

Α.Ε.Ι ΠΕΙΡΑΙΑ Τ.Τ

**ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ &
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ**

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**« ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ J & P AVAX, ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ΚΑΙ
ΑΚΤΩΡ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2011-2014. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ
ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗΝ ΜΕΤΑΒΟΛΗ
ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ».**

ΧΟΡΤΑΡΙΑΣ ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ Α.Μ 13970

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ: ΠΑΠΑΗΛΙΑΣ ΘΕΟΔΩΡΟΣ

ΑΘΗΝΑ 2016

Περιεχόμενα

Εισαγωγή.....	4
Κεφάλαιο 1: Χρηματοοικονομικές καταστάσεις.....	5
1.1 Η σημασία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.....	5
1.2 Βασικές οικονομικές καταστάσεις.....	6
1.2.1 Ισολογισμός.....	6
1.2.2 Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης.....	7
1.2.3 Κατάσταση ταμειακών ροών.....	7
1.3 Άμεσα ενδιαφερόμενοι των οικονομικών καταστάσεων.....	8
1.4 Είδη ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων.....	9
1.5 Περιορισμοί ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων.....	10
Κεφάλαιο 2: Αριθμοδείκτες.....	12
2.1 Έννοια αριθμοδεικτών.....	12
2.2 Πλεονεκτήματα αριθμοδεικτών.....	12
2.3 Μειονεκτήματα αριθμοδεικτών.....	13
2.4 Κατηγορίες αριθμοδεικτών.....	14
Κεφάλαιο 3: Περιγραφή εξεταζόμενων εταιριών.....	15
3.1 Άκτωρ.....	15
3.2 J & P Avax.....	17
3.3 ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ.....	19
Κεφάλαιο 4: Θεωρητικό υπόβαθρο αριθμοδεικτών.....	21
4.1 Βασικές κατηγορίες αριθμοδεικτών.....	21
4.2 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	21
4.2.1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας.....	22
4.2.2 Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας.....	22
4.2.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας.....	23
4.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.....	24
4.3.1 Αριθμοδείκτης περιθωρίου Μικτού Κέρδους.....	24
4.3.2 Αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού Κέρδους.....	25
4.3.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού.....	25
4.3.4 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων κεφαλαίων.....	26
4.4 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας.....	26

4.4.1 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων	27
4.4.2 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	27
4.4.3 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού	28
4.4.4 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων	28
4.5 Αριθμοδείκτης διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας	28
4.5.1 Αριθμοδείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης	29
4.5.2 Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης	30
4.5.3 Αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων	30
Κεφάλαιο 5: Ανάλυση αριθμοδεικτών	32
5.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	32
5.1.1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας	32
5.1.2 Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας	33
5.1.3 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας	34
5.2 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας	35
5.2.1 Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους	35
5.2.2 Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους	36
5.2.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού	37
5.2.4 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων κεφαλαίων	38
5.3 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας	39
5.3.1 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων	39
5.3.2 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	40
5.3.3 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού	41
5.3.4 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων	42
5.5 Αριθμοδείκτης διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας	43
5.5.1 Αριθμοδείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης	43
5.5.2 Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης	44
5.5.3 Αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων	45
Συμπεράσματα	46
Βιβλιογραφικές Αναφορές	47
Α. Ελληνική	47
Β. Ξένα	47
Γ. Ηλεκτρονική	48

Εισαγωγή

Δεν επιδέχεται αμφισβήτηση το γεγονός, ότι οι αριθμοδείκτες αποτελούν ένα ιδιαίτερα χρήσιμο εργαλείο, το οποίο συμβάλει στην αξιολόγηση της χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας εταιρίας και κατά επέκταση ενός κλάδου, καθώς παρέχουν ενδείξεις για την πορεία όλων των πτυχών των εταιριών, όπως είναι η ρευστότητα, η αποδοτικότητα, η δραστηριότητα και η κεφαλαιακή διάρθρωση.

Στην παρούσα εργασία, θα αναφερθούμε σε τρεις από τις σημαντικότερες εταιρίες του κατασκευαστικού κλάδου, οι οποίες δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα, θέλοντας με αυτό τον τρόπο να εντοπίσουμε κατά πόσον οι εταιρίες αυτές αλλά και σε τι βαθμό επηρεάστηκαν από την οικονομική κρίση η οποία έχει πλήξει τα τελευταία χρόνια την Ελλάδα.

Για αυτό το λόγο, αρχικά θα πραγματοποιηθεί αρχικά μια πρώτη παρουσίαση των εξεταζόμενων εταιριών, οι οποίες δραστηριοποιούνται στον κατασκευαστικό κλάδο και οι οποίες είναι οι ακόλουθες: ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ, J & P ΑΒΑΞ, ΑΚΤΩΡ θέλοντας με αυτό τον τρόπο να γίνει μια πρώτη εισαγωγή στο πεδίο δραστηριοποίησης των εταιριών αυτών, ώστε να καταστεί ευκολότερη εν συνεχεία η σύγκρισή τους.

Εν συνεχεία, θα υπολογιστούν και θα αναλυθούν οι κυριότεροι αριθμοδείκτες από κάθε κατηγορία (ρευστότητα, αποδοτικότητα, δραστηριότητα, κεφαλαιακή διάρθρωση) για την περίοδο 2011 - 2014, ώστε να μπορέσουμε να εξάγουμε σαφή συμπεράσματα αναφορικά με τις επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης τόσο μεμονωμένα στις εταιρίες όσο και συνολικά στον κατασκευαστικό κλάδο.

Κεφάλαιο 1: Χρηματοοικονομικές καταστάσεις

1.1 Η σημασία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Στην πράξη, οι οικονομικές καταστάσεις είναι πολύ σημαντικές, καθώς προσφέρουν μια ποικιλία από χρήσιμες πληροφορίες που επηρεάζουν πολλές ομάδες, οι οποίες έχουν οικονομικό συμφέρον στις δραστηριότητες της επιχείρησης αυτής. Οι κύριοι σκοποί της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων παρουσιάζονται κατωτέρω:

- Ο βασικός σκοπός των οικονομικών καταστάσεων είναι να επικοινωνούν με τους ενδιαφερόμενους χρήστες, παρέχοντας τους μια ποσοτική και αντικειμενική πληροφόρηση, η οποία είναι χρήσιμη στη λήψη οικονομικών αποφάσεων.
- Δεύτερον, οι οικονομικές καταστάσεις που προορίζονται για την κάλυψη των εξειδικευμένων αναγκών των επενδυτών και πιστωτών των εταιριών
- Τρίτον, οι οικονομικές καταστάσεις καταρτίζονται για την παροχή αξιόπιστων πληροφοριών σχετικά με την οικονομική αποδοτικότητα μιας επιχείρησης και την ικανότητά της να λειτουργεί με κέρδος στο μέλλον.

Οι χρήστες που ενδιαφέρονται για αυτή την πληροφορία είναι γενικά οι επενδυτές, πιστωτές, προμηθευτές και εργαζόμενοι.

- Τέταρτον, οι οικονομικές καταστάσεις προορίζονται για να παρέχουν τη βάση για φορολογικούς ελέγχους.
- Πέμπτον, οι οικονομικές καταστάσεις προετοιμάζουν κατά κάποιο τρόπο τις πληροφορίες που παρέχουν και χρησιμεύουν στην πρόβλεψη της μελλοντικής πορείας της επιχείρησης
- Έκτον, οι οικονομικές καταστάσεις παρέχουν αξιόπιστες πληροφορίες σχετικά με τις αλλαγές στους οικονομικούς πόρους.
- Έβδομον, οι οικονομικές καταστάσεις παρέχουν πληροφορίες σχετικά με τις αλλαγές των καθαρών πόρων του οργανισμού που προκύπτουν από τα κέρδη που προέρχονται από τις λειτουργικές δραστηριότητες. (Subramanian & Wild, 2009)

Είναι γεγονός ότι υπάρχουν πολλοί τύποι οικονομικών καταστάσεων, οι οποίοι χρησιμοποιούνται από διάφορους χρήστες, όμως, οι τρεις πιο σημαντικές είναι: ο ισολογισμός, η κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων, καθώς και η κατάσταση ταμειακών ροών. (Νιάρχος, 2004)

1.2 Βασικές οικονομικές καταστάσεις

Οι βασικές οικονομικές καταστάσεις είναι οι ακόλουθες:

- Ισολογισμός
- Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης
- Κατάσταση ταμειακών ροών

1.2.1 Ισολογισμός

Στη χρηματοοικονομική λογιστική, ο ισολογισμός ή κατάσταση της οικονομικής θέσης αναφέρεται σαν μια εικόνα της οικονομικής κατάστασης της κάθε εταιρείας.

Στην πράξη, ο ισολογισμός συνοψίζει τα στοιχεία του ενεργητικού της κάθε εταιρείας, τις υποχρεώσεις και ίδια κεφάλαια των μετόχων σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή. Αυτά τα τρία τμήματα του ισολογισμού προσφέρουν στους επενδυτές τη δυνατότητα να έχουν μια ιδέα για το τι η εταιρεία τους έχει και τι οφείλει, καθώς και το συνολικό ποσό των ιδίων κεφαλαίων που οι μέτοχοι έχουν επενδύσει σε αυτήν.

Πιο συγκεκριμένα, τα περιουσιακά στοιχεία του ισολογισμού αντιπροσωπεύουν αυτά που κατέχει η εταιρία και συνήθως αναγράφονται στον ισολογισμό κατά φθίνουσα σειρά ανάλογα με τη ρευστότητα τους, καθώς και με βάση το χρόνο που θα απαιτούνταν για να μετατραπούν σε μετρητά. .

Το ενεργητικό αποτελείται από το πάγιο και το κυκλοφορούν, ενώ οι υποχρεώσεις αποτελούνται από τις μακροπρόθεσμες και τις βραχυπρόθεσμες, ανάλογα με το αν η περίοδος αποπληρωμής είναι μεγαλύτερη ή μικρότερη από ένα έτος. Η διαφορά μεταξύ των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού της επιχείρησης δίνει την καθαρή θέση ή αλλιώς Ίδια Κεφάλαια. (Γκίκας, 2002)

Από την άλλη πλευρά, οι υποχρεώσεις δείχνουν τι χρωστάει η εταιρία στους άλλους και συνήθως παρουσιάζονται με μια παρόμοια φθίνουσα σειρά, ενώ η καθαρή θέση αντιπροσωπεύει την επένδυση των μετόχων στην εταιρία. (Eversull & Rotan, 1997)

1.2.2 Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης

Η κατάσταση αποτελεσμάτων Χρήσης, δείχνει το τι προέκυψε από την λειτουργία της Επιχείρησης κατά την διάρκεια του έτους. Ουσιαστικά, δείχνει το τι οικονομικό αποτέλεσμα (κέρδος ή ζημία), που είχε η επιχείρηση από την λειτουργία της στον χρόνο που πέρασε, δηλαδή στην κλειόμενη χρήση, γεγονός το οποίο είναι ιδιαίτερα σημαντικό τόσο για την ίδια την εταιρία και τους πιστωτές της, όσο και για τους αναλυτές, αλλά και για κάθε ενδιαφερόμενο, που πιθανόν να θελήσει να επενδύσει στην εταιρία. (Eversull & Rotan, 1997)

1.2.3 Κατάσταση ταμειακών ροών

Η κατάσταση ταμειακών ροών είναι ιδιαίτερα χρήσιμη για τους οικονομικούς αναλυτές, διότι επιτρέπει τον εύκολο υπολογισμό της «ελεύθερων ταμειακών ροών» (free cash flows). Οι ταμειακές ροές έχουν αδέσμευτο ορίζονται ως ταμιακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες μείον τις καθαρές εκροές για επενδύσεις και για την εξυπηρέτηση του χρέους.

Επίσης, μπορούν να χρησιμοποιηθούν για τη λήψη αποφάσεων σχετικά με τη χρηματοδότηση των νέων επενδύσεων, τη μερισματική πολιτική, την εξόφληση υποχρεώσεων, την αποτίμηση των μετοχών και των επιχειρήσεων.

Στην πράξη, οι δυνητικοί επενδυτές θα πρέπει να γνωρίζουν την ικανότητα μιας επιχείρησης να δημιουργεί ταμιακά διαθέσιμα και ταμιακά ισοδύναμα. (Eversull & Rotan, 1997)

Μέσω της κατάστασης ταμειακών ροών μπορούμε να συγκρίνουμε και να αποφασίσουμε αν η εταιρεία είναι αξιόπιστη, και ότι τα μετρητά, που έχει διαθέσιμα η εταιρία διατίθενται για την εκτέλεση των πολιτικών που υπόσχονται κέρδη.

Οι επιπλέον ταμιακές ροές, αν και δεν αντικαθιστούν τη σημασία των άλλων καταστάσεων λειτουργούν αρκετά συμπληρωματικά με τις πληροφορίες και τους πολλαπλούς χρήστες αποτελώντας αναπόσπαστο μέρος των αναλύσεών τους, και επιτρέποντάς τους να εκτελούν αναλύσεις που βασίζονται σε προεξοφλημένες ταμιακές ροές και να συγκρίνουν τα αποτελέσματα με άλλες εταιρείες του κλάδου (Eversull & Rotan, 1997)

1.3 Άμεσα ενδιαφερόμενοι των οικονομικών καταστάσεων

Οι χρήστες των οικονομικών πληροφοριών των καταστάσεων περιλαμβάνουν τους διευθυντές, τους πιστωτές, τους μετόχους, επενδυτές και τους ρυθμιστικούς οργανισμούς. Αυτά τα άτομα και ο οργανισμός μπορεί να χωριστούν σε δύο ομάδες, όπως εσωτερική και εξωτερική σύμφωνα με τα συμφέροντά τους στις πληροφορίες στην οικονομική κατάσταση. Οι σκοποί τους από τη χρήση λογιστικών πληροφοριών είναι διαφορετική από το ένα ενδιαφερόμενο μέρος στο άλλο. (Γκίκας, 2002).

Οι εξωτερικοί χρήστες περιλαμβάνουν τους μετόχους, τους πελάτες, τις ρυθμιστικές αρχές, τους δανειστές, την κυβέρνηση και άλλους προμηθευτές που δεν εμπλέκονται άμεσα στη λειτουργία ενός οργανισμού. Οι εσωτερικοί χρήστες περιλαμβάνουν τους διευθυντές και υπαλλήλους που εμπλέκονται άμεσα στη λειτουργία και τη διοίκηση του οργανισμού. (Γκίκας, 2002).

Οι μέτοχοι / ιδιοκτήτες χρησιμοποιούν λογιστικές εκθέσεις να αποφασίσουν αν θα αγοράσουν, να κρατήσουν ή θα πωλήσουν το απόθεμα. Καθώς και οι μέτοχοι έχουν δικαίωμα να εκλέγουν ένα διοικητικό συμβούλιο για να επιβλέπουν τα συμφέροντα σε έναν οργανισμό.

Οι ρυθμιστικές αρχές συχνά έχουν νομική εξουσία επί ορισμένων δραστηριοτήτων των οργανισμών. Οι φορολογικές αρχές απαιτούν από τους οργανισμούς να υποβάλλουν λογιστικές εκθέσεις στον υπολογισμό του φόρου. Άλλοι ρυθμιστές περιλαμβάνουν τους πίνακες χρησιμότητας που χρησιμοποιούν λογιστικές πληροφορίες για να καθοριστούν τα ποσοστά χρησιμότητας και τις εποπτικές αρχές κεφαλαιαγοράς που απαιτούν εκθέσεις για τις εταιρείες που πωλούν τα αποθέματά τους στο κοινό (Γκίκας, 2002).

Οι δανειστές ή πιστωτές είναι άτομα ή οργανώσεις που δανείζουν χρήματα ή άλλους πολύτιμους πόρους σε χρηματοοικονομικές εταιρείες και είναι οι δανειστές. Οι δανειστές χρησιμοποιούν λογιστικές πληροφορίες για να εξασφαλίσουν ότι ο οργανισμός μπορεί να αποπληρώσει τα δάνειά του έχοντας συμφέρον (Γκίκας, 2002).

Από την άλλη πλευρά, η κυβέρνηση και οι νομοθέτες αναζητούν πληροφορίες για να παρακολουθούν και να αξιολογούν τα έσοδα και τις δαπάνες της κυβέρνησης. Οι

επενδυτές επικεντρώνονται στην κερδοφορία και τις δυνατότητες για την ανάπτυξη ενός οργανισμού. Από την άλλη, οι επενδυτές βασίζονται πλήρως στην πληροφόρηση των οικονομικών καταστάσεων για τις επενδυτικές τους αποφάσεις. (Γκίκας, 2002).

Οι διευθυντές χρησιμοποιούν τις χρηματοοικονομικές πληροφορίες από τις καταστάσεις από τις χρηματοδοτικές, επενδυτικές ή τις λειτουργικές αποφάσεις. Χρειάζονται πολύ λεπτομερείς πληροφορίες για να οργανώσουν και να ελέγξουν αποτελεσματικά τους ανθρώπινους και υλικούς πόρους του οργανισμού (Γκίκας, 2002).

Οι εργαζόμενοι έχουν συχνά ένα ενδιαφέρον για τις συνεχιζόμενες και κερδοφόρες δραστηριότητες της εταιρίας τους. Χρησιμοποιούν λογιστικές πληροφορίες για την παρακολούθηση της βιωσιμότητας των συνταξιοδοτικών τους προγραμμάτων. (Γκίκας, 2002).

1.4 Είδη ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων

Είναι γεγονός, ότι υπάρχουν αρκετές μέθοδοι για την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, ανάλογα με τις ανάγκες του χρήστη, έτσι ώστε αυτός να είναι σε θέση να επιλέξει εκείνη τη μέθοδο, που αντανακλά καλύτερα τις ανάγκες του. Οι δύο πιο σημαντικές μορφές ανάλυσης είναι η οριζόντια και η κάθετη, οι οποίες θα αναλυθούν στη συνέχεια της εργασίας.

Ειδικότερα, η οριζόντια ανάλυση ή ανάλυση των τάσεων, αναφέρεται στην εξέταση της συμπεριφοράς των επιμέρους στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων για συγκεκριμένες λογιστικές περιόδους. Οι περίοδοι αυτές μπορούν να αναφέρονται σε συγκεκριμένες συνοικίες στο ίδιο έτος ή και σε πολλά διαφορετικά έτη. (Subramanyam & Wild, 2009)

Αυτή η ανάλυση είναι πιο συχνή στις ενδοεταιρικές συγκρίσεις. Ένα βασικό πλεονέκτημα αυτού του εργαλείου είναι η δυνατότητα έκφρασης των αποτελεσμάτων σε ποσά και ποσοστά. (Weygandt, Kieso και Kimmel, 2001)

Ουσιαστικά, η οριζόντια ανάλυση δείχνει τις αλλαγές μεταξύ της περιόδου με απλό και χρήσιμο τρόπο, παρ'όλα αυτά είναι δυνατόν να δημιουργήσει σφάλματα κατά τους υπολογισμούς. Επίσης, αν μία από τις μεταβλητές δεν έχουν καμία αξία σε ένα έτος βάσης ή προηγούμενο έτος, και έχουν μια τιμή στο επόμενο έτος, δεν υπολογίζουν μια ποσοστιαία μεταβολή.

Ομοίως, αν έχουμε σε έναν λογαριασμό ένα αρνητικό ποσό στο έτος βάσης ή σε μια προηγούμενη περίοδο και από την άλλη πλευρά ένα θετικό ποσό σε επόμενο έτος, τότε και σε αυτή την περίπτωση δεν θα πρέπει να υπολογίσουμε τη ποσοστιαία μεταβολή του λογαριασμού αυτού. (Weygandt, Kieso και Kimmel, 2001)

Από την άλλη πλευρά, η κάθετη ανάλυση είναι μια μέθοδος που αφορά τη μελέτη μιας ενιαίας οικονομικής κατάστασης στην οποία κάθε στοιχείο παρουσιάζεται ως ποσοστό επί του συνολικού ποσού.

Ειδικότερα, η κάθετη ανάλυση χρησιμοποιείται κυρίως στην ανάλυση των δεδομένων από την κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων, όπως το ποσοστό του κόστους των αγαθών που πωλούνται ως προς τις πωλήσεις.

1.5 Περιορισμοί ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων

Είναι γεγονός, ότι εκτός της χρησιμότητάς τους, οι λογιστικές καταστάσεις εμφανίζουν μια σειρά από περιορισμούς, οι σημαντικότεροι από τους οποίους είναι οι ακόλουθοι:

- Οι οικονομικές καταστάσεις περιέχουν πολλές εκτιμήσεις. Οι εκτιμήσεις χρησιμοποιούνται στον προσδιορισμό της πρόβλεψης για επισφαλείς απαιτήσεις, την περιοδική υποτίμηση, το κόστος των εγγυήσεων και των ενδεχόμενων ζημιών. Στο βαθμό που οι εκτιμήσεις αυτές είναι ανακριβείς, οι χρηματοοικονομικοί δείκτες και τα ποσοστά είναι ανακριβή.
- Οι οικονομικές καταστάσεις παρέχουν οικονομική στατιστική των προηγούμενων επιδόσεων της εταιρείας. Ωστόσο, δεν είναι προς το μέλλον. Ως εκ τούτου, οι προηγούμενες αποδόσεις δεν μπορεί να εγγυώνται μελλοντικά αποτελέσματα της εταιρείας που αναλύονται. Η αρχή κόστους χρησιμοποιείται για την προετοιμασία των οικονομικών καταστάσεων.

- Τα οικονομικά στοιχεία δεν είναι προσαρμοσμένα για μεταβολές των τιμών ή του πληθωρισμού και του αποπληθωρισμού.
- Οι εταιρείες μπορεί να έχουν διαφορετικό φορολογικό έτος που λήγει καθιστώντας δύσκολη τη σύγκριση, αν ο κύκλος είναι κυκλικός. (Weygandt et. al., 2002)

Κεφάλαιο 2: Αριθμοδείκτες

2.1 Έννοια αριθμοδεικτών

Είναι γεγονός ότι οι αριθμοδείκτες αποτελούν ένα ιδιαίτερα σημαντικό εργαλείο κέρδους στη χρηματοοικονομική ανάλυση, το οποίο βοηθά τους οικονομικούς αναλυτές να αναπτύξουν και να εφαρμόσουν σχέδια, τα οποία βελτιώνουν την κερδοφορία, τη ρευστότητα, την δραστηριότητα, την οικονομική δομή και την κάλυψη τόκων.

Πιο συγκεκριμένα, οι αριθμοδείκτες παρέχουν στους αναλυτές τη δυνατότητα να κάνουν προβλέψεις και να παράσχουν ενδείξεις σχετικά με τις περιοχές που είναι προβληματικές.

Ειδικότερα, υπάρχουν πολλές κατηγορίες χρηματοοικονομικών δεικτών, όπως αριθμοδείκτες, οι οποίοι σχετίζονται με το εισόδημα, τη κερδοφορία, τη ρευστότητα, το κεφάλαιο κίνησης, την πτώχευση, τον κύκλο εργασιών, την κάλυψη τόκων και τη μόχλευση, κάτι το οποίο καταδεικνύει σε μεγάλο βαθμό τη σημαντικότητά τους σήμερα. (Bernstein & Wild, 2000)

2.2 Πλεονεκτήματα αριθμοδεικτών

Τα κυριότερα πλεονεκτήματα των αριθμοδεικτών είναι τα ακόλουθα:

- Απλοποιούν τις οικονομικές καταστάσεις
- Συμβάλουν στην σύγκριση διαφορετικών μεταξύ τους εταιριών
- Βοηθούν στην ανάλυση των τάσεων που περιλαμβάνει τη σύγκριση μιας και μόνο εταιρείας κατά τη διάρκεια μιας περιόδου.
- Επισημαίνουν σημαντικές πληροφορίες γρήγορα και σε απλή μορφή. Ένας χρήστης μπορεί να κρίνει μια εταιρεία, απλά κοιτάζοντας μερικούς αριθμούς αντί της ανάγνωσης του συνόλου των οικονομικών καταστάσεων.
- Συμβάλλουν στην μέτρηση της απόδοσης των διευθυντικών στελεχών με σκοπό τις ανταμοιβές
- Συμβάλλουν στην μέτρηση της απόδοσης των τμημάτων στο εσωτερικό των επιχειρήσεων. (Delen et. al, 2013)

- Προβλέπουν το μέλλον με την παροχή ιστορικών πληροφοριών προς υφιστάμενους ή πιθανούς επενδυτές
- Παρέχουν πληροφορίες προς τους πιστωτές και τους προμηθευτές
- Αξιολογούν τις ανταγωνιστικές θέσεις των αντιπάλων
- Συμβάλουν στην αξιολόγηση των οικονομικών επιδόσεων των εξαγορών.
(Delen et.al, 2013)

2.3 Μειονεκτήματα αριθμοδεικτών

Εκτός όμως των παραπάνω πλεονεκτημάτων, οι αριθμοδείκτες εμφανίζουν και ορισμένα μειονεκτήματα ή περιορισμούς, οι οποίοι είναι οι ακόλουθοι:

- Διαφορετικές εταιρείες δραστηριοποιούνται σε διαφορετικούς κλάδους καθένας από τους οποίους έχει διαφορετικές περιβαλλοντικές συνθήκες, αναφορικά με τη νομοθεσία, τη διάρθρωση της αγοράς, κλπ. Τέτοιοι παράγοντες είναι τόσο σημαντικοί με αποτέλεσμα η σύγκριση των δύο εταιρειών διαφορετικών κλάδων να καταστεί πιθανότατα παραπλανητική.
- Η λογιστική πληροφόρηση επηρεάζεται από εκτιμήσεις και παραδοχές. Τα λογιστικά πρότυπα επιτρέπουν διαφορετικές λογιστικές πολιτικές, πράγμα που δυσχεραίνει τη συγκρισιμότητα και ως εκ τούτου η ανάλυση αριθμοδεικτών είναι λιγότερο χρήσιμη σε τέτοιες καταστάσεις.
- Επίσης, η ανάλυση αριθμοδεικτών εξηγεί τις σχέσεις μεταξύ των τελευταίων πληροφοριών, ενώ οι χρήστες περισσότερο ανησυχούν για τις τρέχουσες και μελλοντικές πληροφορίες.
- Στο τέλος του έτους οι τιμές μπορεί να μην είναι αντιπροσωπευτικό, καθώς ορισμένα υπόλοιπα των λογαριασμών που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό των δεικτών μπορεί να αυξηθούν ή να μειωθούν στο τέλος της λογιστικής περιόδου, λόγω των εποχιακών παραγόντων. Τέτοιες αλλαγές μπορεί να στρεβλώσουν την αξία της ανάλυσης των αριθμοδεικτών, με αποτέλεσμα να είναι προτιμότερο οι μέσες τιμές να χρησιμοποιηθούν όταν είναι διαθέσιμες. (Arab British Academy for Higher Education, 2012)

- Ένα σημείο αναφοράς είναι απαραίτητο . Για να έχει νόημα, οι περισσότεροι δείκτες θα πρέπει να συγκρίνονται με τις τιμές της ίδιας εταιρείας, με τις προβλέψεις της, ή με αριθμοδείκτες παρόμοιων επιχειρήσεων.

2.4 Κατηγορίες αριθμοδεικτών

Οι αριθμοδείκτες ταξινομούνται βάσει των διαφόρων χρηστών που έχουν έννομο συμφέρον για την οικονομική απόδοση της κάθε εταιρείας. Υπάρχουν δύο κύριες ταξινομήσεις αυτών των αναλογιών, μια ευρεία κατάταξη και μια λιγότερο ευρεία κατάταξη. Πιο συγκεκριμένα, οι αριθμοδείκτες μπορούν να ταξινομηθούν ευρέως σε τρεις κατηγορίες:

- Δείκτες που βασίζονται στον ισολογισμό, ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, ταμειακής ρευστότητας κλπ.
- Δείκτες που βασίζονται στην κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων, όπως ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους, καθαρού κέρδους κλπ.
- Δείκτες που βασίζονται τόσο στον ισολογισμό και στην κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων, όπως ο λόγο κέρδη ανά μετοχή, τιμή προς κέρδη ανά μετοχή κλπ (Periasamy, 2010)

Μια άλλη ταξινόμηση των χρηματοοικονομικών δεικτών, τα οποία χρησιμοποιούνται στην πλειονότητα των περιπτώσεων, είναι σύμφωνα με τη λειτουργία των δραστηριοτήτων που αξιολογούν. Πιο συγκεκριμένα, οι αριθμοδείκτες ταξινομούνται σε τέσσερις κατηγορίες (οι οποίες θα χρησιμοποιηθούν και στην παρούσα εργασία), οι οποίες είναι:

- Αριθμοδείκτες ρευστότητας
- Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας
- Αριθμοδείκτες δραστηριότητας
- Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης

Κεφάλαιο 3: Περιγραφή εξεταζόμενων εταιριών

3.1 Άκτωρ

Με την απορρόφηση των κατασκευαστικών τομέων της Ελληνικής Τεχνοδομικής ΑΕ και της Τεχνικής Εταιρείας Βόλου ΑΕ το έτος 2002, η ΑΚΤΩΡ ΑΤΕ εδραιώνεται ως κατασκευαστική εταιρεία στη χώρα, προσφέροντας ένα εκτεταμένο φάσμα συναφών υπηρεσιών.

Η ΑΚΤΩΡ είναι μέλος του Ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ, ο οποίος κατατάχθηκε στην 76η θέση της λίστας ENR των 225 Κορυφαίων Παγκόσμιων Εργοληπτικών Εταιρειών (δημοσίευση Αύγουστος 2010). Η ΕΛΛΑΚΤΩΡ ΑΕ κατέχει το 100% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας.

Πυρήνα των δραστηριοτήτων της ΑΚΤΩΡ αποτελεί η κατασκευή έργων. Η ΑΚΤΩΡ επεκτείνει την ισχυρή παρουσία της στην εγχώρια και διεθνή αγορά και εδραιώνεται σταδιακά στην περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης και της Μέσης Ανατολής, εφαρμόζοντας μία στρατηγικά σχεδιασμένη επεκτατική φιλοσοφία.

Ιστορικά ορόσημα για την ΑΚΤΩΡ αποτελούν τα εξής:

1950 – 1960

- ✓ Ίδρυση της ΤΕΒ, της Ελληνικής Τεχνοδομικής και της ΑΚΤΩΡ.

1996

- ✓ Leader στην κατασκευή του οδικού δακτυλίου στην Αττική Οδό.
- ✓ Συμμετοχή στην κατασκευή της γέφυρας Ρίου – Αντιρρίου στην Πάτρα.

1999

- ✓ Συγχώνευση ΑΚΤΩΡ, ΤΕΒ και Ελληνική Τεχνοδομικής.

2002

- ✓ Απορρόφηση κατασκευαστικών δραστηριοτήτων από την ΑΚΤΩΡ.

2004

- ✓ Ολοκλήρωση μεγάλου αριθμού έργων για τους Ολυμπιακούς Αγώνες της Αθήνας.
- ✓ Πρώτο κατασκευαστικό έργο στα Βαλκάνια.
- ✓ Πρώτο κατασκευαστικό έργο στην Μέση Ανατολή.

2005

- ✓ Αγορά του 100% των μετοχών της ΑΚΤΩΡ ΑΤΕ από την Ελληνική Τεχνοδομική και διαγραφή της ΑΚΤΩΡ ΑΤΕ από το Χρηματιστήριο Αθηνών.

2007

- ✓ Συμμετοχή σε 3 από 5 έργα παραχώρησης που ανατέθηκαν στην Ελλάδα.

2010

- ✓ Κατάταξη της ΕΛΛΑΚΤΩΡ στην 76^η θέση της λίστας ENR των 225 Κορυφαίων Παγκόσμιων Αναδόχων.

2011

- ✓ Η οριστική Μελέτη Περιβαλλοντικών Επιπτώσεων, που αφορά στα Μεταλλεία της Ελληνικός Χρυσός εγκρίθηκε από το Υπουργείο Περιβάλλοντος και Κλιματικής Αλλαγής στις 26/7/2011.
- ✓ Η Κ/Ξ ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ – ΑΚΤΩΡ ΑΤΕ – ΑΚΤΩΡ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΕΙΣ ΑΕ αναδείχθηκε ανάδοχος για το έργο «Κατασκευή και Λειτουργία του Συστήματος Διαχείρισης Οικιακών Απορριμμάτων της Αγίας Πετρούπολης».

Η ΑΚΤΩΡ είναι μία από τις πρώτες εταιρείες του κλάδου που έλαβε πιστοποίηση ISO 9002 το 1996 και αργότερα αναβάθμισε το σύστημά της σύμφωνα με το πρότυπο ISO 9001. Επίσης, εφαρμόζει Σύστημα Διαχείρισης Υγείας και Ασφάλειας σύμφωνα με το πρότυπο OHSAS 18001. (www.aktor.gr/)

3.2 J & P Avax

Ο Όμιλος J&P ΑΒΑΞ ΑΕ είναι εισηγμένος στο Χρηματιστήριο Αθηνών από το 1994, με σημαντική παρουσία σε έργα του τόπου, αλλά και στη διεθνή αγορά. Η J&P ΑΒΑΞ ΑΕ προήλθε από τη συγχώνευση των εταιρειών J&P HELLAS ΑΤΕ και ΑΒΑΞ Α.Ε. Οι δύο εταιρείες, με το ανώτατο πτυχίο της Η' Τάξης της εποχής εκείνης, συγχωνεύτηκαν το 2002 και απέκτησαν το ανώτατο πτυχίο 7ης Τάξης για έργα Δημοσίου. Η J&P HELLAS ΑΤΕ, θυγατρική της J&P με έδρα την Κύπρο και έτος ιδρύσεως το 1941, δραστηριοποιήθηκε στην Ελλάδα το 1993 ως ΖΕΥΣ ΑΤΕ και μετέπειτα ως J&P HELLAS ΑΤΕ, ενώ η ΑΒΑΞ Α.Ε. ιδρύθηκε το 1987. Και οι δύο εταιρείες, μέχρι τη συγχώνευσή τους, είχαν μακρά και παραγωγική πορεία, εκτελώντας σημαντικά και μεγάλα έργα στον δημόσιο και ιδιωτικό φορέα.

Πιο αναλυτικά, ο Όμιλος περιλαμβάνει, εταιρείες με εργοληπτικά πτυχία 7ης, 6ης, 4ης και 3ης τάξης για έργα του Δημοσίου, αλλά και εταιρείες με συμπληρωματικές δραστηριότητες, όπως το Real Estate, τις προκατασκευές, τα Κέντρα Τεχνικού Ελέγχου Οχημάτων, την Κατασκευή - Διαχείριση και Εκμετάλλευση Parking, τη Διαχείριση Εγκαταστάσεων, το Ηλεκτρονικό Εμπόριο, τη Διαχείριση Έργων και Συμβάσεων, τον Εμποτισμό Ξυλείας, την Εκμετάλλευση Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας, την Ανάπτυξη Αιολικών και Φωτοβολταϊκών πάρκων κ.α.

Η μητρική εταιρία J&P-ΑΒΑΞ διαθέτει το ανώτατο εργοληπτικό πτυχίο δημοσίων έργων που προβλέπεται (7^{ης} τάξης) με αποτέλεσμα να συμμετάσχει αυτόνομα στην διεκδίκηση δημοσίων έργων με απεριόριστο προϋπολογισμό, καθώς και σε ιδιωτικά έργα.

Τα κατασκευαστικά έργα μεσαίου και μικρότερου προϋπολογισμού εκτελούνται από την ΕΤΕΘ ΑΕ και την ΠΡΟΕΤ ΑΕ, οι οποίες ελέγχονται μετοχικά κατά 100% από την μητρική εταιρία και διαθέτουν πτυχία 6^{ης} και 4^{ης} τάξης αντίστοιχα.

Ο Όμιλος J&P ΑΒΑΞ ΑΕ κατέχει διεθνή αναγνώριση και αποτελεί σοβαρό και υπολογίσιμο σχήμα στις συνεργασίες με διεθνείς οίκους και με τις μεγαλύτερες κατασκευαστικές εταιρείες του κόσμου με δραστηριότητα σε όλους τους τομείς κατασκευής, με έργα Πολιτικού Μηχανικού, Κτιριακά, Υδραυλικά, Λιμενικά, Οδοποιίας, Ηλεκτρομηχανολογικά, Ενεργειακά-Βιομηχανικά, Δίκτυα Σωληνώσεων

και Φυσικού Αερίου, με εισαγωγή τεχνογνωσίας από το εξωτερικό, αλλά και με εξαγωγή προς τρίτες χώρες.

Το όραμα του Ομίλου είναι να εδραιώσει την ηγετική του θέση ως κατασκευαστής και διαχειριστής παραχωρήσεων στην εγχώρια αγορά και να εξασφαλίσει σημαντικό μερίδιο εσόδων από διεθνείς αγορές.

Ο στόχος του Ομίλου είναι η διαχρονική άνοδος των οικονομικών μεγεθών του, εκμεταλλευόμενος το διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο δραστηριοτήτων του και την άριστη επιχειρηματική φήμη και αξιοπιστία που κατέκτησε μέσα από την εκτέλεση έργων στην Ελλάδα και το εξωτερικό, προκειμένου να αναλάβει νέα έργα και να εξασφαλίσει μακροπρόθεσμα και σταθερά έσοδα μέσα από συμβάσεις παραχώρησης.

Σε συνεργασία με ειδικούς εξωτερικούς συνεργάτες, η εταιρία J&P-ΑΒΑΞ έχει συντάξει και εφαρμόζει Κανονισμό Εργασίας, ο οποίος εκφράζει την εταιρική κουλτούρα και ισχύει για όλο το προσωπικό, ρυθμίζοντας τις σχέσεις της εταιρίας και των εργαζομένων, ανάλογα με τις εκάστοτε λειτουργικές, οικονομικές, τεχνικές ή άλλες ανάγκες της και τον Νόμο.

Επίσης, η εταιρία έχει θεσπίσει δικό της Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης. Η Εταιρική Διακυβέρνηση είναι ένα πλέγμα κανόνων που διέπουν τις σχέσεις μεταξύ των μελών του διοικητικού συμβουλίου της εταιρίας, των διευθυντικών στελεχών που έχουν επιφορτιστεί με την ευθύνη της καθημερινής λειτουργίας της, και των μετόχων που αποτελούν τους ιδιοκτήτες της. Σκοπός της εταιρικής διακυβέρνησης είναι η διασφάλιση της αποδοτικότητας των περιουσιακών στοιχείων και των κεφαλαίων που απασχολεί η εταιρία, προκειμένου να μεγιστοποιηθεί η μακροπρόθεσμη αξία της υπέρ των συμφερόντων των μετόχων της.

Ακόμα, η J&P-ΑΒΑΞ εφαρμόζει στο σύνολο του ομίλου των εταιριών που ελέγχει ιδιοκτησιακά, αυστηρές διαδικασίες ελέγχου των ακολουθούμενων πρακτικών λειτουργίας και διοίκησης, ώστε να προαχθεί η διαφάνεια σε όλα τα επίπεδα και να βελτιωθεί η αποδοτικότητα.

Για την εταιρία όμως, η κοινωνική ευθύνη αποτελεί μία ευρύτερη έννοια. Προς αυτή την κατεύθυνση, στην εταιρία λειτουργεί οργανωμένο τμήμα Διαχείρισης Ποιότητας, Ασφάλειας και Περιβάλλοντος, διαθέτοντας επί σειρά ετών πιστοποίηση ως προς ISO-9001/2000 για την ποιότητα, ISO-14001 για το περιβάλλον και OSHAS-18001 για την ασφάλεια. (www.jp-avax.gr/)

3.3 ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ

Ο Όμιλος ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ είναι ένας από τους μεγαλύτερους επιχειρηματικούς ομίλους στην Ελλάδα, με παρουσία επίσης στην Κεντρική και Νοτιανατολική Ευρώπη, τις ΗΠΑ, τη Βόρεια Αφρική και τη Μέση Ανατολή. Δραστηριοποιείται στους τομείς των κατασκευών, της παραγωγής και εμπορίας ηλεκτρικής ενέργειας, των παραχωρήσεων, της διαχείρισης απορριμμάτων, των μεταλλευτικών δραστηριοτήτων και της ανάπτυξης και διαχείρισης ακινήτων.

Ο Όμιλος απασχολεί 5.000 εργαζομένους ανά τον κόσμο ενώ οι συνολικές επενδύσεις την τελευταία πενταετία ξεπέρασαν το 1,5 δις. Ευρώ.

Το τρέχον ανεκτέλεστο κατασκευαστικό υπόλοιπο του Ομίλου ανέρχεται σε 3 δις. ευρώ, ενώ η συνολική εγκατεστημένη ισχύς των ενεργειακών μονάδων που ανήκουν ή στις οποίες συμμετέχει ο Όμιλος είναι περίπου 1200 MW.

Ειδικότερα, ο Όμιλος ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ επιδιώκει:

- Τη διαρκή και βιώσιμη ανάπτυξή του.
- Τη διατήρηση και περαιτέρω ενίσχυση της ισχυρής του θέσης στους παραδοσιακούς τομείς δράσης του (κατασκευαστικός κλάδος, ηλεκτροπαραγωγή) στην Ελλάδα.
- Τη συνεχή επέκτασή του τόσο σε νέους τομείς δράσης (διαχείριση απορριμμάτων, εξορυκτικές δραστηριότητες κ.ά.) όσο και σε νέες αγορές εκτός Ελλάδας.

Στα περισσότερα από 40 χρόνια της ιστορίας του, ο Όμιλος ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ έχει καταφέρει να διαμορφώσει μια ισχυρή φήμη και μακροχρόνιες σχέσεις εμπιστοσύνης με τους συνεργάτες και τους μετόχους του, μέσα από τις αξίες και την κουλτούρα που διέπουν την επιχειρηματική του δράση:

- Σεβασμός στον άνθρωπο και το φυσικό περιβάλλον.
- Δημιουργία αξίας για τους εργαζόμενους, τους συνεργάτες, τους πελάτες και τους μετόχους μας.
- Ειλικρίνεια κι αξιοπιστία.
- Στοχευόμενη κοινωνική προσφορά.

Σχετικά με την περιβαλλοντική πολιτική του Ομίλου, η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ δεσμεύεται για τη μείωση των επιπτώσεων της λειτουργίας της στο περιβάλλον, μέσω της εφαρμογής Συστήματος Περιβαλλοντικής Διαχείρισης, σύμφωνα με το πρότυπο ISO 14001:2004 (www.gekterna.com/)

Κεφάλαιο 4: Θεωρητικό υπόβαθρο αριθμοδεικτών

4.1 Βασικές κατηγορίες αριθμοδεικτών

Υπάρχουν τέσσερις κατηγορίες δεικτών που χρησιμοποιούνται στην οικονομική ανάλυση της κατάστασης. Αυτά είναι:

- Αριθμοδείκτες ρευστότητας, που μετρούν την ικανότητα της κάθε εταιρείας για την κάλυψη των ταμειακών αναγκών, όπως αυτές προκύπτουν,
- Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, οι οποίοι μετρούν τη συνολική απόδοση μιας επιχείρησης και την αποτελεσματικότητά της στη διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων, υποχρεώσεων και ιδίων κεφαλαίων.
- Αριθμοδείκτες δραστηριότητας, οι οποίοι μετρούν τη ρευστότητα των συγκεκριμένων περιουσιακών στοιχείων και την αποτελεσματικότητα της διαχείρισης των περιουσιακών στοιχείων
- Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης, οι οποίοι μετρούν την έκταση της χρηματοδότησης της εταιρείας, με το χρέος σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια και την ικανότητά της να καλύψει τόκους και άλλα πάγια τέλη. (Brigham & Houston, 2009)

4.2 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας φανερώνουν την ικανότητα μιας επιχείρησης να είναι σε θέση να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, μέσω της χρήσης των πιο εύκολα ρευστοποιήσιμων περιουσιακών της στοιχείων. Η έννοια του πόσο ρευστό είναι ένα στοιχείο του ενεργητικού μιας εταιρείας έχει άμεση σχέση με την ταχύτητα, η οποία είναι σε θέση να μετατρέπεται σε χρήμα χωρίς συνεπακόλουθα να μειωθεί η συνολική αξία του.

Πιο συγκεκριμένα, η ύπαρξη ρευστότητας σε μια εταιρία επιδρά με άμεσο τρόπο στα κέρδη της, καθώς δείχνει τον τρόπο με βάση τον οποίο είναι σε θέση να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. (Νιάρχος, 2004)

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας, που θα χρησιμοποιηθούν στην παρούσα εργασία είναι: (Νιάρχος, 2004)

- Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας
- Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας
- Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

4.2.1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας φανερώνει σε τι ποσοστό οι βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις που έχει μια επιχείρηση, είναι σε θέση να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Πιο συγκεκριμένα, ο αριθμοδείκτης αυτός μετράει το περίσσειμα των ρευστών κεφαλαίων σε σχέση με τις τρέχουσες υποχρεώσεις. (Weygandt et. al., 2002):

Στην πράξη, ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Πιο συγκεκριμένα, μια τιμή αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας ίσον με την μονάδα, σημαίνει ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι ίσο προς βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του, οπότε η ιδανική για κάθε εταιρεία τιμή είναι μεταξύ 1,5 και 2. Από την άλλη πλευρά, μια τιμή μικρότερη της μονάδας, σημαίνει ότι οι εταιρείες αυτές δεν είναι σε θέση να αποπληρώσει τις τρέχουσες υποχρεώσεις του παθητικού της.

4.2.2 Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας απεικονίζει τον αριθμό των φορών, που τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας εταιρίας καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Πιο συγκεκριμένα, ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας μετρά την ικανότητα για άμεση καταβολή των υποχρεώσεων μιας εταιρίας.

Για αυτό τον λόγο μόνο τα διαθέσιμα, οι απαιτήσεις, και τα εμπορικά χρεόγραφα περιλαμβάνονται στον αριθμοδείκτη του δείκτη. Από την άλλη πλευρά, τα λιγότερο ρευστά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία, όπως είναι τα αποθέματα και τα προπληρωμένα έξοδα παραλείπονται.

Αυτό συμβαίνει, καθώς τα αποθέματα είναι πιθανόν να χρειαστούν αρκετούς μήνες για να πουληθούν, ενώ από την άλλη τα προπληρωμένα έξοδα είναι πιθανόν να καταστείλουν τις αναγκαίες δαπάνες, αλλά δεν οδηγούν τελικά σε εισπράξεις μετρητών.

Ένας αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας γύρω στη μονάδα θεωρείται ικανοποιητικός, ενώ από την άλλη πλευρά σε περίπτωση που ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας είναι μικρότερος της μονάδας, φανερώνει ότι τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης είναι ανεπαρκή ώστε να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. (Weygandt et. al., 2002)

Στην πράξη, ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

4.2.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας μας δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης για την εξόφληση των τρεχουσών και ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεών της με τα μετρητά που διαθέτει. Τον αριθμοδείκτη αυτό τον βρίσκουμε αν διαιρέσουμε το σύνολο του διαθέσιμου ενεργητικού μιας επιχείρησης με το σύνολο των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεών της. (Νιάρχος, 2004)

Στην πράξη, ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Ταμειακά Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Αξίζει να σημειωθεί, ότι όταν ο αριθμοδείκτης αυτός λαμβάνει πολύ χαμηλές τιμές, τότε αυτό δεν είναι βέβαιο ότι σχετίζεται με προβλήματα ρευστότητας, αλλά αντιθέτως μπορεί να οφείλεται σε ένα επενδυτικό πρόγραμμα ωφέλιμο για την εταιρία ή με την έγκριση ενός δανείου. (Νιάρχος, 2004).

4.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας δείχνουν την ικανότητα κάθε εταιρίας να αποκομίσει ένα ικανοποιητικό κέρδος και μια απόδοση από την επένδυση. Οι αριθμοδείκτες αυτής της κατηγορίας αποτελούν έναν καλό δείκτη της χρηματοοικονομικής ευρωστίας και του πόσο αποτελεσματικά η εταιρεία παρέχει για τη διαχείριση των στοιχείων του ενεργητικού της. (Lesakowa, 2007)

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, που θα χρησιμοποιηθούν στην παρούσα εργασία είναι: (Νιάρχος, 2004)

- Αριθμοδείκτης περιθωρίου Μικτού Κέρδους
- Αριθμοδείκτης περιθωρίου Καθαρού Κέρδους
- Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

4.3.1 Αριθμοδείκτης περιθωρίου Μικτού Κέρδους

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους είναι πολύ σημαντικός, καθώς παρέχει ένα μέτρο αξιολόγησης της αποδοτικότητας των επιχειρήσεων, απεικονίζοντας κατά αυτό τον τρόπο τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας εταιρίας και την πολιτική τιμών αυτής.

Στην πράξη, ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Μικτό Κέρδος}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Όσο μεγαλύτερες τιμές εμφανίζει ο δείκτης αυτός, τόσο το καλύτερο αναφορικά με το κέρδος της εταιρίας, διότι μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία μια πιθανή αύξηση του κόστους των πωληθέντων προϊόντων.

Αξίζει να αναφερθεί επίσης, ότι ένα υψηλό ποσοστό μικτού περιθωρίου κέρδους δείχνει την ικανότητα της ομάδας διαχείρισης της εταιρείας να αγοράσει σε χαμηλές τιμές και να πωλήσει σε υψηλές τιμές, επιτυγχάνοντας κέρδη. (Νιάρχος, 2004)

4.3.2 Αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού Κέρδους

Το καθαρό περιθώριο κέρδους υπολογίζει το ποσοστό κάθε νομισματικής μονάδας, η οποία παραμένει από τις πωλήσεις, αφού αφαιρεθεί το κόστος πωληθέντων και όλα τα έξοδα, συμπεριλαμβανομένων των εξόδων από τόκους, φόρους, και προνομιούχα μερίσματα μετοχών. (Sokolov, 2008)

Στην πράξη, ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Κατά συνέπεια, ένα υψηλό ποσοστό καθαρού κέρδους δείχνει πόσο αποτελεσματικά μια εταιρία μετατρέπει τις πωλήσεις της σε κέρδος. Αντίθετα, ένα χαμηλό περιθώριο καθαρού κέρδους δείχνει ότι είτε μια εταιρεία δεν είναι σε θέση να δημιουργεί αρκετές πωλήσεις, είτε μια εταιρεία δεν είναι σε θέση να διαχειριστεί αποτελεσματικά το κόστος παραγωγής της. (Ganbaatar, 2010)

4.3.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

Η αποδοτικότητα του ενεργητικού αποτελεί ένα ιδιαίτερα σημαντικό αριθμοδείκτη, ο οποίος χρησιμοποιείται για την μέτρηση της απόδοσης του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων μιας εταιρίας, συμβάλλοντας στην καλύτερη αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της λειτουργίας της.

Στην πράξη, ο αριθμοδείκτης αυτός είναι ιδιαίτερα χρήσιμος, καθώς δείχνει την ικανότητα που έχει μια εταιρία να αντέξει οικονομικά, προσελκύνοντας κεφάλαια, τα οποία είναι δυνατά να προσφερθούν για επένδυση, με το ανάλογο όπως τίμημα.

Με άλλα λόγια, η αποδοτικότητα του ενεργητικού δείχνει πόσο αποτελεσματικά το σύνολο του ενεργητικού έχει χρησιμοποιηθεί από κάθε εταιρία. (Sharma, 2012)

Στην πράξη, ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

4.3.4 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων δείχνει πόσο αποτελεσματικά κάθε εταιρία χρησιμοποιεί τα ίδια κεφάλαια των κατόχων των κοινών μετοχών στην εταιρία (Sharma, 2012)

Στην πράξη, ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

4.4 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας μας βοηθούν να προσδιοριστεί ο βαθμός μετατροπής ορισμένων περιουσιακών στοιχείων, όπως είναι τα αποθέματα και οι απαιτήσεις, σε ρευστά. Με άλλα λόγια δείχνουν πόσο αποτελεσματικά διαχειρίζεται μια επιχείρηση τους πόρους της, με σκοπό τη δημιουργία πωλήσεων.

Η έννοια της κυκλοφοριακής ταχύτητας αναφέρεται στο χρόνο μετατροπής ενός στοιχείου του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε κάποιο άλλο στοιχείο που είναι είτε πιο εύκολα ρευστοποιήσιμο (π.χ. ο χρόνος μετατροπής των αποθεμάτων σε απαιτήσεις) είτε ρευστό (π.χ. ο χρόνος μετατροπής των απαιτήσεων σε διαθέσιμα) (Γκίκας, 2002).

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι οι ακόλουθοι:

- Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων

4.4.1 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει το ρυθμό με τον οποίο εισπράττονται οι απαιτήσεις κατά την διάρκεια ενός έτους. Στην πράξη εάν μια επιχείρηση αντιμετωπίζει δυσκολίες στην είσπραξη των απαιτήσεων της τότε αυτό σημαίνει ότι έχει υψηλό ύψος απαιτήσεων, συνεπώς εμφανίζει χαμηλό δείκτη (Hossan & Habib, 2010).

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο απαιτήσεων}}$$

Από την άλλη πλευρά, μια μεγάλη ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων, η οποία ισοδυναμεί με μια χαμηλή τιμή δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων, υποδηλώνει ότι η επιχείρηση έχει χαμηλότερες ανάγκες σε κεφάλαια κίνησης.

Τέλος, δεν θα πρέπει να παραγνωρίζεται το γεγονός, ότι μια συντηρητική πολιτική όσον αφορά τις πιστώσεις, που παρέχονται στην επιχείρηση, αυτό αποτελεί ένα γεγονός, που μπορεί να έχει σημαντικές επιπτώσεις στις πωλήσεις αλλά και στα κέρδη της περιόδου της επιχείρησης (Νιάρχος, 2004).

4.4.2 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόσθεσμων υποχρεώσεων

Ο αριθμοδείκτης αυτός χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί ο αριθμός των φορών μέσα σε μια χρήση, όπου το κόστος πωληθέντων καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης, ενώ η παρακολούθηση του αριθμοδείκτη αυτού για μια σειρά περιόδων είναι ιδιαίτερα σημαντική, καθώς μας καταδεικνύει την πολιτική της επιχείρησης αναφορικά με το πώς χρηματοδοτεί τις αγορές της. (Νιάρχος, 2004)

Συνεπώς, ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

4.4.3 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης αυτός αντανακλά το βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης αναφορικά ύπαρξη ή μη υπερεπένδυσης κεφαλαίων σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων, που πραγματοποιεί. Πιο συγκεκριμένα, ο αριθμοδείκτης ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Κατά συνέπεια, όταν ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού είναι χαμηλότερος από το μέσο αριθμοδείκτη του κλάδου, διότι ο κύκλος εργασιών της επιχείρησης είναι μικρός σε σχέση με τα απασχολούμενα κεφάλαια, τότε θα πρέπει να εξεταστεί από την επιχείρηση κατά πόσον υπάρχει η δυνατότητα είτε να αυξηθούν οι πωλήσεις της, είτε να πουληθούν ορισμένα περιουσιακά στοιχεία της για να βελτιωθεί η τιμή του αριθμοδείκτη αυτού. (Νιάρχος, 2004)

4.4.4 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των ιδίων κεφαλαίων φανερώνει το βαθμό χρήσης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων. Με άλλα λόγια, ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση ανά μονάδα ιδίων κεφαλαίων. (Νιάρχος, 2004) Στην πράξη, ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

4.5 Αριθμοδείκτης διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας

Είναι γεγονός, ότι τα κεφάλαια που χρησιμοποιεί μια επιχείρηση διακρίνονται σε ίδια και ξένα, ανάλογα με την προέλευσή τους και σε μακροπρόθεσμα και βραχυπρόθεσμα ανάλογα με τη διάρκειά τους. Η ανάλυση του μείγματος κεφαλαίων, ως προς την προέλευσή τους και ως προς τη διάρκειά τους καλείται ανάλυση δομής-διάρθρωσης κεφαλαίων. Η κεφαλαιακή διάρθρωση μιας επιχείρησης επηρεάζει την αποδοτικότητα, τη ρευστότητα, την ανάπτυξη, το επίπεδο κινδύνου της, κλπ.

Η άριστη διάρθρωση κεφαλαίων για μια επιχείρηση είναι εκείνη που κατορθώνει να επιφέρει ισορροπία μεταξύ του αναλαμβανόμενου κινδύνου και της αποδόσεως της επιχείρησης και η οποία μεγιστοποιεί της τιμή των μετοχών αυτής στην αγορά, ενώ ταυτόχρονα ελαχιστοποιεί το κόστος των κεφαλαίων.

Οι αριθμοδείκτες αυτοί δείχνουν τη μακροχρόνια ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και εκτιμάται και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές (Νιάρχος, 2004).

Οι αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας, που θα χρησιμοποιηθούν στην παρούσα εργασία είναι:

- Αριθμοδείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης
- Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης
- Αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων

4.5.1 Αριθμοδείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι αποτελεσματικός όταν λαμβάνει τιμές που κυμαίνονται σε αρκετά χαμηλά επίπεδα, καθώς αυτό δείχνει ότι υπάρχει μια σημαντική διευκόλυνση όσον αφορά την εξωτερική χρηματοδότηση, ενώ και το μεγαλύτερο μέρος των καθαρών κερδών της εταιρίας παραμένει στην κατοχή των κοινών μετόχων της και δεν χρησιμοποιείται για την εξόφληση ξένων κεφαλαίων.

Αντίθετα, ένας υψηλός αριθμοδείκτης δείχνει την ύπαρξη μιας σοβαρής πιθανότητας εμφάνισης δυσκολιών αναφορικά με την εξωτερική χρηματοδότηση, λόγω του γεγονότος, ότι οι εξωτερικοί επενδυτές περιμένουν από τους κοινούς μετόχους συνεισφέρουν πρώτοι μέσω της αύξησης μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας, καθώς ο υψηλός δείκτης σημαίνει ότι τα ίδια κεφάλαια της εταιρίας είναι περισσότερα από τα ξένα. (Νιάρχος, 2004) Κατά συνέπεια, ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$$

4.5.2 Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης

Ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης δείχνει την ύπαρξη ή μη υπερδανεισμού σε μία εταιρία, φανερώνοντας κατά αυτό τον τρόπο τη σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων προς τα ξένα δανειακά κεφάλαια.

Επιπλέον, ο αριθμοδείκτης αυτός μας παρέχει μια σημαντική ένδειξη αναφορικά με τα επίπεδα ασφαλείας που προσφέρει η εταιρία στους δανειστές της, με αποτέλεσμα ένας δείκτης δανειακής επιβάρυνσης μεγαλύτερος μονάδας να αποκαλύπτει, ότι οι μέτοχοι της εταιρίας συμμετέχουν σε αυτή με μεγαλύτερο ποσό κεφαλαίων, σε σύγκριση με τα κεφάλαια με τα οποία συνεισφέρουν οι πιστωτές της.

Σε αντίθεση, ένας δείκτης μικρότερος της μονάδας, φανερώνει την ύπαρξη μιας αρκετά περιορισμένης εξασφάλισης των πιστωτών της επιχειρήσεως, καθώς τα ξένα κεφάλαια που διαθέτει είναι αρκετά υψηλότερα από τα ίδια κεφάλαιά της (Νιάρχος, 2004).

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής :

$$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}}$$

4.5.3 Αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων αντικατοπτρίζει τον τρόπο με τον οποίο πραγματοποιείται η χρηματοδότηση των παγίων μιας εταιρίας, καθώς μέσα από τη διαχρονική εξέτασή του γίνεται κατανοητή η πολιτική που εφαρμόζει αναφορικά με τον τρόπο που χρηματοδοτεί τα πάγια της.

Έτσι, όταν ο αριθμοδείκτης αυτός εμφανίζει άνοδο, αυτό δείχνει ότι οι αυξήσεις του παγίου ενεργητικού της εταιρίας, προέρχονται κατά βάση από ίδια κεφάλαια, ενώ σε αντίθετη περίπτωση μια συνεχής μείωση του δείκτη αυτού αντισταθμίζει ότι τα ποσά, που έχουν διατεθεί για την αύξηση του επενδεδυμένου παγίου κεφαλαίου, προέρχονται κατά βάση από ξένα κεφάλαια της εταιρίας. (Νιάρχος, 2004).

Κατά συνέπεια, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης σχετίζεται πιθανότητα με μια υπερεπένδυση των παγίων της εταιρίας, όσον αναφορά τυχόν επενδύσεις σε ακίνητα, αυτοκίνητα και λοιπά πάγια στοιχεία, τα οποία εξαιτίας της υπερεπένδυσης δεν μπορούν να χαρακτηριστούν ως επωφελή για αυτήν. (Νιάρχος, 2004).

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Πάγια}}$$

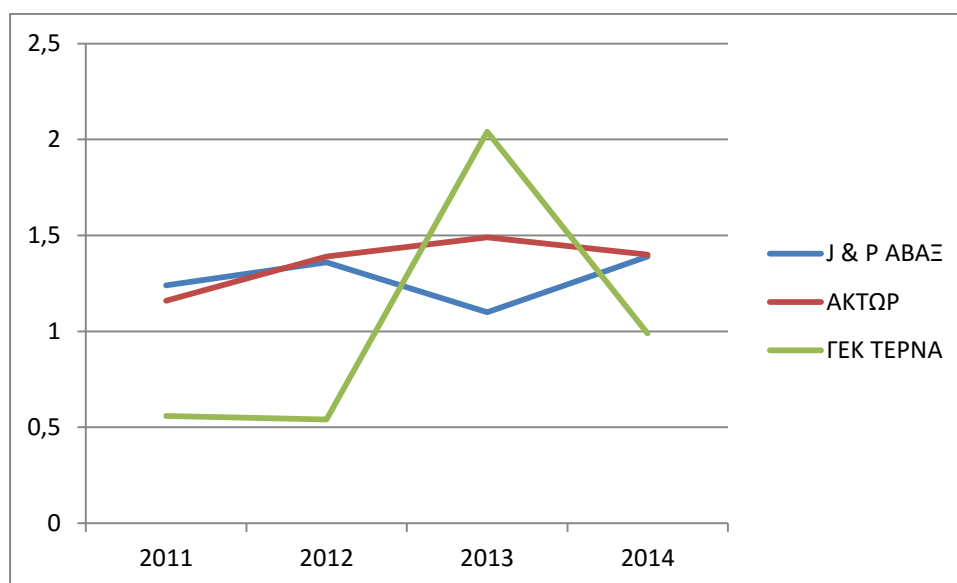
Κεφάλαιο 5: Ανάλυση αριθμοδεικτών

5.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

5.1.1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

	2011	2012	2013	2014
J & P ABAΞ	1,24	1,36	1,10	1,39
ΑΚΤΩΡ	1,16	1,39	1,49	1,40
ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ	0,56	0,54	2,04	0,99

Πίνακας 1: Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας



Γράφημα 1: Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

Όπως φαίνεται από το παραπάνω γράφημα, παρά την τεράστια κρίση, που έχει πλήξει τον κατασκευαστικό κλάδο, εντούτοις τα επίπεδα ρευστότητας των εξεταζόμενων εταιριών του κλάδου βρίσκονται σε ικανοποιητικά επίπεδα γεγονός ιδιαίτερα θετικό για την ανάκαμψη του κλάδου.

Ειδικότερα, το 2014 σε καλύτερη θέση από πλευράς ρευστότητας εμφανίζει η ΑΚΤΩΡ ΑΕ, ακολουθούμενη από την J & P ABAΞ, οι οποίες εμφανίζουν δείκτη γενικής ρευστότητας υψηλότερο της μονάδας, κάτι το οποίο συνεπάγεται ότι έχουν τη δυνατότητα να εξοφλούν με ευκολία τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους, ενώ αντίθετα η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ εμφανίζει δείκτη γενικής ρευστότητας οριακά κάτω από τη μονάδα, κάτι που σημαίνει ότι σημαίνει ότι οριακά καλύπτει το κυκλοφορούν ενεργητικό της τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

5.1.2 Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας

	2011	2012	2013	2014
J & P ABAΞ	1,34	1,09	1,34	1,22
ΑΚΤΩΡ	1,16	1,35	1,47	1,38
ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ	0,79	1,80	0,32	0,33

Πίνακας 2: Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας



Γράφημα 2: Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

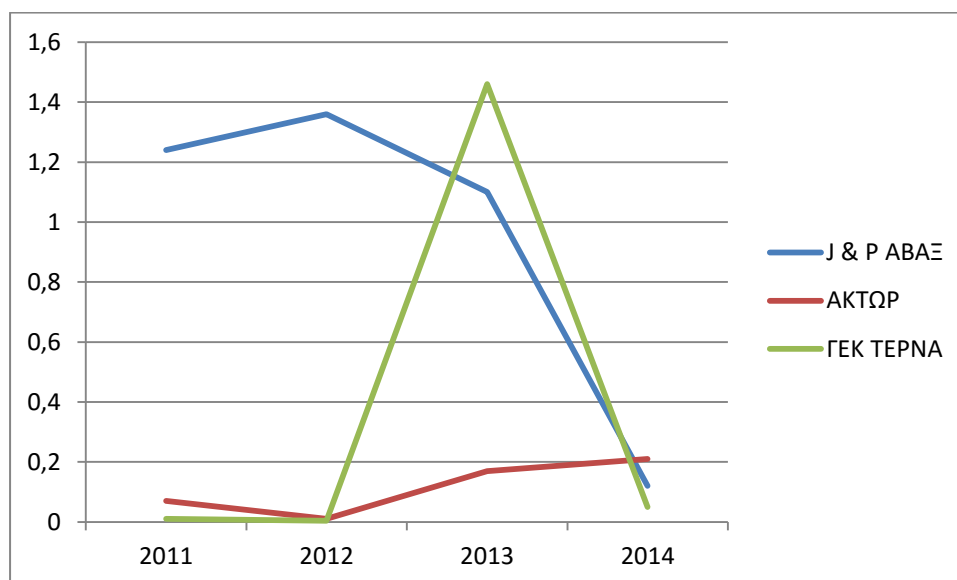
Αντίστοιχη με την πορεία του δείκτη γενικής ρευστότητας είναι και η πορεία του δείκτη ειδικής ρευστότητας, η οποία επιβεβαιώνει την ικανοποιητική ρευστότητα των ΑΚΤΩΡ ΑΕ και J & P ABAΞ, οι οποίες εμφανίζουν δείκτη ειδικής ρευστότητας αρκετά μεγαλύτερο της μονάδας, κάτι το οποίο συνεπάγεται ότι έχουν τη δυνατότητα να εξοφλούν με ευκολία τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους

Αντίθετα, η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ φαίνεται να εμφανίζει ιδιαίτερα χαμηλή ρευστότητα, καθώς έχει τον χαμηλότερο δείκτη ειδικής ρευστότητας, κάτι το οποίο σημαίνει ότι εμφανίζει τη χειρότερη ρευστότητα, καθώς αντιμετωπίζει τις περισσότερες δυσκολίες για την εξόφληση των βραχυχρόνιων υποχρεώσεών της με στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού της (πλην των αποθεμάτων) σε σχέση με τις τρεις ανταγωνίστριες εταιρίες που μελετάμε.

5.1.3 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

	2011	2012	2013	2014
J & P ΑΒΑΞ	1,24	1,36	1,10	0,12
ΑΚΤΩΡ	0,07	0,01	0,17	0,21
ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ	0,01	0,004	1,46	0,05

Πίνακας 3: Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας



Γράφημα 3: Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας μας δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης για την εξόφληση των τρεχουσών και ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεών της με τα μετρητά που διαθέτει.

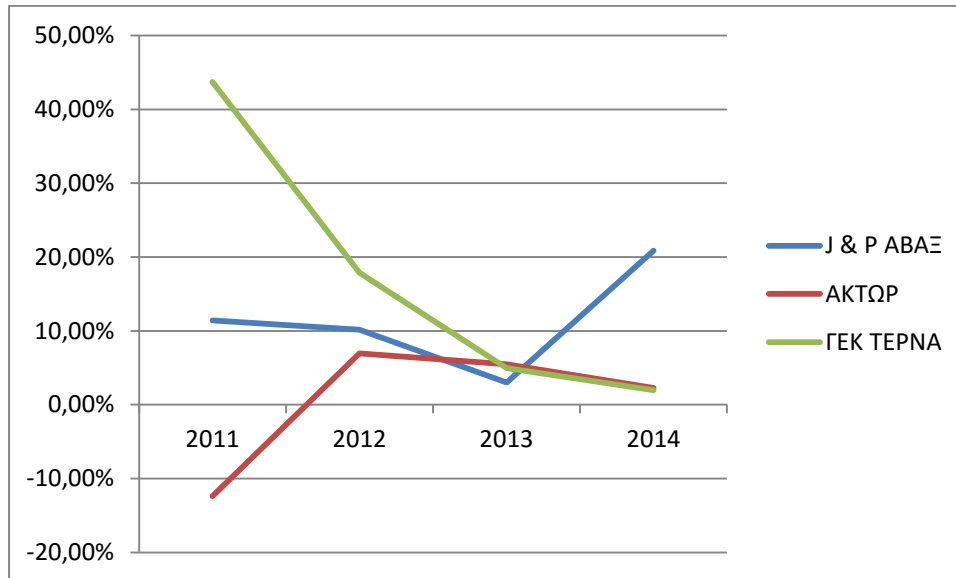
Παρατηρώντας την πορεία του αριθμοδείκτη ταμειακής ρευστότητας, βλέπουμε ότι η ΑΚΤΩΡ εμφανίζει τις υψηλότερες τιμές ταμειακής ρευστότητας σε σχέση με τις άλλες δύο εταιρίες, αν και όλες οι εξεταζόμενες εταιρίες εμφανίζουν ιδιαίτερα χαμηλές τιμές και πτωτική πορεία με την πάροδο των ετών, στοιχείο που δείχνει ότι η ρευστότητα τους επιδεινώνεται όσο η οικονομική κρίση συνεχίζεται.

5.2 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

5.2.1 Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους

	2011	2012	2013	2014
J & P ΑΒΑΞ	11,4%	10,14%	2,99%	20,86%
ΑΚΤΩΡ	-12,37%	6,97%	5,47%	2,28%
ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ	43,70%	17,87%	4,97%	1,97%

Πίνακας 4: Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους



Γράφημα 4: Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους

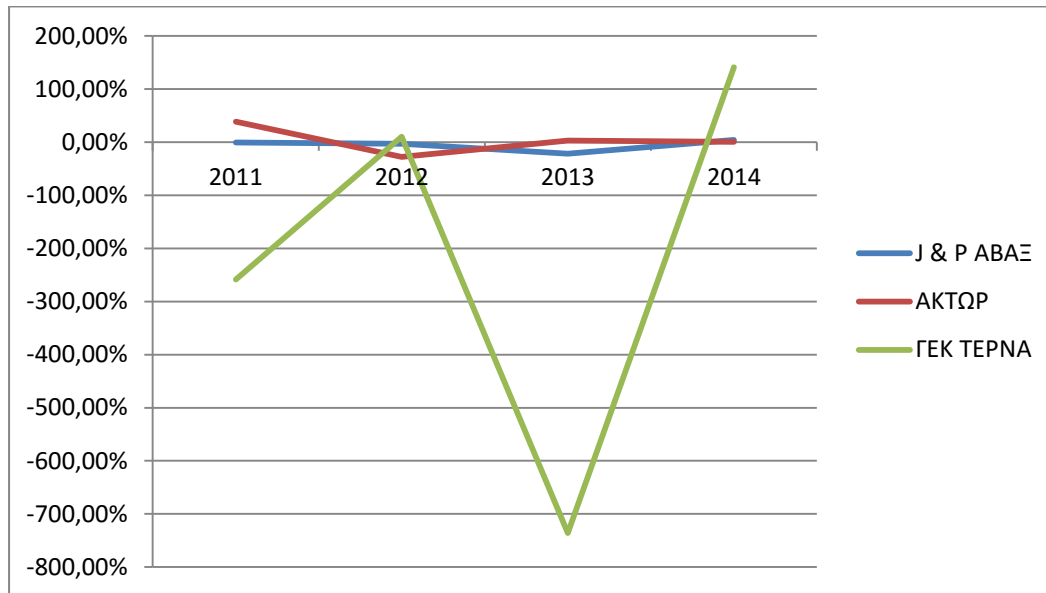
Από το παραπάνω γράφημα είναι εμφανές, ότι η J & P ΑΒΑΞ εμφανίζει το υψηλότερο περιθώριο μικτού κέρδους, με ανοδική μάλιστα πορεία, κάτι που σημαίνει ότι είναι σε καλύτερη θέση σε σχέση με τις άλλες εταιρίες αναφορικά με το κέρδος της, διότι μπορεί να αντιμετωπίσει με λιγότερες δυσκολίες μια πιθανή αύξηση του κόστους των πωληθέντων προϊόντων.

Αντίθετα, οι ΑΚΤΩΡ και ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ εμφανίζουν σημαντικά χαμηλότερους δείκτες περιθωρίου μικτού κέρδους, κάτι το οποίο έχει σαν αποτέλεσμα οι εταιρίες αυτές να μην είναι σε θέση να αντιμετωπίσουν σε ικανοποιητικό βαθμό τυχόν αυξήσεις του κόστους πωληθέντων τους συν το γεγονός ότι πιθανότατα δεν είναι σε θέση να επιτύχουν αγορές με χαμηλό κόστος, τις οποίες στη συνέχεια θα μεταπωλούσαν σε υψηλές τιμές.

5.2.2 Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους

	2011	2012	2013	2014
J & P ΑΒΑΞ	-0,21%	-3,01%	-21,36%	4,37%
ΑΚΤΩΡ	38,55%	-27,56%	3,23%	0,47%
ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ	-258,66%	10,32%	-736,26%	141,37%

Πίνακας 5: Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους



Γράφημα 5: Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους

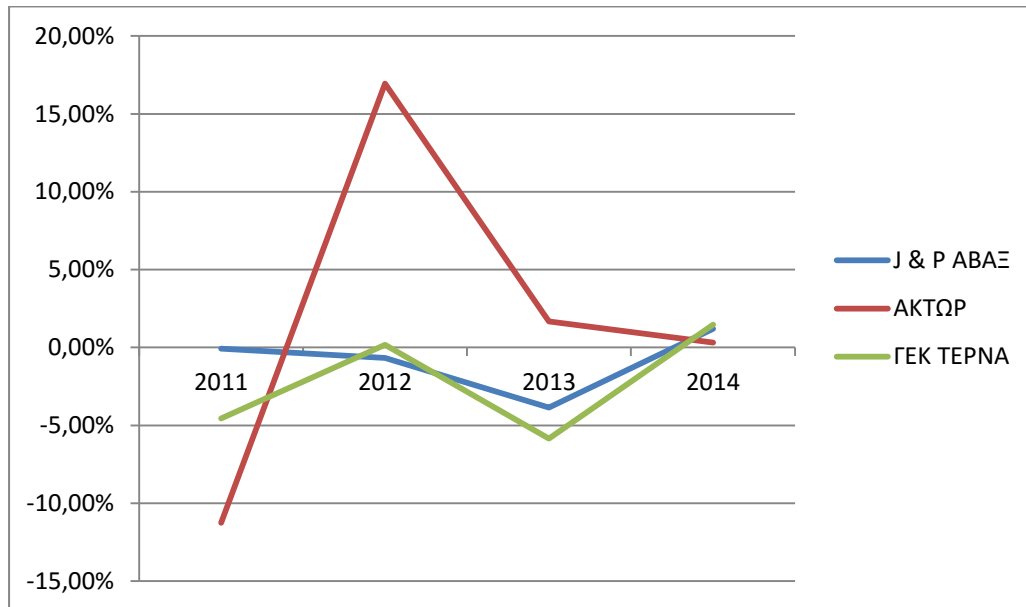
Από το παραπάνω γράφημα είναι εμφανές., ότι η οικονομική κρίση επηρέασε σε μεγάλο βαθμό τη κερδοφορία των εταιριών, με αποτέλεσμα η εμφάνιση ζημιών να οδηγήσει και τις τρεις εξεταζόμενες εταιρίες στο να εμφανίσουν αρνητικά περιθώρια καθαρού κέρδους σε κάποια χρονική στιγμή στην τελευταία τετραετία, κάτι που αντανακλούσε ότι σε αυτές δεν απομένει κανένα ποσοστό κέρδους μετά την αφαίρεση των εξόδων τους.

Παρόλα αυτά από το παραπάνω γράφημα μπορεί να διαπιστώσει κανείς ότι το 2014 και οι τρεις εξεταζόμενες εταιρίες εμφάνισαν θετικά περιθώρια κέρδους, κάτι που δείχνει μια μικρή έστω βελτίωσης της υπάρχουσας κατάστασης στον κατασκευαστικό κλάδο, ενώ σε επίπεδο εταιριών η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ εμφανίζει τον υψηλότερο αριθμοδείκτη καθαρού κέρδους με αποτέλεσμα να αποτελεί μια ένδειξη ότι η εταιρία μετατρέπει περισσότερο αποτελεσματικά τις πωλήσεις της σε κέρδος.

5.2.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

	2011	2012	2013	2014
J & P ΑΒΑΞ	-0,07%	-0,67%	-3,85%	1,19%
ΑΚΤΩΡ	-11,26%	16,94%	1,67%	0,31%
ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ	-4,56%	0,17%	-5,85%	1,46%

Πίνακας 6: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού



Γράφημα 6: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

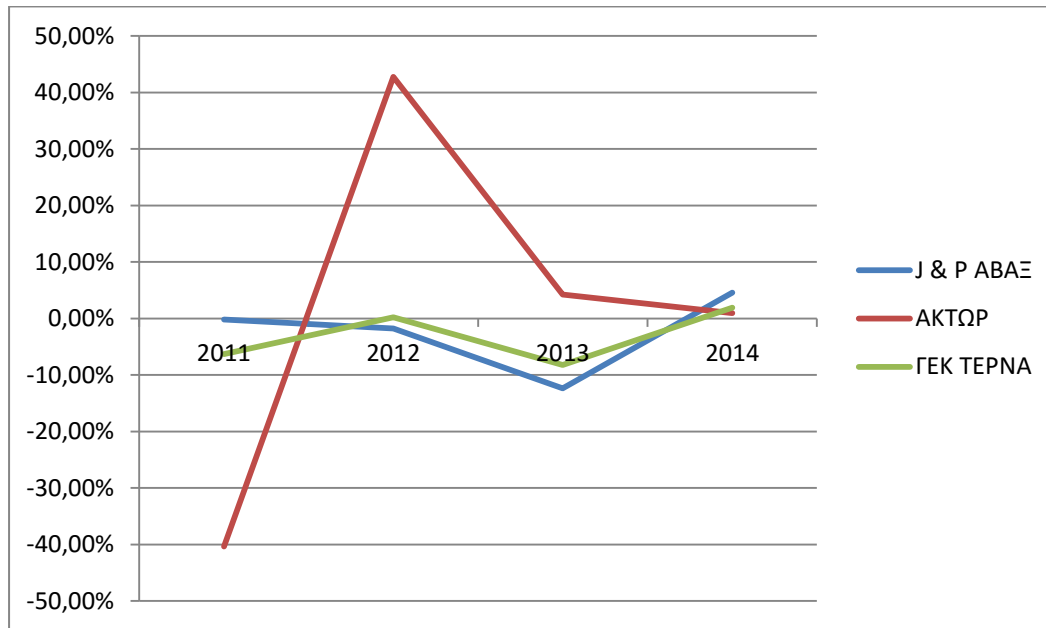
Είναι φανερό, ότι η συνεχώς μεταβαλλόμενη κατάσταση στον κατασκευαστικό κλάδο τα τελευταία χρόνια με τις συνεχείς μεταβολές σε θετικό και αρνητικό πρόσημο από πλευράς κερδοφορίας των εταιριών, αντίστοιχη θα ήταν και η μεταβολή του δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού, ο οποίος παρουσιάζει σημαντικές εναλλαγές θετικών και αρνητικών πρόσημων για όλες τις εξεταζόμενες εταιρίες.

Όσον αφορά το 2014 και οι τρεις εξεταζόμενες εταιρίες εμφανίζουν θετικούς αριθμοδείκτες αποδοτικότητας ενεργητικού (η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ εμφανίζει τις υψηλότερες τιμές), οι οποίοι όμως είναι αρκετά χαμηλοί, γεγονός το οποίο αντανακλά, ότι οι τρεις εξεταζόμενες εταιρίες δεν έχουν τη δυνατότητα δημιουργίας κερδών μέσω της χρήσης των στοιχείων του ενεργητικού τους, κάτι το οποίο επιδρά αρνητικά συνολικά στην ελκυστικότητα τους προς τους υποψήφιους επενδυτές τους.

5.2.4 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων κεφαλαίων

	2011	2012	2013	2014
J & P ABAΞ	-0,17%	-1,75 %	-12,37%	4,57%
ΑΚΤΩΡ	-40,32%	42,79%	4,22%	0,94%
ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ	-6,28%	0,24%	-8,19%	1,91%

Πίνακας 7: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων κεφαλαίων



Γράφημα 7: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων κεφαλαίων

Παρόμοια με την πορεία του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού είναι και η πορεία του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, η οποία εμφανίζει ανάλογες μεταβολές σε όλες τις εταιρίες ως προς το θετικό ή αρνητικό πρόσημό της, λόγω των σημαντικών διακυμάνσεων στην κερδοφορία των κατασκευαστικών επιχειρήσεων που μελετάμε στην παρούσα εργασία.

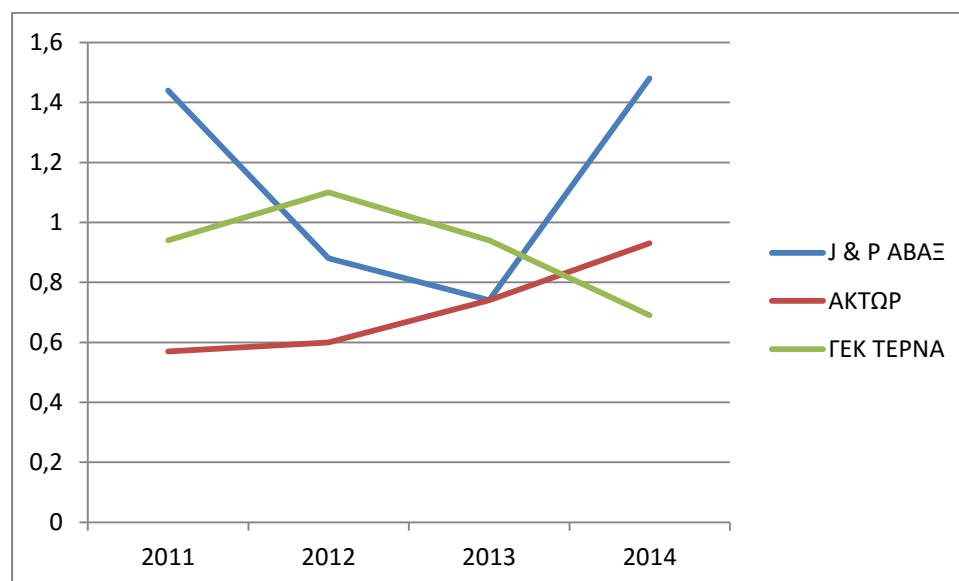
Ειδικότερα, σε επίπεδο μεμονωμένων εταιριών, την υψηλότερη αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων εμφανίζει το 2014 η J & P ABAΞ, η οποία δείχνει να είναι σε καλύτερη κατάσταση όσο αφορά την χρήση των ιδίων κεφαλαίων της για την δημιουργία καθαρών κερδών, σε αντίθεση με τις άλλες δύο εταιρίες, οι οποίες εμφανίζουν τιμές ελαφρώς υψηλότερες του μηδέν.

5.3 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

5.3.1 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων

	2011	2012	2013	2014
J & P ΑΒΑΞ	1,44	0,88	0,74	1,48
ΑΚΤΩΡ	0,57	0,60	0,74	0,93
ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ	0,94	1,10	0,94	0,69

Πίνακας 8: Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεων απαιτήσεων



Γράφημα 8: Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεων απαιτήσεων

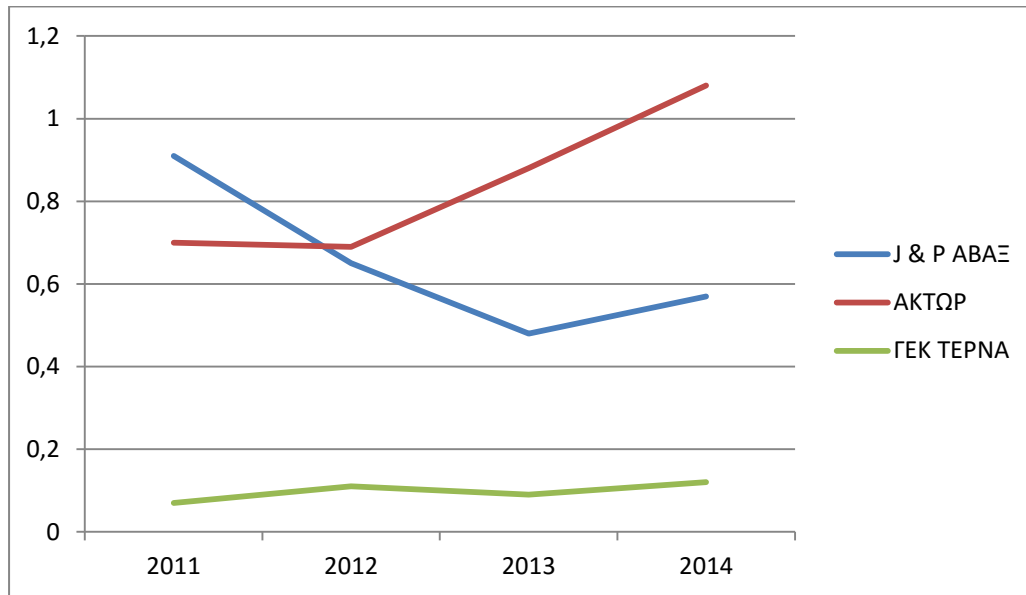
Παρατηρώντας το παραπάνω γράφημα είναι εμφανές, ότι η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ βρίσκεται στη χειρότερη θέση μεταξύ των εξεταζόμενων εταιριών, καθώς εμφανίζει πτωτική πορεία στο δείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων κατά την εξεταζόμενη περίοδο, γεγονός το οποίο σημαίνει ότι η εταιρία χρειάζεται περισσότερες ημέρες για να εισπράξει τα οφειλόμενα των πελατών της, με αποτέλεσμα να αυξάνονται σημαντικά οι κίνδυνοι δημιουργίας επισφαλών απαιτήσεων, ενώ αντίστοιχα περιορίζεται σημαντικά και η ρευστότητά της.

Από την άλλη πλευρά, σε καλύτερη θέση βρίσκεται η J & P ΑΒΑΞ, η οποία εμφανίζει την υψηλότερο ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων, με ανοδική μάλιστα πορεία, συνεπώς, χρόνο με το χρόνο η εταιρία χρειάζεται λιγότερες ημέρες για να εισπράξει τα οφειλόμενα των πελατών της, κάτι που μειώνει σημαντικά τους κινδύνους μη αποπληρωμής της και βελτιώνει σημαντικά τη τρέχουσα ρευστότητα της.

5.3.2 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

	2011	2012	2013	2014
J & P ABAΞ	0,91	0,65	0,48	0,57
ΑΚΤΩΡ	0,70	0,69	0,88	1,08
ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ	0,07	0,11	0,09	0,12

Πίνακας 9: Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων



Γράφημα 9: Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Παρόμοια με την τάση που παρατηρήθηκε κατά την εξέταση της ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων είναι και η τάση που διαγράφεται κατά την παρακολούθηση του δείκτη της ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

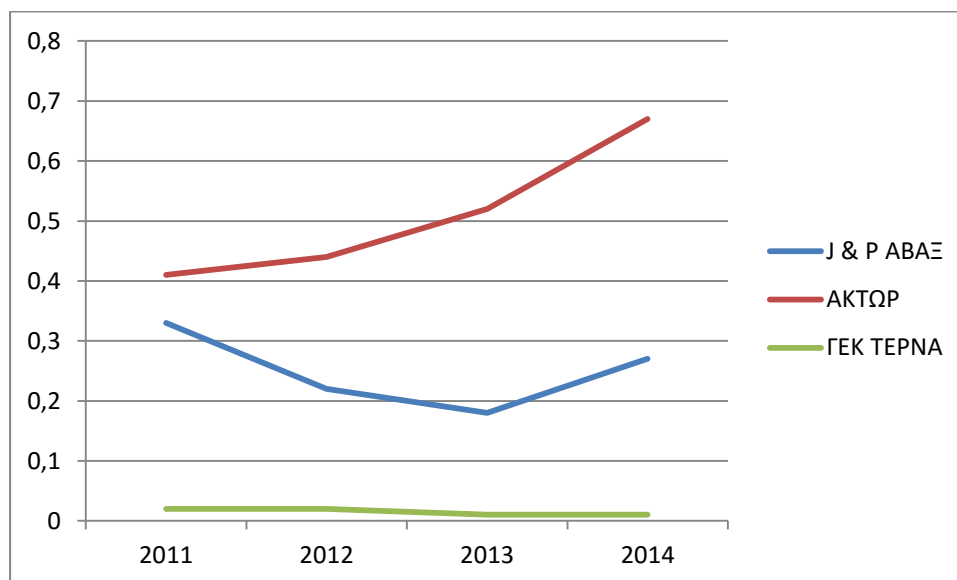
Ειδικότερα, στη πλέον δυσχερή θέση βρίσκεται η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ, η οποία χρειάζεται τις περισσότερες ημέρες και με διαφορά για την εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της, στοιχείο το οποίο μειώνει σημαντικά την αξιοπιστία της απέναντι στους προμηθευτές της και εγείρει ερωτήματα στο κατά πόσον θα μπορεί να δανείζεται με ευκολία στο μέλλον από αυτούς.

Αντίθετα, ΑΚΤΩΡ και J & P ABAΞ είναι σε πολύ καλύτερη θέση από τη ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ με την ΑΚΤΩΡ συγκεκριμένα να εμφανίζει τη μεγαλύτερη ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, συνεπώς είναι ε θέση να εξοφλεί με ευκολία και στο μικρότερο δυνατό χρονικό διάστημα τις υποχρεώσεις της προς τους προμηθευτές της, περιορίζοντας στο ελάχιστο τους πιθανούς κινδύνους των προμηθευτών της για τη μη έγκαιρη αποπληρωμή των απαιτήσεών τους.

5.3.3 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού

	2011	2012	2013	2014
J & P ΑΒΑΞ	0,33	0,22	0,18	0,27
ΑΚΤΩΡ	0,41	0,44	0,52	0,67
ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ	0,02	0,02	0,01	0,01

Πίνακας 10: Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού



Γράφημα 10: Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού

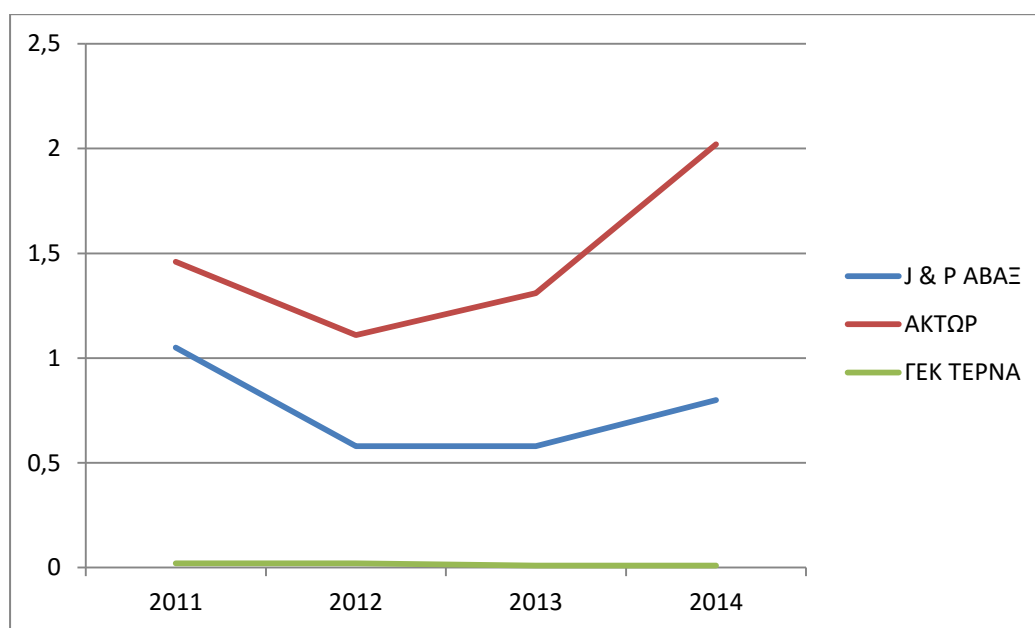
Ένα βασικό στοιχείο που προκύπτει από την παρατήρηση του παραπάνω γραφήματος, είναι ότι η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ φαίνεται να έχει επηρεαστεί περισσότερο από τους ανταγωνιστές της από την οικονομική κρίση είναι περισσότερο εμφανές, αν δούμε την πορεία της ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού, η οποία είναι σχεδόν μηδενική, απόρροια του πολύ χαμηλού ύψους των πωλήσεων της εταιρίας και της αδυναμίας της να δημιουργήσει κέρδη μέσα από τη χρήση των στοιχείων του ενεργητικού της.

Από την άλλη πλευρά, η ΑΚΤΩΡ φαίνεται να βρίσκεται στη καλύτερη θέση μεταξύ των εξεταζόμενων εταιριών, καθώς εμφανίζει την υψηλότερη ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού, στοιχείο που υποδηλώνει ότι χρησιμοποιεί περισσότερο εντατικά τα στοιχεία του ενεργητικού της για τη δημιουργία πωλήσεων, μια τάση η οποία αυξάνεται με την πάροδο του χρόνου, κάτι το οποίο είναι ιδιαίτερα ευνοϊκό για τη μελλοντική πορεία της εταιρίας.

5.3.4 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων

	2011	2012	2013	2014
J & P ΑΒΑΞ	1,05	0,58	0,58	0,80
ΑΚΤΩΡ	1,46	1,11	1,31	2,02
ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ	0,02	0,02	0,01	0,01

Πίνακας 11: Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων



Γράφημα 11: Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων

Από το παραπάνω γράφημα παρατηρούμε ότι η ΑΚΤΩΡ εμφανίζει την υψηλότερη ταχύτητα κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων, κάτι που δείχνει ότι η εταιρία έχει τη δυνατότητα σε μεγαλύτερο βαθμό να χρησιμοποιεί εντατικά τα ίδια κεφάλαιά της για τη δημιουργία πωλήσεων.

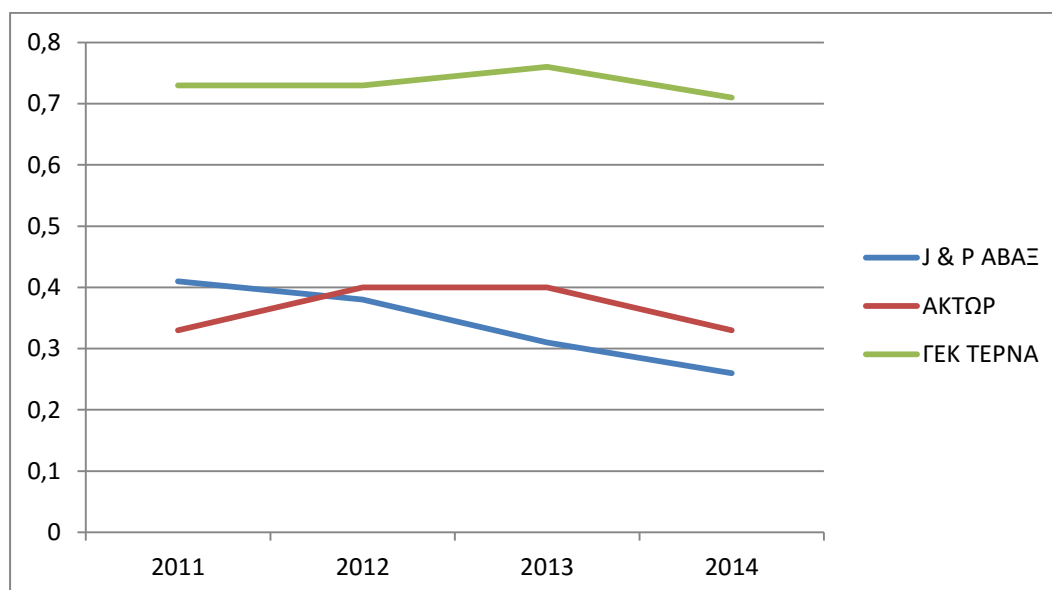
Εν αντιθέσει η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ εμφανίζει σχεδόν μηδενική τιμή στο δείκτη αυτό, κάτι που υποδηλώνει αδυναμία εντατικής χρήσης τους για τη δημιουργία πωλήσεων, με αποτέλεσμα η εταιρία αυτή να μην θεωρείται ιδιαίτερα πετυχημένη, γεγονός που μπορεί να οφείλεται στη μη καλή διοίκησης, στη μη ικανοποιητική παραγωγικότητας ή άλλους δυσμενείς παράγοντες, όπως είναι η οικονομική κρίση για παράδειγμα.

5.5 Αριθμοδείκτης διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας

5.5.1 Αριθμοδείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης

	2011	2012	2013	2014
J & P ABAΞ	0,41	0,38	0,31	0,26
ΑΚΤΩΡ	0,33	0,40	0,40	0,33
ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ	0,73	0,73	0,76	0,71

Πίνακας 12: Αριθμοδείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης



Γράφημα 12: Αριθμοδείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης

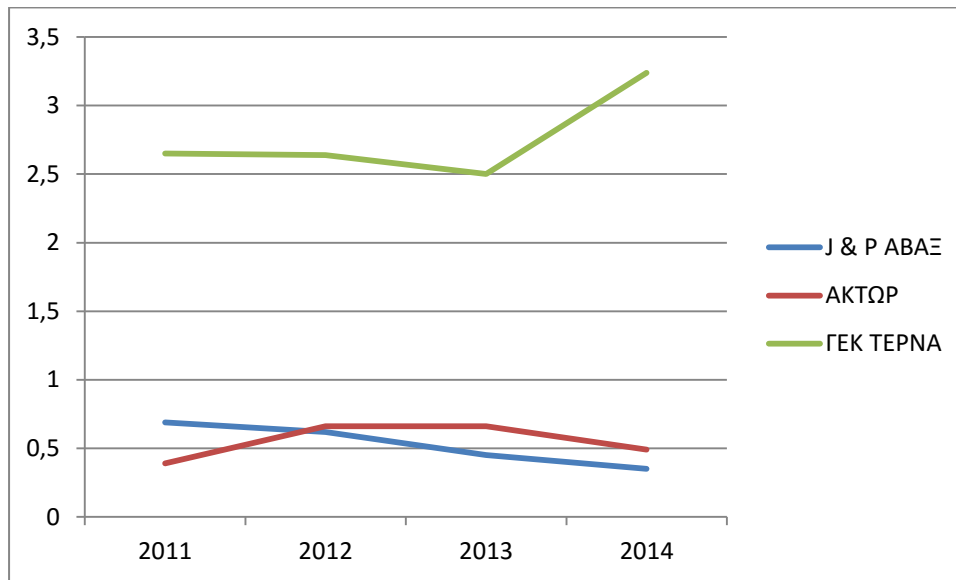
Από το παραπάνω γράφημα είναι φανερό, ότι η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ εμφανίζει τον υψηλότερο δείκτη κεφαλαιακής διάρθρωσης, κάτι που σημαίνει ότι χρηματοδοτεί τις δραστηριότητες της κατά κύριο λόγο με ίδια κεφάλαια και σε πολύ μικρότερο βαθμό με δανειακά κεφάλαια.

Από την άλλη πλευρά, το ακριβώς αντίθετο ισχύει για τις ΑΚΤΩΡ και J & P ABAΞ, οι οποίες χρηματοδοτούνται κατά κύριο λόγο με δανειακά και όχι με ίδια κεφάλαια, κάτι που δείχνει ότι υπάρχει μια σημαντική διευκόλυνση όσον αφορά την εξωτερική χρηματοδότηση, ενώ και το μεγαλύτερο μέρος των καθαρών κερδών τους παραμένει στην κατοχή των κοινών μετόχων τους και δεν χρησιμοποιείται για την εξόφληση ξένων κεφαλαίων, κάτι που συμβαίνει σε μεγαλύτερο βαθμό στην περίπτωση της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ.

5.5.2 Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης

	2011	2012	2013	2014
J & P ΑΒΑΞ	0,69	0,62	0,45	0,35
ΑΚΤΩΡ	0,39	0,66	0,66	0,49
ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ	2,65	2,64	2,50	3,24

Πίνακας 13: Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης



Γράφημα 13: Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης

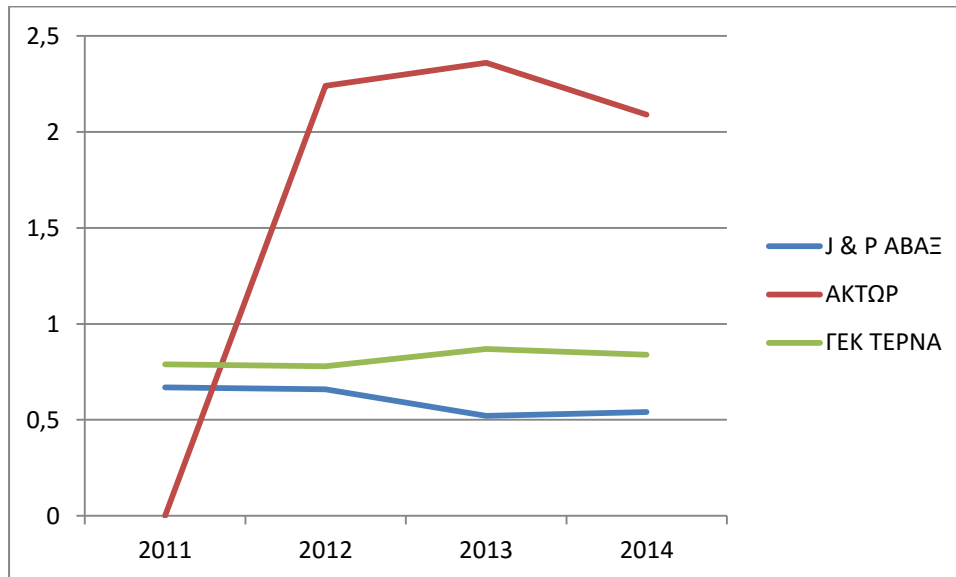
Από το παραπάνω γράφημα είναι φανερό, ότι η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ εμφανίζει τον υψηλότερο δείκτη δανειακής επιβάρυνσης μεταξύ των εταιριών που μελετάμε, κάτι που σημαίνει ότι στο σύνολο των κεφαλαίων της, τα ίδια κεφάλαιά της είναι πολύ περισσότερα από τα ξένα, συνεπώς έχει τη δυνατότητα η εταιρία αυτή να επιβιώσει για ένα σημαντικό χρονικό διάστημα, λόγω του ότι ιδιαίτερα ορατές και έντονες οι επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης στον κατασκευαστικό κλάδο.

Από την άλλη πλευρά σε μειονεκτική θέση βρίσκονται οι ΑΚΤΩΡ και J & P ΑΒΑΞ, οι οποίες εμφανίζουν μικρότερη αναλογία ιδίων προς ξένων κεφαλαίων, συνεπώς είναι περισσότερο ευάλωτες σε τυχόν διακυμάνσεις της οικονομίας, καθώς έχουν να αντιμετωπίσουν το βραχνά της εξόφλησης των υποχρεώσεών τους, συνεπώς έχουν μικρότερη πιθανότητα επιβίωσης, αν η κατάσταση στο κλάδο λόγω της οικονομικής κρίσης επιδεινωθεί ραγδαία στο μέλλον.

5.5.3 Αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων

	2011	2012	2013	2014
J & P ABAΞ	0,67	0,66	0,52	0,54
ΑΚΤΩΡ	1,17	2,24	2,36	2,09
ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ	0,79	0,78	0,87	0,84

Πίνακας 14: Αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων



Γράφημα 14: Αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων

Από το παραπάνω γράφημα βλέπουμε, ότι η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ και η J & P ABAΞ εμφανίζουν σχετικά χαμηλούς δείκτες κάλυψης παγίων σε σύγκριση με τους αντίστοιχους δείκτες της ΑΚΤΩΡ, κάτι το οποίο υποδηλώνει ότι πιθανότητα υπερεπένδυσης των παγίων τους, όσον αναφορά τυχόν επενδύσεις σε ακίνητα, αυτοκίνητα και λοιπά πάγια στοιχεία, τα οποία εξαιτίας της υπερεπένδυσης δεν μπορούν να χαρακτηριστούν ως επωφελή για αυτές τις δύο εταιρίες.

Από την άλλη πλευρά, η πτωτική πορεία του δείκτη για την ΑΚΤΩΡ τη τελευταία διετία δείχνει ότι τα ποσά, που έχουν διατεθεί για την αύξηση του επενδεδυμένου παγίου κεφαλαίου, προέρχονται κατά βάση από ξένα κεφάλαια της εταιρίας και όχι από τα ίδια κεφάλαιά της.

Συμπεράσματα

Δεν επιδέχεται αμφισβήτηση, ότι ένας από τους κλάδους που επηρεάστηκαν περισσότερο από την οικονομική κρίση (της τελευταίας εξαετίας) ήταν ο κλάδος των κατασκευών, καθώς η βαριά φορολογία των κατοικιών σε συνδυασμό με την έλλειψη πρόσβασης σε δανεισμό οδήγησαν στη συρρίκνωση του κλάδου αυτού σήμερα, επηρεάζοντας το σύνολο των εταιριών που δραστηριοποιούνται σε αυτόν.

Από την ανάλυση που προηγήθηκε είναι φανερό, ότι μεταξύ των τριών κατασκευαστικών εταιριών που μελετήσαμε, σε καλύτερη θέση φαίνεται να βρίσκεται η J & P ΑΒΑΞ, η οποία εμφανίζει τους υψηλότερους δείκτες ρευστότητας και αποδοτικότητας. ενώ έχει επίσης τη δυνατότητα να εισπράττει στο μικρότερο δυνατό χρονικό διάστημα τις απαιτήσεις κάτι ιδιαίτερα σημαντικό για την τρέχουσα ρευστότητα της εταιρίας και την ικανότητα της να εξοφλεί με ευκολία τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της σε κάθε χρονική στιγμή.

Από την άλλη πλευρά, η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ βρίσκεται στη χειρότερη θέση σήμερα, καθώς εμφάνισε τους χαμηλότερους δείκτες σε όλες τις πτυχές της με μόνη εξαίρεση τη δομή κεφαλαίων, όπου η εταιρία λόγω της μεγάλης έμφασής της στα ίδια κεφάλαια εμφάνισε τις υψηλότερες τιμές.

Το βασικότερο όμως πρόβλημα της εταιρίας ήταν το γεγονός ότι οι πωλήσεις της ήταν ιδιαίτερα χαμηλές τα τελευταία χρόνια κάτι το οποίο επηρέασε συνολικά τη λειτουργία της εταιρίας, τόσο σχετικά με τη ρευστότητά της όσο και σχετικά με τη δυνατότητά της να εξοφλεί στην ώρα και αντίστοιχα να εισπράττει στην ώρα της.

Προς αυτή την κατεύθυνση, είναι απαραίτητο για τη ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ να λάβει όλα εκείνα τα απαιτούμενα μέτρα (όπως είναι για παράδειγμα η εστίαση της στις αγορές του εξωτερικού ώστε με αυτό τον τρόπο να αντισταθμίσει τις αρνητικές επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης και της πτώσης της ζήτησης για κατασκευές στην Ελλάδα σήμερα), τα οποία θα της επιτρέψουν να ανακάμψει το συντομότερο δυνατό παρά το δυσμενές περιβάλλον μέσα στο οποίο καλείται να λειτουργήσει λόγω της οικονομικής κρίσης.

Βιβλιογραφικές Αναφορές

A. Ελληνική

- 1) Γκίκας, Δ., Παπαδάκη, Α. και Σιουγλέ, Γ. (2010), «Ανάλυση και αποτίμηση επιχειρήσεων», Εκδόσεις Γ. Μπένου: Αθήνα.
- 2) Γκίκας, Δ. (2002), «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα
- 3) Νιάρχος, Ν. (2004), «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα.

B. Ξένα

- 1) Arab British Academy for Higher Education financial ratios, (2012), “Financial Ratios”, Available at: <http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:wmuR3ngDs1EJ:www.a bahe.co.uk/Free-En-Resources/Financial-Analysis/Financial-Ratios.pdf+&cd=1&hl=el&ct=clnk&gl=gr>
- 2) Bernstein, L. and Wild, J. (2000), “Analysis of Financial Statements”, McGraw-Hill
- 3) Brigham, E., & Houston, J. (2009), “Fundamentals of Financial Management”, Cengage Learning., Mason
- 4) Delen, D., Kuzey, C. & Uyar, A. (2013), “Measuring firm performance using financial ratios: A decision tree approach”, Expert Systems with Applications, Vol. 40, pp. 3970 – 3983.
- 5) Eversull, E. and Rotan, B. (1997), “Analysis of Financial Statements: Local Farm Supply, Marketing Cooperatives”, United States. Rural Business/Cooperative Service, États-Unis. Rural Business/Cooperative Service
- 6) Ganbaatar, J. (2010), “Analyzing Financial Statements”, Bachelor Thesis Assignment, Tomas Bata University in Zlin, Faculty of Humanities, Department of English and American Studies, Czech
- 7) Lesakowa, L. (2007), “Uses and Limitations of Profitability Ratio Analysis in Managerial Finance”, 5th International Conference on Management, Enterprise and Benchmarking, June 1-2, Budapest, Hungary

- 8) Periasamy, P. (2010), “A textbook of financial cost and management accounting, Himalaya Publishing House”, Bombai India, Chapter 9
- 9) Sharma, R. (2012), “Comparing and analyzing the financial statements to make an investment decision – Case study of automotive industry”, Vaasan University of Applied Sciences, Department Business Administration, Hungary.
- 10) Sokolov, S. (2008), “Financial analysis of the Russian forest product companies”, Master Thesis for the MSc European Forestry, Department of Forest products, Sant Louis University, Uppsala, Sweden
- 11) Subramanyam, K. and Wild, J. (2009), “Financial Statement Analysis”, Mc Graw Hill Education, 10th Edition
- 12) Weygandt, J., Keiso, D. and Kimmel, P. (2002), “Managerial Accounting: Tools for decision making”, John Wiley and Sons press, New York.
- 13) Weygandt, J., Kieso, D. E., and Warfield, T. (2001), “Intermediate Accounting: Return on assets ratio”, 10 edition, Bearcat Company, Vol 1.

Γ. Ηλεκτρονική

- 1) www.aktor.gr/
- 2) www.jp-avax.gr/
- 3) www.gekterna.com/