



Α.Ε.Ι. ΠΕΙΡΑΙΑ Τ.Τ.

**ΑΝΩΤΑΤΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΕΙΡΑΙΑ
ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ**

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ & ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ

«ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS Α.Ε.Β.Ε.»

ΦΟΙΤΗΤΗΣ:

ΣΑΜΙΩΤΗΣ ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ

Α.Μ.:14351

ΕΠΙΒΛΕΠΟΥΣΑ ΚΑΘΗΓΗΤΡΙΑ:

ΑΙΚΑΤΕΡΙΝΗ ΛΕΚΑΡΑΚΟΥ

ΑΘΗΝΑ, 2017

ΔΗΛΩΣΗ ΣΥΓΓΡΑΦΕΑ ΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Ο / Η κάτωθι υπογεγραμμένος / η ...Σαββίτης Βασίλειος... του
Παναγιώτη... του φοιτητής του Τμήματος Σ.Δ.Ο. Α.Ε.Ι. ΛΟΠΕΤΣΗΣ...
του Α.Ε.Ι. Πειραιά Τ.Τ., πριν αναλάβω την εκπόνηση της Πτυχιακής Εργασίας μου, δηλώνω
ότι ενημερώθηκα για τα παρακάτω :

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

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

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

Ο Δηλών



Ημερομηνία

26/5/2017



Πρόλογος

Η χρήση της τεχνικής της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών δεικτών για την αξιολόγηση της εξέλιξης της χρηματοοικονομικής επίδοσης των επιχειρήσεων μπορεί να θεωρηθεί πολύ σημαντική γιατί οι δείκτες αυτοί συνοψίζουν μεγάλο αριθμό χρηματοοικονομικών δεδομένων, την εξέλιξη των οποίων επιθυμούμε να εξετάσουμε. Πράγματι, ενώ τα απόλυτα ποσά των μεγεθών που εμφανίζονται στις κύριες χρηματοοικονομικές καταστάσεις συνήθως μεταβάλλονται, οι σχέσεις μεταξύ των μεγεθών αυτών παραμένουν συνήθως περισσότερο ή λιγότερο σταθερές. Έτσι, οι χρηματοοικονομικοί δείκτες παρέχουν την απαιτούμενη πληροφόρηση όσον αφορά τις μεταβολές που έχουν πραγματοποιηθεί στις σχέσεις αυτές.

Όπως προκύπτει, επιβάλλεται η ανάπτυξη των κατάλληλων τεχνικών για την ανάλυση των επιμέρους οικονομικών δεδομένων και την περαιτέρω διερεύνηση

τους, τόσο σε επίπεδο της συγκεκριμένης επιχείρησης όσο και της σύγκρισης αυτών των μεγεθών σε διαχρονικό αλλά και κλαδικό επίπεδο. Η χρήση λοιπόν των αριθμοδεικτών αποτελεί μια από της πλέον διαδεδομένες και δυναμικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Πολλές φορές όμως ένας αριθμοδείκτης από μόνος του μπορεί να παρέχει μόνο ενδείξεις και να αδυνατεί να δώσει την πλήρη εικόνα της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης αν δεν συγκριθεί με άλλους αντιπροσωπευτικούς ή με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες μιας σειράς ετών.

Αντικείμενο διερεύνησης της παρούσας μελέτης θα αποτελέσει η χρηματοοικονομική ανάλυση, βασισμένη σε αριθμοδείκτες της εταιρείας ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS Α.Ε.Β.Ε. και η ανάλυση αυτή θα βασιστεί στον υπολογισμό και την αξιολόγηση των δεικτών των ετών 2012-2016.

Πίνακας περιεχομένων

Εξώφυλλο.....	Σφάλμα! Δεν έχει οριστεί σελιδοδείκτης.
Παράρτημα.....	2
Πρόλογος.....	3
Πίνακας περιεχομένων.....	4-5
1. Θεωρητική Προσέγγιση.....	6
1.1. Χαρακτηριστικά της χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....	7
1.2. Ορισμός των χρηματοοικονομικών δεικτών	8-9-10-11
1.3. Βασικά πεδία εφαρμογής των δεικτών	12
1.4. Χρήση αριθμοδεικτών.....	Σφάλμα! Δεν έχει οριστεί σελιδοδείκτης.
1.4.1. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και κερδοφορίας.....	Σφάλμα! Δεν έχει οριστεί σελιδοδείκτης.

1.4.2. Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	Σφάλμα! Δεν έχει οριστεί σελιδοδείκτης.
1.4.3. Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ή δραστηριότητας.....	Σφάλμα! Δεν έχει οριστεί σελιδοδείκτης.
1.4.4. Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου ή κεφαλαιακής διάρθρωσης.....	Σφάλμα! Δεν έχει οριστεί σελιδοδείκτης.
1.4.5. Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες	Σφάλμα! Δεν έχει οριστεί σελιδοδείκτης.
1.5. Κεφαλαιακή διάρθρωση και ρευστότητα	Σφάλμα! Δεν έχει οριστεί σελιδοδείκτης.
2. Ο όμιλος Πλαίσιο computers ΑΕΒΕ ...	Σφάλμα! Δεν έχει οριστεί σελιδοδείκτης.
2.1. Περιγραφή και ιστορικό του ομίλου	Σφάλμα! Δεν έχει οριστεί σελιδοδείκτης.
2.2. Σκοπός - Αποστολή	Σφάλμα! Δεν έχει οριστεί σελιδοδείκτης.
2.3. Ανάλυση του κλάδου	Σφάλμα! Δεν έχει οριστεί σελιδοδείκτης.
2.4. Θέση στην αγορά	Σφάλμα! Δεν έχει οριστεί σελιδοδείκτης.
3. Χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρείας Πλαίσιο Α.Ε.Β.Ε.	28
3.1. Μεθοδολογία.....	29
3.2. Οικονομικά στοιχεία της εταιρείας.....	29
3.3. Ανάλυση αριθμοδεικτών.....	30
3.3.1. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και κερδοφορίας.....	30
3.3.2. Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	35
3.3.3. Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ή δραστηριότητας.....	40
3.3.4. Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου ή κεφαλαιακής διάρθρωσης.....	46
3.3.5. Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες.....	50
Συμπεράσματα – Επίλογος	52
Αναφορές – Πηγές	Σφάλμα! Δεν έχει οριστεί σελιδοδείκτης.

Παράρτημα.....**Σφάλμα! Δεν έχει οριστεί σελιδοδείκτης.**

1. Θεωρητική Προσέγγιση

1.1. Χαρακτηριστικά της χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Ο στόχος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, σύμφωνα με τους Kr. Paleru , (2004), είναι να εκτιμηθεί η απόδοση μιας εταιρείας στο πλαίσιο των δηλωμένων εξ αρχής στόχων και στρατηγικής της. Υπάρχουν δύο κύρια εργαλεία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης: η ανάλυση με αριθμοδείκτες και η ανάλυση των ταμειακών ροών.

Πιο συγκεκριμένα, η ανάλυση με αριθμοδείκτες περιλαμβάνει τη διαδικασία της αξιολόγησης των τρόπων σύμφωνα με τους οποίους τα διάφορα στοιχεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της εταιρείας σχετίζονται το ένα με το άλλο. Η ανάλυση ταμειακών ροών επιτρέπει στο χρηματοοικονομικό αναλυτή να εξετάσει τη ρευστότητα της επιχείρησης, και τους τρόπους σύμφωνα με τους οποίους η επιχείρηση οργανώνει τη λειτουργία, τις επενδύσεις, και τις χρηματοδοτικές ταμειακές ροές.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση ενός οργανισμού ενδιαφέρει ιδιαίτερα τα μέρη που προτίθενται να λάβουν αποφάσεις σχετικά με τη σύνδεση με τον εν λόγω οργανισμό. Δηλαδή ενδιαφέρονται είτε να επενδύσουν σε αυτόν, είτε να εργασθούν γι' αυτόν, να τον προτείνουν ή για οποιαδήποτε άλλη δυνατότητα που μπορούν να έχουν στα πλαίσια της λειτουργίας του (Friedlob και Schleifer, 2003).

Σύμφωνα με τον Helfert (2001), η χρηματοοικονομική ανάλυση είναι η διαδικασία προσδιορισμού και υπολογισμού των οικονομικών επιπτώσεων των επιχειρηματικών αποφάσεων. Αναλύει τις παρελθοντικές, τις τρέχουσες και μελλοντικές οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης.

Για να πραγματοποιηθεί μια καλή οικονομική ανάλυση είναι σημαντικό να χρησιμοποιούνται οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις, ενώ τα πιο βασικά εργαλεία, όπως προαναφέρθηκε, είναι οι ταμειακές ροές και η ανάλυση με χρηματοοικονομικού δείκτες.

Η Κρ. Palepu , (2004), ορίζει τη χρηματοοικονομική ανάλυση διαφορετικά από άλλες βιβλιογραφικές πηγές επειδή υποστηρίζει ότι μπορεί να χωριστεί σε τέσσερα μέρη: τη λογιστική ανάλυση, η οποία καλείται ως τη διαδικασία της δημιουργίας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, τη χρηματοοικονομική που χρησιμοποιεί τις ταμειακές ροές , τους χρηματοοικονομικούς δείκτες και την ανάλυση προοπτικών, αυτά αναφέρονται ως μελλοντικές προοπτικές.

Τα επιχειρηματικά σχέδια των οργανισμών δημιουργούνται μέσα από διαφορετικά μέρη, ένα εκ των οποίων είναι το χρηματοοικονομικό σχέδιο. Για την ολοκλήρωση της διαδικασίας του χρηματοοικονομικού πλάνου της επιχείρησης, συστήνεται η χρήση της χρηματοοικονομικής ανάλυσης.

Οι μεθοδικοί χρηματοοικονομικοί σύμβουλοι, συνυπολογίζουν το συνολικό αποτέλεσμα της χρηματοδότησης και των επενδυτικών αποφάσεων.

Η συγκεκριμένη διαδικασία καλείται οικονομικός σχεδιασμός και, εν τέλει, το αποτέλεσμα της, το χρηματοοικονομικό πλάνο της επιχείρησης. (Breadley and Myers, 1996).

Σύμφωνα με τον Helfert, (2001), το χρηματοοικονομικό επιχειρηματικό σχέδιο αποτελείται από μια πρόβλεψη 12 μηνών των κερδών και ζημιών, την πρόβλεψη

των ταμειακών ροών, τον προβλεπόμενο ισολογισμό και τον υπολογισμό του νεκρού σημείου. Το χρηματοοικονομικό σχέδιο ενός μηνά αναφέρεται στις τρεις οικονομικές καταστάσεις: τον ισολογισμό, την κατάσταση αποτελεσμάτων και την κατάσταση ταμειακών ροών, που δημιουργούνται μέσα σε ένα επιχειρηματικό σχέδιο (Breadley και Myers, 1996, Helfert 2001).

Σύμφωνα με Paleru . (2004), οι μορφές των δηλώσεων συνιστάται και προτείνεται η χρήση τους σύμφωνα με τους κανόνες G.A.A.P.(generally accepted accounting principles), για να βεβαιώνεται στην εκάστοτε επιχείρηση, ότι θα αποφευχθούν παρεξηγήσεις με τους επενδυτές, πιστωτές κλπ. Σύμφωνα με τους Breadley και Myers, (1996), οι pro forma καταστάσεις παρουσιάζουν τους οικονομικούς στόχους της εταιρείας και δεν μπορεί να είναι απολύτως αμερόληπτες προβλέψεις. Τα κέρδη στο χρηματοοικονομικό σχέδιο μπορεί να είναι κάπου ανάμεσα σε ουσιαστικές προβλέψεις και στα κέρδη που οι διαχειριστές ελπίζουν να πετύχουν.

Σύμφωνα με την επισκόπηση της βιβλιογραφίας των Breadley και Myers (1996), Helfert (2001), Paleru (2004), κάθε καλό χρηματοοικονομικό σχέδιο δεν πρέπει να περιλαμβάνει μόνο τρεις κύριες οικονομικές καταστάσεις: ισολογισμός, κατάσταση ταμειακών ροών και καταστάσεις αποτελεσμάτων, αλλά επίσης πρέπει να υπάρχει προστιθέμενη πρόβλεψη λειτουργίας, ανάλυση νεκρού σημείου και χρηματοοικονομικών αναλογίων από τα οποία που εξαρτάται ο στόχος του επιχειρηματικού σχεδίου.

Οι χρηματοοικονομικές προβλέψεις θα πρέπει να επεκταθούν αρκετά μακριά στο μέλλον, σε σημείο που η επιχείρηση θα έχει επιτύχει σταθερή λειτουργία. Αν είναι δυνατόν, είναι χρήσιμο να συμπεριλαμβάνουν το καλύτερο σενάριο καθώς και το χειρότερο έχοντας ως βάση τη χρηματοοικονομική ανάλυση.

1.2. Ορισμός των χρηματοοικονομικών δεικτών

Ένας αριθμοδείκτης στην πιο απλή έκφρασή του, μπορεί να ορισθεί ως μια συσχέτιση μεταξύ δυο μεγεθών που συνιστούν τον αριθμητή και τον παρονομαστή αυτής της σχέσης. Τα μεγέθη αυτά καλύπτουν είτε πρωτογενή δεδομένα όπως π.χ. λογιστικοί λογαριασμοί, είτε επεξεργασμένα στοιχεία, όπως π.χ. το καθαρό κεφάλαιο κινήσεως και η προστιθεμένη αξία, τα οποία προσδιορίζονται από σύνθετους, λίγο ως πολύ, υπολογισμούς (Chinaemerem, & Anthony, 2012).ύ

Πράγματι, ο αριθμοδείκτης δεν είναι παρά ένα κλάσμα του οποίου οι όροι αντιστοιχούν σε διάφορα λογιστικά μεγέθη που προέρχονται είτε αμέσως, είτε καθ' υπολογισμό από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις με τις οποίες οι οικονομικές μονάδες κοινοποιούν την οικονομική τους κατάσταση και τα αποτελέσματα της δράσεως τους. Αυτό το κλάσμα - δείκτης συσχετίζει τα δύο μεγέθη που αποτελούν τους όρους του έτσι ώστε θεωρούμε ότι ο λατινικός όρος "ratio", δηλαδή λόγος- σχέση, αποδίδει πληρέστερα τη λογική αυτή σχέση (Kieso et al., 2007).

Το πηλίκο του λόγου, εκφρασμένο είτε σε απόλυτη τιμή είτε με τη μορφή ποσοστού, παρέχει μια νέα πληροφορία διαφορετική και ανεξάρτητη από το πληροφοριακό περιεχόμενο των δύο λογιστικών μεγεθών που συνδυάστηκαν για την δημιουργία του δείκτη.

Η πετυχημένη και μακρόχρονη σταδιοδρομία των δεικτών στην χρηματοοικονομική ανάλυση έγκειται στην ικανότητα τους να συμπυκνώνουν ένα πλήθος διαθεσίμων οικονομικών στοιχείων σ' ένα περιορισμένο αριθμό δεικτών, εκφρασμένων είτε σε απόλυτο αριθμό, είτε σε ποσοστό (%). Με τους δείκτες αυτούς γίνεται φανερή και αντιληπτή η κατάσταση και η ικανότητα της οικονομικής μονάδας, σ' ένα ή περισσότερους τομείς της δραστηριότητας της και ανάλογα πάντοτε προς τους ερευνητικούς σκοπούς του αναλυτή (Νιάρχου, 2004).

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες έχουν την ικανότητα με το συνδυασμό δύο μεγεθών να παρέχουν κρίσιμες πληροφορίες με ένα ταχύ, άμεσο και αρκετά αξιόπιστο τρόπο και να απλοποιούν έτσι την ερμηνεία σύνθετων καταστάσεων με την έκφραση ενός μόνου αριθμού στοχεύοντας σε μια ολόπλευρη κριτικό θεώρηση και αξιολόγηση των οικονομικών μονάδων. Το πόσο αξιόπιστος όμως είναι αυτός ο τρόπος συναρτάται από το πόσο ο αναλυτής είναι ενήμερος των ιδιαιτεροτήτων και των περιορισμών που τον χαρακτηρίζουν. Γενικά με τους δείκτες μας δίνεται η δυνατότητα (Kieso et al., 2007):

- να αναλύουμε την περιουσιακή δομή των μονάδων
- να ανιχνεύουμε την ικανότητα τους για επιβίωση
- να διαπιστώνουμε τον δυναμισμό της δραστηριότητας τους και
- να αξιολογούμε την οικονομική τους απόδοση.

Ειδικότερα, και σε αναφορά με τον ευρύτερο χώρο εντός του οποίου ανταγωνίζονται επιχειρηματικά άλλες ομοειδείς επιχειρήσεις, είμαστε σε θέση με τους δείκτες να κρίνουμε την επιχειρηματικό και διευθυντικό επίδοση των στελεχών των επιχειρηματικών μονάδων, να αξιολογούμε την διαχειριστικό τους ποιότητα καθώς και την ποιότητα των συνθηκών λειτουργίας, και τέλος να διαβλέπουμε το επενδυτικό δυναμικό και την ικανότητά τους για ανάπτυξη.

Είναι εύλογο λοιπόν το συμπέρασμα ότι οι παραπάνω πληροφορίες είναι ιδιαίτερα σημαντικές γι' αυτούς που επηρεάζουν και αλληλοεπιδρούν με την ζωή των οικονομικών μονάδων, ώστε να είναι αυτοί σε θέση να λαμβάνουν ορθολογικές αποφάσεις, να προσδιορίζουν τους στόχους, να διαμορφώνουν την πολιτική της μονάδας και να ελέγχουν την πραγμάτωσή τους (Kieso et al., 2007).

Η σύγχρονη οικονομική ζωή με τον οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη, έχει δημιουργήσει ένα πολύπλοκο πλέγμα αμφιδρόμων σχέσεων μεταξύ των οικονομικών μονάδων και του κοινωνικού περιβάλλοντος εντός του οποίου δρουν, τόσο σε εθνικό όσο και σε υπερεθνικό επίπεδο - πλαίσιο.

Είναι λοιπόν φυσικό επακόλουθο οι χρηματοοικονομικοί αναλυτές και χρήστες των δεικτών να μη περιορίζονται στο χώρο του επιχειρηματικού φορέα ή κάποιων επενδυτών. Τα ενδιαφερόμενα μέρη έχουν πολλαπλασιάσει τόσο σε αριθμό όσο και σε έκταση: μέτοχοι, στελέχη, σωματεία εργαζομένων, ασφαλιστικοί φορείς, τράπεζες, κρατικοί οργανισμοί, για να περιοριστούμε σε μία ενδεικτική και βέβαια όχι εξαντλητική απαρίθμηση τους. Αν σ' αυτά προσθέσει κανείς και την υπερεθνική διάσταση με το διεθνές (εισαγωγικό-εξαγωγικό) εμπόριο και τις διεθνείς συναλλαγές, τις πολυεθνικές εταιρείες, τα διεθνή πιστωτικά ιδρύματα, τις διαφόρου τύπου οικονομικές ενώσεις κρατών και τους διεθνείς οργανισμούς, ο κύκλος των ενδιαφερομένων διευρύνεται ακόμη περισσότερο (Laurent, 2005).

Με δεδομένη λοιπόν την πολυμορφία, την ετερογένεια και συχνά την αντιπαλότητα των διαφόρων ομάδων χρηστών της λογιστικής πληροφορίας τόσο στο εσωτερικό περιβάλλον της οικονομικής μονάδας (επιχειρηματικός φορέας, εργαζόμενοι, στελέχη) όσο και στο εξωτερικό της (ανταγωνίστριες μονάδες, κράτος, οργανισμοί), δεν είναι τυχαίο ότι η ευχρηστία και η πληροφορική ισχύς των αριθμοδεικτών είναι σε θέση να ικανοποιεί σχεδόν όλες αυτές, τις συχνά αλληλοσυγκρουόμενες, πληροφοριακές ανάγκες (Kieso et al., 2007). Από τα παραπάνω καθίσταται σαφής η τεράστια έκταση εφαρμογής των δεικτών σαν κυρίου μέσου και εργαλείου της χρηματοοικονομικής αναλύσεως.

Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι ένα σημαντικό μέρος των συγχρόνων «τραπεζών στοιχείων» (data banks) που αφορούν οικονομικές μονάδες, συγκεντρώνονται με τη μορφή δεικτών.

Η μέθοδος των δεικτών, λοιπόν, είναι χρήσιμη διότι παρέχει συνοπτικά κρίσιμες ενδείξεις της πορείας μιας επιχειρήσεως και ιδιαίτερα χρήσιμη όταν πρόκειται να γίνουν συγκρίσεις διαχρονικές, δηλαδή να φανερωθεί η εξέλιξη ενός σημαντικού μεγέθους από χρόνο σε χρόνο, είτε για να γίνουν συγκρίσεις ενδοκλαδικές προς άλλες ομοειδείς οικονομικές μονάδες, ή τέλος συγκρίσεις προς κάποιο μέγεθος

δείκτη που θεωρείται πρότυπο ή ιδανικό, αλλά και συγκρίσεις υπερεθνικές σε μεγέθη εκφρασμένα σε διαφορετικές χρηματικές μονάδες.

1.3. Βασικά πεδία εφαρμογής των δεικτών

- Στη ανάλυση των περιουσιακών δομών των μονάδων
- Στη ανίχνευση της ικανότητας τους για επιβίωση
- Στη διαπίστωση του δυναμισμού της δραστηριότητας τους και
- Στη αξιολόγηση της οικονομικής τους απόδοση.

Είναι χαρακτηριστικό ότι από πολύ νωρίς αυτό το ενδιαφέρον του «κοινού» προς τους δείκτες εκφράστηκε με ειδικές εκδόσεις, όπως π.χ. στις Η.Π.Α. όπου δημοσιεύονται ετησίως ένας μεγάλος όγκος δεικτών των σημαντικότερων κλάδων και οικονομικών μονάδων, ώστε οι αναλυτές να έχουν εύκολη πρόσβαση στα στοιχεία που θεωρούνται απαραίτητα για την λήψη αποφάσεων. Αντίστοιχες εκδόσεις γίνονται σχεδόν σ' όλες τις αναπτυγμένες χώρες (Houston & Brigham, 2009). Σ' αυτά τα πλαίσια στην Μ. Βρετανία ένας μη κερδοσκοπικός οργανισμός, το Βρετανικό Ινστιτούτο Διοικήσεως, συλλέγει εμπιστευτικά από τους συνδρομητές του ένα πλήθος στοιχείων με βάση τα οποία υπολογίζει και συντάσσει ένα μεγάλο αριθμό δεικτών, τους οποίους στη συνέχεια κοινοποιεί στους συνδρομητές του.

Είναι βέβαια γεγονός ότι οι δείκτες γενικά δεν δίνουν πολλές πληροφορίες από μόνοι τους, ούτε άμεσα δίνουν απαντήσεις για τα αίτια, ούτε προσφέρουν λύσεις σε προβλήματα. Γι' αυτό πρέπει να χρησιμοποιούνται σαν οδηγοί και όχι σαν

βάση για την εξαγωγή οριστικών και τελικών συμπερασμάτων. Δεν παύουν να είναι όμως ιδανικοί και αποτελεσματικοί στην ανίχνευση και επισήμανση αδυναμιών και προβλημάτων (Houston & Brigham, 2009).

1.4. Χρήση αριθμοδεικτών

1.4.1. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και κερδοφορίας

Η πρώτη κατηγορία δεικτών, οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και κερδοφορίας, είναι ίσως η βασικότερη κατηγορία χρηματοοικονομικής ανάλυσης εφόσον είναι αυτή που μπορεί να δείξει το βαθμό της αποδοτικότητας της επιχείρησης κατά τη διαχείριση των κεφαλαίων τα οποία της εμπιστεύονται οι μέτοχοι αλλά και οι τρίτοι πιστωτές (Ahmadu, 2015). Η συγκεκριμένη κατηγορία δεικτών συνδυάζει τα κεφάλαια του παθητικού στον παρονομαστή των κλασμάτων με τους αποτελεσματικούς λογαριασμούς ιδιαίτερα λόγω των καθαρών κερδών από την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης, με σκοπό να αποδείξουν το βαθμό της αποτελεσματικότητας της επιχείρησης στα πλαίσια της δουλειά της και κατά πόσο αυτή διαχειρίζεται τα κεφάλαια που έχει στην κατοχή της, με τον πλέον αποδοτικό τρόπο.

Ο κυριότερος δείκτης της συγκεκριμένης κατηγορίας είναι η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων, που εμφανίζει σε ποσοστό πόσα καθαρά κέρδη μετά φόρων αναλογούν στο μέσο όρο των ιδίων κεφαλαίων που εμφανίζει μια επιχείρηση τα τελευταία δύο χρόνια (Batool, 2015). Προφανώς, η σημασία του δείκτη έγκειται στο γεγονός ότι αναφέρεται στην απόδοση που έχουν τα χρήματα που επενδύουν οι μέτοχοι από τη διαχείριση των κεφαλαίων τους από πλευράς Διοίκησης της εταιρίας. Σε αυτή τη λογική, οι διευθύνοντες είναι υπόλογοι στη Γενική Συνέλευση μετόχων για τον τρόπο με τον οποίο διαχειρίζονται τα χρήματά τους

και τις επενδυτικές επιλογές που αποφασίζουν, ώστε να τους αποφέρουν περισσότερα καθαρά κέρδη μετά φόρων. Επομένως, όσο υψηλότερη είναι η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων (return on equity - ROE) τόσο καλύτερη για την επιχείρηση (Dodd, 1998).

Ο επόμενος δείκτης που θα αναλυθεί είναι αυτός της αποδοτικότητας του ενεργητικού (return on assets – ROA), ο οποίος αναφέρεται στην αποτελεσματική διαχείριση του συνόλου του ενεργητικού, δηλαδή του συνόλου των κεφαλαίων που διαθέτει η επιχείρηση, ως προς τη δημιουργία καθαρών κερδών προ φόρων.

Εν συνεχεία, ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους είναι από τους πιο ενδεικτικούς όσον αφορά την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης στο αντικείμενο εργασιών που έχει. Αναφέρεται στην ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί υψηλό μικτό κέρδος για δεδομένο επίπεδο ετήσιων πωλήσεων και παρουσιάζει πόσο αποδοτική είναι η οικονομική ομάδα στο επάγγελμά της, δηλαδή πόσα κέρδη μπορεί να πραγματοποιήσει από την πώληση των εμπορευμάτων και προϊόντων της (Dodd, 1998).

Εκτός των άλλων, στα ίδια πλαίσια κινείται και ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους, ο οποίος επισημαίνει πόσα καθαρά κέρδη μετά φόρων μένουν στην επιχείρηση για δεδομένο επίπεδο πωλήσεων. Εναλλακτικά, παρουσιάζει το ποσοστό καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει η επιχείρηση για συγκεκριμένο κύκλο εργασιών.

Στα πλαίσια της παρούσας εργασίας, αναφορικά με την καλύτερη αποτύπωση των οικονομικών μεγεθών των επιχειρήσεων, γίνεται η επιλογή των παρακάτω αριθμοδεικτών αποδοτικότητας:

Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους = Μεικτά κέρδη εκμετάλλευσης / κύκλος εργασιών

Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους = Καθαρά κέρδη
χρήσης / κύκλος εργασιών

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού = Καθαρά κέρδη χρήσης / σύνολο
ενεργητικού X 100

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων = Καθαρά Κέρδη
Εκμ/σης + Χρημ/κα Έξοδα/ Συνολικά Απασχολούμενα Κεφάλαια

Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης = Γενικό σύνολο ενεργητικού / σύνολο
ιδίων κεφαλαίων

1.4.2. Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι εκείνοι οι οποίοι χρησιμοποιούνται για να κρίνουν το βαθμό της επιβίωσης μιας επιχείρησης, σε βραχυχρόνιο στάδιο, εφόσον εξετάζουν τις περιπτώσεις εάν μια επιχείρηση έχει αρκετό κυκλοφορούν ενεργητικό άναφορικά με την κάλυψη των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων που δημιουργεί.

Σύμφωνα με τον Batool, (2015), ο πρώτος δείκτης που ανήκει στη συγκεκριμένη κατηγορία είναι η γενική ή έμμεση ή κυκλοφοριακή ταχύτητα, ως καλείται, η οποία μπορεί να δώσει πληροφορίες σχετικά με το πόσες φορές το κυκλοφορούν ενεργητικό μπορεί να καλύψει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις. Αναλυτικότερα, μπορεί να παρουσιάσει μια γενική πρώτη εικόνα του επιπέδου ρευστότητας το οποίο διαθέτει μια επιχείρηση, η οποία για να είναι ικανοποιητική, ο δείκτης αυτός θα πρέπει να κυμαίνεται γύρω στις 2 φορές, που αυτό συνεπάγεται ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό υπερβαίνει δύο φορές τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις που οφείλει.

Εν συνεχεία, ο επόμενος αυστηρότερος αριθμοδείκτης είναι εκείνος της ειδικής ή άμεσης ρευστότητας. Ουσιαστικά, αφορά σε μια απλοποίηση του δείκτη

γενικής ρευστότητας εφόσον το πεδίο του κυκλοφορούν ενεργητικού έχει μειωθεί κατά τα αποθέματα, που είναι το πιο δύσκολο ρευστοποιήσιμο στοιχείο (Weygandt et al., 1996). Αντίθετα, ο παρονομαστής, είναι περίπου ο ίδιος με τη γενική ρευστότητα, μειωμένος ουσιαστικά με το ποσοστό των καταβολών των πελατών, που είναι υποχρεώσεις της εταιρίας προς τους πελάτες όσον αφορά στην παράδοση εμπορευμάτων και όχι ως προς το να τους δώσει μετρητά διαθέσιμα.

Στη συγκριμένη κατηγορία αριθμοδεικτών, ο τελευταίος δείκτης ρευστότητας είναι εκείνος του αμυντικού διαστήματος, όπου δείχνει σε αριθμό ημερών, το χρονικό διάστημα που μπορεί να πληρώσει τα ημερήσια έξοδα της η επιχείρηση με την υπάρχουσα δυναμικότητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού μειωμένη κατά το ποσό των αποθεμάτων (Laurent, 2005). Με άλλα λόγια, το αμυντικό διάστημα εξετάζει πόσες ημέρες μπορεί να επιβιώσει η οικονομική μονάδα με την υπάρχουσα ρευστότητα ως προς την κάλυψη των ημερήσιων λειτουργικών εξόδων της.

Στα πλαίσια της παρούσας εργασίας, αναφορικά με την καλύτερη αποτύπωση των οικονομικών μεγεθών των επιχειρήσεων, γίνεται η επιλογή των παρακάτω αριθμοδεικτών ρευστότητας:

Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας = $\frac{\text{Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού}}{\text{σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων}}$

Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας = $\frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$

Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας = $\frac{\text{Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$

Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος = Απαιτήσεις + Διαθέσιμα/
Προβλεπόμενες Ημερήσιες Λειτουργικές Δαπάνες

1.4.3. Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ή δραστηριότητας

Εν συνεχεία, στη κατηγορία των αριθμοδεικτών δραστηριότητας, ανήκουν εκείνοι που χρησιμοποιούνται για να περιγράψουν και αξιολογήσουν τις πολιτικές που ακολουθεί μια επιχείρηση ως προς τη διαχείριση των περιουσιακών της στοιχείων και των υποχρεώσεων της, όπως απεικονίζονται στον Ισολογισμό.

Στη συγκεκριμένη κατεύθυνση, ένας ιδιαίτερα σημαντικός δείκτης είναι η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων, ο οποίο χρησιμοποιείται για να υπολογίσει πόσες φορές μέσα σε ένα ημερολογιακό έτος πουλήθηκαν τα αποθέματα, που αποτελούνται από εμπορεύματα, πρώτες ύλες κ.ά. Προφανώς, είναι ενδεικτικός της ευκολίας διακίνησης των εμπορευμάτων, καθώς εξετάζει το ύψος των αποθεμάτων που η Διοίκηση κάθε επιχείρησης αποφασίζει να υπεραποθεματοποιεί, δηλαδή να αποθηκεύσει (Houston & Brigham, 2009). Αυτό έχει σημασία διότι όσο περισσότερα εμπορεύματα κρατάει στις αποθήκες της μια εταιρία, τόσο αυξάνει κατακόρυφα το λειτουργικό κόστος συντήρησής της, το οποίο περιλαμβάνει τα γενικά έξοδα ηλεκτροδότησης, μισθοδοσίας υπαλλήλων αποθήκης, ασφαλιστρών, ενοικίασης κ.ά. Σε αυτά τα κόστη θα πρέπει να συμπεριληφθεί και ο κίνδυνος απαξίωσης, δηλαδή το κόστος που μπορείς να επωμιστεί μια επιχείρηση από το γεγονός ότι το απούλητο εμπόρευμα μπορεί τεχνολογικά να απαξιωθεί.

Εν συνεχεία, στην ίδια λογική κινείται και ο δείκτης που υπολογίζει την περίοδο πώλησης των εμπορευμάτων, δηλαδή αντιπροσωπεύει το χρονικό διάστημα που

μεσολαβεί σε μια επιχείρηση από τη στιγμή που αγοράζει το εμπόρευμα μέχρι τη στιγμή που το πουλάει στους πελάτες της, με στόχο η περίοδος αυτή να είναι η μικρότερη δυνατή, δηλαδή το εμπόρευμα να κινείται γρήγορα χωρίς να περνά μεγάλο χρονικό διάστημα αποθήκευσης (Ahmadu, 2015). Σε κάθε περίπτωση, το χρονικό διάστημα πώλησης των εμπορευμάτων είναι πολύ υψηλό και το κόστος αποθήκευσης και φύλαξης επίσης.

Αναφορικά με την πορεία της πελατειακή πολιτική που έχει επιλέξει η εκάστοτε οικονομική μονάδα, η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων είναι ενδεικτική του τρόπου και του ύψους σύμφωνα με το οποίο η Διοίκηση χορηγεί πιστώσεις στους πελάτες της. Αναλυτικότερα, όσο μεγαλύτερος είναι ο συγκεκριμένος δείκτης από τη μονάδα, δηλαδή όσες περισσότερες φορές ο κύκλος εργασιών υπερβαίνει το σύνολο των απαιτήσεων από πελάτες, αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση μπορεί να πουλήσει τα εμπορεύματά της κυρίως μέσω μετρητών και χορηγεί πιστώσεις με μεγάλη δυσκολία στους πελάτες της, ακολουθώντας μια πιο αυστηρή πελατειακή πολιτική (Πολυμένης, 2010). Βάσει της συγκεκριμένης μεθόδου, η καθεμία οικονομικά μονάδα, εξασφαλίζει μια τρέχουσα ρευστότητα που χρειάζεται για την κάλυψη των λειτουργικών εξόδων της και επιπλέον μειώνει σημαντικά τον κίνδυνο επισφάλειας, δηλαδή την πιθανότητα να μην εισπράξει τα χρήματα των απαιτήσεων της από αφερέγγυους πελάτες.

Αναφορικά με την κυκλοφοριακή ταχύτητα των προμηθευτών, ο υπολογισμός αυτής είναι ενδεικτικός του πόσες φορές κατά μέσο όρο πληρώνονται οι υποχρεώσεις στους προμηθευτές και είναι ενδεικτικός της πολιτικής που ακολουθεί η επιχείρηση ως προς τις πληρωμές των προμηθευτών της. Σε περίπτωση που μια επιχείρηση εμφανίζει υψηλό δείκτη, αυτό σημαίνει ότι αγοράζει κυρίως με μετρητά και όχι με πίστωση αφού οι αγορές των αποθεμάτων (αριθμητής) είναι πολύ περισσότερες από το μέσο όρο των προμηθευτών (παρανομαστής). Κατά συνέπεια, οι προμηθευτές έχουν τον πρώτο λόγο στις συναλλαγές με την επιχείρηση, καθορίζοντας απόλυτα τους όρους της

πίστωσης και αναγκάζοντας την επιχείρηση να διαθέτει ένα επίπεδο ρευστότητας που να μπορεί να ανταποκριθεί (Weygandt et al., 1996).

Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός πως, στα πλαίσια της ανάλυσης του συγκεκριμένου δείκτη, ο αριθμητής έχει υπολογιστεί με βάση το κόστος πωληθέντων κάθε χρήσης, αφού δείχνει την αξία των αποθεμάτων που αγοράστηκαν και πουλήθηκαν και είναι ανάλογη έννοια με την αξία αγορών των εμπορευμάτων.

Η περίοδος της πληρωμής των προμηθευτών είναι ενδεικτική του συνόλου των ημερών που μπορεί να μεσολαβούν από την αγορά των αποθεμάτων επί πιστώσει έως την εξόφληση τους και προφανώς είναι η συνέχεια και συμπλήρωση της κυκλοφοριακής ταχύτητας των προμηθευτών. Αναλυτικότερα, όσο πιο μεγάλος είναι αυτός ο δείκτης, τόσο οι αγορές της οικονομικής μονάδας, γίνονται μέσω μετρητών και μάλιστα χωρίς χρονική καθυστέρηση (Weygandt et al., 1996). Το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί στις πληρωμές των προμηθευτών μπορεί να συνδυασθεί αντίστοιχα με το χρονικό διάστημα είσπραξης των απαιτήσεων, έτσι ώστε η επιχείρηση να μπορεί εισπράξει μέσα σε μικρό χρονικό διάστημα, τα μετρητά που χρειάζεται για να πληρώσει τις ανάλογες υποχρεώσεις της προς τους προμηθευτές.

Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού = $\frac{\text{Σύνολο Πωλήσεων}}{\text{Καθαρά Πάγια}}$

Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων = $\frac{\text{Σύνολο Πωλήσεων ή Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Αποθέματα}}$

Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εισπρακτέων = $\frac{\text{Συνολικές Πωλήσεις}}{\text{Απαιτήσεις (Εισπρακτέοι Λογαριασμοί)}}$

Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Υποχρεώσεων = $\frac{\text{Σύνολο Πωλήσεων}}{\text{ή Κόστος Πωληθέντων} / \text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$

Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης = $\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης}}$

1.4.4. Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου ή κεφαλαιακής διάρθρωσης

Στα πλαίσια της συγκριμένης εργασίας, η τελευταία κατηγορία αριθμοδεικτών συμπεριλαμβάνει το δανεισμό της εταιρίας, μέσω της κατάλληλης μεθόδου αξιολόγησης της αναλογίας αναλογία ξένων και ιδίων κεφαλαίων τα οποία εντάσσονται στο πεδίο του παθητικού του ισολογισμού (Houston & Brigham, 2009). Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι, η εκάστοτε οικονομική μονάδα μπορεί να επιλέγει τη δική της αναλογία ξένων και ιδίων κεφαλαίων, έχοντας ως βάση τα χαρακτηριστικά της, τη δυναμικότητα και την πιστοληπτική της ικανότητα και πάντα συνδυαστικά με την πορεία των υπολοίπων αριθμοδεικτών.

Ο πρωταρχικός δείκτης σχετίζεται άμεσα με τα ξένα προς συνολικά κεφάλαια και είναι ενδεικτικός του ποσοστού του συνόλου του παθητικού του οποίου καταλαμβάνουν τα ξένα κεφάλαια που έχει δανειστεί η επιχείρηση από τις τράπεζες και τους λοιπούς τρίτους πιστωτές. Ουσιαστικά, το υπόλοιπο ποσοστό του παθητικού ανήκει στα ίδια κεφάλαια.

Εκτός των άλλων, ένας επιπλέον δείκτης, είναι ο δείκτης δανεισμού της επιχείρησης και εκφράζει τα τραπεζικά δάνεια προς τα συνολικά κεφάλαια, δηλαδή είναι ο δείκτης εκείνος που συνδυάζει το σύνολο των τραπεζικών δανείων που λαμβάνει η επιχείρηση, τόσο σε μακροπρόθεσμο όσο και βραχυπρόθεσμο ορίζοντα, συγκριτικά με το σύνολο των κεφαλαίων που διαθέτει και διαχειρίζεται η επιχείρηση και αποτελούν το σύνολο του παθητικού. Όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης αυτός, τόσο μεγαλύτερο ύψος δανεισμού έχει λάβει

η επιχείρηση ως προς τα κεφάλαια που συνολικά κατέχει και επενδύει (Weygandt et al., 1996).

Εν τέλει, ένας ακόμη ιδιαίτερα σημαντικός δείκτης δανεισμού, είναι ο αριθμοδείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια, επισημαίνοντας πόσες φορές το ύψος των ξένων κεφαλαίων, που αποτελούνται από το σύνολο των υποχρεώσεων του παθητικού καλύπτουν τα ίδια, που ανήκουν στους μετόχους (Houston & Brigham, 2009). Εάν ο αριθμοδείκτης υπερβαίνει τη μονάδα, αυτό σημαίνει ότι ο ξένος δανεισμός είναι πολύ μεγαλύτερος από τα κεφάλαια που προέρχονται από μετόχους.

Αριθμοδείκτης Πίεσεως Ξένου Κεφαλαίου = Ξένα Κεφάλαια / Συνολικά Κεφάλαια * 100

Αριθμοδείκτης Οικονομικής Αυτονομίας = Ίδια κεφάλαια / Συνολικά κεφάλαια * 100

Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης = Σύνολο Δανείων / Σύνολο Παθητικού

1.4.5. Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες

Οι επενδυτικοί Αριθμοδείκτες, χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές όταν πρόκειται να αποφασίσουν αν θα πρέπει να αγοράσουν, να πουλήσουν, ή να διατηρήσουν την επένδυση τους σε μετοχικούς τίτλους μιας επιχείρησης.

Στα πλαίσια της ανάλυσης της παρούσας εργασίας θα χρησιμοποιήσουμε τον εξής επενδυτικό αριθμοδείκτη:

Κέρδη Κατά Μετοχή = Σύνολο Καθαρών Κερδών Χρήσης (μετά από φόρους) / Μέσος Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία

1.5. Κεφαλαιακή διάρθρωση και ρευστότητα

Το πρόβλημα της βελτιστοποίησης της εταιρικής κεφαλαιακής διάρθρωσης είναι ένα από τα κεντρικά προβλήματα της εταιρικής χρηματοδότησης και έχει σημαντικές εφαρμογές στην πρακτική λήψη αποφάσεων σχετικά με τη χρηματοδότηση των τρεχουσών αναγκών αλλά και των προγραμμάτων επενδύσεων. Ο υπολογισμός του εταιρικού κόστους κεφαλαίου και η επίτευξη της άριστης κεφαλαιακής διάρθρωσης αποτελεί θέμα μελέτης των ερευνητών από τη δεκαετία του 1950 (Batool, 2015).

Η μέθοδος άντλησης κεφαλαίων διαφοροποιείται ανάλογα με τα έτη δραστηριοποίησης της εταιρείας στον κλάδο. Είθισται οι αναπτυσσόμενες εταιρείες να βασίζονται σε αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου για τη χρηματοδότηση μίας επικείμενης επενδυτικής κίνησης, ενώ οι ώριμες επιχειρήσεις διαθέτουν σαφή ικανότητα αύξησης του δανεισμού τους. Επομένως, αναμένεται μία θετική σχέση ανάμεσα στην ηλικία της επιχείρησης και στο βαθμό μόχλευσης, δεδομένης της περιορισμένης ικανότητας των νέων εταιρειών να αυξήσουν το δανεισμό τους κατά τα πρώτα χρόνια της δραστηριότητας τους (Kimki, 1997).

Αναμένεται μία θετική σχέση ανάμεσα στο μέγεθος της επιχείρησης και στο βαθμό μόχλευσης, καθώς οι μεγάλες εταιρείες περιορίζουν τον κίνδυνο πτώχευσης μέσα από τον επιμερισμό των δραστηριοτήτων τους, ενώ διαθέτουν πρόσβαση σε χαμηλού κόστους δανεισμό. Εντούτοις, σε έναν περιορισμένο αριθμό εμπειρικών ερευνών σε μεγάλες επιχειρήσεις εμφανίζεται χαμηλή μόχλευση, γεγονός που εξηγείται μέσα από τη θεωρία της ιεράρχησης και την ύπαρξη ασύμμετρης πληροφόρησης (Dodd, 1998).

2. Ο όμιλος Πλαίσιο computers ΑΕΒΕ

2.1. Περιγραφή και ιστορικό του ομίλου

Από πληροφορίες οι οποίες συλλέγονται από την επίσημη σελίδα του, ο όμιλος εταιριών Πλαίσιο αποτελείται από δυο εταιρίες οι οποίες εδρεύουν στην Ελλάδα και συγκεκριμένα την εταιρία Πλαίσιο computers ΑΕΒΕ και την εταιρία Πλαίσιο ακινήτων ΑΕ όπως επίσης και από δυο ακόμη εταιρίες με έδρα την Βουλγαρία την εταιρία Πλαίσιο Computers, JSC και Πλαίσιο ακινήτων JSC (Πλαίσιο, 2017).

Το Πλαίσιο είναι ένας όμιλος εταιριών ο οποίος έχει ως πεδίο δραστηριοποίησής του το χώρο των τεχνολογιών από το 1969 θέτοντας υψηλούς στόχους με όραμα για το μέλλον.

Η εταιρία Πλαίσιο ιδρύεται το 1969 με πρώτο κατάστημα να τοποθετείται στην οδό Στουρνάρα λειτουργώντας ως μία ατομική εμπορική επιχείρηση με ιδρυτή τον κύριο Γεώργιο Γεράρδο και επωνυμία «Είδη σχεδίου και Χαρτοπωλείου» όπου αρχικά δραστηριοποιόταν στη λιανική πώληση γραφικής ύλης σε φοιτητές. Ύστερα, επέκτεινε τις δραστηριότητές της με έκθεση τεχνικού εξοπλισμού στην οδό Στουρνάρα. Έτσι φτάνουμε στο 1979 όπου η εταιρία Πλαίσιο από ατομική εμπορική επιχείρηση μετατρέπεται σε Ανώνυμη εταιρία με την επωνυμία «Πλαίσιο Computers A.E.» (Πλαίσιο, 2017).

Στη συνέχεια, κατά τη διάρκεια των επόμενων ετών, η εταιρεία αυτή αρχίζει πλέον να συμμετέχει ενεργά στον τομέα της πληροφορικής κάνοντας το πρώτο

της κατάσταση εξειδικευμένο στον τομέα των υπολογιστών και επεκτείνοντας την με περισσότερα καταστήματα σε προάστια των Αθηνών αλλά και σε κυριότερες πόλεις της Ελλάδος όπως την Θεσσαλονίκη το Ηράκλειο την Πάτρα και την Λάρισα.

Ύστερα, το 1988 η εταιρία Πλαίσιο αλλάζει την επωνυμία της σε «Πλαίσιο Computers ανώνυμη εταιρία ηλεκτρονικών υπολογιστών και ειδών βιβλιοχαρτοπωλείου», περιλαμβάνοντας στις δραστηριότητες της και πωλήσεις αναλώσιμων ηλεκτρονικών υπολογιστών το 1992 προχωρεί στο στήσιμο αλυσίδας λιανικής. Αργότερα, το 1996 πρωτοπορεί με τη δημιουργία ενός συστήματος πωλήσεων - απόστολων απευθείας σε πελάτες με καταλόγους που διανέμονται σε οικιακούς χώρους και γραφεία υποσχόμενοι την παράδοση των προϊόντων σε 24 ώρες δημιουργώντας κατ' αυτόν τον τρόπο προσωπική επαφή με τους πελάτες ενώ το 1997 δημιουργεί εξειδικευμένο κατάστημα με είδη ζωγραφικής σχεδίου γραφικές τέχνες και μακέτα.

Σήμερα ο όμιλος συνεχίζει την επιτυχημένη πορεία του, έχοντας δημιουργήσει μία πολύ ισχυρή εμπορική εικόνα για το private label προϊόν της, turbox.

2.2. Σκοπός - Αποστολή

Η βασικότερη αποστολή της εταιρίας, όπως ορίζεται από την ίδια στη σελίδα της, είναι η διατήρηση της ηγετικής της θέσης στην αγορά των υπολογιστών και εξοπλισμού γραφείου, στοχεύοντας έτσι στην αύξηση της μερίδας αγοράς της και την ενίσχυση της θέσης της στον τομέα των τηλεπικοινωνιών και της ψηφιακής τεχνολογίας (Πλαίσιο, 2017).

Η εταιρεία πραγματοποιεί την αποστολή που έχει προσδιορισθεί μέσα από το επιχειρηματικό της πλάνο, επενδύοντας στο ανθρώπινο δυναμικό της, το οποίο αποτελεί και τον πιο σημαντικό παράγοντα της ανάπτυξης της, και χτίζει ισχυρές και αξιόπιστες σχέσεις με τους πελάτες και τους επενδυτές της.

Η καινοτομία, η θέληση, ο ενθουσιασμός και η εμπιστοσύνη είναι συνώνυμη με την προσπάθειά της.

2.3. Ανάλυση του κλάδου

Ο εξεταζόμενος κλάδος περιλαμβάνει εταιρίες εκμετάλλευσης καταστημάτων που δραστηριοποιούνται στους τομείς της πληροφορικής, των τηλεπικοινωνιών και στη λιανική διάθεση ηλεκτρικών και ηλεκτρονικών συσκευών. Αξίζει να αναφερθεί πως ο ορισμός «αλυσίδα» αναφέρεται σε επιχείρηση που διαθέτει ένα σύνολο πέντε τουλάχιστον σημείων πώλησης τα οποία έχουν την ίδια ονομασία και εμπορικό σήμα. Τα προϊόντα που εμπορεύεται ο συγκεκριμένος κλάδος είναι τα εξής :

- Προσωπικοί ηλεκτρονικοί υπολογιστές.
- Φορητοί ηλεκτρονικοί υπολογιστές.
- Hardware, δηλαδή τα μηχανικά και ηλεκτρονικά μέρη του υπολογιστή Περιφερειακά (εκτυπωτές, σαρωτές, plotters, web cameras)
- Λογισμικό Ψηφιακές εκδόσεις
- Αναλώσιμα για ηλεκτρονικούς υπολογιστές Πακέτα σύνδεσης στο internet Κονσόλες και λογισμικό παιχνιδιομηχανών
- Συσκευές σταθερής και κινητής τηλεφωνίας, fax, αυτόματοι τηλεφωνητές κτλ Αξεσουάρ κινητών τηλεφώνων Υπηρεσίες συνδρομής κινητής τηλεφωνίας Ψηφιακές φωτογραφικές μηχανές
- Προσωπικές συσκευές ήχου και διάφορα είδη (Walkman, mp3-player, αριθμομηχανές, ηλεκτρονικές ατζέντες, κιάλια κτλ)

Οι παραπάνω αλυσίδες καταστημάτων ανάλογα την κατάταξη των ειδών στα καταστήματά τους και την ανάπτυξη των πωλήσεων τους κατατάσσονται στις εξής κατηγορίες:

- Αλυσίδες καταστημάτων πολυμέσων, Κινητής Τηλεφωνίας και Συναφών Ειδών
- Αλυσίδες Καταστημάτων Πληροφορικής
- Αλυσίδες Καταστημάτων Ηλεκτρικών και Ηλεκτρονικών Οικιακών Συσκευών
- Μεγάλα Καταστήματα Λιανικής Μεμονωμένα Καταστήματα

2.4. Θέση στην αγορά

Η θέση της εταιρείας στην αγορά κατά τη διάρκεια των τελευταίων ετών είναι αρκετά ισχυρή και το γεγονός αυτό έχει προκύψει από το ανταγωνιστικό της πλεονέκτημα. Το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα της εταιρίας Πλαίσιο είναι αφενός οι συνεργασίες που έχει αναπτύξει με τους μεγαλύτερους κατασκευαστές παγκοσμίως επώνυμων τεχνολογικών προϊόντων και αφετέρου η έμφαση της στην ανάπτυξη των προϊόντων της με αποκλειστική επωνυμία σε όλες τις κατηγορίες.

Αναφορικά με το τομέα της πληροφορικής και της τεχνολογίας η TurboX προσφέρει μια μεγάλη γκάμα προϊόντων για να καλύψει την κάθε ανάγκη του αγοραστή της. Η TurboX είναι από τις κορυφαίες σε πωλήσεις στην Ελλάδα και ενώ το TurboX laptops είναι τρίτο στις πωλήσεις όπου η TurboX σαν επωνυμία γενικά έχει αποκλειστικό εμπορικό σήμα το Πλαίσιο Computers. Οι λόγοι που καθιστούν τα προϊόντα TurboX δημοφιλή στην ελληνική αγορά είναι οι εξής (Πλαίσιο, 2017):

- η δυνατότητα που έχει ο καταναλωτής να επιλέγει τα τεχνικά χαρακτηριστικά του υπολογιστή που τον ενδιαφέρει προς αγορά,
- η διαμόρφωση τιμολογιακής αξίας ανάλογα με τις ανάγκες του,
- οι ανταγωνιστικές τιμές,
- η άμεση παράδοση καθώς επίσης και

- οι δωρεάν υπηρεσίες σύμβουλων αναβάθμισης ανάλογα με τις ανάγκες του τελικού χρηστή.

Η δημιουργία της αγοράς που προήλθε από την αλληλεπίδραση του κλάδου των τηλεπικοινωνιών και της πληροφορικής, πρόκυψε από την ύπαρξη τεχνολογίας που σε επίπεδο προσφερόμενων προϊόντων και σε προσφερόμενων υπηρεσιών. Ο κορεσμός που επικρατούσε στο κλάδο σε σχέση με τον μεγάλο αριθμό επιχειρήσεων και το μικρό αριθμό αγοραστών είχε ως αποτέλεσμα τη δημιουργία ενός έντονου ανταγωνισμού μεταξύ των επιχειρήσεων. Ακόμη οι αλυσίδες καταστημάτων ακολούθησαν μια επιεική τιμολογιακή πολιτική και πρακτική πιστωτικών διευκολύνσεων προς το καταναλωτικό κοινό. Ακόμη οι μικρές αλυσίδες πωλήσεων είχαν υψηλό βαθμό συγκέντρωσης καθώς οι επιχειρήσεις είναι περιορισμένες. Αξίζει να σημειωθεί πως οι αλυσίδες καταστημάτων δεν είναι τα μοναδικά κανάλια διανομής - διάθεσης πολυμέσων και ειδών κινητής τηλεφωνίας καθώς υπάρχει ένας μεγάλος αριθμός μεμονωμένων επιχειρήσεων (Mishkin, 2015).

Η συμπίεση των τιμών ήταν αναπόφευκτη και περιόριζε και το περιθώριο κέρδους. Ο ανταγωνισμός που προκλήθηκε είχε ως απόρροια την υιοθέτηση τιμολογιακής πολιτικής, της διεύρυνσης των καταστημάτων και της διαφήμισής των αλυσίδων. Σημειώνεται πως η τιμολογιακή πολιτική που χρησιμοποιήθηκε ήταν επιθετική από την πλευρά των αλυσίδων και είχε θετικό αντίκτυπο στους καταναλωτές καθώς δημιουργήθηκαν νέες αγορές.

3. Χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρείας Πλαίσιο Α.Ε.Β.Ε.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ	2012	2013	2014	2015
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>				
ΙΔΙΟΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕΝΑ ΕΝΣΩΜΑΤΩΜΕΝΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	34.090	30.500	28.753	26.830
ΑΥΛΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	928	748	719	527
ΛΟΙΠΑ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	8.838	8.870	8.730	8.863
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	23.090	29.847	38.527	41.792
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΠΕΛΑΤΕΣ	16.442	16.312	19.197	14.172
ΛΟΙΠΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	45.097	52.976	46.985	47.646
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	128.485	139.252	142.912	138.829
<u>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>				
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	7.066	7.066	7.066	7.286
ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	55.015	71.398	82.958	78.365
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΙΔΙΟΚΤΗΤΩΝ ΜΗΤΡΙΚΗΣ (Α)	62.081	78.464	90.024	85.651
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ (Β)	-	-	-	-
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (Γ)=(Α)+(Β)	62.081	78.464	90.024	85.651
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	14.913	9.979	5.645	1.461
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ/ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΧΡΕΩΣΕΙΣ	4.940	4.797	4.710	4.597
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	3.743	4.284	4.334	9.184
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	42.808	41.728	38.200	38.936
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (Δ)	66.404	60.788	52.889	54.177
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔ. ΚΕΦ. ΚΑΙ ΥΠΟΧΡ. (Γ)+(Δ)	128.485	139.252	142.912	142.912
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ				

ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	199.809	278.367	293.368	267.796
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ	44.665	67.264	71.422	59.598
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΧΡΗΜ. ΚΑΙ ΕΠΕΝΔ. ΑΠΟΤ.	6.312	20.295	23.132	9.877
ΚΕΡΔΗ/ ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	5.978	19.289	22.129	9.294
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ (Α)	4.754	14.166	16.027	6.707
ΙΔΙΟΚΗΤΕΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ	4.754	14.166	16.027	6.707
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ	-	-	-	-
ΛΟΙΠΑ ΣΥΝ. ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ (Β)	68	-19	-51	-32
ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΑ ΣΥΝ. ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ (Α)+(Β)	4.822	14.146	15.976	6.675
ΙΔΙΟΚΤΗΤΕΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ	4.822	14.146	15.976	6.675
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ	-	-	-	-
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	0,2	0,6	0,7	0,3
ΠΡΟΤΕΙΝΟΜΕΝΟ ΜΕΡΙΣΜΑ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	-	0,2	0	0,08
ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	8.962	23.228	25.583	12.296

3.1. Μεθοδολογία

Η μεθοδολογία που θα ακολουθηθεί στην έρευνα της παρούσας μελέτης θα είναι δευτερογενούς μορφής. Εφόσον πραγματοποιηθεί η κατάλληλη βιβλιογραφική επισκόπηση για την αναγνώριση και ανάλυση των βασικών όρων, στο ειδικό μέρος της εργασίας, διερευνάται βάσει δευτερογενών δεδομένων που προκύπτουν από πρότερες έρευνες το βασικό υπό ανάλυση ζήτημα.

Τα δεδομένα βάσει των οποίων θα γίνει η μελέτη είναι εύκολα προσβάσιμα, εφόσον οι μελέτες που θα χρησιμοποιηθούν είναι εύκολα προσβάσιμες από το διαδίκτυο, όπως και οι ισολογισμοί των εταιρειών οι οποίοι θα χρησιμοποιηθούν στα πλαίσια της χρηματοοικονομικής ανάλυσης για τη εξαγωγή συμπερασμάτων.

3.2. Οικονομικά στοιχεία της εταιρείας

Όπως προκύπτει από τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις του ομίλου, κατά τη διάρκεια των τελευταίων ετών (2015, 2016), με έμφαση στη μακροβιότητα και τη διαρκή αντοχή σε δύσκολες οικονομικές συνθήκες, πέτυχε αφενός καθαρή ρευστότητα που υπερβαίνει τα 31 εκ. € και αφετέρου συνκράτηση των ιδίων κεφαλαίων σε υψηλότερα επίπεδα, παρά την κατά 11 εκ. € επιστροφή κεφαλαίου στους μετόχους εντός του 2015. Επιπλέον της διατήρησης της υγιούς χρηματοοικονομικής και κεφαλαιακής διάρθρωσής του και εν μέσω κεφαλαιακών ελέγχων και περιορισμού της καταναλωτικής δαπάνης, ο Όμιλος πέτυχε και σημαντική κερδοφορία προ φόρων στα 9,3 εκ. €.

Περιληπτικά τα βασικά στοιχεία των ισολογισμών είναι τα εξής:

Οι πωλήσεις για το 2016 διαμορφώνονται σε 279εκατ ενώ για το 2015 είναι 267εκατ, το 2014 293 εκατ το 2013 278εκατ και το 2012 281 εκατ.

Τα κέρδη προ φόρων της εταιρείας όπως διαμορφώνονται είναι για το έτος 2016 7 εκατ, για το 2015 9 εκατ για το έτος 2014 23 εκατ 20 εκατ. και για το 2012 13.291 εκατ.

Τα κέρδη μετά από φόρους για την επιχείρησης διαμορφώνονται σε 4εκ το 2016, 6εκατ το 2015, 16 εκατ το 2014, το 2013 14εκατ και το 2012 σε 9 εκατ.

Για τα στοιχεία του ενεργητικού της εταιρείας αυτά αθροίζονται σε 35 εκατ το 2016, το 2015 139 εκατ και το 2014 142 εκατ. το 2013 139 εκατ, το 2012 135 εκατ.

Για το σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων, έχοντας ως βάση τα εταιρικά στοιχεία, για το 2016 διαμορφώνονται σε 148 εκατ, το 2015 139 εκατ, το 2014 142 εκατ, το 2013 138 εκατ και τέλος, το 2012 σε 135 εκατ.

3.3. Ανάλυση αριθμοδεικτών

3.3.1. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και κερδοφορίας

Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους = Μεικτά κέρδη
εκμετάλλευσης / κύκλος εργασιών

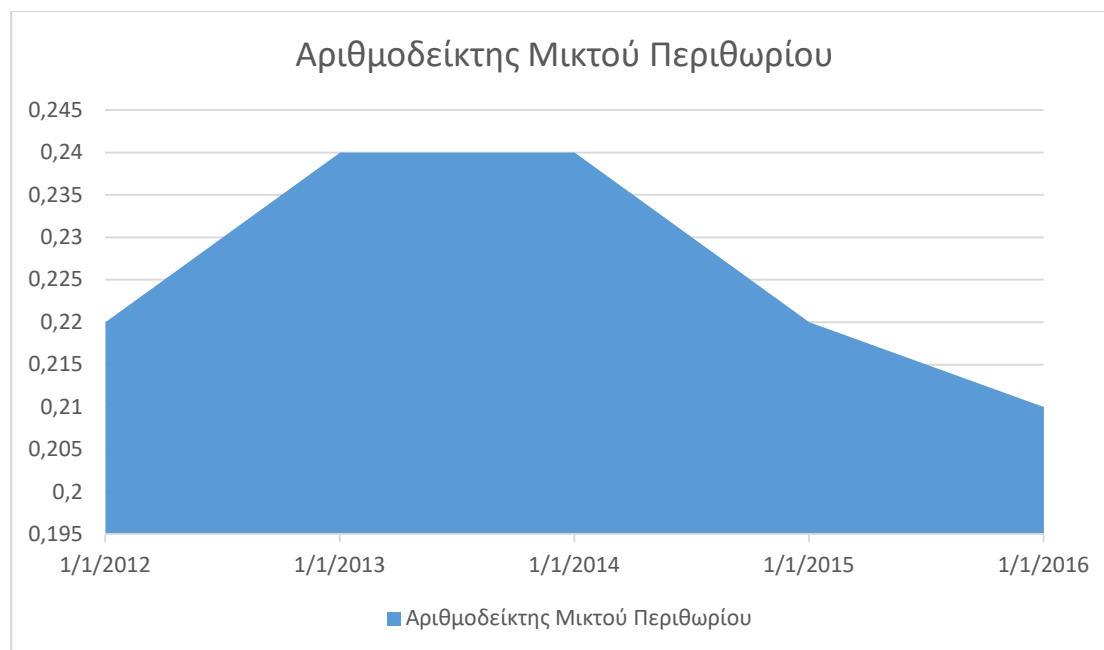
2012: $62.812 / 281.989 = 0.22$

2013: $67.264 / 278.367 = 0.24$

2014: $71.422 / 293.368 = 0.24$

2015: $59.598 / 267.796 = 0.22$

2016: $58.783 / 279.020 = 0.21$



Σχήμα 3.1.: Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου

Μέσα από το συγκεκριμένο αριθμοδείκτη βλέπουμε αν η λειτουργική αποτελεσματικότητα της επιχείρησης είναι σε υψηλά επίπεδα. Από τα αποτελέσματα της ανάλυσης προκύπτει πως, εφόσον το ποσό του αριθμοδείκτη είναι σταθερό και χαμηλό κατά τη διάρκεια των ετών που αναλύονται, η επιχείρηση ακολουθεί μία όχι και τόσο επικερδή πορεία. Ιδιαίτερα υψηλός φαίνεται να ήταν ο δείκτης κατά τη διάρκεια του 2014, έτος το οποίο η αποτελεσματικότητα της επιχείρησης ήταν στα πιο υψηλά της επίπεδα.

Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους = Καθαρά κέρδη
χρήσης / κύκλος εργασιών

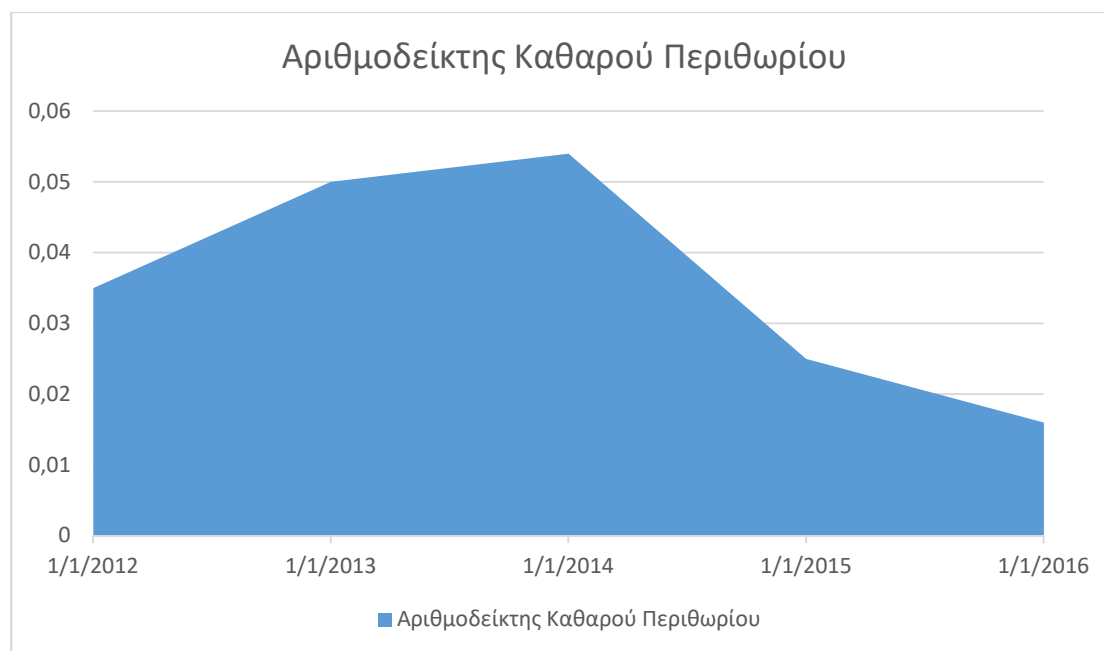
$$2012: 9.937 / 281.989 = 0.035$$

$$2013: 14.166 / 278.367 = 0.050$$

$$2014: 16.027 / 293.368 = 0.054$$

$$2015: 6.707 / 267.796 = 0.025$$

$$2016: 4.473 / 279.020 = 0.016$$



Σχήμα 3.2: Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου

Ο δείκτης αυτός χρησιμοποιείται για το προσδιορισμό του κέρδους από τις δραστηριότητες. Στην παρούσα περίπτωση, ο δείκτης αυτός ξεκινά να μειώνεται μετά το 2014, που βρίσκεται στο ανώτερο σημείο του.

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού = Καθαρά κέρδη χρήσης / σύνολο ενεργητικού X 100

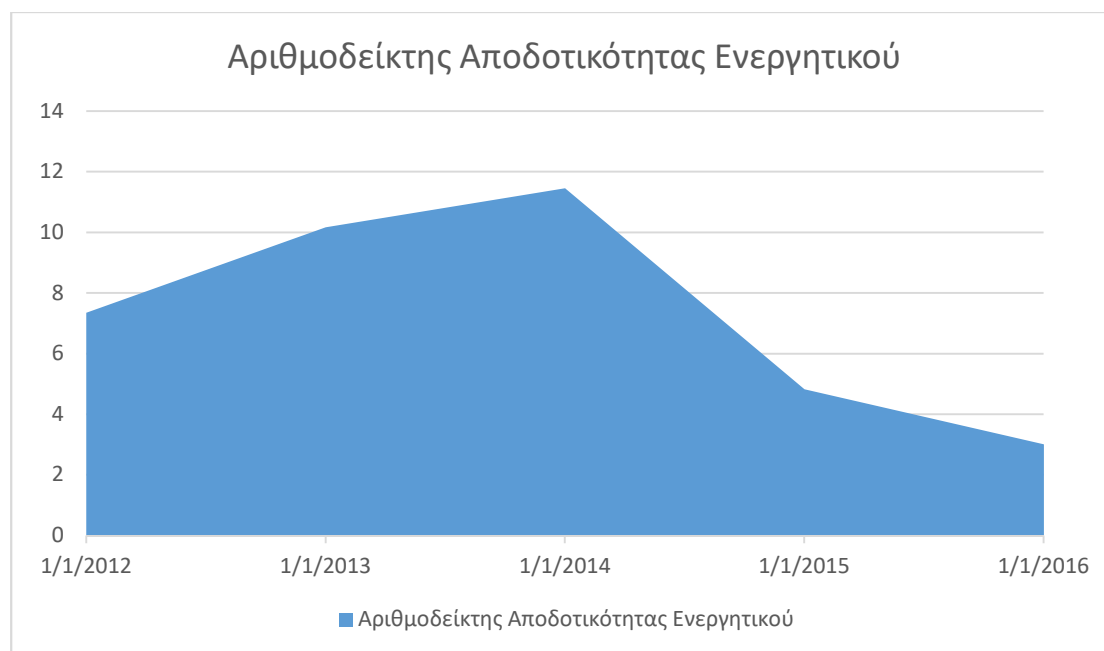
$$2012: 9.937 / 135.026 = 0.0735 * 100 = 7.35\%$$

$$2013: 14.166 / 139.252 = 0.1017 * 100 = 10.17\%$$

$$2014: 16.027 / 139.829 = 0.1146 * 100 = 11.46\%$$

$$2015: 6.707 / 138.692 = 0.0483 * 100 = 4.83\%$$

$$2016: 4.473 / 148.307 = 0.0301 * 100 = 3.01\%$$



Σχήμα 3.3.: Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζει την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης αλλά και το βαθμό της βιωσιμότητάς της. Στην παρούσα περίπτωση, αξιολογείται ως αρκετά θετικός, με πτωτικές τάσεις κατά τη διάρκεια των τελευταίων ετών, ωστόσο και με μέγιστο σημείο το 2014.

Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης = Γενικό σύνολο ενεργητικού / σύνολο ιδίων κεφαλαίων

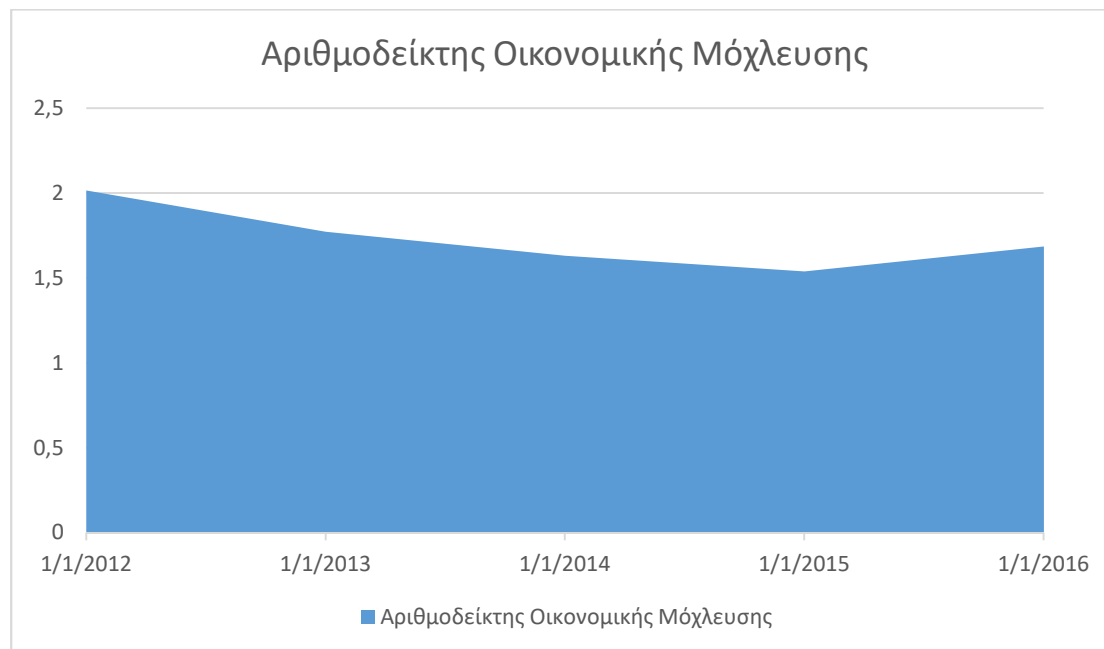
$$2012: 135.026 / 66.967 = 2.016$$

$$2013: 139.252 / 78.464 = 1.774$$

$$2014: 139.829 / 85.651 = 1.632$$

$$2015: 138.692 / 90.024 = 1.540$$

$$2016: 148.307 / 87.924 = 1.686$$



Σχήμα 3.4.: Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης

Ο συγκεκριμένος δείκτης είναι χρήσιμος όσον αφορά στην αξιολόγηση των συνολικών επιδράσεων τις οποίες ασκεί η χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας. Στην παρούσα

περίπτωση ο δείκτης είναι θετικός και μεγαλύτερος της μονάδας οπότε αυτό οδηγεί το συμπέρασμα πως οι επιδράσεις της χρήσης δανειακών κεφαλαίων στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας είναι θετική.

3.3.2. Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας = $\frac{\text{Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού}}{\text{σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων}}$

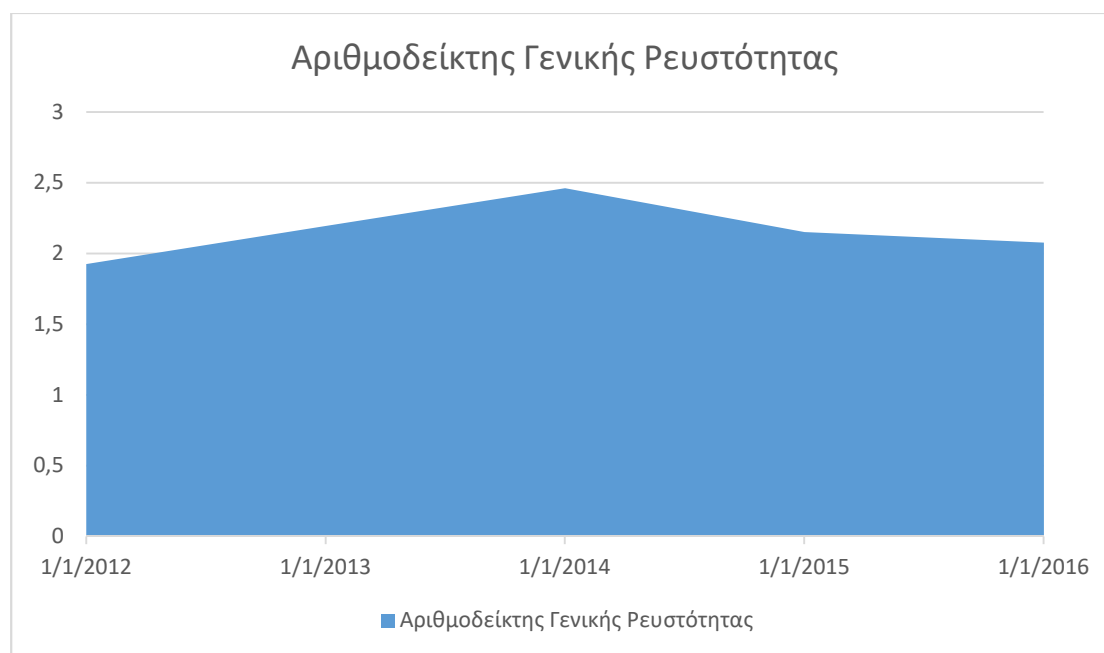
2012: $93.929 / 48.757 = 1.926$

2013: $100.967 / 46.012 = 2.194$

2014: $104.710 / 42.534 = 2.461$

2015: $103.610 / 48.120 = 2.153$

2016: $112.978 / 54.374 = 2.077$



Σχήμα 3.5.: Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

Η συγκεκριμένη κατηγορία αριθμοδεικτών χρησιμοποιείται για την αξιολόγηση του μέτρου της ρευστότητας μιας επιχείρησης και του περιθωρίου ασφαλείας, ώστε αυτή να μπορεί να ανταποκριθεί στην πληρωμή των καθημερινών απαιτητών υποχρεώσεων. Στην παρούσα περίπτωση βλέπουμε πως ο αριθμοδείκτης αυτός είναι αρκετά υψηλός, γεγονός που οδηγεί στο συμπέρασμα πως η ρευστότητα της εταιρείας είναι σε πολύ καλά επίπεδα με μέγιστο σημείο το 2014.

Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας = Απαιτήσεις + Διαθέσιμα/
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

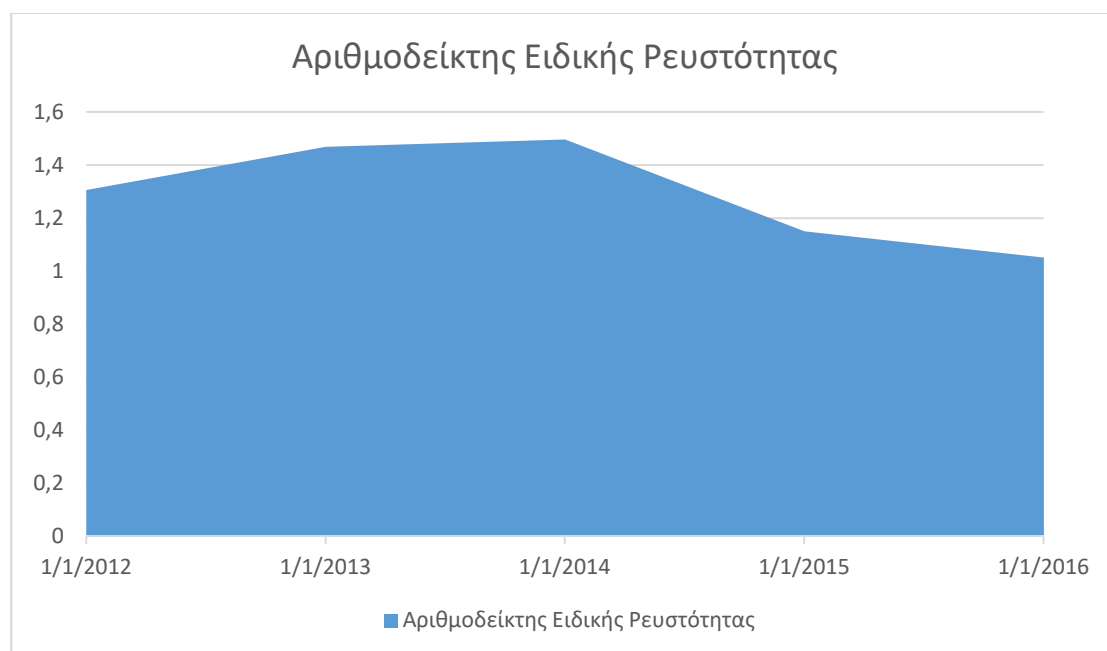
2012: $44.857 + 18.833 / 48.757 = 1.306$

2013: $51.302 + 16.312 / 46.012 = 1.469$

2014: $19.197 + 44.495 / 42.534 = 1.497$

2015: $14.172 + 41.183 / 48.120 = 1.150$

2016: $15.105 + 42.051 / 54.374 = 1.051$



Σχήμα 3.6.: Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

Βάσει του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη κρίνεται αν και κατά πόσο το σύνολο των ρευστοποιήσιμων στοιχείων της επιχείρησης επαρκούν για να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Λαμβάνοντας υπόψη τα δεδομένα που προκύπτουν από την ανάλυση του εν λόγω αριθμοδείκτη βλέπουμε πως η εταιρεία έχει μία σχετικά καλή θέση όσον αφορά στη ρευστοποίηση των στοιχείων της για την κάλυψη των υποχρεώσεών της.

Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας = Διαθέσιμο Ενεργητικό /
Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις

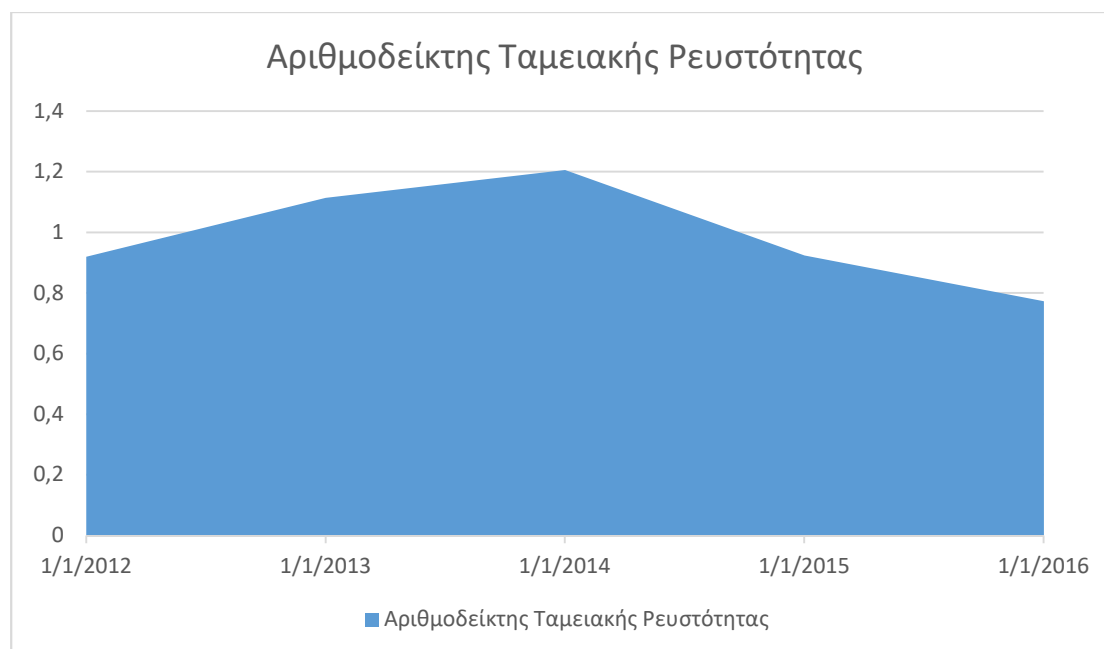
$$2012: 44.857 / 48.757 = 0.920$$

$$2013: 51.302 / 46.012 = 1.114$$

$$2014: 51.302 / 42.534 = 1.206$$

$$2015: 44.495 / 48.120 = 0.924$$

$$2016: 42.051 / 54374 = 0.773$$



Σχήμα 3.7.: Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Ο δείκτης αυτός χρησιμοποιείται αναφορικά με τον υπολογισμό της ικανότητας της επιχείρησης να εξοφλεί τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της μέσω μετρητών. Όπως βλέπουμε από την ανάλυση η ικανότητα αυτή της επιχείρησης έχει μειωθεί κατά πολύ ενώ βρισκόταν σε σχετικά καλό επίπεδο.

Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος = $\frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Προβλεπόμενες Ημερήσιες Λειτουργικές Δαπάνες}}$

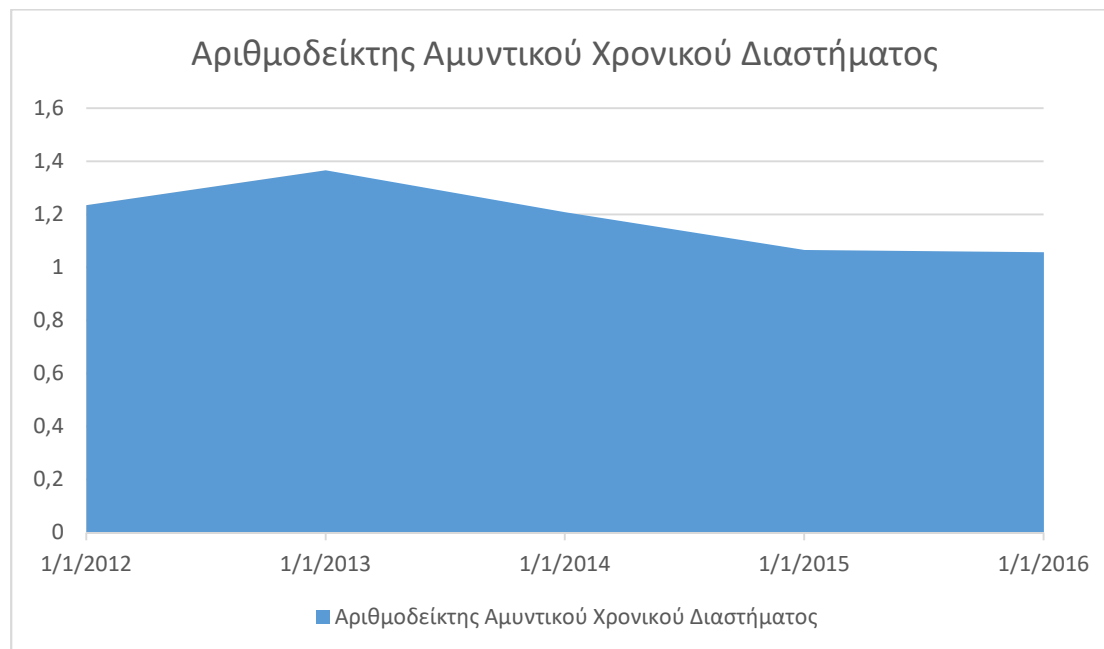
$$2012: 44.857 + 18.833 / 51.573 = 1.235$$

$$2013: 51.302 + 16.312 / 49.457 = 1.367$$

$$2014: 19.197 + 44.495 / 52.659 = 1.209$$

$$2015: 14.172 + 41.183 / 51.915 = 1.066$$

$$2016: 15.105 + 42.051 / 54.010 = 1.058$$



Σχήμα 3.9.: Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος

Ο αριθμοδείκτης αυτός χρησιμοποιείται για τη μέτρηση, σε ημέρες, του χρονικού διαστήματος στα πλαίσια της λειτουργίας μίας επιχείρησης με τη χρήση των αμυντικών της περιουσιακών στοιχείων. Το αποτέλεσμα του υπολογισμού του αριθμοδείκτη αυτού μπορεί να χαρακτηριστεί ως σταθερό κατά τη διάρκεια των ετών και σε σχετικά καλό επίπεδο.

3.3.3. Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ή δραστηριότητας

Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού = $\frac{\text{Σύνολο Πωλήσεων}}{\text{Καθαρά Πάγια}}$

2012: $281.989 / 29.793 = 9.464$

2013: $278.367 / 28.121 = 9.898$

2014: $293.368 / 29.472 = 9.954$

2015 $267.796 / 27.356 = 9.789$

2016: $279.020 / 26.666 = 10.463$



Σχήμα 3.10.: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού

Ο δείκτης αυτός παρέχει ενδείξεις για το πόσο η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της. Στης παρούσα περίπτωση φαίνεται πως η επιχείρηση χρησιμοποιηθεί ιδιαίτερα καλά τα περιουσιακά της στοιχεία και αυτό φαίνεται από τα πολύ υψηλά ποσοστά των ετών 2015-2016 στα οποία αυξάνεται συνεχώς.

Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων = $\frac{\text{Σύνολο Πωλήσεων}}{\text{Αποθέματα}}$

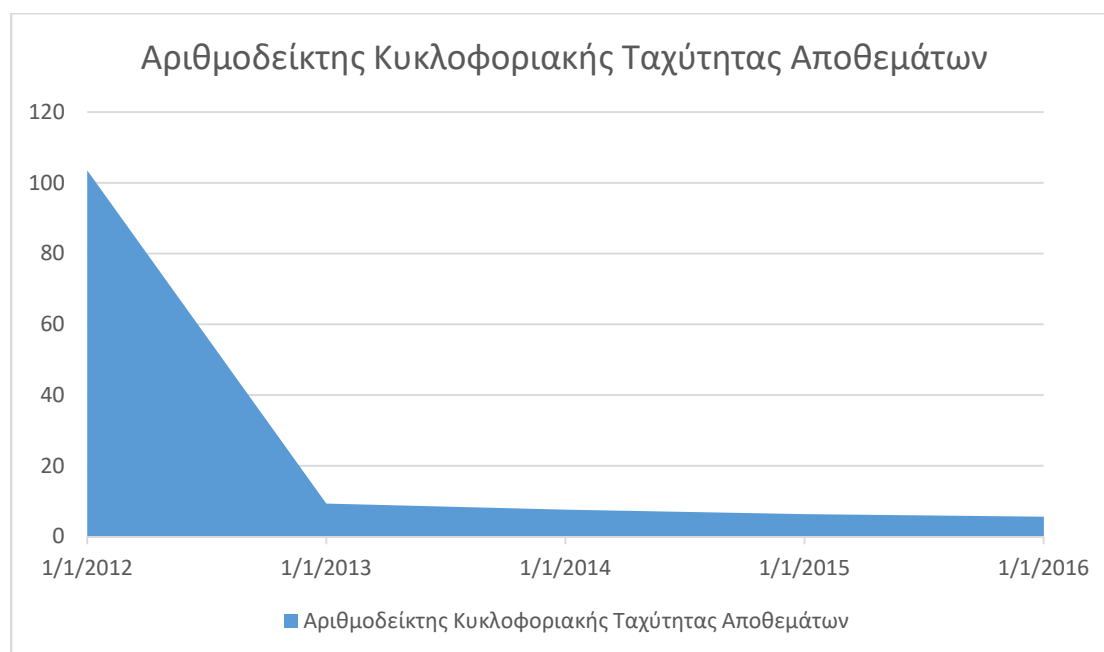
2012: $281.989 / 26.515 = 10.635$

2013: $278.367 / 29.847 = 9.326$

2014: $293.368 / 38.527 = 7.614$

2015 $267.796 / 41.792 = 6.407$

2016: $279.020 / 49.514 = 5.635$



Σχήμα 3.11: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

Ο αριθμοδείκτης αυτός επιτρέπει να δούμε πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση. Από τον υπολογισμό προκύπτει πως η επιχείρηση βρίσκεται σε πάρα πολύ καλό επίπεδο έχοντας ως σημείο αναφοράς το συγκεκριμένο αριθμοδείκτη παρ' όλο που υπάρχει μία μείωση του ποσοστού κατά τα τελευταία έτη.

Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εισπρακτέων Απαιτήσεων =
Συνολικές Πωλήσεις / Απαιτήσεις

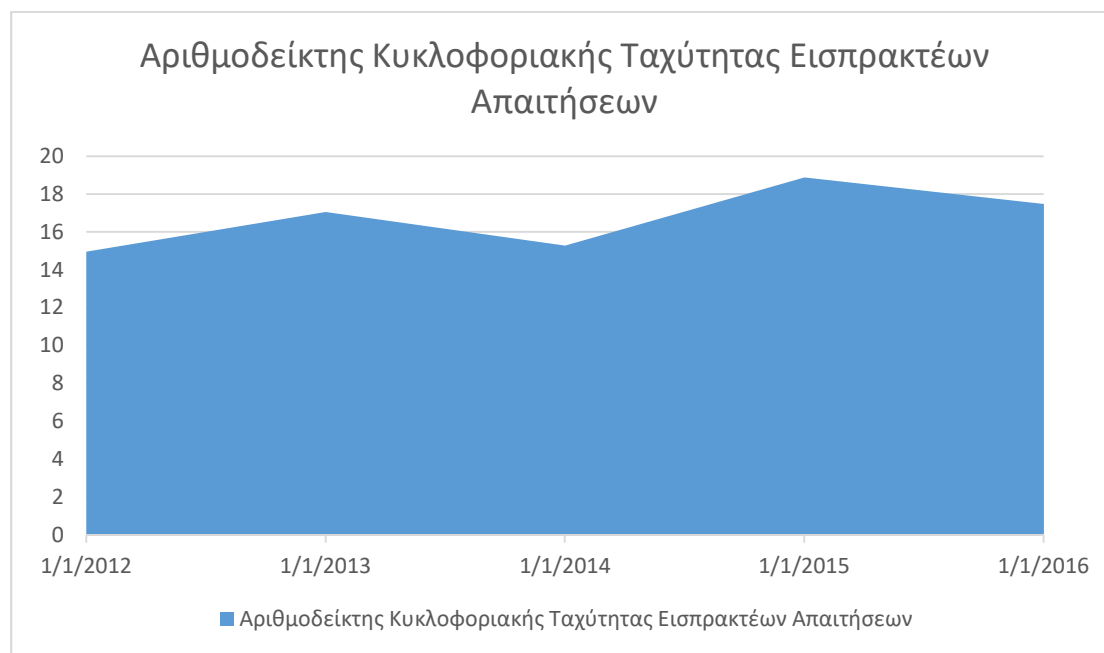
2012: 281.989 / 18.833 = 14.97

2013: 278.367 / 16.312 = 17.06

2014: 293.368 / 19.197 = 15.28

2015 267.796 / 14.172 = 18.89

2016:279.020/15.959=17.48



Σχήμα 3.12: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εισπρακτέων Απαιτήσεων

Ο δείκτης αυτός χρησιμεύσει στον υπολογισμό του αν οι απαιτήσεις μιας επιχείρησης είναι πολύ μεγάλες σε σύγκριση με τις πωλήσεις της. Ανάλογος με την ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων είναι ο χρόνος δέσμευσης των απαιτήσεων. Στην παρούσα περίπτωση ο δείκτης είναι σε πάρα πολύ καλό

στάδιο, αυξανόμενος σχετικά κατά τελευταία έτη της ανάλυσης κι έτσι προκύπτει πως εφόσον υπάρχει μεγάλη ταχύτητα στην είσπραξη των απαιτήσεων, υπάρχει και μικρότερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες.

Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Υποχρεώσεων = $\frac{\text{Σύνολο Πωλήσεων}}{\text{ή Κόστος Πωληθέντων} / \text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$

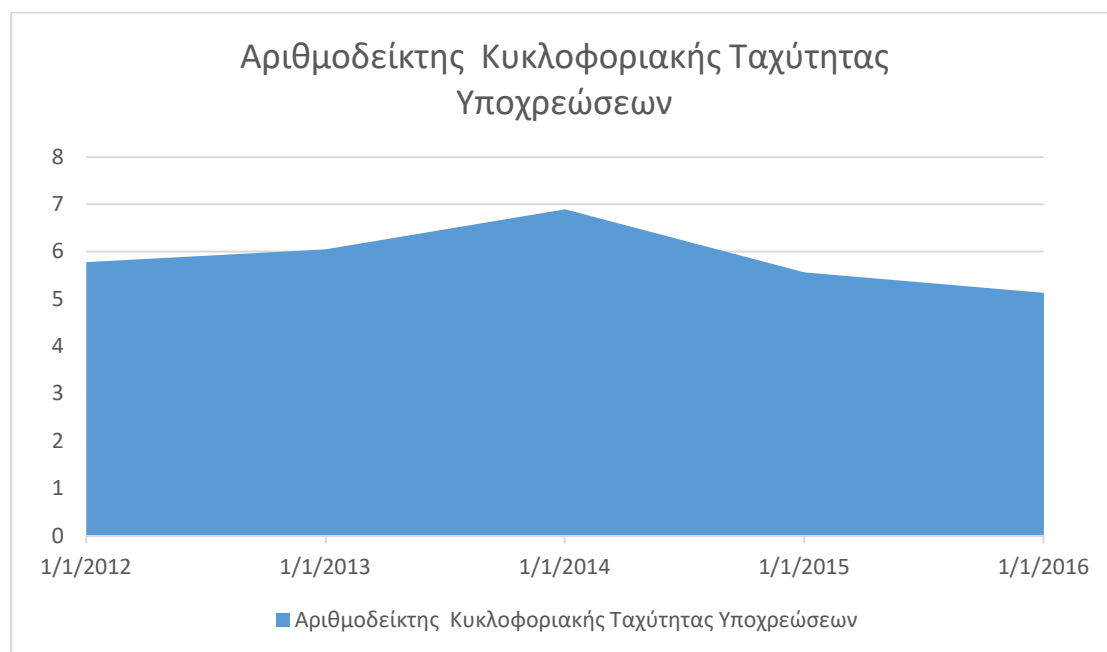
2012: $281.989 / 48.757 = 5.78$

2013: $278.367 / 46.012 = 6.049$

2014: $293.368 / 42.534 = 6,897$

2015 $267.796 / 48.120 = 5,565$

2016: $279.020 / 54.374 = 5,131$



Σχήμα 3.13.: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Υποχρεώσεων

Από την ανάλυση του συγκεκριμένου δείκτη μπορεί να αξιολογηθεί το κατά πόσο, μέσα στην οικονομική χρήση, ανανεώθηκαν οι πιστώσεις οι οποίες δόθηκαν στην επιχείρηση. Αναλυτικότερα, μέσα από τον υπολογισμό του δείκτη αυτού καταλαβαίνουμε την πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση όσον αφορά τη χρηματοδότηση των αγορών. Στην παρούσα περίπτωση ο δείκτης είναι σε πολύ καλά επίπεδα και συνεχώς αυξανόμενος.

Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης =
Πωλήσεις / Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης

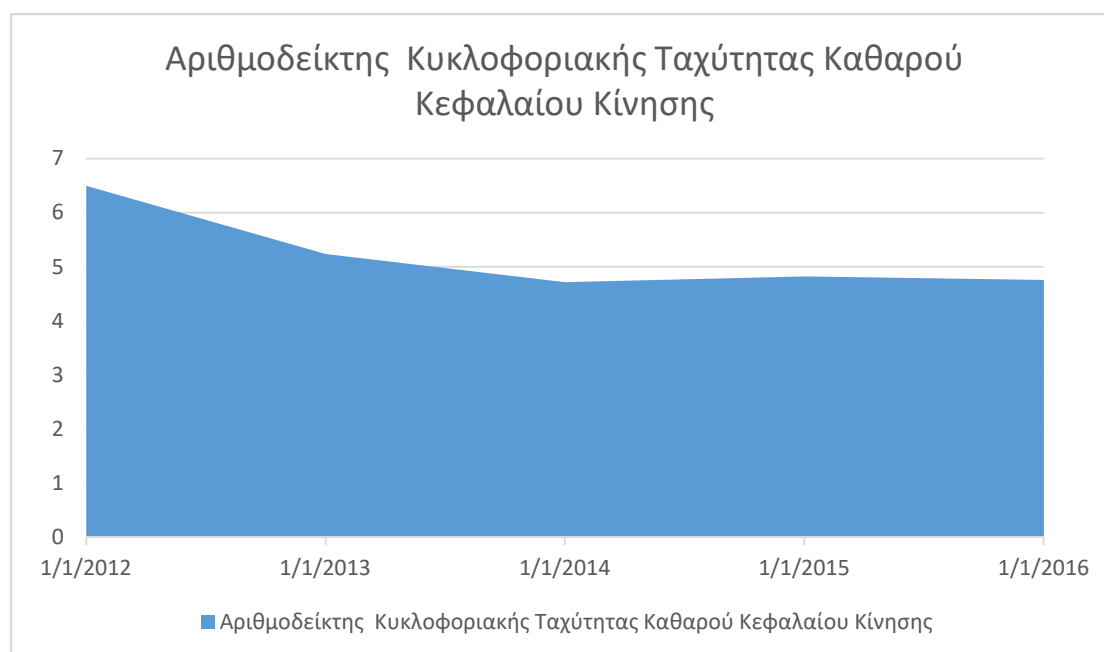
$$2012: 281.989 / 92.143 - 48.757 = 6.499$$

$$2013: 278.367 / 99.135 - 46.012 = 5.24$$

$$2014: 293.368 / 104.710 - 42.534 = 4.718$$

$$2015: 267.796 / 103.610 - 48.120 = 4.826$$

$$2016: 279.020 / 112.978 - 54.374 = 4.761$$



Σχήμα 3.14: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης

Ο δείκτης αυτός συνήθως χρησιμοποιείται αναφορικά με τον προσδιορισμό του ύψους των πωλήσεων της κάθε μονάδας κεφαλαίου κίνησης και αν η επιχείρηση διαθέτει μεγάλα κεφάλαια κίνησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Στη δεδομένη περίπτωση έχουμε ένα υψηλό δείκτη, γεγονός το οποίο ωστόσο μπορεί να αποτελέσει μία ένδειξη ανεπαρκείας κεφαλαίων κίνησης.

3.3.4. Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου ή κεφαλαιακής διάρθρωσης

Αριθμοδείκτης Πίεσεως Ξένου Κεφαλαίου = Ξένα Κεφάλαια / Συνολικά Κεφάλαια * 100

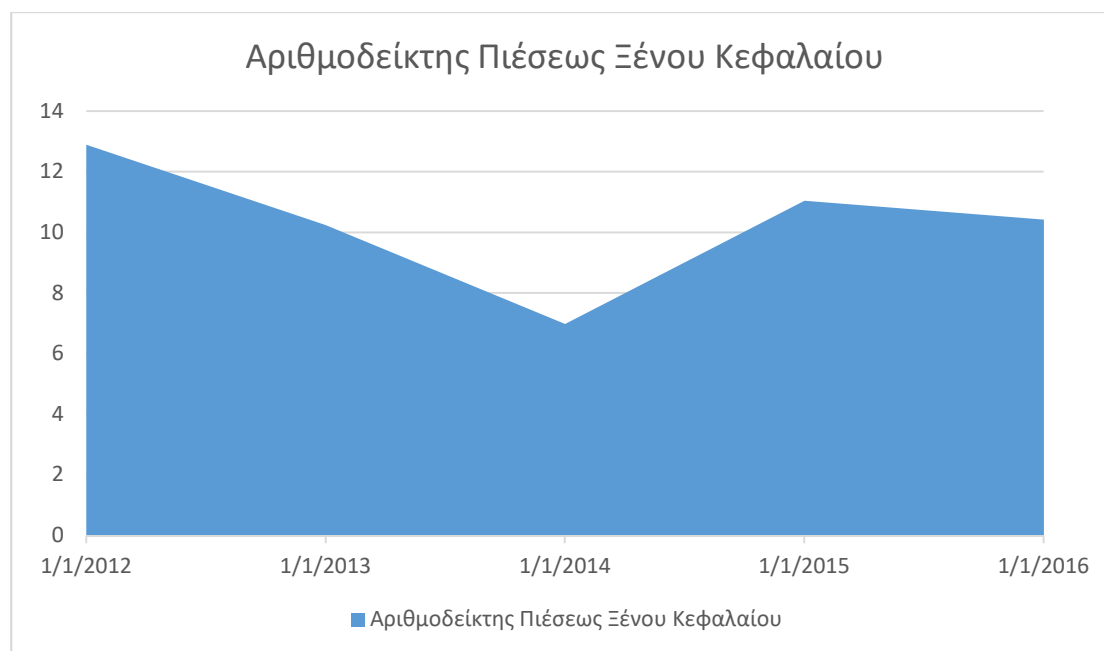
$$2012: 17.406 / 135.026 * 100 = 12.89$$

$$2013: 14.263 / 139.252 * 100 = 10.24$$

$$2014: 9.979 / 142.912 * 100 = 6.982$$

$$2015: 15.461 / 139.829 * 100 = 11.05$$

$$2016: 15.461 / 148.307 * 100 = 10.42$$



Σχήμα 3.14: Αριθμοδείκτης Πιέσεως Ξένου Κεφαλαίου

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει, το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων που έχει χρηματοδοτηθεί από τους βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους πιστωτές της επιχείρησης. Στην παρούσα περίπτωση ο δείκτης είναι αρκετά μεγάλος, εμφανίζονται μία αύξηση το 2015 και επανερχόμενος στη σταθερότητα το 2016. Το υψηλό του μέγεθος υποδηλώνει μικρότερη εξασφάλιση των πιστωτών. Επιπλέον ο δείκτης σημειώνει μία πολύ μεγάλη μείωση το 2014.

Αριθμοδείκτης Οικονομικής Αυτονομίας = Ίδια κεφάλαια / Συνολικά κεφάλαια * 100

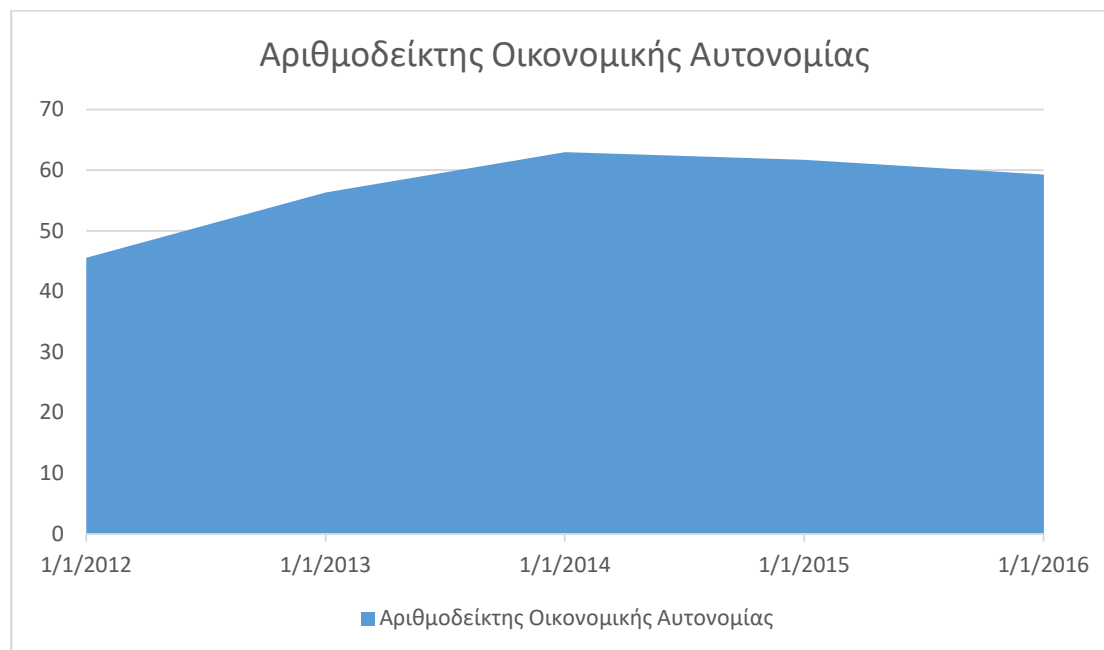
2012: $66.967 / 135.026 * 100 = 45,59$

2013: $78.464 / 139.252 * 100 = 56,34$

2014: $90.024 / 142.912 * 100 = 62,99$

2015: $85.651 / 138.692 * 100 = 61,75$

2016: $87.924 / 148.307 * 100 = 59,28$



Σχήμα 3.15: Αριθμοδείκτης Οικονομικής Αυτονομίας

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης, που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της. Όσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις υποχρεώσεις της, τόσο μεγαλύτερη είναι η προστασία που παρέχεται στους δανειστές της, και τόσο μικρότερη είναι η πίεση που ασκείται σ' αυτήν για την εξόφληση των υποχρεώσεων της.

Στην παρούσα περίπτωση ο δείκτης είναι πολύ υψηλός, γεγονός που μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η πίεση που ασκείται σ' αυτήν για την εξόφληση των

υποχρεώσεων της είναι πολύ υψηλή, παρ' όλο που μειώνεται κατά τη διάρκεια των ετών. Το 2014 η επιχείρηση φαίνεται να είχε την υψηλότερη αυτονομία.

Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης = Σύνολο Δανείων / Σύνολο Παθητικού

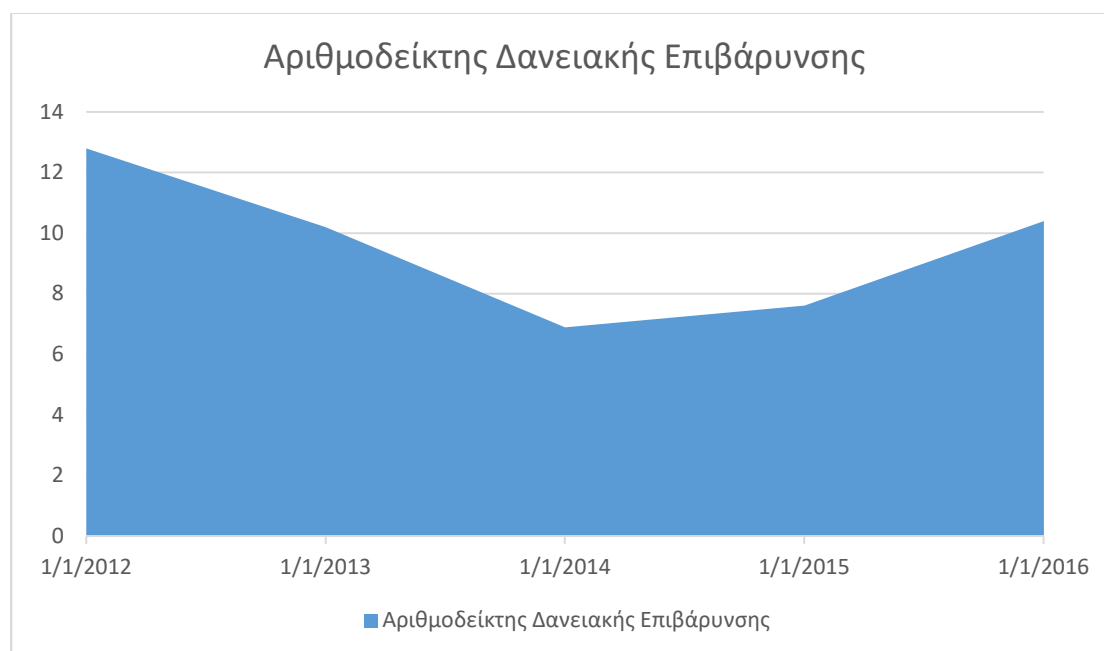
2012: $17.406 / 135.026 = 0,128$

2013: $14.263 / 139.252 = 0,102$

2014: $9.979 / 142.912 = 0,069$

2015: $10.645 / 139.829 = 0,761$

2016: $15461 / 148.307 = 0,104$



Σχήμα 3.16.: Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση. Σε περίπτωση που ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας, τότε οι

φορείς επιχείρησης, δηλαδή οι μέτοχοι της, συμμετέχουν σ' αυτήν με περισσότερα κεφάλαια απ' ότι οι πιστωτές της. Σε αυτή την περίπτωση φαίνεται πως έχουμε πολύ μεγάλο δανεισμό ο οποίος αυξάνεται με τα έτη. Το 2014 ήταν το έτος με τα μικρότερα ποσοστά δανεισμού.

3.3.5. Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες

Κέρδη Κατά Μετοχή = Σύνολο Καθαρών Κερδών Χρήσης (μετά από φόρους) /
Μέσος Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία

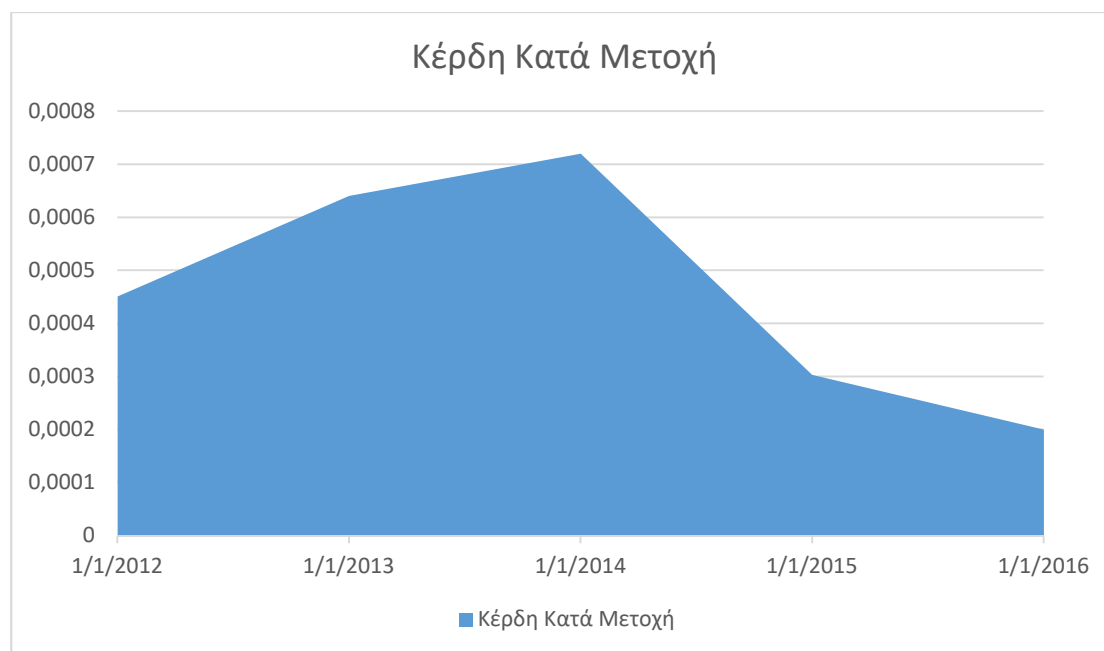
$$2012: 9.937 / 22.080.000 = 0,000451$$

$$2013: 14.166 / 22.080.000 = 0,00064$$

$$2014: 16.027 / 22.080.000 = 0,00072$$

$$2015: 6.707 / 22.080.000 = 0,00303$$

$$2016: 4.473 / 22.080.000 = 0,00020$$



Σχήμα 3.17.: Κέρδη Κατά Μετοχή

Ο δείκτης αυτός χρησιμοποιείται για να δείξει το ύψος των καθαρών κερδών που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της επιχείρησης και επηρεάζεται τόσο από το συνολικό ύψος των κερδών της επιχείρησης όσο και από τον αριθμό των μετοχών της. Ο δείκτης στο σημείο αυτό θεωρείται διαχρονικά χαμηλός με αυξητικές τάσεις. Τα κέρδη της μετοχής σημείωσαν πολύ μεγάλη αύξηση κατά το 2014.

Συμπεράσματα – Επίλογος

Η εργασία αυτή είχε ως βασικό της στόχο την ανάλυση, μέσω της χρήσης των αριθμοδεικτών οι οποίοι κρίθηκαν απαραίτητοι για την αξιολόγηση της οικονομικής δραστηριότητας της εταιρείας ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS A.E.B.E.

Από τα αποτελέσματα της ανάλυσης των αριθμοδεικτών που προηγήθηκε προκύπτει πως η επιχείρηση διένυσε κατά τη διάρκεια του 2014 το καλύτερο και πιο αποδοτικό της έτος. Κατά τη διάρκεια του 2014, υπήρξε αύξηση των κερδών και της αποδοτικότητας και μείωση του δανεισμού, συγκριτικά πάντα με τα έτη 2012-2013 και 2015-2016. Αυτό μπορεί να ερμηνευθεί από το γεγονός πως το 2012-2013 ήταν ακόμη πολύ επηρεασμένο από την κρίση κι έτσι η επιχείρηση το 2014 ξεκίνησε να ανεβαίνει ουσιαστικά ενώ κατά τη διάρκεια 2015-2016 με τα σκληρά φορολογικά μέτρα ξεκινά να εμφανίζει πάλι πτώση στην αποδοτικότητα και κερδοφορία της.

Γενικά, η μόχλευση τη επιχείρησης είναι θετική οπότε αυτό οδηγεί το συμπέρασμα πως οι επιδράσεις της χρήσης δανειακών κεφαλαίων στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας είναι θετική όπως και η ρευστότητά της και γενικά η εταιρεία έχει μία σχετικά καλή θέση όσον αφορά στη ρευστοποίηση των στοιχείων της για την κάλυψη των υποχρεώσεών της.

Η επιχείρηση χρησιμοποιηθεί ιδιαίτερα καλά τα περιουσιακά της στοιχεία και αυτό φαίνεται από τα πολύ υψηλά ποσοστά των ετών, απρ' όλου που είναι μειωμένα από το 2014, ενώ παράλληλα υπάρχει μεγάλη ταχύτητα στην είσπραξη των απαιτήσεων, υπάρχει και μικρότερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες.

Ο υψηλός αριθμοδείκτης Πιέσεως Ξένου Κεφαλαίου υποδηλώνει μικρότερη εξασφάλιση των πιστωτών της εταιρείας ενώ η πίεση που ασκείται σ' αυτήν για

την εξόφληση των υποχρεώσεων της είναι πολύ υψηλή, παρ' όλο που μειώνεται κατά τη διάρκεια των ετών.

Ακόμη ένας γεγονός που προκύπτει από την ανάλυση είναι πως η επιχείρηση έχει πολύ μεγάλο δανεισμό ο οποίος αυξάνεται με τα έτη αλλά και πως ο δείκτης των κερδών των μετόχων διαχρονικά χαμηλός με αυξητικές τάσεις.

Ο κλάδος του λιανικού εμπορίου πολυμέσων και κινητής τηλεφωνίας χαρακτηρίζεται σήμερα από έντονο ανταγωνισμό καθώς η προσφορά στην αγορά έχει αυξηθεί αρκετά. Οι αλυσίδες των καταστημάτων είχαν τοποθετήσει τα δίκτυα πωλήσεων τους σε κοντινή απόσταση μεταξύ τους με αποτέλεσμα την προσπάθεια να υπερισχύσει ο καθένας ξεχωριστά και να αποσπάσει μεγάλο μερίδιο αγοράς.

Κατά τη διάρκεια των τελευταίων ετών έχει παρατηρηθεί η αύξηση στο τομέα του ηλεκτρονικού εμπορίου καθώς επίσης και των τηλεπικοινωνιών. Συγκεκριμένα οι εταιρίες τηλεπικοινωνιών παρέχουν στους πελάτες συνδυαστικό προγράμματα κινητού και σταθερού τηλεφώνου, πακέτα ψηφιακής τηλεόρασης, internet και σταθερή τηλεφωνία και λύσεις σε εξειδικευμένα προγράμματα προσφορές με στόχο την προσέλκυση στο τομέα της ευρυζωνικής σύνδεσης μέσω κινητής τηλεφωνίας.

Η εταιρεία ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS A.E.B.E., μια εταιρεία η οποία δραστηριοποιείται στο πεδίο του λιανικού εμπορίου πολυμέσων και κινητής τηλεφωνίας, φαίνεται πως κατά τη διάρκεια των τελευταίων ετών ακολουθεί μία βιώσιμη, εξελίξιμη πορεία στην αγορά. Ωστόσο, λειτουργεί στα πλαίσια ενός επιχειρηματικού περιβάλλοντος ιδιαίτερα αβέβαιου και δεν είναι σίγουρο, έχοντας ως βάση τα στοιχεία που αναλύθηκαν, π.χ. τον υπερδανεισμό, αν αυτή η πορεία της θα συνεχισθεί σε βάθος χρόνου.

Αναφορές – Πηγές

- Ahmadu, Abubakar, (2015), Relationship between financial leverage and financial performance of deposit money banks in Nigeria, International Journal of Economics, Commerce and Management, United Kingdom Vol. III, Issue 10
- Batool K. Asiri, (2015), How Investors Perceive Financial Ratios at Different Growth Opportunities and Financial Leverages Journal of Business Studies Quarterly 2015, Volume 6, Number 3
- Chinaemerem, O.C., & Anthony, O. (2012). Impact of Capital Structure on the Financial Performance of Nigerian Firms. Arabian Journal of Business and Management Review (OMAN Chapter), 1 (12), 43- 61.
- Dodd, David; Graham, Benjamin (1998). Security Analysis. John Wiley & Sons, Inc.
- Friedlob, G.T., Schleifer, L. L. F. (2003), “Essentials of Financial Analysis”, The USA, 2003
- Helfert, E. A. (2001), “Financial Analysis Tools and Techniques: a Guide for Managers”, The USA, 2001
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2007). Intermediate Accounting (12th ed.). Hoboken, NJ: John Wiley & Sons
- Laurent Weill1, (2005), Leverage and Corporate Performance: A Frontier Efficiency Analysis, Université Robert Schuman, Institut d’Etudes Politiques, France.
- Matsaganis, M. and C. Leventi (2011), The distributional impact of the crisis in Greece, Athens University of Economics and Business.
- Mishkin, Frederic S. Μακροοικονομική : Πολιτική και πρακτική, Αθήνα : Utopia, 2015.
- Weygandt, J. J., Kieso, D. E., & Kell, W. G. (1996). Accounting Principles (4th ed.). New York, Chichester, Brisbane, Toronto, Singapore: John Wiley & Sons, Inc.

- Νικήτα Α. Νιάρχου, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα 2004
- Π. Παπαδέας-Ν. Συκιανάκης, Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Αθήνα 2014
- Πλαίσιο (2017), <http://www.plaisio.gr/>

Παράρτημα

Ισολογισμός 2015

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ «ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS Α.Ε.Β.Ε. ΜΕΣΩ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ».

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014		01.01 - 31.12.2015	01.01 - 31.12.2014	01.01 - 31.12.2015	01.01 - 31.12.2014
(ενοποιημένα και μη ενοποιημένα) Ποσό εκφρασμένα σε χιλ. €					(ενοποιημένα και μη ενοποιημένα) Ποσό εκφρασμένα σε χιλ. € (Μέθοδος Συμπλήρωσης Κατάστασης Ταμειακών Ροών: Έμμεση Μέθοδος)				
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ					Λειτουργικές Δραστηριότητες				
Καταγραμματούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	26.869	28.797	26.830	28.733	Κέρδη / (Ζημιές) προ φόρων	9.345	22.270	9.294	22.129
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	535	727	527	719	Επενδυόμενες δραστηριότητες για: Παύσιμες	2.740	2.768	2.719	2.750
Λογία μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	5.712	5.528	6.863	8.730	Αποβλήτους	-299	-299	-299	-299
Ακίνητα	42.830	39.491	41.792	38.527	Προβλεπόμενες επενδύσεις Παύσιμης Ενεργητικό	288	644	288	644
Αποκτήσεις από πωλήσεις	14.420	19.570	14.172	19.197	Προβλεπόμενες επενδύσεις Διαφορές	689	-667	689	-667
Λογία κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	48.327	47.680	47.646	46.985	Επενδυόμενες δραστηριότητες	-92	-72	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	138.692	141.794	139.829	142.912	Αποβλήτους (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυόμενες δραστηριότητες	695	1.140	582	1.003
ΙΣΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					Αποβλήτους (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυόμενες δραστηριότητες	-339	-892	-365	-881
Μετοχικό κεφάλαιο	7.286	7.066	7.286	7.066	Μείωση / αύξηση αποθεμάτων	4.994	-3.673	4.455	-3.677
Λογία Στοιχεία Ισίων Κεφαλαίων	76.831	81.395	78.365	82.958	Μείωση / αύξηση αποθεμάτων (Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (ή την αντιστροφή)	2.558	-1.837	2.589	-1.933
Σύνολο Ισίων Κεφαλαίων	84.118	88.461	85.651	90.024	Μείωση / αύξηση αποθεμάτων (Μείωση) / αύξηση αποθεμάτων (Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (ή την αντιστροφή)	-949	-1.480	-921	-1.455
Διακρίματα Μεταρτίθως (β)	0	0	0	0	Καταβλητέα φόρα	-8.959	-7.673	-8.943	-7.695
Σύνολο Ισίων Κεφαλαίων (γ) = (α) + (β)	84.118	88.461	85.651	90.024	Σύνολο εσόδων / (εξορών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	7.270	2.339	7.188	2.520
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	1.461	5.645	1.461	5.645	Επενδυτικές Δραστηριότητες				
Προβλεπόμενες / Άμεσες Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	4.597	4.710	4.597	4.710	Απόκτηση Οχημάτων, Συγγενών, Κοινωνικών και λοιπών Επενδύσεων	-10	0	-10	0
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	9.184	4.334	9.184	4.334	[Αύξηση] / Μείωση Μεταρτίθως Κεφαλαίων Οχημάτων, Συγγενών, Κοινωνικών και λοιπών Επενδύσεων	200	0	200	0
Άμεσες Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	39.333	38.644	38.936	38.200	Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	-649	-988	-633	-975
Σύνολο Υποχρεώσεων (δ)	54.574	53.333	54.177	52.889	Τόκοι εισπραχθέντες	239	236	238	233
ΣΥΝΟΛΟ ΙΣΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)	138.692	141.794	139.829	142.912	Μερίσματα εισπραχθέντα	10	10	86	114
					Σύνολο εσόδων / (εξορών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	-210	-742	-119	-628
					Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες				
					Πληρωμές για Μείωση Μεταρτίθως Κεφαλαίων	-11.040	0	-11.040	0
					Εισπράξεις από εκδόσεις / αναλήψεις δανείων	5.000	0	5.000	0
					Εσόδρα για αγορά Ισίων Μεταγών	-8	0	-8	0
					Εξοφλήσεις δανείων	-4.334	-4.284	-4.334	-4.284
					Μερίσματα πληρωθέντα	0	-4.416	0	-4.416
					Σύνολο εσόδων / (εξορών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	-10.382	-8.700	-10.382	-8.700
					Καθάρη αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α) + (β) + (γ)	-3.321	-7.104	-3.312	-6.808
					Ταμειακά διαθέσιμα & ισοδύναμα έναρξης περιόδου	45.115	52.219	44.495	51.202
					Ταμειακά διαθέσιμα & ισοδύναμα λήξης περιόδου	41.794	45.115	41.183	44.495

Ισολογισμός 2014

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ «ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS Α.Ε.Β.Ε. ΜΕΣΩ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ».

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	30.09.2014	31.12.2013	30.09.2014	31.12.2013	01.01-30.09.2014	01.01-30.09.2013	01.01-30.09.2014	01.01-30.09.2013	
Ενεργημένα και μη ενεργημένα Ποσό εφαρμόζονται σε γρ. €					Ενεργημένα και μη ενεργημένα Ποσό εφαρμόζονται σε γρ. € (Μέθοδος Σαμάρωνης Κατάστασης Ταμειακών Ροών Έμμεση Μέθοδος)				
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					Αυτοφυγήνες Δραστηριότητες				
Εκπαινεμένο/επιμορφωμένο ενδομάρτιο πόρο	29.357	30.546	29.312	30.500	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων (Συναρμολογούμενες δραστηριότητες)	13.397	10.706	13.284	10.634
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	772	758	764	748	Πλέον / μείον προσαρμογές για:				
Άλλα μη εκφορτωμένα περιουσιακά στοιχεία	5.696	5.622	8.894	8.870	Αποσβέσεις	2.075	2.517	2.062	2.506
Αποθέματα	31.593	30.509	30.805	29.847	Αποσβέσεις Έπιδροσεων Παύσιμης Εργασιμότητας	-224	-244	-224	-244
Αποθήκες, από πάσης	14.592	16.478	13.979	16.312	Προβλέψεις	424	73	424	73
Άλλα εκφορτωμένα περιουσιακά στοιχεία	49.644	53.960	49.867	53.976	Συναλλαγματικές Διαφορές	-781	-38	-781	-38
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	131.654	137.893	132.820	139.252	Απομεινώντα με τις λειτουργικές δραστηριότητες	-61	-70	0	22
ΜΕΛΕΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					Χρεωστικά τόκων και συναφή έσοδα	927	406	797	217
Μεταμόρφωσιμα	7.066	7.066	7.066	7.066	Πλέον / μείον προσαρμογές για μεταβολές λογιστικών κεφαλαίου κίνησης, η που αποτελούνται με τις λειτουργικές δραστηριότητες	-1.184	-721	-958	-461
Άλλα Στοιχεία Ίλιων Κεφαλαίων	25.025	69.713	26.599	71.399	Μείωση / (αύξηση) απομεινώντων (Μείωση) / αύξηση απομεινώντων (Σύμφωνα με τη μέθοδο των απομεινώντων (Σύμφωνα με τη μέθοδο των απομεινώντων (Σύμφωνα με τη μέθοδο των απομεινώντων))	-955	3.525	-500	3.411
Σύνολο Ίλιων Κεφαλαίων (α)	82.091	76.779	83.664	78.464	Μείωση	-8.156	-13.570	-8.268	-13.555
Διακείμενα Μεσοφάρια (β)	0	0	-	-	Χρεωστικά τόκων και συναφή έσοδα καταβλητέων	-1.183	-299	-1.165	-285
Σύνολο Ίλιων Κεφαλαίων (γ)=(α)+(β)	82.091	76.779	83.664	78.464	Καταβλητέων φόρων	-4.856	-3.736	-4.825	-4.730
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	5.645	9.979	5.645	9.979	Σύνολο εσόδων / (εξορών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	-476	-2.148	-154	-2.531
Προβλέψεις / Άλλα Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	4.779	4.797	4.779	4.797	Επενδυτικές Δραστηριότητες				
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	4.984	4.204	4.984	4.284	Αποσβέσεις Διαγραμμάτων, Σημειών, Κονσολιδιών και Άλλων Επενδύσεων	0	0	0	0
Άλλα βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	34.154	42.054	33.747	41.729	Αρχικά ενδομάρτιο και άλλων παγίων στοιχείων	-901	-243	-491	-223
Σύνολο Υποχρεώσεων (δ)	49.563	61.114	49.156	60.788	Τόκων εισπραχθέντων	187	524	186	517
ΣΥΝΟΛΟ ΪΛΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ)+(δ)	131.654	137.893	132.820	139.252	Μερίσματα απορροφηθέντα	90	9	114	184
					Σύνολο εσόδων / (εξορών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	-704	290	-591	479
					Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες				
					Εισπραχθέντες από εκδόσεις / αναληφθέντα δάνεια	0	0	0	0
					Εισπραχθέντες δόσεις	-1.634	-2.493	-1.634	-2.493
					Μερίσματα πληρωθέντα	-4.416	-2.650	-4.416	-2.650
					Σύνολο εσόδων / (εξορών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	-8.050	-5.142	-8.050	-5.142
					Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά επίθετα και ησοκείμενα παρόν (α)+(β)+(γ)	-9.230	-7.001	-8.795	-7.194
					Ταμειακό διαθέσιμο ή κούνημα έναρξης περιόδου	52.219	45.362	51.302	44.857
					Ταμειακό διαθέσιμο ή κούνημα λήξης περιόδου	42.989	38.361	42.507	37.663

Ισολογισμός 2013

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ «ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS Α.Ε.Β.Ε. ΜΕΣΩ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ».

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	Ο ΟΜΙΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
(ενοποιημένα και μη ενοποιημένα) Ποσό εκφρασμένα σε χιλ. €	30.09.2013	31.12.2012	30.09.2013	31.12.2012	(ενοποιημένα και μη ενοποιημένα) (Μεθόδος Συμπλήρωσης Κατάστασης Ταμειακών Ροών: Έμμεση Μέθοδος) Ποσό εκφρασμένα σε χιλ. €	01.01-30.09.2013	01.01-30.09.2012	01.01-30.09.2013	01.01-30.09.2012
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					Λειτουργικές Δραστηριότητες				
Προχωρημένα ενσώματα πάγια στοιχεία	31.174	33.351	31.126	33.314	Κέρδη / (Ζημιές) προ φόρων (Συνεχόμενες Δραστηριότητες)	10.706	6.197	10.634	5.998
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	676	794	674	791	Πλέον / μείον προσαρμογές για:				
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	6.291	5.440	9.547	8.778	Αποσβέσεις	2.517	2.915	2.506	2.905
Αποθέματα	27.976	27.255	27.356	26.515	Αποσβέσεις Επιδότησεων Παγίου Ενεργητικού	-244	-255	-244	-255
Απαιτήσεις από πελάτες	13.985	19.324	13.681	18.833	Προβλέψεις	73	159	73	159
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	44.509	47.350	43.688	46.795	Συναλλαγματικές Διαφορές	-38	94	-38	94
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	124.611	133.514	126.072	135.026	Αποσβέσεις / (Ζημιές) προ φόρων (Συνεχόμενες Δραστηριότητες)	408	347	217	335
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					Πλέον / μείον προσαρμογές για μεταβολές				
Μετοχικό κεφάλαιο	7.066	7.066	7.066	7.066	Αποσβέσεις / (Ζημιές) προ φόρων (Συνεχόμενες Δραστηριότητες)	-721	9.082	-841	8.940
Λοιπά Στοιχεία Ίδιων Κεφαλαίων	64.149	58.073	65.905	59.902	Μείωση / (αύξηση) αποθεμάτων	3.525	1.967	3.411	2.123
Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων/Εξιστητών Μνηστών (α)	71.214	65.139	72.970	66.967	Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων				
Διακρίματα Μεταρτίσσης (β)	0	0	-	-	Μείωση / (αύξηση) υποχρεώσεων (ήτων δανειακών)	-13.570	-2.396	-13.555	-2.364
Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων (γ)=(α)+(β)	71.214	65.139	72.970	66.967	Μείον:				
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	10.629	14.263	10.629	14.263	Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	-999	-1.307	-985	-1.296
Προβλέψεις / Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	4.910	5.039	4.910	5.039	Καταβληθέντα φόροι	-3.736	-5.295	-3.730	-5.259
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	4.284	3.143	4.284	3.143	Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	-2.148	11.417	-2.531	11.379
Λοιπές βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	33.574	45.931	33.278	45.615	Επενδυτικές Δραστηριότητες				
Σύνολο Υποχρεώσεων (δ)	53.397	68.375	53.101	68.059	Απόκτηση θυγατρικών, Συγγενών, Κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων (Αύξηση)/ Μείωση Μετοχικού Κεφαλαίου θυγατρικών, Συγγενών, Κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	0	600	0	600
ΣΥΝΟΛΟ ΪΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (ε)=(γ)+(δ)	124.611	133.514	126.072	135.026	Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	-243	-1.386	-223	-1.369
					Τόκοι εισπραχθέντες	524	993	517	985
					Μερίσματα εισπραχθέντα	9	9	184	9
					Σύνολο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	290	217	479	226
					Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες				
					Εκπομπές από εκδόσεις / αναληφθέντα δάνεια	0	8.000	0	8.000
					Εξοφλήσεις δανείων	-2.493	-11.243	-2.493	-11.243
					Μερίσματα πληρωθέντα	-2.650	-1.766	-2.650	-1.766
					Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	-5.142	-5.009	-5.142	-5.009
					Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α)+(β)+(γ)	-7.001	6.624	-7.194	6.595
					Ταμειακά διαθέσιμα & ισοδύναμα έναρξης περιόδου	45.362	35.146	44.857	34.549
					Ταμειακά διαθέσιμα & ισοδύναμα λήξης περιόδου	38.361	41.771	37.663	41.144

Ισολογισμός 2012

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ «ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS Α.Ε.Β.Ε. ΜΕΣΩ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ».

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ	Ο ΟΜΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	Ο ΟΜΛΟΣ		Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2011		01.01-31.12.2012	01.01-31.12.2011	01.01-31.12.2012	01.01-31.12.2011
(ετήσια εκπομπή και μη εκπομπή)					(ετήσια εκπομπή και μη εκπομπή)				
Ποσό εκφρασμένο σε γρ. €					Ποσό εκφρασμένο σε γρ. €				
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ					(Μέθοδος Συμμετρικής Κατάταξης Ταμειακών Ροών- Έμμεση Μέθοδος)				
Προμηθευτικά στοιχεία	33.351	35.530	33.314	35.509	Λειτουργικές δραστηριότητες				
Επενδύσεις σε ομότιμα	0	0	0	0	Κέρδη προ φόρων (Συνεχίζουσες δραστηριότητες)	13.097	8.899	12.758	8.802
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	794	1.051	791	1.046	Πλέον / μείον προσαρμογές για:				
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	5.371	5.457	8.709	8.967	Αποβιώσες	3.026	4.112	3.911	4.097
Αποθέματα	27.255	32.781	26.515	32.030	Αποβιώσες Επιδιώξεων Πάγιοι Ευαγγελικοί Προβλέψεις	-940	-230	-940	-230
Απαιτήσεις από πελάτες	19.324	20.616	18.833	20.327	Συνολολλαγματικές διαφορές	63	243	63	243
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	47.350	36.953	46.795	36.252	Αποσβέσεις	57	28	57	28
ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	133.446	132.388	134.957	134.136	Αποσβέσεις τίτλων, έσοδα, κέρδη και ζημιές επενδυτικής δραστηριότητας	-159	-109	10	11
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					Χρηματικό τόκο και συναφή έσοδα	523	592	505	527
Μετοχές εταίρων	7.066	7.066	7.066	7.066	Πλέον / μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίων κίνησης ή που αφορούν με τις λειτουργικές δραστηριότητες				
Λοιπά Στοιχεία Ιδίων Κεφαλαίων	58.349	49.793	60.172	51.960	Μιστώσι / (απόσβεση) σπασμάτων	5.526	2.000	5.515	2.023
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (ήτοι (α)+(β))	65.414	56.859	67.243	59.026	Μιστώσι / (απόσβεση) απαιτήσεων	1.054	14.073	1.220	14.613
Δικαιώματα Μετοχής (β)	0	0	-	-	(Μιστώσι) / αύξηση υποχρεώσεων (πλην δυνάμεων)	680	-14.358	758	-14.568
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (ήτοι (α)+(β))	65.414	56.859	67.243	59.026	Μείον:				
Μακροπρόθεσμες Δασμικές Υποχρεώσεις	14.263	14.056	14.263	14.056	Χρηματικό τόκο και συναφή έσοδα καταβλητέα	-1.757	-2.208	-1.740	-2.192
Προβλέψεις / Λοιπά Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	4.694	5.105	4.694	5.105	Καταβλητέα φόροι	-6.565	-1.823	-6.540	-1.818
Βραχυπρόθεσμες Δασμικές Υποχρεώσεις	3.143	7.843	3.143	7.843	Σύνολο εσόδων / (εσόδων) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	16.103	11.019	16.176	11.536
Λοιπά Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	45.811	48.526	45.615	48.101	Επενδυτικές δραστηριότητες				
Σύνολο Υποχρεώσεων (β)	60.031	75.530	67.715	75.170	Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων, (Αύξηση) / Μείωση μεταφορών κεφαλαίου				
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (ήτοι (α)+(β))	133.446	132.388	134.957	134.136	Θετικές, συγγενών κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	600	0	600	-650
					Αγορά ομόσπαστων και άλλων παγίων στοιχείων	-1.500	-2.137	-1.472	-2.126
					Επιταγοληψίες ενδεδειγμένες	0	2.259	0	2.259
					Τόκοι εισπραχθέντες	1.263	1.601	1.255	1.593
					Μερίσματα εισπραχθέντα	9	57	9	57
					Σύνολο εσόδων / (εσόδων) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	372	1.779	392	933
					Χρηματοδοτικές δραστηριότητες				
					Εισπράξεις από εκδόσεις / ακυρωθέντα δάνεια	8.000	0	8.000	0
					Εξοφληθείσες δόσεις	-12.493	-1.349	-12.493	-1.349
					Μερίσματα πληρωθέντα	-1.766	-1.104	-1.766	-1.104
					Σύνολο εσόδων / (εσόδων) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	-6.259	-2.453	-6.259	-2.453
					Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσης (α)+(β)+(γ)	10.215	10.345	10.309	10.015
					Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης	35.146	24.801	34.549	24.533
					Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	45.362	35.146	44.857	34.549