οι πιθανές υποχρεώσεις από πωλήσεις απαιτήσεων ή από συμφωνίες πώλησης προϊόντων με την υποχρέωση επαναγοράς των ίδιων προϊόντων. Συχνά, βέβαια, προσαρμόζονται και τα αποτελέσματα χρήσης που περιέχονται σε αριθμοδείκτες για κέρδη ή ζημίες τα οποία δεν είναι λειτουργικά και δεν αναμένονται να επανεμφανιστούν στο προβλεπόμενο μέλλον, δηλαδή για κέρδη και ζημίες που προκύπτουν από ασυνήθιστα γεγονότα, καθώς και για ενδεχόμενες ζημίες οι οποίες δεν έχουν αναγνωριστεί.

Μειονέκτημα των αριθμοδεικτών είναι ότι η διοίκηση μιας εταιρείας μπορεί να αναλάβει ενέργειες οι οποίες έχουν ως αποκλειστικό στόχο την επιρροή τους και την εμφάνιση μιας επιθυμητής εικόνας στους χρήστες των λογιστικών καταστάσεων. Οι χρηματοοικονομικές και επενδυτικές αποφάσεις της διοίκησης καθώς και οι λογιστικές μέθοδοι που έχουν επιλεγεί μπορούν να επηρεάσουν σε μεγάλο βαθμό τους αριθμοδείκτες. Η αξιοπιστία όμως, των αριθμοδεικτών βασίζεται στην αξιοπιστία του συστήματος εσωτερικού ελέγχου, ενός τομέα ο οποίος εξετάζεται από τον εξωτερικό ελεγκτή. Συνεπώς, οι αριθμοδείκτες των επιχειρήσεων οι οποίες δεν έχουν ελεγχθεί από εξωτερικούς ελεγκτές θα πρέπει να αντιμετωπίζονται με πνεύμα ιδιαίτερου σκεπτικισμού, καθώς μπορούν να έχουν προκύψει μετά από προσπάθειες ωραιοποίησης των λογιστικών αριθμών.

Συνήθως στα συγγράμματα αναφέρεται ένας αρκετά μεγάλος αριθμός αριθμοδεικτών. Θα πρέπει να ληφθεί υπόψη, όμως ότι πολλοί από τους αριθμοδείκτες βασίζονται σε κοινές λογιστικές πληροφορίες και συνεπώς θα πρέπει να αναμένεται μία υψηλή συσχέτιση μεταξύ τους. Επομένως, για τη διάγνωση μιας κατάστασης δεν απαιτείται ο υπολογισμός κάθε πιθανού αριθμοδείκτη, αλλά απλώς μιας αντιπροσωπευτικής ομάδας αριθμοδεικτών.¹¹

Παρακάτω θα αναλυθούν:

- Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας
- Αριθμοδείκτες Ρευστότητας
- Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας

¹¹ Γκίκας Δ. Χ. (2002), «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Μπένου Γ. -Αθήνα- σελ 55-58

3.1 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Η εκτίμηση της αποδοτικότητας μιας οικονομικής μονάδας μας πληροφορεί για την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας των επιχειρήσεων στην επίτευξη του τελικού στόχου τους. Αυτό επιτυγχάνεται με αριθμοδείκτες αποδοτικότητας. Παρακάτω θα αναλυθούν μερικοί από αυτούς.

3.1.1 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την αναλογία καθαρών κερδών της οικονομικής μονάδας προς το μέσο όρο του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων που ήταν στη διάθεση της επιχείρησης σε μια χρήση και χρησιμοποιείται στην εκτίμηση της ικανοποιητικής ή μη αμοιβής των κεφαλαίων των ιδιοκτητών σε μια επιχείρηση. Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη προ φόρων με το σύνολο του μέσου όρου των ιδίων κεφαλαίων.

Αριθμοδείκτης Απόδοσης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

$$= \frac{\text{καθαρά κέρδη προ φόρων}}{\text{σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

Ορθότερο είναι να υπολογίζεται ο Μ.Ο. των ιδίων κεφαλαίων αθροίζοντας υπόλοιπο αρχής και τέλους και διαιρώντας δια 2. Έτσι ισχύει:

$$= \frac{\text{καθαρά κέρδη προ φόρων}}{\text{Μ.Ο. ιδίων κεφαλαίων}}$$

Εναλλακτικά η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων μπορεί να αναλυθεί σε τρεις επιμέρους αποδοτικότητες. Πολλαπλασιάζοντας δηλαδή την αποδοτικότητα πωλήσεων, ΚΤ ενεργητικού και την χρηματοοικονομική μόχλευση.¹²

¹² Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2014) «Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων». -Αθήνα - σελ. 168-170

Δηλαδή:

ΑΙΚ = Απ. Πωλήσεων * ΚΤ Ενεργητικού * Χρημ/ική Μόχλευση

Αλλιώς

$$\text{ΑΙΚ} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}} \times \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} \frac{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

3.1.2 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών κεφαλαίων

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μετράει την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης και επιτρέπει την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της λειτουργίας της. Ο δείκτης φανερώνει την ικανότητά της να μπορεί να επιζήσει οικονομικά και να προσελκύσει κεφάλαια που προσφέρονται για επένδυση, «ανταμείβοντάς» τα ανάλογα. Ονομάζεται επίσης και αποδοτικότητα ενεργητικού. Υπολογίζεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη προς το σύνολο του ενεργητικού.

$$\text{ΑΣΚ} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Ενεργητικό}}$$

Ενεργητικό = Παθητικό = Ίδια κεφάλαια + Υποχρεώσεις = Ίδια + Ξένα κεφάλαια

Σημαντικό ερώτημα που αντιμετωπίζεται κατά τον υπολογισμό του συνολικού ενεργητικού στο δείκτη, είναι αν θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη το ενεργητικό τέλους χρήσεως ή σε κάποιο άλλο μέγεθος του κατά τη διάρκεια της χρήσης. Η επικρατούσα άποψη είναι ότι θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη ο μέσος όρος του ενεργητικού της χρήσης.

Δηλαδή:

Μ.Ο Ενεργητικού = (Ενεργητικό Αρχής + Τέλους)/2

Αυτό συμβαίνει προκειμένου να συσχετίζονται τα κέρδη που προήλθαν καθ' όλη τη διάρκεια της χρήσης με τα κεφάλαια που κατά μέσο όρο χρησιμοποίησε η επιχείρηση κατά την ίδια χρονική περίοδο. Η σημασία της προηγούμενης πρότασης αναδεικνύεται ιδιαίτερα σε περιπτώσεις σημαντικών μεταβολών στο ύψος των συνολικών κεφαλαίων στη διάρκεια της χρήσης, είτε από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου, είτε λόγω δανεισμού.

Διάφοροι προβληματισμοί έχουν διατυπωθεί ως προς ποια στοιχεία περιλαμβάνουν τα επενδυμένα κεφάλαια στο δείκτη αποδοτικότητας, και με ποιες αξίες θα πρέπει να αποτιμώνται αυτά τα στοιχεία. Για παράδειγμα, θα πρέπει τα στοιχεία του παγίου ενεργητικού τα οποία υπόκεινται σε απόσβεση να εμφανίζονται στο δείκτη με την αρχική τιμή κτήσης τους ή με την καθαρή αναπόσβεστη αξία τους; Άλλοι προβληματισμοί αφορούν στην ορθότητα ή μη του συνυπολογισμού συγκεκριμένων λογαριασμών ενεργητικού στα επενδυμένα κεφάλαια και κατ' επέκταση στο δείκτη αποδοτικότητας. Τέτοιοι λογαριασμοί που θεωρείται ότι θα πρέπει να εξαιρεθούν από τον παρονομαστή του δείκτη, αφορούν τα πάγια εκτός εκμετάλλευσης, τα άυλα πάγια και ειδικά τα έξοδα πολυετούς απόσβεσης, τις επενδύσεις σε άλλες επιχειρήσεις. Ως λόγος εξαίρεσης θεωρείται ότι δεν αξιοποιούνται παραγωγικά, και ουσιαστικά δεν συμβάλλουν στην κερδοφορία της επιχείρησης.

Εν τέλει ο δείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων σχετίζει τα Καθαρά Κέρδη της λογιστικής χρήσης μετά από φόρους, δια του συνόλου του Ενεργητικού. Εξετάζει το πόσο επικερδώς εκμεταλλεύεται η επιχείρηση το ενεργητικό της. Μια αποδοτικότητα της τάξης έστω του 10%, σημαίνει πως μια επένδυση ύψους 100 ευρώ έδωσε κέρδη 10 ευρώ. Ως δείκτης είναι εύκολος στον υπολογισμό του, κατανοητός, περιεκτικός καθώς συνοψίζει πολλές λογιστικές πληροφορίες, ενώ βοηθά στη συγκρισιμότητα σε διαχρονικές και διαστρωματικές αναλύσεις. Για αυτό το λόγο οι αναλυτές τον επιλέγουν και τον χρησιμοποιούν.¹³

3.1.3 Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους

Ο δείκτης του μικτού περιθωρίου κέρδους δείχνει το μικτό κέρδος ως προς τις πωλήσεις και βρίσκεται διαιρώντας τα μικτά κέρδη της χρήσης με τις καθαρές πωλήσεις.

Μικτό Περιθώριο Κέρδους = Μικτά Κέρδη / Πωλήσεις

Ο υπολογισμός του μικτού περιθωρίου κέρδους είναι πολύ σημαντικός για όλες τις επιχειρήσεις διότι παρέχει ένα μέτρο αξιολόγησης της απόδοσης τους κυρίως στις βιομηχανικές και εμπορικές επιχειρήσεις. Ένα υψηλό μικτό περιθώριο κέρδους εκφράζει τη δυνατότητα της επιχείρησης να καλύπτει τα λειτουργικά της κόστη με ευκολία. Από την άλλη, ένα χαμηλό μικτό περιθώριο κέρδους (λόγω χαμηλών τιμών πώλησης) αποσκοπεί στην αύξηση του όγκου των πωλήσεων και μεριδίου αγοράς από τον ανταγωνισμό. Γενικά, σε

¹³ Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2014) «Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων». -Αθήνα - σελ. 168-170

ανταγωνιστικούς κλάδους της οικονομίας αναγκαστικά τα περιθώρια κέρδους διατηρούνται χαμηλά και οι επιχειρήσεις προσπαθούν να αυξάνουν την κερδοφορία τους με εντατικότερη εκμετάλλευση του ενεργητικού τους. Τουναντίον, σε μονοπωλιακούς και ολιγοπωλιακούς κλάδους της οικονομίας τα περιθώρια κέρδους είναι υψηλότερα.

Εναλλακτικά ο δείκτης μικτού περιθωρίου μπορεί και να υπολογιστεί ως εξής:

$$\text{Μικτό Περιθώριο Κέρδους} = (\text{Πωλήσεις} - \text{Κόστος πωληθέντων}) / \text{Πωλήσεις}$$

Επομένως γίνεται κατανοητό πως το κόστος πωληθέντων είναι ένας πολύ σημαντικός παράγοντας που επηρεάζει τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη.¹⁴

3.1.4 Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Τα καθαρά κέρδη προκύπτουν αν αφαιρέσουμε από τις πωλήσεις το σύνολο των εξόδων λειτουργίας της εταιρείας (Κόστος Πωληθέντων, έξοδα διοίκησης, διάθεσης και έρευνας και ανάπτυξης). Τα λειτουργικά κέρδη ονομάζονται και Κέρδη προ Φόρων και Τόκων.

Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους} = \text{Κέρδη προ Φόρων \& Τόκων} / \text{Πωλήσεις}$$

Στα καθαρά λειτουργικά κέρδη δεν περιλαμβάνονται τυχόν μη λειτουργικά έσοδα και κέρδη. Το ίδιο ισχύει για τυχόν έξοδα.¹⁵

¹⁴ Νιάρχος Ν. Α. (2004), «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης Αθ. -Αθήνα- σελ. 101-103

3.2 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Η ρευστότητα επηρεάζει άμεσα τα κέρδη της επιχείρησης. Αυτό προκαλείται γιατί εάν τα κυκλοφοριακά της στοιχεία δεν μπορούν εύκολα να ρευστοποιηθούν (να μετατραπούν σε μετρητά) ή δεν διαθέτει αρκετά ρευστά διαθέσιμα, δεν θα μπορεί να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της.

Παρακάτω θα αναλυθούν οι αριθμοδείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας, ή αλλιώς άμεσης και έμμεσης. Επίσης θα εξηγηθούν οι έννοιες της ταμειακής ρευστότητας.

3.2.1 Αριθμοδείκτης έμμεσης ή γενικής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης έμμεσης ρευστότητας είναι γνωστός ως αριθμοδείκτης Γενικής ή Κυκλοφοριακής ρευστότητας, ως αριθμοδείκτης Κεφαλαίου Κίνησης ή και ως αριθμοδείκτης α΄ βαθμού ρευστότητας. Δείχνει αν το κυκλοφορούν ενεργητικό αρκεί για να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης με το σύνολο των βραχυχρόνιων υποχρεώσεών της.

$$\text{Έμμεση ρευστότητα} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Όπως αναφέρεται και παραπάνω ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας δείχνει, όχι μόνο, αν το κυκλοφορούν ενεργητικό καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, αλλά και σε τι βαθμό το κάνει. Για να θεωρείτε ότι υπάρχει ρευστότητα θα πρέπει το κλάσμα να είναι μεγαλύτερο από τη μονάδα. Όσο υψηλότερα τα ποσά του κυκλοφορούντως ενεργητικού σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, τόσο περισσότερη ασφάλεια υπάρχει για την επιχείρηση. Σε περίπτωση ρευστοποίησης δηλαδή η επιχείρηση θα μπορέσει να τις καλύψει.

Οι κύριοι λογαριασμοί περιουσιακών στοιχείων που περιλαμβάνονται στον αριθμητή του κλάσματος είναι τα διαθέσιμα (μετρητά, αμέσως

¹⁵ Νιάρχος Ν. Α. (2004), «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης Αθ. -Αθήνα- σελ. 104-105

ρευστοποιημένα χρεόγραφα), οι απαιτήσεις, τα αποθέματα και όχι προκαταβολές σε προμηθευτές και γενικά οι προκαταβολές.

Από την άλλη οι κυριότεροι λογαριασμοί βραχυχρόνιων υποχρεώσεων, που περιλαμβάνονται στον παρονομαστή του κλάσματος, είναι οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις (προμηθευτές, πιστωτές, μερίσματα πληρωτέα, φόροι πληρωτέοι, βραχυπρόθεσμα δάνεια τραπεζών, υποχρεώσεις προς ασφαλιστικούς οργανισμούς).

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας δεν δείχνει μόνο το μέτρο της ρευστότητας μιας επιχειρήσεως, αλλά και το περιθώριο ασφαλείας, που διατηρεί η διοίκησή της για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει μια κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κινήσεως.

Όπως προαναφέρθηκε ο αριθμοδείκτης πρέπει να είναι πάνω από την μονάδα για να είναι η οικονομική μονάδα σε θέση να κυκλοφορούν ενεργητικό της να καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Όμως για μια βιομηχανική ή εμπορική επιχείρηση για να θεωρηθεί ο δείκτης ικανοποιητικός πρέπει να είναι κοντά στο δύο.¹⁶

3.2.2 Αριθμοδείκτης άμεσης ή ειδικής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας υπάρχει για να αντιμετωπίσει κάποιες από τις αδυναμίες του προηγούμενου δείκτη. Υπολογίζεται χρησιμοποιώντας δεδομένα Ισολογισμού, αφήνοντας εκτός όμως κάποιες κατηγορίες λογαριασμών για τους οποίους εκτιμάται ότι υπάρχει καθυστέρηση στη ρευστοποίησή τους. Έτσι ο παρόν δείκτης θεωρείται ένα αυστηρότερο μέτρο ρευστότητας σε σύγκριση με τον προηγούμενο.

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

Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Άμεση ρευστότητα} = \frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Χρεόγραφα} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις} - \text{Προκαταβολές Πελατών}}$$

¹⁶ Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2014) «Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων». -Αθήνα – σελ. 74-75

Ο ίδιος δείκτης μπορεί να εκφραστεί και ως εξής χωρίς να αλλάζει το αποτέλεσμα:

$$\text{Άμεση ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό-Αποθέματα}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις-Προκαταβολές Πελατών}}$$

Βασική διαφορά του δείκτη άμεσης με τον δείκτη έμμεσης ρευστότητας, όπως φαίνεται παραπάνω, είναι ότι στον αριθμητή δεν συμπεριλαμβάνονται τα αποθέματα.¹⁷

3.2.3 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας είναι ο πλέον ενδεικτικός, καθώς και αυστηρότερος, δείκτης ρευστότητας και δείχνει την αριθμητική σχέση των ταμειακών και ισοδύναμων ταμειακών στοιχείων με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Χρησιμοποιείται στην αξιολόγηση της ρευστότητας και της πιστοληπτικής ικανότητας της μονάδας αλλά και της αποδοτικότητας του τμήματος εισπράξεων και πληρωμών.¹⁸

Ο αριθμοδείκτης του περιλαμβάνει μόνο τα ρευστά διαθέσιμα και τα χρεόγραφα, όχι αποθέματα και απαιτήσεις των οποίων η ρευστοποίηση μπορεί να καθυστερήσει υπό ορισμένες συνθήκες.

Τα χρεόγραφα (μετοχές, ομολογίες, λοιπά χρηματοοικονομικά-επενδυτικά προϊόντα) θεωρούνται στοιχεία άμεσης ρευστοποίησης, ειδικά αν διαπραγματεύονται σε κάποια χρηματιστηριακή αγορά.

Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Ταμειακή Ρευστότητα} = \frac{\text{Χρεόγραφα+Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις-Προκαταβολές Πελατών}}$$

¹⁷ Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2014) «Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων». -Αθήνα – σελ. 80

¹⁸ Κάντζος Κ. (2002), «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», εκδόσεις Interbooks. - Αθήνα- σελ 121

Κλείνοντας, ο δείκτης αυτός συγκρίνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις με τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού που μπορούν να χρησιμοποιηθούν άμεσα για την πληρωμή αυτών των υποχρεώσεων.¹⁹

3.3 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής ταχύτητας

Η έννοια κυκλοφοριακή ταχύτητα είναι συνδεδεμένη με το ρυθμό ανανέωσης κάποιας μονάδας. Το ρυθμό αυτό τον βρίσκει κανείς στον αντίστοιχο αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας.

Για παράδειγμα ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων, ο οποίος αναλύεται εκτενέστερα παρακάτω μας δείχνει πόσο γρήγορα ή αργά ανανεώνονται τα αποθέματα της οικονομικής μονάδας.

3.3.1 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

Η δυνατότητα μιας επιχείρησης να πουλάει τα αποθέματα της γρήγορα αποτελεί ένα ακόμη μέτρο του βαθμού χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων. Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων βρίσκεται αν διαιρέσουμε το κόστος των πωληθέντων με το μέσο απόθεμα των προϊόντων της.

Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μ.Ο.Αποθεμάτων}}$$

Αύξηση του κόστους πωληθέντων σημαίνει υψηλότερη Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων. Το Κόστος πωληθέντων δείχνει το συνολικό κόστος των αποθεμάτων, τα οποία έχουν ανανεωθεί (πωληθεί) κατά τη διάρκεια της χρήσης. Όσο μεγαλύτερο το Κόστος πωληθέντων, τόσο μεγαλύτερη η συνολική αξία αποθεμάτων που έχει διατεθεί προς πώληση. Άρα περισσότερες

¹⁹ Συγκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2014) «Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων». -Αθήνα – σελ. 84

φορές έχει ανανεωθεί το απόθεμα που κατά μέσο όρο διατηρεί η επιχείρηση. Ένα αυξημένο κόστος πωληθέντων συνεπάγεται αυξημένα έσοδα πωλήσεων και συνεπώς αυξημένες ταμειακές εισροές. Στη βιβλιογραφία, εναλλακτικά προτείνεται το μέγεθος των Πωλήσεων για τον αριθμητή του δείκτη, εφόσον δεν είναι γνωστό το Κόστος Πωληθέντων. Όμως, σε αυτή την περίπτωση ο υπολογισμός του δείκτη είναι λιγότερο ακριβής, διότι η αξία των Πωλήσεων της επιχείρησης περιλαμβάνει, εκτός του κόστους των πωληθέντων αποθεμάτων και το όποιο κέρδος με το οποίο αυτά πωλήθηκαν. Για τον παρονομαστή του δείκτη επιλέγεται ο μέσος όρος των αποθεμάτων αντί της αξίας του τελικού αποθέματος, καθώς η τελευταία δεν κρίνεται αντιπροσωπευτικό μέγεθος. Το ύψος του τελικού αποθέματος επηρεάζεται από σημαντικές μεταβολές που μπορούν να έχουν υπάρξει στο τέλος της χρήσης, όπως Π.χ. μια πρόσφατη παραλαβή στην αποθήκη ή αντιθέτως την εσκεμμένη αναβολή της για μετά το κλείσιμο της χρήσης, ώστε το τελικό υπόλοιπο αποθεμάτων στον ισολογισμό να φαίνεται χαμηλό. Ο μέσος όρος μπορεί να υπολογιστεί αθροίζοντας τα υπόλοιπα των αποθεμάτων από τα μηνιαία ή τριμηνιαία ισοζύγια, και το άθροισμα τους διαιρείται δια του δώδεκα (12) των μηνών ή αντίστοιχα δια τα τέσσερα (4) τρίμηνα. Αυτός ο τρόπος υπολογισμού προϋποθέτει πρόσβαση του αναλυτή σε εσωτερική λογιστική πληροφόρηση. Αν αυτό δεν είναι εφικτό, τότε ο μέσος όρος των αποθεμάτων υπολογίζεται προσεγγιστικά, αθροίζοντας το αρχικό υπόλοιπο συν το τελικό υπόλοιπο χρήσεως των αποθεμάτων και το άθροισμα τους διαιρείται δια του δύο.

Από τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων μπορεί να προκύψει η μέση κατά έτος χρονική διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων εντός της επιχείρησης. Δηλαδή, το χρονικό διάστημα σε ημέρες που μεσολαβεί από την αγορά τους μέχρι την πώληση τους. Η έκφραση της συχνότητας ανανέωσης των αποθεμάτων σε ημέρες είναι περισσότερο κατανοητό μέγεθος από ότι οι φορές ανά έτος. Όπως δείχνει και ο παρακάτω τύπος, ο υπολογισμός της διάρκειας ζωής (χρόνου ανακύκλωσης) των αποθεμάτων γίνεται διαιρώντας τις 365 ημέρες του έτους δια της κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων.

Ημέρες παραμονής αποθεμάτων = $365/KTA$

Όσο μικρότερη η ΚΤ Αποθεμάτων τόσο περισσότερο παραμένουν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρι να πωληθούν.²⁰

²⁰ Συγκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2014) «Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων». -Αθήνα – σελ. 94-95

3.3.2 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές κατά τη διάρκεια της χρήσης επιτεύχθηκε η ανακύκλωση των απαιτήσεων. Δηλαδή, πόσες φορές εντός της λογιστικής χρήσης μια επιχείρηση πουλάει με πίστωση στους πελάτες της και στη συνέχεια εισπράττει τις απαιτήσεις από αυτές τις πωλήσεις.

Η επιχείρηση έχει συμφέρον να ανακυκλώνει γρήγορα, και κατ' επέκταση πολλές φορές το χρόνο τις απαιτήσεις της. Με άλλα λόγια, η επιχείρηση έχει συμφέρον το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί από την πώληση ως την είσπραξη του τιμήματος να είναι το δυνατόν πιο σύντομο. Επομένως, μια υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να ρευστοποιεί (εισπράττει) γρήγορα τις απαιτήσεις της. Γίνεται εύκολα κατανοητό πως η Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων επηρεάζει άμεσα τη ρευστότητα της επιχείρησης.

Στον αριθμητή κανονικά θα πρέπει να αναφέρονται οι πωλήσεις μόνο με πίστωση διότι αυτών χρειάζεται να υπολογιστεί ο μέσος χρόνος είσπραξης. Στην πράξη όμως, οι επιχειρήσεις δημοσιεύουν στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως το σύνολο του Κύκλου Εργασιών, μη διαχωρίζοντας τις πωλήσεις με πίστωση από αυτές με μετρητά. Άρα, στον αριθμητή του δείκτη θα αναφέρεται το σύνολο των πωλήσεων. Αυτό έχει ως συνέπεια ο δείκτης να υπερεκτιμάται και να μην αναδεικνύει την πραγματική συχνότητα ανακύκλωσης των απαιτήσεων, και κατ' επέκταση την αληθινή χρονική τους διάρκεια. Βέβαια, με βάση τις διαθέσιμες πληροφορίες σχετικά με τον κλάδο και την επιχείρηση, ο αναλυτής μπορεί να εκτιμήσει τι ποσοστό των συνολικών πωλήσεων γίνεται με πίστωση και να κάνει καλύτερη εκτίμηση των αποτελεσμάτων.

Για τον παρονομαστή του δείκτη επιλέγεται ο μέσος όρος των απαιτήσεων (δεν περιλαμβάνονται στον δείκτη οι Προβλέψεις για Επισφαλείς Απαιτήσεις) της χρονιάς αντί του υπολοίπου τέλους χρήσεως, καθώς το τελευταίο δεν κρίνεται αντιπροσωπευτικό μέγεθος. Ο μέσος όρος μπορεί να υπολογιστεί αθροίζοντας τα υπόλοιπα των απαιτήσεων από τα μηνιαία ή τριμηνιαία ισοζύγια, και διαιρώντας το άθροισμα τους δια του δώδεκα ή αντίστοιχα δια του τέσσερα. Αυτός ο τρόπος υπολογισμού προϋποθέτει πρόσβαση του αναλυτή σε εσωτερική λογιστική πληροφόρηση. Αν αυτό δεν είναι εφικτό τότε μέσος όρος των απαιτήσεων υπολογίζεται προσεγγιστικά αθροίζοντας το αρχικό υπόλοιπο συν το τελικό υπόλοιπο των απαιτήσεων και το άθροισμα τους διαιρείται δια του δύο. Είναι προφανές ότι το αρχικό υπόλοιπο απαιτήσεων ταυτίζεται με το τελικό υπόλοιπο τους για την προηγούμενη λογιστική χρήση.

Ο δείκτης υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{ΚΤ Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{ΜΟ Απαιτήσεων}}$$

Όπως και στον προηγούμενο δείκτη, η έκφραση του χρόνου ανακύκλωσης των απαιτήσεων σε ημέρες είναι σαφώς πιο κατανοητό μέγεθος και υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Διάρκεια σε μέρες} = 365/\text{ΚΤ Απαιτήσεων}$$

Προφανώς, μια υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να ρευστοποιεί γρήγορα τις απαιτήσεις της.²¹

3.3.3 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Προμηθευτών (Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων)

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών είναι παρόμοιος με τον προηγούμενο, μόνο που σε αυτή τη περίπτωση δεν έχουμε να κάνουμε με απαιτήσεις, αλλά με υποχρεώσεις. Υπολογίζει δηλαδή πόσες φορές μέσα στη χρήση εξοφλούνται οι υποχρεώσεις της επιχείρησης.

Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης ΚΤ Προμηθευτών} = \frac{\text{Αγορές}}{\text{ΜΟ Προμηθευτών}}$$

Στον αριθμητή, όπου βρίσκονται οι αγορές της χρήσης, εάν δεν υπάρχει εσωτερική πληροφόρηση, τότε λαμβάνονται υπ' όψιν και υπολογίζονται τα μεγέθη τα οποία είναι δημοσιευμένα στις λογιστικές καταστάσεις.

²¹ Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2014) «Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων». -Αθήνα – σελ. 100-108

Συγκεκριμένα:

Αγορές Χρήσης = Κόστος Πωληθέντων + Αποθέματα Τέλους - Αποθέματα Αρχής

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

Όπως και προηγουμένως, με βάση αυτόν το δείκτη μπορεί να υπολογιστεί η χρονική περίοδος πληρωμής προμηθευτών σε μέρες ως εξής:

365/ΚΤ Αποθεμάτων

Από τα παραπάνω κατανοείται ότι χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα προμηθευτών σημαίνει πως αργεί η εξόφληση των σχετικών βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων. Οι επιχειρήσεις με χρηματοδοτικές ανάγκες συνήθως ζητούν χρονική επέκταση της πίστωσης. Οι πολλές ημέρες πίστωσης επιδιώκονται, υπό την προϋπόθεση ότι δε διαταράσσονται οι σχέσεις με τους προμηθευτές και η ομαλή τροφοδοσία της επιχείρησης με αποθέματα. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα προμηθευτών μπορεί να συγκριθεί με την αντίστοιχη των απαιτήσεων. Αν η τελευταία είναι υψηλότερη, αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση απολαμβάνει μεγαλύτερη πίστωση σε ημέρες από αυτή που χορηγεί στους πελάτες της. Από την άποψη της ρευστότητας αυτό είναι θετικό, καθώς εισπράττει γρηγορότερα και πληρώνει αργότερα, μειώνοντας τις χρηματοδοτικές της ανάγκες. Γενικά, είναι σαν να χρηματοδοτούνται οι πελάτες της από τους προμηθευτές της.²²

²² Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2014) «Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων». -Αθήνα – σελ. 200-202

4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΩΝ ΔΥΟ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΡΙΣΗ ΤΟΥΣ

Για την ανάλυση και σύγκριση των δύο εταιρειών χρησιμοποιήθηκαν δεδομένα από τις χρηματοοικονομικές τους καταστάσεις για την περίοδο 2013 – 2017.

4.1 Αποδοτικότητα

Όσον αφορά την αποδοτικότητα παρακάτω αναλύονται οι αποδοτικότητες ιδίων και συνολικών κεφαλαίων καθώς και το καθαρό και μικό περιθώριο κέρδους.

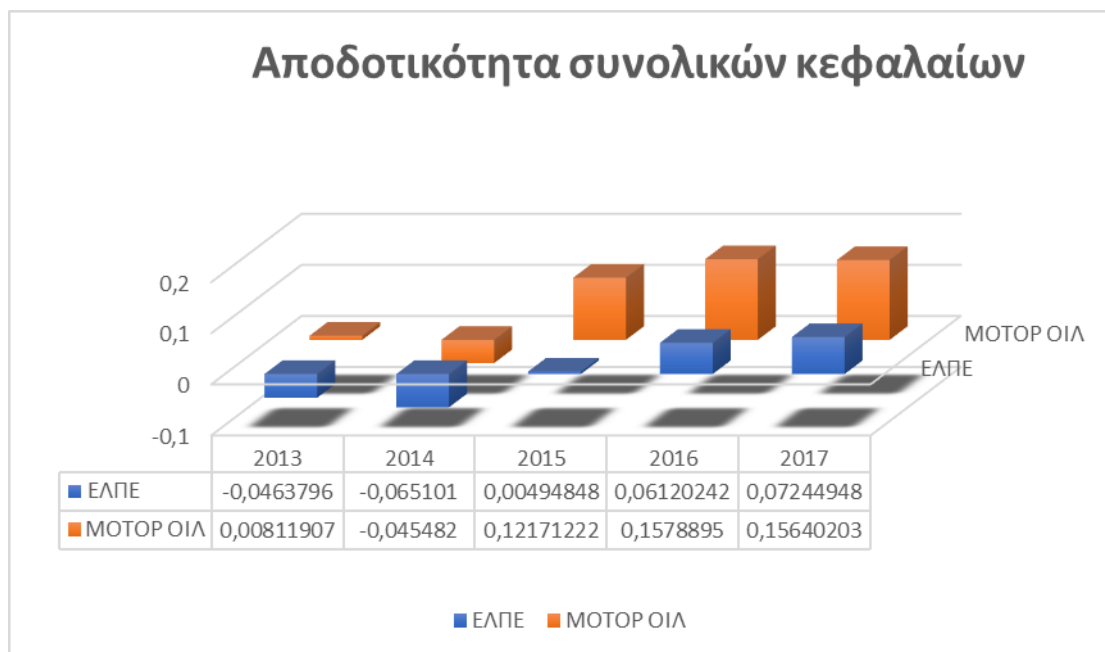
Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	Ιδίων Κεφαλαίων	Συνολικών Κεφαλαίων	Καθαρό περιθώριο κέρδους	μικό περιθώριο κέρδους
ΕΛΠΕ 2013	-0,143556675	-0,046379591	-0,034950866	0,031542462
ΜΟΤΟΡ ΟΙΑ 2013	0,036509727	0,008119066	0,002148489	0,026373956
ΕΛΠΕ 2014	-0,245951572	-0,065101039	-0,051157658	0,015280567
ΜΟΤΟΡ ΟΙΑ 2014	-0,231094971	-0,04548201	-0,011939469	0,021353787
ΕΛΠΕ 2015	0,022146086	0,004948478	0,005335386	0,095109928
ΜΟΤΟΡ ΟΙΑ 2015	0,595388047	0,121712221	0,042895011	0,089900662
ΕΛΠΕ 2016	0,23686788	0,061202423	0,069712031	0,150769403
ΜΟΤΟΡ ΟΙΑ 2016	0,600557192	0,157889504	0,067448447	0,114358909
ΕΛΠΕ 2017	0,230339433	0,072449476	0,06501628	0,136026788
ΜΟΤΟΡ ΟΙΑ 2017	0,488675993	0,156402032	0,057410854	0,104414595

4.1.1 Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων



Ο παραπάνω αριθμοδείκτης ελέγχει την απόδοση των κεφαλαίων που έχουν επενδύσει οι μέτοχοι της εταιρείας. Ο αριθμοδείκτης αυτός για την ΕΛΠΕ κυμαίνεται από -24,6 % μέχρι 23,04 % ενώ για τη ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ από -23,11% μέχρι 60,06%. Το γεγονός ότι υπάρχουν και αρνητικοί αριθμοδείκτες για τις δύο εταιρείες οφείλεται στο γεγονός ότι κάποιες χρήσεις έκλεισαν με ζημιά. Για τη ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ, το 60,06% που κατέγραψε η αποδοτικότητα για το έτος 2016 σημαίνει ότι για κάθε 100 € που επένδυσε ένας μέτοχος είχε κέρδος 60,06 €, το οποίο είναι ένα πολύ καλό ποσοστό.

4.1.2 Αποδοτικότητα Συνολικών κεφαλαίων



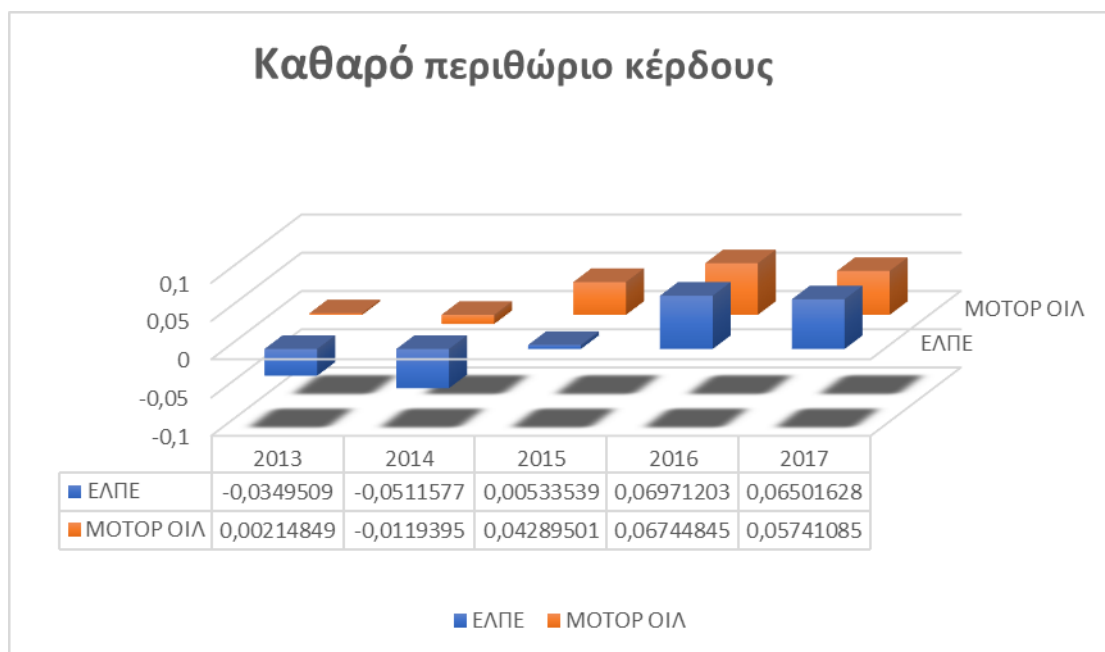
Παρόμοιος με τον προηγούμενο, ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων δείχνει την απόδοση των κεφαλαίων που έχουν επενδύσει οι μέτοχοι της εταιρείας καθώς και των ξένων κεφαλαίων (δάνεια κτλ). Σε αυτήν την περίπτωση παρατηρήθηκε πως τα αποτελέσματα είναι πιο κοντά στο μηδέν. Για παράδειγμα η ΕΛΠΕ το 2015 είχε αριθμοδείκτη αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων 0,5%. Ομοίως η ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ το 2013 κατέγραψε 0,8% στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη. Με αυτόν τον αριθμοδείκτη φαίνεται κατά πόσο αποδοτικά επενδύονται τα κεφάλαια της εταιρείας, η οποία έχει στόχο το κέρδος.

4.1.3 Μικτό περιθώριο κέρδους



Και οι δύο εταιρείες φαίνεται να έχουν ανοδικό τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη τα τελευταία χρόνια. Η ΕΛΠΕ από 3,15% το 2013 έφτασε πάνω από 15% το 2016 και αντίστοιχα η ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ κατέγραψε μια άνοδο από το 2,6% στο 11,44%. Ένα υψηλό μικτό περιθώριο κέρδους εκφράζει τη δυνατότητα της επιχείρησης να καλύπτει τα λειτουργικά της κόστη με ευκολία.

4.1.4 Καθαρό περιθώριο κέρδους



Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Παρατηρούμε πως για τα έτη 2013 και 2014 η ΕΛΠΕ είχε αρνητικό τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη, πράγμα που οφείλεται στη ζημιά που είχε εκείνες τις χρονιές η συγκεκριμένη εταιρεία. Στη συνέχεια αυξάνεται και φτάνει κοντά στο 7% το 2016. Από την άλλη, η ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ, με εξαίρεση το 2014 έχει θετικούς αριθμοδείκτες καθαρού περιθωρίου κέρδους με κορυφαίο το 6,75% που έπιασε το 2016.

4.2 Ρευστότητα

Βάσει των δεδομένων αυτού του πίνακα, παρακάτω αναλύονται οι αποδοτικότητες έμμεσης, άμεσης καθώς και ταμειακής ρευστότητας.

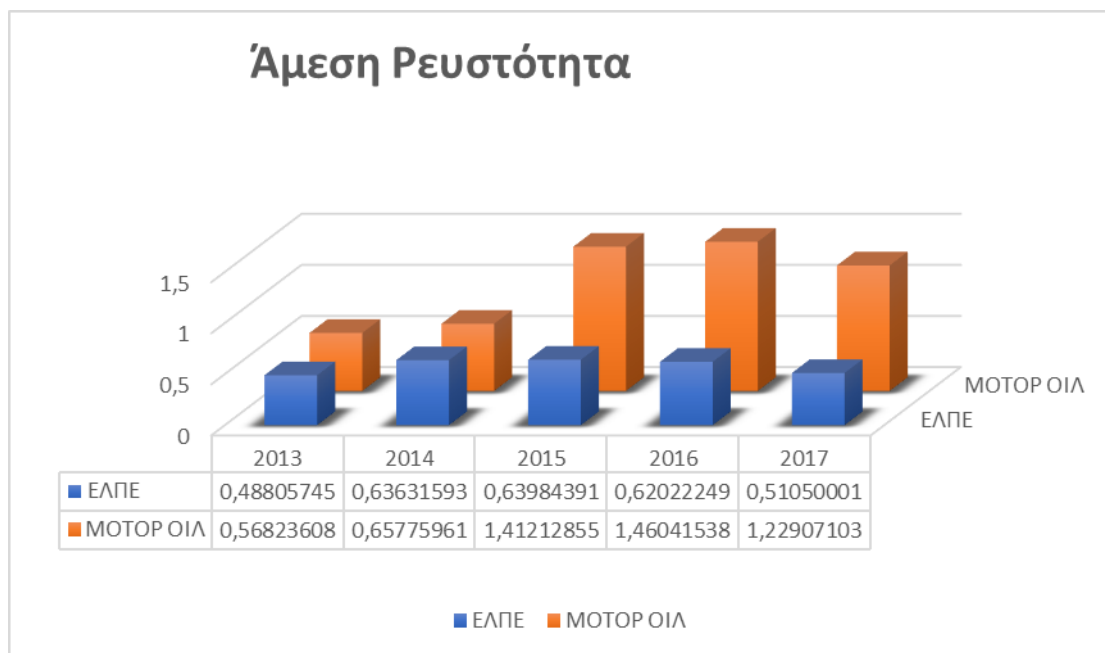
Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	Έμμεση	Άμεση	Ταμειακή
ΕΛΠΕ 2013	0,7747936	0,4880575	0,2766614
ΜΟΤΟΡ ΟΙΑ 2013	1,12472622	0,56823608	0,12673546
ΕΛΠΕ 2014	0,7950453	0,6363159	0,4600077
ΜΟΤΟΡ ΟΙΑ 2014	1,11919361	0,65775961	0,29304748
ΕΛΠΕ 2015	0,787927	0,6398439	0,4716032
ΜΟΤΟΡ ΟΙΑ 2015	1,98849854	1,41212855	0,94030797
ΕΛΠΕ 2016	0,9086888	0,6202225	0,3461613
ΜΟΤΟΡ ΟΙΑ 2016	2,16146046	1,46041538	1,00018872
ΕΛΠΕ 2017	0,8033203	0,5105	0,2887702
ΜΟΤΟΡ ΟΙΑ 2017	1,93190019	1,22907103	0,78962379

4.2.1 Έμμεση ή Γενική Ρευστότητα



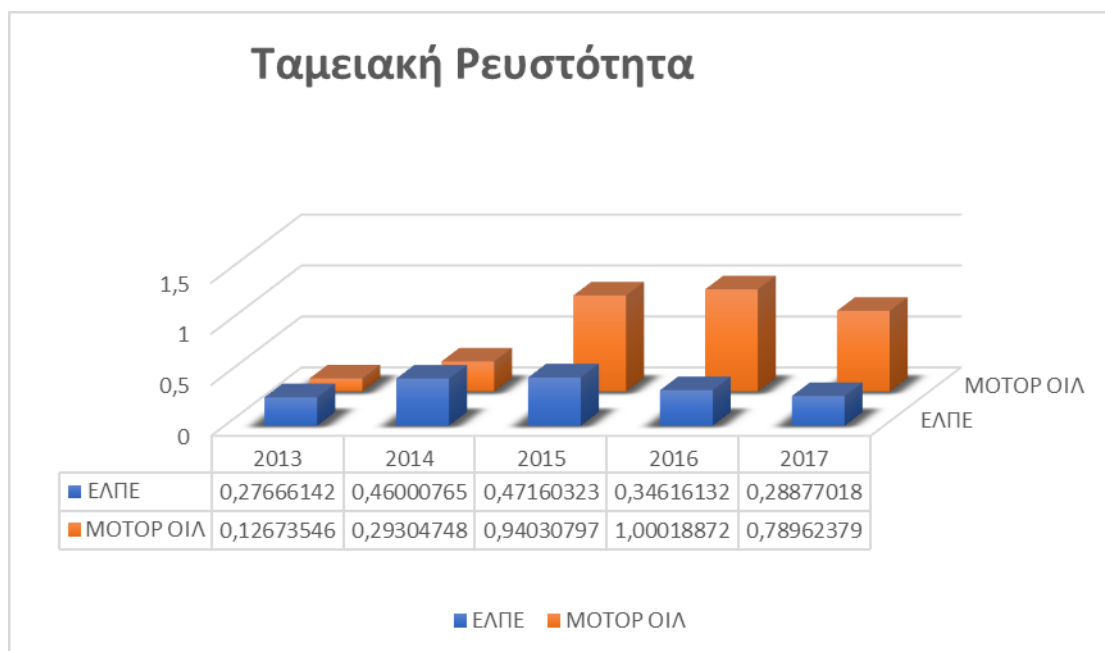
Σύμφωνα με το δείκτη της γενικής ή έμμεσης ρευστότητας, για τις χρήσεις 2013 έως 2017, το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού της ΕΛΠΕ μπορεί να καλύψει κατά 77% ως 90% τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του, που σημαίνει πως δεν έχει ρευστότητα. Η ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ για την ίδια περίοδο μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της πάνω από μία φορά. Συγκεκριμένα, για το 2016 μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της 2,16 φορές. Λαμβάνοντας υπ' όψιν τα παραπάνω η ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ, είναι σε καλύτερη θέση από άποψη ρευστότητας σχετικά με την ανταγωνίστρια εταιρεία.

4.2.2 Άμεση ή Ειδική Ρευστότητα



Όπως και στον προηγούμενο αριθμοδείκτη, έτσι και εδώ αποδεικνύεται ότι η ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ έχει καλύτερη ρευστότητα από την ΕΛΠΕ. Συγκεκριμένα, με την χρήση των ταχέως ρευστοποιήσιμων στοιχείων της, η ΕΛΠΕ δεν ξεπερνά το 64%, τη στιγμή που η ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ είχε αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας 1,46 για το έτος 2016.

4.2.3 Ταμειακή Ρευστότητα



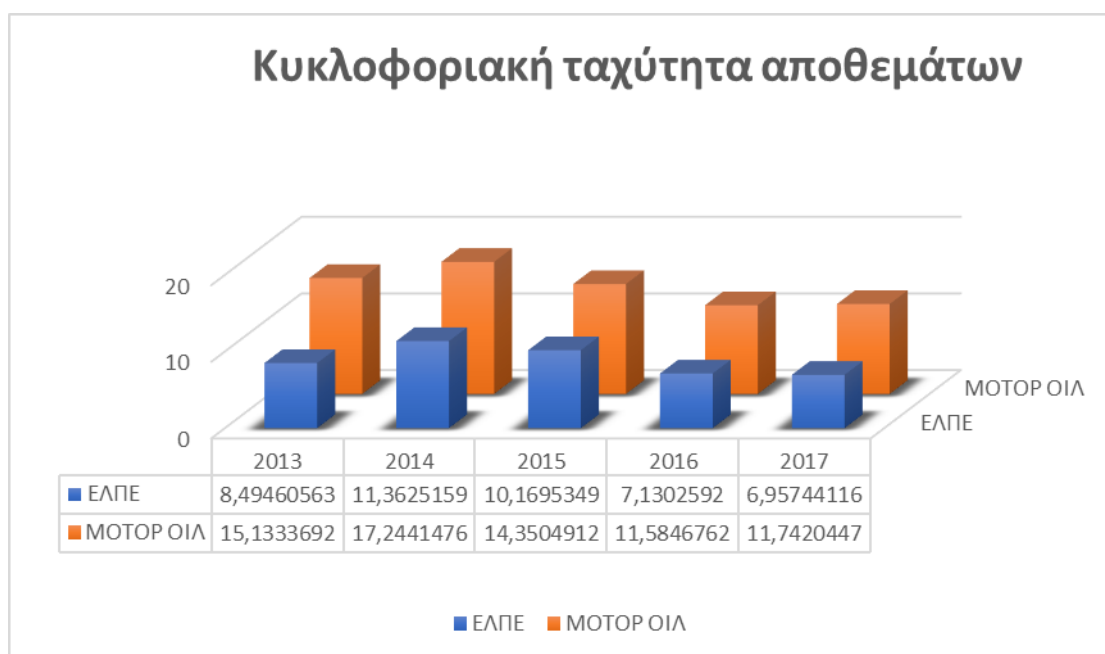
Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας είναι ο πλέον ενδεικτικός, καθώς και αυστηρότερος, δείκτης ρευστότητας και δείχνει την αριθμητική σχέση των ταμειακών και ισοδύναμων ταμειακών στοιχείων με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Για ακόμα μια φορά αποδεικνύεται πως η ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ έχει καλύτερη ρευστότητα σε σχέση με την ΕΛΠΕ. Πιο συγκεκριμένα καταγράφει αριθμοδείκτες ταμειακής ρευστότητας να κυμαίνονται μεταξύ 0,12 μέχρι και 1, την ίδια στιγμή που η ΕΛΠΕ δεν μπορεί να φτάσει το 50%.

4.3 Κυκλοφοριακή ταχύτητα

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων, απαιτήσεων και υποχρεώσεων για τις δύο εταιρείες που εξετάζουμε είναι αυτό που θα αναλυθεί τελευταίο. Στην πράξη οι παρακάτω δείκτες δείχνουν το πόσο γρήγορα ή αργά ρευστοποιούνται τα περιουσιακά στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

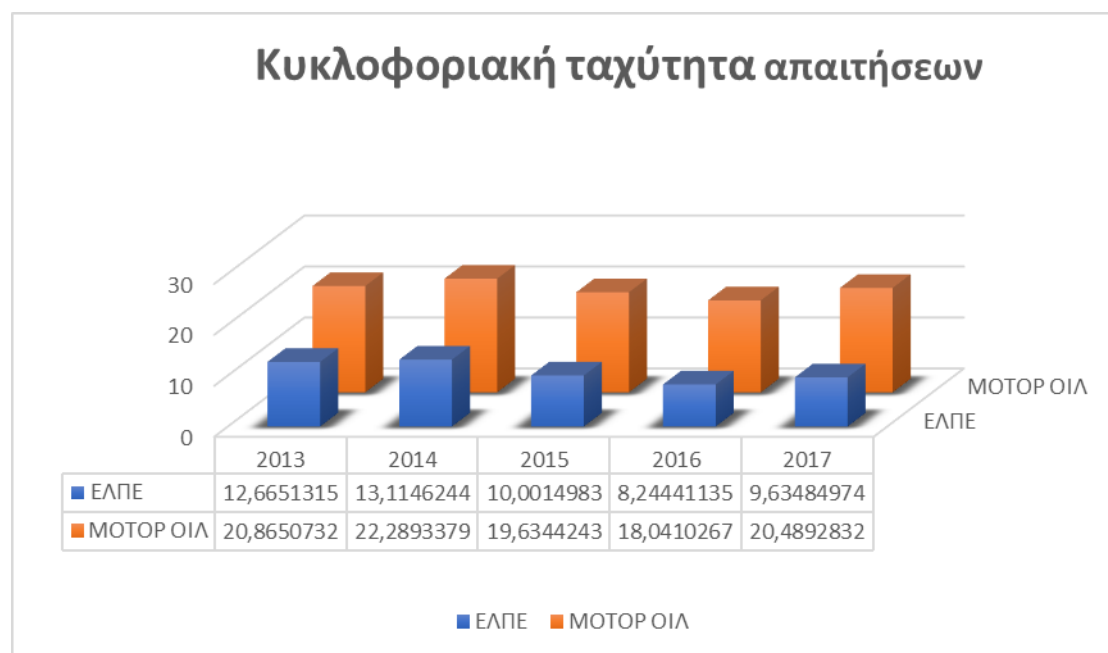
Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	ΚΤ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	ΚΤ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	ΚΤ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ
ΕΛΠΕ 2013	8,49460563	12,66513	4,589119
ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ 2013	15,13336917	20,86507	13,31666
ΕΛΠΕ 2014	11,36251588	13,11462	3,732212
ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ 2014	17,24414764	22,28934	13,41613
ΕΛΠΕ 2015	10,1695349	10,0015	2,423117
ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ 2015	14,35049117	19,63442	11,82501
ΕΛΠΕ 2016	7,130259196	8,244411	2,597665
ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ 2016	11,58467625	18,04103	11,15896
ΕΛΠΕ 2017	6,957441161	9,63485	4,090537
ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ 2017	11,74204473	20,48928	10,67294

4.3.1 Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων



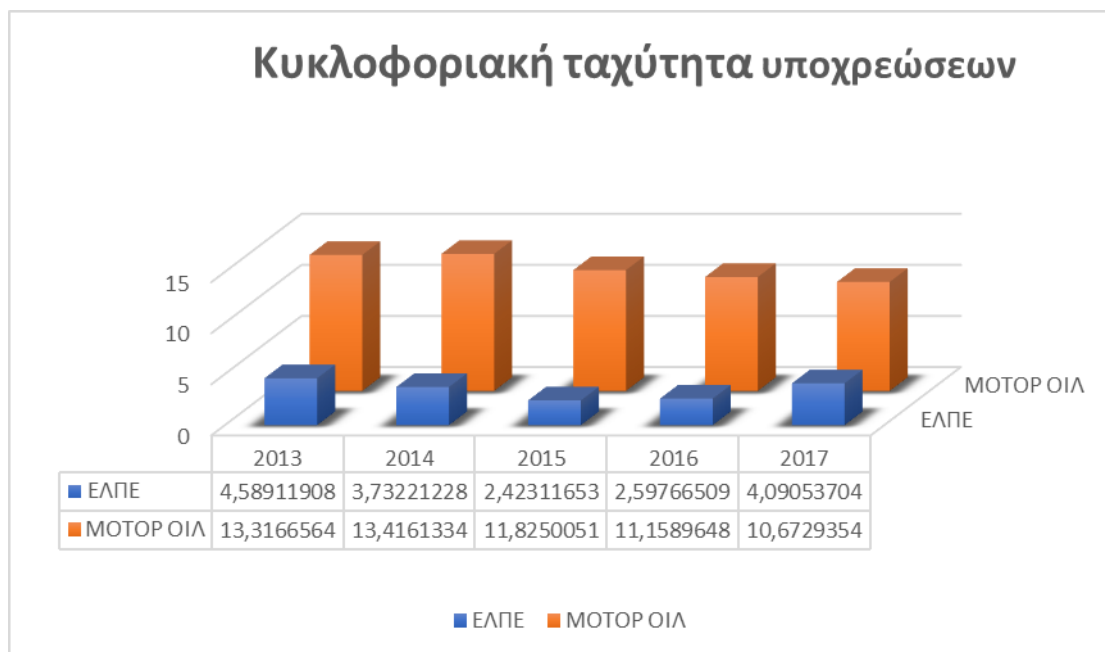
Σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων για την περίοδο που εξετάζουμε, η ΕΛΠΕ ανανεώνει τα αποθέματά της περίπου 8,5 φορές το 2013, ενώ το 2017 ανανεώνει τα αποθέματά της λιγότερο από 7 φορές. Στην αντίπερα όχθη η ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ έχει κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων μεταξύ 11 και 17 φορές ανά έτος. Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο αριθμοδείκτης τόσο λιγότερες μέρες παραμένουν τα αποθέματα στην αποθήκη της εταιρείας, πράγμα επιθυμητό από τις παραπάνω οντότητες. Στο συγκεκριμένο παράδειγμα η ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ έχει σαφώς καλύτερο αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων για τις χρήσεις 2013-2017.

4.3.2 Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων



Με την χρήση αυτού του αριθμοδείκτη, θα συγκρίνουμε ποια από τις δύο πετρελαιοβιομηχανίες εισπράττει πιο γρήγορα τις απαιτήσεις από τους πελάτες της. Συγκεκριμένα υψηλός αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων σημαίνει λίγες ημέρες αναμονής για την είσπραξη των απαιτήσεων. Και σε αυτήν την περίπτωση η ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ έχει αισθητά μεγαλύτερους αριθμοδείκτες για την εξεταζόμενη περίοδο.

4.3.3 Κυκλοφοριακή ταχύτητα υποχρεώσεων



Με τον αριθμοδείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, θα συγκρίνουμε πια από τις δύο εταιρείες εξοφλεί με μεγαλύτερη καθυστέρηση τις υποχρεώσεις της προς τους προμηθευτές, κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Μεγαλύτερος αριθμοδείκτης ΚΤ υποχρεώσεων σημαίνει γρηγορότερη εξόφλησή του. Από τα δεδομένα που επεξεργάστηκαν για τα έτη 2013 με 2017 για τις δύο εταιρείες προκύπτει πως η ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ είναι πιο συνεπής στις υποχρεώσεις της. Συγκεκριμένα το 2013 ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας υποχρεώσεων είναι 13,32, που σημαίνει πως εξοφλεί τις υποχρεώσεις τις σε 27 περίπου μέρες κατά μέσο όρο για εκείνη τη χρονιά, το οποίο προκύπτει από τη διαίρεση $365/13,32$. Από την άλλη η ΕΛΠΕ είναι σταθερή, έχοντας έναν αριθμοδείκτη μεταξύ 2 με 4. Για παράδειγμα, το 2017 η ΕΛΠΕ εξοφλούσε τις υποχρεώσεις της σε 90 περίπου μέρες κατά μέσο όρο.

5 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Από αυτή τη χρηματοοικονομική ανάλυση των δύο εταιρειών και τελειώνοντας αυτή την εργασία, προέκυψαν κάποια σημαντικά συμπεράσματα τα οποία αναφέρονται παρακάτω.

Το εξεταζόμενο διάστημα ήταν η πενταετία μεταξύ 2013 μέχρι 2017 και το υλικό που χρησιμοποιήθηκε ήταν τα δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία των δύο αυτών οντοτήτων. Ο τρόπος ήταν ανάλυση μέσω αριθμοδεικτών και πιο συγκεκριμένα, μέσω του MS Office Excel, υπολογίστηκαν οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, ρευστότητας και κυκλοφοριακής ταχύτητας.

Όσον αφορά τον δείκτη αποδοτικότητας, εξετάστηκαν τέσσερις επιμέρους αριθμοδείκτες και για τις δύο εταιρείες. Αποδοτικότητα ιδίων και συνολικών κεφαλαίων καθώς και το καθαρό και μικτό περιθώριο κέρδους. Ξεκινώντας από την αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων παρατηρήθηκε πως η ΕΛΠΕ έχει έναν σταθερά ανοδικό δείκτη ο οποίος αρχικά είναι αρνητικός και καταλήγει το 2017 στο 23%. Η ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ έχει σαφώς υψηλότερο δείκτη το οποίο δείχνει πως τα ίδια κεφάλαιά της αποδίδουν καλύτερα. Παρόμοια είναι και τα νούμερα μελετώντας την αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων με τη διαφορά ότι εκεί τα ποσοστά είναι πολύ μικρότερα και για τις δύο εταιρείες.

Στη συνέχεια μελετήθηκαν το μικτό και το καθαρό περιθώριο κέρδους. Ένα υψηλό μικτό περιθώριο κέρδους εκφράζει τη δυνατότητα της επιχείρησης να καλύπτει τα λειτουργικά της κόστη με ευκολία και στην περίπτωση των δύο αυτών εταιρειών ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους είναι σταθερά ανοδικός την τελευταία πενταετία ξεπερνώντας το 13% και 10% για την ΕΛΠΕ και ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ αντίστοιχα. Από τον αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους, ο οποίος δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις λειτουργικές της δραστηριότητες Παρατηρήθηκε πως για τα έτη 2013 και 2014 η ΕΛΠΕ είχε αρνητικό τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη αλλά στη συνέχεια αυξάνεται και φτάνει κοντά στο 7% το 2016. Από την άλλη, η ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ, με εξαίρεση το 2014 έχει θετικούς αριθμοδείκτες καθαρού περιθωρίου κέρδους με κορυφαίο το 6,75% που έπιασε το 2016.

Παρακάτω, πήραν σειρά οι αριθμοδείκτες ρευστότητας και πιο συγκεκριμένα, ρευστότητα άμεση, έμμεση και ταμειακή. Στο σημείο αυτό παρατηρήθηκε πως η ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ είναι ξεκάθαρα σε καλύτερη θέση από άποψη ρευστότητας συγκριτικά με την ΕΛΠΕ, η οποία έχει αριθμοδείκτη άμεσης και έμμεσης ρευστότητας κάτω από τη μονάδα και για τα πέντε έτη που εξετάζονται. Επίσης η ταμειακή ρευστότητα της ΕΛΠΕ είναι μονίμως κάτω από το μισό της μονάδας, που σημαίνει πως δεν υπάρχει ρευστότητα στην εταιρεία κατά την

εξεταζόμενη πενταετία, ενώ η MOTOP ΟΙΛ έχοντας καλύτερα αποτελέσματα φτάνει το 2016 με ταμειακή ρευστότητα μεγαλύτερο από τη μονάδα.

Τελευταίες μελετήθηκαν οι κυκλοφοριακές ταχύτητες των αποθεμάτων, των απαιτήσεων και των υποχρεώσεων των δύο εταιρειών. Και στις τρεις περιπτώσεις η εταιρεία με τα καλύτερα αποτελέσματα ήταν η MOTOP ΟΙΛ, με αποκορύφωμα την κυκλοφοριακή ταχύτητα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, όπου η διαφορά τους ήταν αρκετά μεγάλη.

Μετά από την ανάλυση όλων αυτών των δεικτών συμπεραίνεται ότι η MOTOP ΟΙΛ είχε καλύτερα αποτελέσματα σε σχέση με την ανταγωνίστρια εταιρεία ως προς τους αριθμοδείκτες που μελετήθηκαν οι οποίοι την καθιστούν ως μια υγιή επιχείρηση με υψηλή αποδοτικότητα και ρευστότητα. Από την άλλη η ΕΛΠΕ είναι μια αποδοτική επιχείρηση, η οποία όμως υστερεί της ρευστότητας.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Κ. R. Subramanyam «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων»
- Στεφάνου Κωνσταντίνος 2017 «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων με χρήση excel»
- Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2014) «Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων».
- Κάντζος Κ. (2002), «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», εκδόσεις Interbooks.
- Γκίκας Δ. Χ. (2002), «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Μπένου Γ.
- Νιάρχος Ν. Α. (2004), «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης Αθ.

Πηγές WEB:

- helpe.gr
- moh.gr
- <http://mscinaccounting.teipir.gr/uploads/45682382bd5f64ca64da1eb74aab3fcd.pdf>
- <https://www.lsa.gr/portal/39-επίκαιρα-θέματα/7192-astbooks---η-σημασία-της-κατάστασης-χρηματοροών-ή-ταμειακών-ροών>

ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑ

Οι οικονομικές καταστάσεις που χρησιμοποιήθηκαν υπάρχουν δημοσιευμένες στις ιστοσελίδες των δύο εταιρειών.