



**ΧΡΗΜΑΤΟΠΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ
ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΤΗΣ
ANFARMA.Ε.Β.Ε. & ΤΗΣ ΑΡΙΒΙΤΑ Α.Ε.**

**FINANCIAL ANALYSE AND COMPARISON OF COMPANIES
ANFARM A.E.B.E. & ARIVITA A.E.**



ΣΤΑΥΡΟΥ ΜΑΡΙΝΑ Α.Μ. 15382

ΕΠΙΒΛΕΠΟΥΣΑ ΚΑΘΗΓΗΤΡΙΑ:

ΚΟΣΣΙΕΡΗ ΕΥΕΛΙΝΑ

ΠΕΙΡΑΙΑΣ 2018

ΔΗΛΩΣΗ ΣΥΓΓΡΑΦΕΑ ΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Η κάτωθι υπογεγραμμένη Σταύρου Μαρίνα Α.Μ.: 15382, του Βασιλείου, φοιτήτρια του Τμήματος Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής, του Α.Ε.Ι. Πειραιά Τ.Τ., πριν αναλάβω την εκπόνηση της Πτυχιακής Εργασίας μου, δηλώνω ότι ενημερώθηκα για τα παρακάτω :

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

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

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

Η Δηλούσα

Ημερομηνία

Σταύρου Μαρίνα Α.Μ.: 15382

10/6/2018

Πίνακας περιεχομένων

ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	4
1 ^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ: ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ	5
1.1. ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΟΥ ANFARM Α.Ε.	5
1.2. ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΟΥ ΑΡΙΝΙΤΑ Α.Ε.Β.Ε.	7
2 ^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	9
2.1. ΟΙ ΚΥΡΙΟΤΕΡΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ.....	9
2.1.1. Ισολογισμός.....	10
2.1.2. Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης	11
2.1.3. Πίνακας διάθεσης κερδών.....	12
2.1.4. Το προσάρτημα	12
2.1.5. Η έκθεση ελεγκτών λογιστών	13
2.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΣΚΟΠΟΣ ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ.....	14
2.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	15
2.3.1. Αριθμοδείκτης Έμμεσης ή Γενικής Ρευστότητας	16
2.3.2. Αριθμοδείκτης Ειδικής ή Άμεσης Ρευστότητας.....	17
2.3.3. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας.....	18
2.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ.....	19
2.4.1. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων.....	19
2.4.2. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων.....	21
2.4.3. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Προμηθευτών	22
2.4.4. Λειτουργικός Κύκλος Επιχείρησης	23
2.4.5. Εμπορικός Κύκλος Επιχείρησης	23
2.5. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ.....	24
2.5.1. Αριθμοδείκτης Ξένων Κεφαλαίων Προς Συνολικά Κεφάλαια	24
2.5.2. Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων	25
2.5.3. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων Προς Πάγια	25
2.6. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	26
2.6.1. Αριθμοδείκτης Μεικτού Περιθωρίου Κέρδους.....	27
2.6.2. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους.....	28

2.6.3. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων.....	29
3 ^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ: ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΩΝ ΔΥΟ ΟΝΤΟΤΗΤΩΝ.....	30
3.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	30
3.1.1. Αριθμοδείκτης Έμμεσης ή Γενικής Ρευστότητας	30
3.1.2. Αριθμοδείκτης Ειδικής ή Άμεσης Ρευστότητας.....	31
3.1.3. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας.....	33
3.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ.....	34
3.2.1. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων	34
3.2.2. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων.....	35
3.2.3. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Προμηθευτών	36
3.2.4. Λειτουργικός Κύκλος Επιχείρησης	37
3.2.5. Εμπορικός Κύκλος Επιχείρησης	38
3.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ.....	39
3.3.1. Αριθμοδείκτης Ξένων Κεφαλαίων Προς Συνολικά Κεφάλαια	39
3.3.2. Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων	40
3.3.3. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων Προς Πάγια	41
3.4. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	42
3.4.1. Αριθμοδείκτης Μεικτού Περιθωρίου Κέρδους.....	42
3.4.2. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους.....	43
3.4.3. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων.....	44
4 ^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	45
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	48
ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑΤΑ.....	49

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στην παρούσα πτυχιακή εργασία θα αναλύσουμε και θα συγκρίνουμε με τη χρήση των πιο διαδεδομένων αριθμοδεικτών, τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις της ANFARM A.E.B.E. και της APIVITA A.E.. Επιλέχθηκε η πενταετία 2011-2015, έτσι ώστε να υπάρχει μια εκτεταμένη χρονική περίοδος για να μπορέσουν να προκύψουν σημαντικά συμπεράσματα από την ερμηνεία των αποτελεσμάτων των αριθμοδεικτών.

Στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται η ιστορική αναδρομή των δύο οντοτήτων. Η ANFARM A.E.B.E. ιδρύθηκε το 1967 από τον ιδρυτή και πρόεδρο της Απόστολο Νικολάου. Η APIVITA A.E. ιδρύθηκε το 1972 στην Αθήνα από το ζεύγος Κουτσιανά.

Στο δεύτερο κεφάλαιο αναφέρουμε την έννοια των πιο διαδεδομένων αριθμοδεικτών που χρησιμοποιήθηκαν στην παρούσα εργασία.

Στο τρίτο κεφάλαιο αναφέρουμε τα αποτελέσματα των δεικτών και τα δείχνουμε υπό μορφή διαγραμμάτων και στη συνέχεια προχωρήσαμε στο σχολιασμό και τη σύγκριση των δεικτών των δύο οντοτήτων.

Στο τελευταίο κεφάλαιο καταγράψαμε τα σημαντικότερα συμπεράσματά που προέκυψαν από την σύγκριση των αποτελεσμάτων των δεικτών.

1^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ: ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

1.1. ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΟΥ ANFARM Α.Ε.

Η ANFARMA.E. ιδρύθηκε το 1967 από τον ιδρυτή και πρόεδρο της Απόστολο Νικολάου. Με όραμα του τη παροχή ποιοτικών γενικών φαρμακευτικών προϊόντων σε όλο τον κόσμο. Η έδρα της εταιρείας είναι στον Γέρακα Αττικής και το εργοστάσιο της στο Σχηματάρι Βοιωτίας. ¹

Όραμα της εταιρείας:

Όραμά της είναι αφενός η υγιής ανάπτυξη της ελληνικής φαρμακοβιομηχανίας, τόσο στην εγχώρια όσο και στη διεθνή αγορά φαρμάκου, και αφετέρου η βελτίωση της ποιότητας της ζωής των ασθενών. Ο δυναμισμός των ελληνικών φαρμακοβιομηχανιών και η εμμονή μας στην ποιότητα αποτελούν το υπόβαθρο για την υλοποίηση του οράματός μας.

Ο σεβασμός στον ασθενή αποτελεί το θεμέλιο λίθο των αξιών της Πανελλήνιας Ένωσης Φαρμακοβιομηχανίας και καθορίζει κάθε απόφαση και πρωτοβουλία μας. Σε αυτό το πλαίσιο, οι αξίες μας μας επιβάλουν να παράγουμε πάντα ποιοτικά, ασφαλή και αποτελεσματικά φάρμακα σε ανταγωνιστικές τιμές, ώστε να είναι δυνατόν να προσφέρεται πάντα η καλύτερη διαθέσιμη θεραπεία σε όλους τους ασθενείς που την έχουν ανάγκη. Επιπλέον, μέσω της συνεχούς κοινωνικής μας προσφοράς, φροντίζουμε ώστε η παραπάνω δέσμευσή μας να γίνεται πράξη, ακόμα και στις σημερινές δύσκολες οικονομικές συνθήκες.²

Οι στόχοι της εταιρείας:

¹<http://www.anfarmhellas.com/en/company.html>

²<https://www.pef.gr/our-values/to-orama-kai-oi-axies-mas/>

Υψηλή ποιότητα φαρμάκων: Η παραγωγή φαρμάκων υψηλής ποιότητας αποτελεσματικότητας και ασφάλειας που θα ανταποκρίνονται στις ανάγκες των ασθενών αποτελεί τον κυριότερο στόχο της ΠΕΦ.

Βιώσιμη ανάπτυξη: Η διασφάλιση των κατάλληλων προϋποθέσεων που θα επιτρέπουν την υγιή ανάπτυξη των εταιρειών μελών μας στο πλαίσιο μιας οικονομικά βιώσιμης και κοινωνικά δίκαιης φαρμακευτικής πολιτικής.

Ανταγωνιστικότητα: Να παραμένουμε ανταγωνιστικοί προσφέροντας επώνυμα ελληνικά φάρμακα στην καλύτερη δυνατή σχέση ποιότητας – τιμής.

Εξωστρέφεια: Να συνεχίσουμε να είμαστε προσανατολισμένοι στις αγορές όλου του κόσμου, πραγματοποιώντας σημαντικές εξαγωγές ελληνικών φαρμάκων και συμβάλλοντας έτσι στη βελτίωση του εμπορικού ισοζυγίου της χώρας μας.

Θέσεις Απασχόλησης: Οι ελληνικές φαρμακοβιομηχανίες αγωνίζονται να διατηρήσουν χωρίς απώλειες όλο το δυναμικό των εργαζομένων τους και μάλιστα εντείνουν τις προσπάθειές τους για να μεταφράσουν την ανάπτυξη του κλάδου σε καινούριες θέσεις εργασίας για νέους Έλληνες επιστήμονες.

Η νέα μέρα της Ελλάδας: Ο κλάδος της ελληνικής φαρμακοβιομηχανίας φιλοδοξεί να συνεχίσει να αποτελεί κεντρικό μοχλό ανάπτυξης της Ελλάδας και να καταστεί κομβικός κλάδος στη νέα μέρα της ελληνικής οικονομίας κατά την έξοδο της χώρας από την κρίση.³

³<https://www.pef.gr/our-values/oi-stoxoi-mas/>

1.2. ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΟΥ ΑΡΙΝΙΤΑ Α.Ε.Β.Ε.

Όλα ξεκίνησαν σε ένα φαρμακείο». Με αυτή τη φράση αρχίζει η ιστορία της Arivita, της ελληνικής εταιρείας που δημιουργεί φυσικά, αποτελεσματικά και ολιστικά προϊόντα από το 1979 με σκοπό να προάγει την υγεία και την ομορφιά.

Η ιστορία της Arivita είναι η ιστορία του Νίκου και της Νίκης Κουτσιανά. Φαρμακοποιοί και οι δύο, συναντήθηκαν πρώτη φορά σε ένα φαρμακείο στην Αθήνα το 1972 και ανακάλυψαν το κοινό πάθος τους για τη φύση. Σε αυτό το φαρμακείο δημιούργησαν τα πρώτα φυσικά καλλυντικά με μελισσοκομικά προϊόντα και ελληνικά βότανα. Η Arivita γεννήθηκε το 1979 και ήταν η πρώτη εταιρεία φυσικών καλλυντικών στην Ελλάδα, με πηγή έμπνευσης την κοινωνία και τα προϊόντα της μέλισσας, την πλούσια ελληνική χλωρίδα και την ολιστική προσέγγιση του Ιπποκράτη. Σήμερα η έδρα της εταιρείας είναι στο Μαρκόπουλο.

Σήμερα τα προϊόντα της Arivita πωλούνται σε χιλιάδες φαρμακεία στην Ελλάδα και η εταιρεία έχει φυσική παρουσία σε 14 χώρες παγκοσμίως – Ισπανία, Κύπρος, Βέλγιο, Λουξεμβούργο, Ολλανδία, Ρουμανία, Ουκρανία, Ιαπωνία, Χονγκ Κονγκ, Βουλγαρία κ.ά. Αξίζει να σημειωθεί ότι η επιχείρηση διαθέτει jointventure στην Ιαπωνία με 5 καταστήματα. Αγορά-στόχο αποτελεί η Αγγλία, όπου η Arivita ξεκινά μια σημαντική συνεργασία με τα premium καταστήματα HarveyNichols και θα βρίσκεται σε οκτώ από αυτά σε διάφορες μεγάλες βρετανικές πόλεις, και στο Λονδίνο. Στην Ιταλία η παρουσία της εστιάζεται σε τοποθέτηση και συνεργασία με μεγάλα φαρμακεία σε ολόκληρη τη χώρα. Η εξαγωγική της δραστηριότητα αντιστοιχεί στο περίπου 30% των συνολικών της πωλήσεων.

Η επιχείρηση είναι εγκατεστημένη στη νέα «κουψέλη» της, τις νέες βιοκλιματικές εγκαταστάσεις της στο Μαρκόπουλο Αττικής. Το νέο βιοκλιματικό κτίριο της Arivita είναι εναρμονισμένο με τη φιλοσοφία και τις αξίες της εταιρείας και αποτελεί έμπρακτο σύμβολο αειφορίας, καινοτομίας και πρωτοποριακής σύνδεσης του εργασιακού περιβάλλοντος με το φυσικό. Τα καλλυντικά Arivita συνδυάζουν δραστικά συστατικά φυσικής προέλευσης, εκχυλίσματα από φυτά της ελληνικής χλωρίδας,

μελισσοκομικά προϊόντα υψηλής βιολογικής αξίας και βιολογικά αιθέρια έλαια. Οι συνταγές των προϊόντων της Apivita περιέχουν φυσικά συστατικά σε ποσοστό 85% ως 100%. Τα συστατικά που χρησιμοποιούνται βρίσκονται στην αιχμή της πράσινης κοσμετολογίας. Αποκλείονται εκείνα των οποίων η χρήση έχει κατηγορηθεί για παρενέργειες στην υγεία ή έχουν επιβαρυντική δράση στο περιβάλλον, όπως σιλικόνες, parabens, παραφινέλαιο, προπυλενογλυκόλη, πολυκυκλικές μάσκες, νιτρομάσκες, φθαλικοί εστέρες και άλλα.

Σημαντικό γεγονός αποτελεί η συμμετοχή της εταιρείας στο HORIZON 2020. Πρόκειται για το σημαντικότερο πρόγραμμα της Ε.Ε. για την έρευνα και την καινοτομία. Το πρόγραμμα HORIZON 2020 έχει σχεδιαστεί ώστε να ενισχύσει την παγκόσμια υπεροχή της Ε.Ε. στο πεδίο της επιστήμης, υποστηρίζοντας παράλληλα τα ταλαντούχα άτομα και τις καινοτόμες εταιρείες να ενισχύσουν την ανταγωνιστικότητα της Ευρώπης, μεταφέροντας τις σπουδαίες ιδέες από το εργαστήριο στην αγορά.⁴

⁴<http://salus.gr/listing/apivita-%CE%B1%CE%B5%CE%B2%CE%B5/>

2^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

2.1.ΟΙ ΚΥΡΙΟΤΕΡΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Το σύνολο των ετήσιων λογιστικών καταστάσεων σήμερα περιλαμβάνει συνήθως και την έκθεση του διοικητικού συμβουλίου στην οποία συνοψίζονται οι δραστηριότητες της προηγούμενης χρήσης και προβάλλονται επίσης και οι προοπτικές της επιχείρησης για το άμεσο μέλλον. Περιέχονται επίσης και στοιχεία, εικονογραφημένα πολλές φορές, για τα προϊόντα και τις εγκαταστάσεις της επιχείρησης και άλλες ενδιαφέρουσες, μη ποσοτικές, πληροφορίες. Το τμήμα, πάντως, που περιέχει τις απαραίτητες λογιστικές καταστάσεις περιλαμβάνει τις εξής τουλάχιστον πληροφορίες:

1. Ισολογισμό
2. Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης
3. Πίνακα διάθεσης κερδών
4. Κατάσταση πηγών και χρήσεων κεφαλαίων (στην Ελλάδα δεν είναι υποχρεωτική)
5. Προσάρτημα
6. Έκθεση ελεγκτών⁵

⁵Κάντζος Κ. (2002). Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, εκδόσεις Interbooks, Αθήνα. (σελ.30 – 31)

2.1.1. Ισολογισμός

Ο ισολογισμός, ή κατάσταση της οικονομικής θέσης της επιχείρησης, παρέχει πληροφορίες για τους οικονομικούς πόρους μιας επιχείρησης και τις απαιτήσεις/δικαιώματα επ' αυτών, από τους πιστωτές ή τους ιδιοκτήτες, σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή.

Κατάσταση σε μια δεδομένη στιγμή. Ο ισολογισμός συνιστά την οικονομική φωτογραφία της μονάδας σε μια συγκεκριμένη στιγμή. Παρουσιάζει την οικονομική θέση και διάρθρωση της επιχείρησης στη γενική διάταξη $\text{Ενεργητικό} = \text{Πηγές Ενεργητικού (υποχρεώσεις + ίδια κεφάλαια)}$.

Έννοια ενεργητικού και πηγών ενεργητικού. Το ενεργητικό αποτελεί συγκεκριμένο και προσχεδιασμένο σύνολο οικονομικών πόρων με την άμεση ή μελλοντική χρήση των οποίων η οικονομική μονάδα επιδιώκει την επίτευξη του σκοπού της. Οι υποχρεώσεις είναι οι απαιτήσεις των πιστωτών για οικονομικούς πόρους που έχουν επενδύσει/δανείσει προσωρινά και υπό συγκεκριμένους οικονομικούς και χρονικούς όρους στη συγκεκριμένη μονάδα.

Τα ίδια κεφάλαια αντιπροσωπεύουν τα δικαιώματα των ιδιοκτητών επί των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης και αποτελούν επένδυση μονιμότερης και άνευ όρων μορφής σ' αυτήν, εφόσον οι μέτοχοι, σε αντίθεση με άλλους επενδυτές και πιστωτές, έχουν τελευταία προτεραιότητα και μόνον στα απομένοντα (μετά την ικανοποίηση των πιστωτών) περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης. Τα ίδια κεφάλαια απαρτίζονται συνήθως από δύο μέρη: το εισφερθέν κεφάλαιο και τα παρακρατηθέντα κέρδη ή αποθεματικά. Ενώ το εισφερθέν κεφάλαιο αντιπροσωπεύει τις αξίες που οι ιδιοκτήτες επένδυσαν στην επιχείρηση σε αντάλλαγμα ιδιοκτησιακού συμφέροντος σ' αυτήν (μετόχων, μεριδίων κ. λ. π.), τα παρακρατηθέντα κέρδη συνιστούν, συνήθως, επανεπένδυση αυτών στην επιχείρηση από τη διοίκηση και προς όφελος των ιδιοκτητών. Επίσης, τα ίδια κεφάλαια με τις υποχρεώσεις φανερώνουν τις πηγές από τις οποίες προήλθε το ενεργητικό και με το οποίο βρίσκονται σε σχέση ισότητας του τύπου

$$\text{Ενεργητικό} = \text{Πηγές ενεργητικού ή}$$

$$\text{Ενεργητικό} = \text{Ίδια κεφάλαια} + \text{Ξένα κεφάλαια ή}$$

$$\text{Ενεργητικό} = \text{Ίδια κεφάλαια} + \text{Υποχρεώσεις ή}$$

$$\text{Ενεργητικό} = \text{Παθητικό (IK + Y)}^6$$

2.1.2. Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης

Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης (Incomestatement) παρέχει πληροφορίες για την εκτίμηση της οικονομικής απόδοσης ή επίδοσης μιας επιχείρησης μέσα σε μία χρονική περίοδο, στην εκλαϊκευμένη μορφή έσοδα μείον έξοδα τα οποία παρουσιάζονται αναλυτικά. Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης θα πρέπει βασικά να παρουσιάζει τη μέτρηση της επίδοσης της μονάδας, αν και θα έπρεπε να δίνεται ταυτόχρονα και η μέτρηση της διατήρησης των κεφαλαίων της, κάτι το οποίο θα αποτελούσε μια ακριβέστερη ή μάλλον επιστημονικότερη μέτρηση του κέρδους σύμφωνα με τον Hicks. Εάν ήταν δυνατόν να υπάρξουν ακριβείς μέθοδοι μέτρησης των μεγεθών εκείνων, στα οποία δίνονται οι έννοιες του πλούτου και της αξίας, τότε θα μπορούσε η μέτρηση των δύο παραπάνω μεγεθών (κέρδους και κεφαλαίου) να είναι σχετικά εύκολη υπόθεση. Όμως, το στοιχείο της αβεβαιότητας και του ρίσκου που περιέχεται σε ορισμένες μη ολοκληρωμένες πράξεις που σχετίζονται με τον προσδιορισμό του αποτελέσματος της επιχείρησης καθιστά ειδικά το πρώτο από τα παραπάνω δύο αδύνατο.

Ο χρηματοοικονομικός αναλυτής θα ιεραρχήσει, πιθανόν, τη μέτρηση της επίδοσης μιας επιχείρησης σαν την πρώτη σε σημασία και σαν το σπουδαιότερο αντικειμενικό του στόχο, αλλά αυτό, έστω και σαν μοναδική επιδίωξη, καθίσταται πολύ δύσκολο στην πράξη, ειδικά λόγω των πολλών και αντικρουόμενων ορισμών περί κέρδους αλλά και των ατελών μεθόδων μέτρησης του. Παρόλα αυτά, η παράθεση κάποιων συμβατικών

⁶Κάντζος Κ. (2002). Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, εκδόσεις Interbooks, Αθήνα. (σελ. 31 – 34)

εννοιών που είναι σχετικές με την κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης είναι χρήσιμη.⁷

2.1.3. Πίνακας διάθεσης κερδών

Ο πίνακας διάθεσης κερδών ή αποτελεσμάτων (statement of retained earnings) αποτελεί αναπόσπαστο μέρος των καταστάσεων και δημοσιεύεται υποχρεωτικά και αυτός. Στην περίπτωση της ανωνύμου εταιρείας αυτός αρχίζει με το υπόλοιπο του λογαριασμού «Υπόλοιπο εις νέον» στην αρχή της περιόδου. Το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο αρχίζει με τα αποτελέσματα της παρούσας χρήσης και μετά προσθέτει σ' αυτά το υπόλοιπο του λογαριασμού «Υπόλοιπο εις νέον». Στη συνέχεια προστίθενται τα αποτελέσματα της παρούσας χρήσης, φορολογικές διαφορές προηγούμενων χρήσεων, αν υπάρχουν, καθώς και ό, τι αποθεματικά έχει αποφασιστεί να μοιραστούν σ' αυτή τη χρήση. Από το σύνολο αυτό αφαιρείται ο φόρος εισοδήματος της τρέχουσας χρήσης και στη συνέχεια εμφανίζεται ο τρόπος που διατίθεται το υπόλοιπο, δηλαδή σε μέρος, διάφορα αποθεματικά, αμοιβές διοικητικού συμβουλίου, και ό, τι απομένει αποτελεί το υπόλοιπο του λογαριασμού «Υπόλοιπο εις νέον» στο τέλος αυτής της χρήσης.⁸

2.1.4. Το προσάρτημα

Ο ισολογισμός, τα αποτελέσματα χρήσης, ο πίνακας διάθεσης κερδών και η κατάσταση ροής κεφαλαίων είναι συνήθως αρκετά συμπυκνωμένες και περιληπτικές για να δια φωτίσουν το μέσο αναγνώστη τους. Πολλούς χρήστες, όμως, μπορεί να τους ενδιαφέρουν λεπτομέρειες οι οποίες δεν εμφανίζονται στις παραπάνω καταστάσεις. Για

⁷Κάντζος Κ. (2002). Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, εκδόσεις Interbooks, Αθήνα. (σελ. 35 – 37)

⁸Κάντζος Κ. (2002). Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, εκδόσεις Interbooks, Αθήνα. (σελ. 37 – 38)

το λόγο αυτό το σεν των δημοσιευμένων λογιστικών καταστάσεων περιλαμβάνει (δεν δημοσιεύεται στις εφημερίδες όπως οι κύριες καταστάσεις, αλλά υποβάλλεται στη νομαρχία και θεωρείται δημοσίευση) και το προσάρτημα (NotestotheFinancialStatements) στο οποίο περιέχονται περισσότερες λεπτομέρειες για ορισμένα μεγέθη που εμφανίζονται στις βασικές λογιστικές καταστάσεις, καθώς και επεξηγήσεις οι οποίες θα συμβάλλουν στην πληρέστερη κατανόηση και καλύτερη ερμηνεία των βασικών καταστάσεων.⁹

2.1.5. Η έκθεση ελεγκτών λογιστών

Ένα σπουδαίο τμήμα των λογιστικών καταστάσεων αποτελεί η έκθεση των ελεγκτών (auditorsreport) ή ορκωτών, όπου επιβάλλεται, λογιστών η οποία αναφέρεται σε όλες τις προαναφερθείσες καταστάσεις και εμφανίζεται, συνήθως, σε μια τυποποιημένη μορφή. Το περιεχόμενό της, όμως, προσδιορίζει την ποιότητα των λογιστικών καταστάσεων και επομένως και την αξιοπιστία που αυτές μπορούν να έχουν για τους χρήστες, δεδομένης της πιθανής σύγκρουσης συμφερόντων μεταξύ αυτών που είναι πίσω από αυτές και αυτών που θα τις χρησιμοποιήσουν. Η γενική ορθότητα των λογιστικών καταστάσεων, όσον αφορά την παρουσίαση της οικονομικής θέσης και των αποτελεσμάτων της εν λόγω επιχείρησης, αναφέρεται σαφώς στην έκθεση των ορκωτών ειδικά λογιστών, ενώ θα βρει κανείς σ' αυτές και όποιες επιφυλάξεις υπάρχουν αναφορικά με συγκεκριμένα μεγέθη των λογιστικών καταστάσεων ή αναφορές και επεξηγήσεις για κάποια άλλα. Η έκθεση των ορκωτών λογιστών, μπορεί να εμφανιστεί σε πέντε βασικές μορφές: θετική, θετική αλλά με κάποιες εξαιρέσεις που αναφέρονται, αρνητική, αδυναμία έκφρασης γνώμης και η έκθεση μερικής κάλυψης, η οποία αναφέρεται σε συγκεκριμένο μέγεθος των λογιστικών καταστάσεων. Για τις επιχειρήσεις για τις οποίες δεν είναι υποχρεωτικός ο έλεγχος από ορκωτούς λογιστές, η έκθεση των (απλών) ελεγκτών λογιστών δεν

⁹Κάντζος Κ. (2002). Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, εκδόσεις Interbooks, Αθήνα. (σελ. 40)

δημοσιεύεται στις εφημερίδες μαζί με τις λογιστικές καταστάσεις αλλά απλώς υποβάλλεται στην εποπτεύουσα αρχή, τη νομαρχία της έδρας της επιχείρησης.¹⁰

2.2.ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΣΚΟΠΟΣ ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ

Οι αριθμοδείκτες εκφράζουν μία μαθηματική σχέση μεταξύ ενός ποσού, το οποίο περιέχεται στον αριθμητή, και ενός άλλου, το οποίο περιέχεται στον παρονομαστή του αριθμοδείκτη. Ένας αριθμοδείκτης είναι σημαντικός, εάν η σχέση μεταξύ των δύο ποσών μπορεί να ερμηνευθεί, είναι δηλαδή μία λογική και κατανοητή σχέση, και εάν μπορεί να επηρεάσει τη λήψη κάποιων χρηματοοικονομικών αποφάσεων. Η λήψη χρηματοοικονομικών αποφάσεων με τη βοήθεια αριθμοδεικτών γίνεται συνήθως μετά από διαχρονικές ή διαστρωματικές συγκρίσεις.

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

Ενδιαφέρον χαρακτηριστικό των αριθμοδεικτών είναι ότι επιτρέπουν στον αναλυτή την εύκολη προσαρμογή των λογιστικών αριθμών που περιέχονται στον αριθμητή και τον παρονομαστή του κάθε αριθμοδείκτη έτσι ώστε να περιέχουν ποσά τα οποία δεν έχουν αναγνωριστεί από τη λογιστική του ιστορικού κόστους.

Μειονέκτημα των αριθμοδεικτών είναι ότι η διοίκηση μιας επιχείρησης μπορεί να αναλάβει ενέργειες οι οποίες έχουν ως αποκλειστικό στόχο την επιρροή τους και την

¹⁰Κάντζος Κ. (2002). Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, εκδόσεις Interbooks, Αθήνα. (σελ.40 – 41)

εμφάνιση μιας επιθυμητής εικόνας στους χρήστες των λογιστικών καταστάσεων. Η αξιοπιστία όμως, των αριθμοδεικτών βασίζεται στην αξιοπιστία του συστήματος εσωτερικού ελέγχου, ενός τομέα ο οποίος εξετάζεται από τον εξωτερικό ελεγκτή.

Το σπουδαιότερο ζήτημα στην ανάλυση ειδικά με αριθμοδείκτες, αλλά και γενικά με οποιοδήποτε άλλο μέσο, αποτελεί η ερμηνεία των δεικτών και η εξαγωγή συμπερασμάτων. Με βάση τα συμπεράσματα που εξάγονται η διοίκηση μιας επιχείρησης μπορεί να αναλάβει κάποιες ενέργειες οι οποίες μπορούν να επηρεάσουν τα μελλοντικά επίπεδα των αριθμοδεικτών. Ο αναλυτής θα πρέπει να προβλέψει την επίδραση των διαφόρων ενεργειών της διοίκησης στα μελλοντικά επίπεδα των δεικτών και να εξάγει τα κατάλληλα συμπεράσματα, γεγονός το οποίο αποτελεί το σπουδαιότερο βήμα στην ανάλυση λογιστικών καταστάσεων.¹¹

2.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ως ρευστότητα ορίζεται η ικανότητα της οντότητας να αποπληρώνει τις υποχρεώσεις της χωρίς να διαταράσσεται η εύρυθμη λειτουργία της. Με τη σειρά της η έννοια της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας εκφράζει την δυνατότητα της επιχείρησης να αποπληρώνει έγκαιρα τις βραχυπρόθεσμες ή και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της μέσα από τη διάθεση στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Επειδή για τις βραχυπρόθεσμες και ιδιαίτερα τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις εξ' ορισμού προβλέπεται η εξόφληση τους σε σύντομη χρονική περίοδο η εμφάνιση της ανάλυσης ρευστότητας εντοπίζεται κατά κύριο λόγο στο βραχυπρόθεσμο διάστημα. Επομένως αναφερόμενοι στην ανάλυση ρευστότητας το ενδιαφέρον εστιάζεται στη βραχυπρόθεσμη ρευστότητα.

Η ρευστότητα είναι σημαντική καθώς όταν δεν επαρκεί οι επιχειρήσεις εμφανίζουν χρηματοδοτικές δυσκολίες και ενδεχομένως προβλήματα βιωσιμότητας. Επιχειρήσεις με ελλιπή ρευστότητα αναγκαστικά θα καταφύγουν σε διαφορές μορφές βραχυχρόνιας χρηματοδότησης με συνέπεια να αυξηθεί το χρηματοδοτικό τους κόστος και η δανειακή

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

τους επιβάρυνση. Επιχειρήσεις που καθυστερούν ή αδυνατούν να εξοφλήσουν βραχυχρόνιες υποχρεώσεις είναι πιθανόν στο μέλλον να μην μπορούν να καλύπτουν τις άμεσες ανάγκες τους σε αγαθά ή υπηρεσίες καθώς δεν θα τους χορηγείται η αναγκαία πίστωση με συνέπεια να διαταραχθεί η απρόσκοπτη λειτουργία τους.

Από τα παραπάνω αναδεικνύεται ότι η ύπαρξη ρευστότητας ενδιαφέρει όχι μόνο τους πιστωτές της επιχείρησης αλλά και τους μετόχους της. Είναι αυτονόητο ότι οι πιστωτές ενδιαφέρονται να εισπράξουν τις κάθε είδους απαιτήσεις τους από την επιχείρηση. Αυτό που ενδιαφέρει τους μετόχους σε σχέση με την ύπαρξη της ρευστότητας είναι η εξασφάλιση της βιωσιμότητας και της απρόσκοπτης λειτουργίας της επιχείρησης.¹²

2.3.1. Αριθμοδείκτης Έμμεσης ή Γενικής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης έμμεσης ρευστότητας, ο οποίος είναι γνωστός και ως αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας ή κυκλοφοριακής ρευστότητας ή κεφαλαίου κίνησης (workingcapitalratio), υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας} = \frac{\text{κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης γενικής ή έμμεσης ρευστότητας δείχνει πόσες φορές το κυκλοφορούν ενεργητικό μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της οντότητας. Υψηλότερα ποσά του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παρέχουν αυξημένη βεβαιότητα ότι οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις μπορούν να ικανοποιηθούν από τη ρευστοποίηση στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Επειδή κατά την διάρκεια αυτής της ρευστοποίησης ενδέχεται να προκύψουν ζημιές, δηλαδή να ρευστοποιηθούν στοιχεία του ενεργητικού σε τιμές μικρότερες των λογιστικών αξιών, η παρουσία υψηλότερου κυκλοφορούντος ενεργητικού για την κάλυψη των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων παρέχει αυξημένη προστασία στους πιστωτές για την κάλυψη αυτών των ζημιών. Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας επίσης δείχνει εάν υπάρχει κάποιο περιθώριο ασφαλείας με τη μορφή επιπλέον στοιχείων του

¹²Συγκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2014), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, Αθήνα. (σελ. 68 – 69)

κυκλοφορούντος ενεργητικού για την κάλυψη των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων σε περίπτωση εκτάκτων αναγκών, όπως απεργιών, θεομηνιών κλπ, οπότε και παρατηρείται μία διακοπή των δραστηριοτήτων της επιχείρησης. Η ευκολία υπολογισμού του δείκτη έμμεσης ρευστότητας έχει συντελέσει στην ευρύτατη χρήση του, ιδιαίτερα σε αποφάσεις χορήγησης πιστώσεων και σε δανειακές συμφωνίες. Η άποψη η οποία υιοθετείται σε αυτές τις περιπτώσεις είναι μία άποψη ρευστοποίησης της επιχείρησης, ενώ η συνήθης υπόθεση η οποία γίνεται στην χρηματοοικονομική λογιστική είναι ότι η επιχείρηση θα λειτουργεί στο προβλεπόμενο μέλλον. Συνεπώς, στις λογιστικές καταστάσεις τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού αποτιμώνται στο κόστος κτήσης τους ή στην χαμηλότερη τιμή μεταξύ κόστους κτήσης και τρέχουσας τιμής αντικατάστασης, ενώ οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις εμφανίζονται στην τιμή πληρωμής τους, η οποία πιθανό να περιλαμβάνει τόκους και συναλλαγματικές διαφορές.¹³

2.3.2. Αριθμοδείκτης Ειδικής ή Άμεσης Ρευστότητας

Η αδυναμία του αριθμοδείκτη έμμεσης ή γενικής ρευστότητας να παρέχει μία ακριβή ένδειξη της ικανότητας ικανοποίησης των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων με ορισμένα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, όπως τα αποθέματα, καθώς και οι δυσκολίες ερμηνείας του οδηγούν στην επιλογή του αριθμοδείκτη της ειδικής ή άμεσης ρευστότητας για να προκύψουν καλύτερα συμπερασμάτων σχετικών με τη ρευστότητα μίας επιχείρησης. Ο αριθμοδείκτης υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας} = \frac{\text{κυκλοφορούν ενεργητικό} - \text{αποθέματα}}{\text{βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Οι απαιτήσεις θα πρέπει πάντα να εμφανίζονται μειωμένες κατά το ποσό το οποίο αναμένεται να μην εισπραχθεί, δηλαδή τις προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις, καθώς επίσης και τις διάφορες απαιτήσεις αμφίβολης είσπραξης, όπως τα γραμμάτια και τις επιταγές σε καθυστέρηση. Η παράλειψη των αποθεμάτων από τον αριθμητή του

¹³Γκίκας Δ. Χ. (2002), Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων, εκδόσεις Μπένου Γ., Αθήνα. (σελ. 184 – 189)

αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας βασίζεται κυρίως στην πεποίθηση ότι είναι το δυσκολότερο να ρευστοποιηθεί στοιχείο του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Πολλές φορές βέβαια τα αποθέματα είναι ευκολότερο να ρευστοποιηθούν από ό, τι οι απαιτήσεις έναντι των πελατών, ιδιαίτερα όταν και οι τελευταίοι αντιμετωπίζουν προβλήματα ρευστότητας. Ένα σοβαρό πρόβλημα με τα αποθέματα είναι η υποκειμενικότητα που υπεισέρχεται κατά την αποτίμησή τους στην χαμηλότερη τιμή μεταξύ τιμής κτήσης και τρέχουσας τιμής αγοράς. Η υποκειμενικότητα αυτή αφορά τον καθορισμό της τρέχουσας τιμής αγοράς, γιατί ενδέχεται να μην υπάρχει αγορά για όμοια αποθέματα ή αποθέματα τα οποία βρίσκονται στην ίδια κατάσταση.¹⁴

2.3.3. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Οι αριθμοδείκτες ταμειακής ρευστότητας παρουσιάζουν τον αυστηρότερο τρόπο μέτρησης της ικανότητας μίας επιχείρησης να ικανοποιεί τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Ο πρώτος δείκτης ταμειακής ρευστότητας υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας} = \frac{\text{χρεόγραφα σε διαθεσιμότητα}}{\text{βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ένας πολύ χαμηλός αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας δεν αποτελεί κατά ανάγκη ένδειξη προβλημάτων ρευστότητας, αλλά μπορεί να σχετίζεται με κάποιο επενδυτικό πρόγραμμα εξαιρετικά επωφελές για την επιχείρηση ή επένδυσης σε αποθέματα ή μεγαλύτερης πίστωσης σε πελάτες.¹⁵

¹⁴Γκίκας Δ. Χ. (2002), Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων, εκδόσεις Μπένου Γ., Αθήνα. (σελ. 191 – 192)

¹⁵Γκίκας Δ. Χ. (2002), Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων, εκδόσεις Μπένου Γ., Αθήνα. (σελ. 192)

2.3.ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

Οι αριθμοδείκτες της κυκλοφοριακής ταχύτητας ή δραστηριότητας δείχνουν το πόσο γρήγορα ή αργά ανακυκλώνονται ή ανανεώνονται τα αποθέματα της οντότητας, σε τι διάστημα επισπράττονται οι απαιτήσεις από τους πελάτες της και σε τι διάστημα εξοφλούνται οι υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές της επιχείρησης. Η γρήγορη ανανέωση των αποθεμάτων η αποτελεσματική είσπραξη των απαιτήσεων και η αποπληρωμή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σχετίζεται σε μεγάλο βαθμό με την ρευστότητα μιας επιχείρησης.

2.4.1. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

Το ενδιαφέρον για την κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων οφείλεται στη δέσμευση κεφαλαίων για την απόκτηση, αποθήκευση και ασφάλειά τους καθώς και στον κίνδυνο τον οποίο διατρέχουν τα αποθέματα να χάσουν την αξία τους. Η ποιότητα των αποθεμάτων εξασφαλίζεται από τη σωστή αποτίμησή τους στη χαμηλότερη τιμή μεταξύ τιμής κτήσης και τρέχουσας τιμής αγοράς. Η υποκειμενικότητα που υπεισέρχεται κατά τον καθορισμό της τρέχουσας τιμής αγοράς αποτελεί σπουδαίο παράγοντα ο οποίος μπορεί να επηρεάσει ουσιαστικά τόσο την αποτίμηση των αποθεμάτων όσο και τον καθορισμό του κόστους πωληθέντων. Ο αναλυτής θα πρέπει πάντα να εξετάζει εάν τα αποθέματα έχουν μικρότερη αξία στην αγορά από τη λογιστική τους αξία και ιδιαίτερα στις περιπτώσεις που η επιχείρηση αντιμετωπίζει αυξημένες δυσκολίες διάθεσης των αποθεμάτων, δηλαδή όταν παρατηρείται σημαντική μείωση της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων.

Ο αριθμοδείκτης υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων} : \frac{\text{κόστος πωληθέντων}}{\text{Μ.Ο. αποθεμάτων}}$$

Δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο έχουν πωληθεί τα αποθέματα μέσα στη χρήση. Ο ευκολότερος τρόπος υπολογισμού του μέσου όρου των αποθεμάτων είναι με ετήσια

υπόλοιπα αποθεμάτων ως εξής: (Αρχικό Απόθεμα + Τελικό Απόθεμα) / 2. Περισσότερο ακριβείς υπολογισμοί της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων όμως θα μπορούσαν να βασιστούν σε μέσους όρους μηνιαίων ή τριμηνιαίων υπολοίπων αποθεμάτων. Οι τελευταίοι υπολογισμοί είναι ιδιαίτερα απαραίτητοι, όταν τα αποθέματα υπόκεινται σε ευρύτατες εποχιακές διακυμάνσεις και τα αποθέματα στο τέλος της χρήσης δεν είναι αντιπροσωπευτικά αυτών τα οποία είχε η επιχείρηση κατά τη διάρκεια της χρήσης.

Εάν η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων έχει μειωθεί σε σύγκριση με αυτή του παρελθόντος ή του κλάδου, τότε απαιτείται ιδιαίτερη προσοχή στην ερμηνεία του δείκτη. Μία μείωση της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων μπορεί να σημαίνει ότι η επιχείρηση περιλαμβάνει στα αποθέματα είδη τα οποία είναι δύσκολο να πωληθούν ή είναι απαρχαιωμένα ή έχει μειωθεί η ζήτηση για αυτά. Μία μείωση της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων μπορεί όμως να οφείλεται και σε υπερβολικές αγορές αποθεμάτων για την ικανοποίηση των συμβάσεων οι οποίες απαιτούν υψηλές παραδόσεις στο μέλλον ή για την αντιμετώπιση πιθανών απεργιών, ελλείψεων ή αυξήσεων στις τιμές αγοράς των ειδών τα οποία περιλαμβάνονται στα αποθέματα.

Ένας εναλλακτικός τρόπος μέτρησης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων είναι το χρονικό διάστημα από την ημερομηνία αγοράς έως την ημερομηνία πώλησης των αποθεμάτων, δηλαδή την περίοδο πώλησης των αποθεμάτων, και υπολογίζεται ως εξής:

365 Ημέρες

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων

Δείχνει τις ημέρες τις οποίες χρειάζεται μία επιχείρηση για να πωλήσει τα αποθέματά της. Αύξηση της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων σημαίνει μείωση της χρονικής περιόδου από την ημερομηνία αγοράς έως την ημερομηνία πώλησης των αποθεμάτων.¹⁶

¹⁶Γκίκας Δ. Χ. (2002). «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Μπένου Γ., Αθήνα. (σελ. 195 – 197)

2.4.2. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων αναφέρεται στο χρόνο μετατροπής των απαιτήσεων σε διαθέσιμα. Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων} : \frac{\text{πωλήσεις}}{\text{μ.ο.απαιτήσεων}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει κατά μέσο όρο πόσες φορές δημιουργούνται και εισπράττονται οι απαιτήσεις έναντι των πελατών. Με βάση τον αριθμοδείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων μπορεί να υπολογισθεί η περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων ως εξής:

365 Ημέρες

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων

Η περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων αναφέρεται στη χρονική περίοδο από την πώληση επί πιστώσει των διάφορων προϊόντων έως την είσπραξη των απαιτήσεων.

Πολλές φορές, όμως, οι αναλυτές καταφεύγουν στην υπόθεση ότι οι πωλήσεις τοις μετρητοίς αντιπροσωπεύουν ένα ασήμαντο ποσοστό του συνόλου των πωλήσεων. Στον παρονομαστή, ο απλούστερος τρόπος υπολογισμού του μέσου όρου των απαιτήσεων είναι ως αριθμητικού μέσου των απαιτήσεων αρχής και τέλους χρήσης.

Οι απαιτήσεις θα πρέπει να περιλαμβάνουν τόσο αυτές με τη μορφή ανοικτού λογαριασμού, μειωμένες κατά το ποσό των προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις, όσο και αυτές με τη μορφή επιταγών εισπρακτέων και γραμματίων εισπρακτέων, τα οποία έχουν προκύψει από τις πωλήσεις προϊόντων ή την παροχή υπηρεσιών.¹⁷

¹⁷Γκίκας Δ. Χ. (2002). «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Μπένου Γ., Αθήνα. (σελ. 197 – 198)

2.4.3. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Προμηθευτών

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των προμηθευτών υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών} : \frac{\text{αγορές}}{\text{Μ.Ο.βραχυπρόθεσμος υποχρ.}}$$

$$\text{Αγορές} = \text{κόστος πωληθέντων} - \text{αρχικό απόθεμα} + \text{τελικό απόθεμα}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο πληρώνονται οι υποχρεώσεις έναντι των προμηθευτών. Με βάση τον αριθμοδείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας των προμηθευτών, μπορεί να υπολογιστεί η μέση χρονική περίοδος πληρωμής των προμηθευτών ως εξής:

$$\frac{365 \text{ Ημέρες}}{\text{Κυκλοφορική Ταχύτητα Προμηθευτών}}$$

Για εμπορικές επιχειρήσεις, ο αριθμητής της κυκλοφοριακής ταχύτητας των προμηθευτών, δηλαδή οι αγορές, μπορεί να υπολογιστεί με σχετική ακρίβεια από τη σχέση: Αγορές = Προσαρμοσθέν Κόστος Πωληθέντων + Τελικό Απόθεμα – Αρχικό Απόθεμα. Το προσαρμοσθέν κόστος πωληθέντων περιλαμβάνει το κόστος των πωλήσεων, όπως εμφανίζεται στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, μειωμένο κατά το ποσό των αποσβέσεων. Για βιομηχανικές επιχειρήσεις απαιτούνται πληροφορίες από το λογαριασμό της Γενικής Εκμετάλλευσης για τον ακριβή καθορισμό των αγορών, καθώς και το κόστος πωληθέντων περιέχει και μία σειρά από γενικά βιομηχανικά έξοδα. Στον παρονομαστή της κυκλοφοριακής ταχύτητας των προμηθευτών περιλαμβάνονται τόσο υποχρεώσεις έναντι των προμηθευτών με τη μορφή ανοικτού λογαριασμού όσο και επιταγές πληρωτέες ή γραμμάτια πληρωτέα που σχετίζονται μόνο με αγορές εμπορευμάτων και όχι με άλλες συναλλαγές από τις οποίες προκύπτουν υποχρεώσεις που εμφανίζονται ως επιταγές πληρωτέες ή γραμμάτια πληρωτέα στον ισολογισμό.¹⁸

¹⁸Γκίκας Δ. Χ. (2002). «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Μπένου Γ., Αθήνα. (σελ. 200 – 201)

2.4.4. Λειτουργικός Κύκλος Επιχείρησης

Η διάρκεια σε ημέρες των αποθεμάτων, των απαιτήσεων και των υποχρεώσεων προς προμηθευτές μπορούν να ειπωθούν και συνδυαστικά μεταξύ τους. Λειτουργικός κύκλος είναι το άθροισμα της χρονικής διάρκειας των αποθεμάτων συν της αντίστοιχης των απαιτήσεων.

Λειτουργικός Κύκλος = Διάρκεια Αποθεμάτων + Διάρκεια Απαιτήσεων

Ο Λειτουργικός Κύκλος εκφράζει τις συνολικές ημέρες από την αγορά των αποθεμάτων ως την είσπραξη των απαιτήσεων από την πώληση τους. Μετρά δηλαδή το συνολικό χρόνο μετατροπής των αποθεμάτων σε διαθέσιμα. Στόχος της επιχείρησης είναι η συντόμευση αυτού του συνολικού χρόνου ώστε να επιταχύνει τις ταμιακές εισροές.¹⁹

2.4.5. Εμπορικός Κύκλος Επιχείρησης

Ο Εμπορικός Κύκλος είναι η διαφορά που προκύπτει, αν από τις ημέρες του Λειτουργικού Κύκλου αφαιρεθούν οι ημέρες που διαρκούν οι υποχρεώσεις προς προμηθευτές.

Εμπορικός Κύκλος = Λειτουργικός Κύκλος - Διάρκεια Προμηθευτών

Ο Εμπορικός Κύκλος αντιπροσωπεύει τη μέση χρονική διάρκεια κατά την οποία η επιχείρηση έχει ανάγκη χρηματοδότησης της λειτουργίας της, καθώς η επιχείρηση έχει πληρώσει τους προμηθευτές της, αλλά μένουν να εισπραχτούν οι απαιτήσεις

¹⁹Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2014), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, Αθήνα. (σελ. 108)

της. Στόχος της επιχείρησης είναι η συντόμευση των ημερών του εμπορικού κύκλου.²⁰

2.5.ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

Οι αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας δίνουν πληροφορίες για το μακροχρόνιο κίνδυνο χρεοκοπίας τον οποίο αντιμετωπίζει μια οντότητα, ιδιαίτερα σε περιόδους μειωμένων κερδών. Οι διαχρονικές και οι διαστρωματικές συγκρίσεις των αριθμοδεικτών διαρθρώσεως και βιωσιμότητας επιτρέπουν την εξαγωγή συμπερασμάτων για τις μεταβολές οι οποίες συμβαίνουν στον κίνδυνο χρεοκοπίας μιας επιχείρησης ο οποίος έχει άμεση σχέση με τη δομή των κεφαλαίων της.

2.5.1. Αριθμοδείκτης Ξένων Κεφαλαίων Προς Συνολικά Κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης ξένων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια εκφράζει το ποσοστό που η καθαρή θέση δηλαδή τα ξένα ή δανειακά κεφάλαια δηλαδή μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις καλύπτουν το σύνολο του ενεργητικού της οντότητας. Ένα χαμηλό ποσοστό ξένων κεφαλαίων προσφέρει ασφάλεια σε μετόχους και πιστωτές της επιχείρησης.²¹

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται από την παρακάτω σχέση :

²⁰Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2014), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, Αθήνα. (σελ. 108)

²¹Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2014) Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, Αθήνα. (σελ. 206)

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{αριθμός ξένων κεφαλαίων}}{\text{συνολικά κεφάλαια}}$$

2.5.2. Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης χρεωστικών τόκων δείχνει το βαθμό επιβάρυνσης της οντότητας από δάνεια και άλλες πιστώσεις που έχει λάβει. Ένα υψηλό ποσοστό επιβάρυνσης δημιουργεί ερωτήματα κατά πόσο θα μπορεί να ανταπεξέλθει η οικονομική μονάδα στις απαιτήσεις των πιστωτών της, ενώ παράλληλα γεννούνται κίνδυνοι για τη βιωσιμότητα της επιχείρησης. Επίσης ένας υψηλό αποτέλεσμα του δείκτη αυτού σημαίνει μεγαλύτερη ασφάλεια προς τους δανειστές και πιστωτές λόγω του ότι καλύπτονται πολλές φορές οι τόκοι. Οι δανειστές (π.χ. τράπεζες, πιστωτές) επίσης εξετάζουν την επάρκεια των κερδών προ φόρων και τόκων στην κάλυψη των εξόδων από τους χρεωστικούς τόκους.²²

Ο αριθμοδείκτης απεικονίζεται ως εξής

:

$$\text{Αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων} = \frac{\text{καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης προ φόρων}}{\text{σύνολο τόκων}}$$

2.5.3. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων Προς Πάγια

Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια ή χρηματοδότησης παγίων δείχνει το πώς χρηματοδοτήθηκε το πάγιο ενεργητικό της επιχείρησης και είναι μια ένδειξη της άνεσης που έχει η οντότητα σε κεφάλαια κίνησης. Αφού ένα αποτέλεσμα μεγαλύτερου της μονάδας δείχνει ότι μέρος των αναγκών της επιχείρησης σε κεφάλαια κίνησης έχει καλυφθεί από μακροπρόθεσμα ίδια κεφάλαια.

²²Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2014) Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, Αθήνα. (σελ. 206 – 207)

Ο αριθμοδείκτης απεικονίζεται ως εξής

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{αριθμός ιδίων κεφαλαίων}}{\text{συνολικά κεφάλαια}}$$

Υπολογίζεται διαιρώντας τα ίδια κεφάλαια με την καθαρή αξία των παγίων της οντότητας αφαιρούμενων των συσσωρευμένων αποσβέσεων.²³

2.6. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Αποδοτικότητα είναι η ικανότητα της οντότητας να δημιουργεί κέρδη. Ο βασικός σκοπός της οντότητας είναι η επίτευξη του καλύτερου δυνατού οικονομικού αποτελέσματος, δηλαδή η μεγιστοποίηση των κερδών της. Ο σκοπός αυτός τίθεται από την επιθυμία των φορέων της επιχείρησης, όπως είναι οι μέτοχοι, να μεγιστοποιούν τα οφέλη τους από την επένδυση τους στην συγκεκριμένη επιχείρηση. Βασικός σκοπός της επιχείρησης είναι να μεγιστοποιεί τα κέρδη της ώστε και οι ιδιοκτήτες - μέτοχοι της να απολαμβάνουν την υψηλότερη δυνατή απόδοση από την επένδυση τους. Μια μεγάλη επιχείρηση δέχεται πολλές επιδράσεις και πιέσεις και υφίσταται περιορισμούς από το εξωτερικό της περιβάλλον. Παράλληλα η κάθε επιχείρηση αποδέχεται και υιοθετεί ένα συνδυασμό στόχων που έχουν κοινωνική υφή. Αυτή η «παραχώρηση» εκ μέρους της οντότητας γίνεται με κύρια επιδίωξη να είναι αποδεκτή στους εκτός επιχείρησης, ώστε να μπορεί να επιτυγχάνει μακροπρόθεσμα το βασικό σκοπό ύπαρξης της. Εκτός από τους μετόχους ή τους επενδυτές που επιθυμούν να έχουν ένα μέτρο εκτίμησης της αποτελεσματικότητας και απόδοσης της εταιρείας, η εξέταση του βαθμού κερδοφορίας χρησιμεύει στην πληροφόρηση και άλλων ενδιαφερομένων για τη λήψη αποφάσεων και τον έλεγχο σε σχέση με διάφορες δραστηριότητες της επιχείρησης.

Οι μέτοχοι μετρούν την αποδοτικότητα της επιχείρησης και της επένδυσης που έχουν κάνει σε αυτή προκειμένου να αξιολογήσουν το κατά πόσο αυτή η επένδυση είναι συμφέρουσα γι' αυτούς.

²³Κάντζος Κ. (2002). Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, εκδόσεις Interbooks, Αθήνα. (σελ.132 – 133)

Δυνητικοί μέτοχοιαξιολογούν τις προοπτικές της εταιρίας και το ενδεχόμενο να επενδύσουν σε αυτή.

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας αποτελούν σημαντικό εργαλείο για την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας του έργου της διοίκησης. Οι μέτοχοι θέτουν στόχους στη διοίκηση της εταιρείας και αυτή με τη σειρά της τούς εξειδικεύει και τους μεταβιβάζει στα στελέχηδιαμέσου της ιεραρχικής δομής. Οι στόχοι λαμβάνουν ποσοτική έκφραση προκειμένου να είναι μετρήσιμοι, συγκεκριμένοι και να ελέγχεται η υλοποίησή τους. Επομένως οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι ένα εργαλείο μέτρησης του βαθμού επίτευξης των επιχειρησιακών στόχων.

Η αξιολόγηση της διοίκησης, των στελεχών και γενικά του προσωπικού σχετίζεται με την πολιτική ανταμοιβών, προαγωγών, κλπ. Επομένως μετρήσιμα αποτελέσματα, π.χ. μέσω των δεικτών αποδοτικότητας - κερδοφορίας, συνδέονται με συγκεκριμένες απολαβές. Με αυτή την έννοια, οι εργαζόμενοι αποτελούν ειδική κατηγορία ενδιαφερομένων περί την ανάλυση των αποτελεσμάτων της επιχείρησης.

Οι δείκτες αποδοτικότητας είναι από τα κριτήρια για τη λήψη και εκ των υστέρων αξιολόγηση επενδυτικών αποφάσεων της επιχείρησης.

Οι πιστωτές εξετάζουν την κερδοφορία της επιχείρησης. Βάση αυτής και άλλων αναλύσεων αποφασίζουν αν θα χορηγήσουν πίστωση και με ποιους όρους. Η ύπαρξη σημαντικών κερδών διασφαλίζει τη δυνατότητα για μελλοντική αποπληρωμή των υποχρεώσεων.²⁴

2.6.1. Αριθμοδείκτης Μεικτού Περιθωρίου Κέρδους

Το μεικτό περιθώριο κέρδους δείχνει το ποσοστό των μικτών κερδών επί των πωλήσεων ή κύκλου εργασιών.

Ο αριθμοδείκτης απεικονίζεται ως εξής

²⁴Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2014), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, Αθήνα. (σελ. 164 – 165)

Αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου κέρδους : $\frac{\text{μεικτό κέρδος}}{\text{πωλήσεις}}$

Τα μικτά κέρδη προκύπτουν όταν από το σύνολο του κύκλου εργασιών αφαιρέσουμε το κόστος πωληθέντων. Ο δείκτης του μεικτού περιθωρίου κέρδους είναι ένας σημαντικός για την αξιολόγηση των δραστηριοτήτων της επιχείρησης. Κρίνεται γενικά η αποτελεσματικότητα των ενεργειών της διοίκησης της επιχείρησης, όπως η πολιτική των πωλήσεων, η πολιτική τιμών καθώς και οι προσπάθειες για τον περιορισμό του κόστους. Όμως ο δείκτης αυτός δεν βοηθά για την εξαγωγή τελικών συμπερασμάτων για τη συνολική αποδοτικότητα της επιχείρησης. Είναι ευνόητο ότι όταν τα μικτά κέρδη υπερκαλύπτουν τις υπόλοιπες δαπάνες της επιχείρησης (πέραν του κόστους πωληθέντων) η επιχείρηση πραγματοποιεί καθαρά κέρδη, το μέγεθος των οποίων ισούται με τη μεταξύ τους διαφορά.

Ένα υψηλό μικτό περιθώριο κέρδους εκφράζει τη δυνατότητα της επιχείρησης να καλύπτει τα λειτουργικά της κόστη με ευκολία. Από την άλλη, ένα χαμηλό μικτό περιθώριο κέρδους αποσκοπεί στην αύξηση του όγκου των πωλήσεων και μεριδίου αγοράς από τον ανταγωνισμό. Γενικά, σε ανταγωνιστικούς κλάδους της οικονομίας αναγκαστικά τα περιθώρια κέρδους διατηρούνται χαμηλά.²⁵

2.6.2. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

Εναλλακτικά του δείκτη του Μικτού Περιθωρίου Κέρδους μπορεί να υπολογιστεί ο δείκτης του Λειτουργικού Περιθωρίου Κέρδους. Τα λειτουργικά κέρδη προκύπτουν αν από τις Πωλήσεις αφαιρεθεί το σύνολο των εξόδων λειτουργίας της επιχείρησης (Κόστος Πωληθέντων, έξοδα διοίκησης, διάθεσης και έρευνας και ανάπτυξης). Τα λειτουργικά κέρδη ονομάζονται και κέρδη προ φόρων και τόκων.

Ο αριθμοδείκτης απεικονίζεται ως εξής

²⁵Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2014), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, Αθήνα. (σελ. 165 – 166)

Αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου κέρδους : $\frac{\text{μεικτό κέρδος}}{\text{πωλήσεις}}$

Ο ανωτέρω δείκτης εκφράζει το ποσοστό των Λειτουργικών Κερδών επί των πωλήσεων. Ένα υψηλό Λειτουργικό Περιθώριο Κέρδους συμβάλλει στην κάλυψη του χρηματοοικονομικού κόστους της εταιρείας (τόκοι και συναφή έξοδα) και αποτελεί ένδειξη φερεγγυότητας προς τους πιστωτές της.²⁶

2.6.3. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων έχει ενδιαφέρον για τους ιδιοκτήτες της επιχείρησης (π.χ. μέτοχοι), καθώς υπολογίζει την απόδοση για τα κεφάλαια που έχουν επενδύσει σε αυτή. Ο δείκτης υπολογίζεται έχοντας στον αριθμητή του τα καθαρά κέρδη και στον παρονομαστή τα ίδια κεφάλαια, ή ορθότερα το μέσο όρο (Μ.Ο.) των ιδίων κεφαλαίων της χρονιάς.

Ο αριθμοδείκτης απεικονίζεται ως εξής

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων $= \frac{\text{καθ. κέρδη εκμετ/σης+χρημ/κα έξοδα}}{\text{Μ.Ο. ιδίων κεφαλαίων}}$

Όπου ο μέσος όρος υπολογίζεται με το γνωστό τρόπο, δηλαδή αθροίζοντας τα υπόλοιπα αρχής και τέλους των Ιδίων Κεφαλαίων και το άθροισμα διαιρείται δια του δύο (2).²⁷

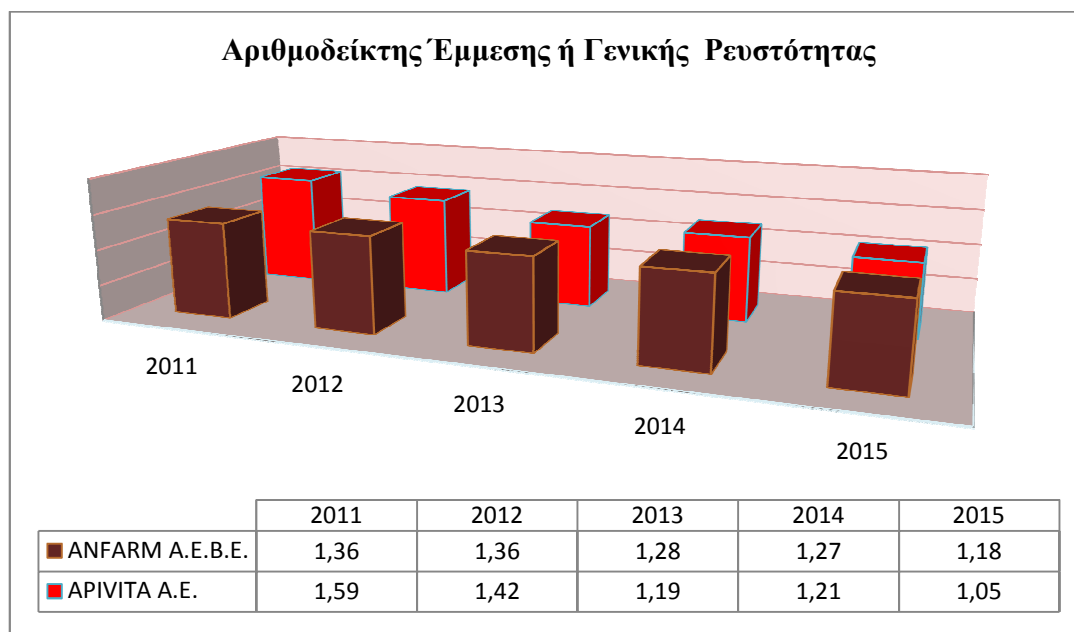
²⁶Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2014), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, Αθήνα. (σελ. 166)

²⁷Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2014), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, Αθήνα. (σελ. 168)

3^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ: ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΩΝ ΔΥΟ ΟΝΤΟΤΗΤΩΝ

3.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

3.1.1. Αριθμοδείκτης Έμμεσης ή Γενικής Ρευστότητας

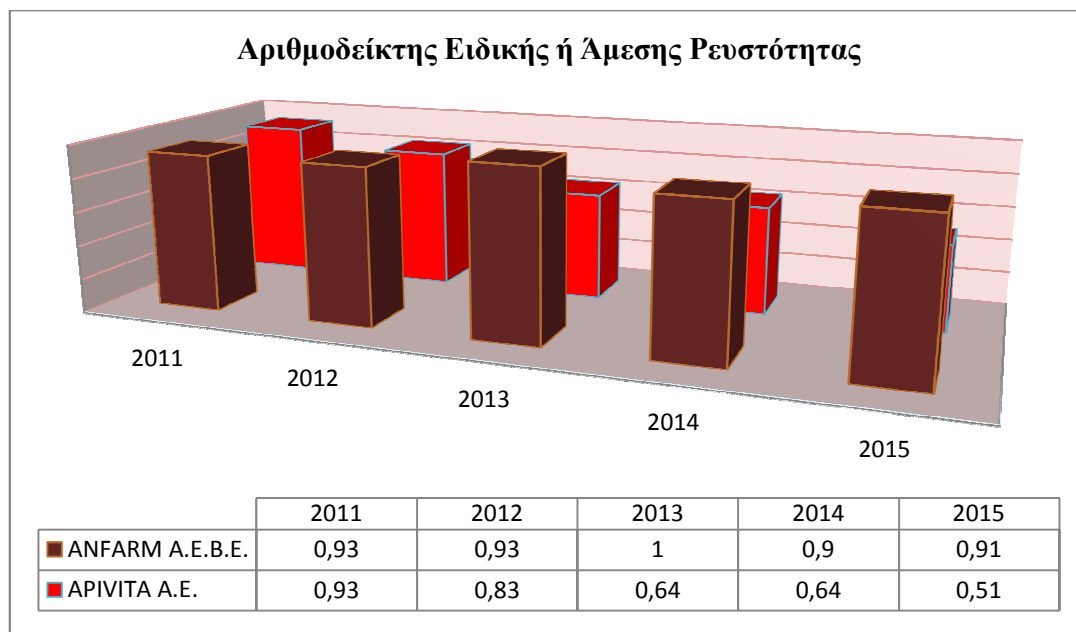


Από την κατηγορία της ρευστότητας ο πρώτος δείκτης που επιλέγουμε να εξετάσουμε είναι ο αριθμοδείκτης της έμμεσης ή γενικής ρευστότητας. Με τη χρήση του δείκτη αυτού θα δούμε πόσες φορές μπορεί μία οντότητα να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με την ρευστοποίηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού της δηλαδή τα αποθέματα τις απαιτήσεις και τα διαθέσιμα της.

Την περίοδο 2011 έως 2015 το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού της ANFARMA.E.B.E μπορεί να καλύψει 1,36-1,36-1,28-1,27-1,18 φορές τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της αντίστοιχης για κάθε την κάθε χρήση. Ενώ η APIVITA A.E. για την ίδια περίοδο μπορεί να καλύψει τις υποχρεώσεις της 1,59-1,42-1,19-1,21-1,05 φορές με την χρήση του κυκλοφορούντος ενεργητικού της. Με βάση τα

παραπάνω αποτελέσματα παρατηρούμε ότι και οι 2 εταιρείες μπορούν να καλύψουν πλήρως τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του αφού το αποτέλεσμα του δείκτη είναι μεγαλύτερο της μονάδας αλλά σε καμία περίπτωση δεν μπορούμε να πούμε ότι οι εταιρείες χαρακτηρίζονται για την ρευστότητα τους. Βάσει βιβλιογραφίας, για να πούμε ότι μια οντότητα χαρακτηρίζεται για την ρευστότητα της, το αποτέλεσμα του δείκτη θα πρέπει να είναι κοντά στο 2 ή και μεγαλύτερο από αυτό. Παρατηρούμε ότι και οι δύο οντότητες στην πενταετία που εξετάσαμε παρουσίασαν μία πτώση στα αποτελέσματα του δείκτη αυτού γεγονός το οποίο είναι αρνητικό διότι η ρευστότητα τους όσο περνούσαν οι χρήσεις μειωνότανε.

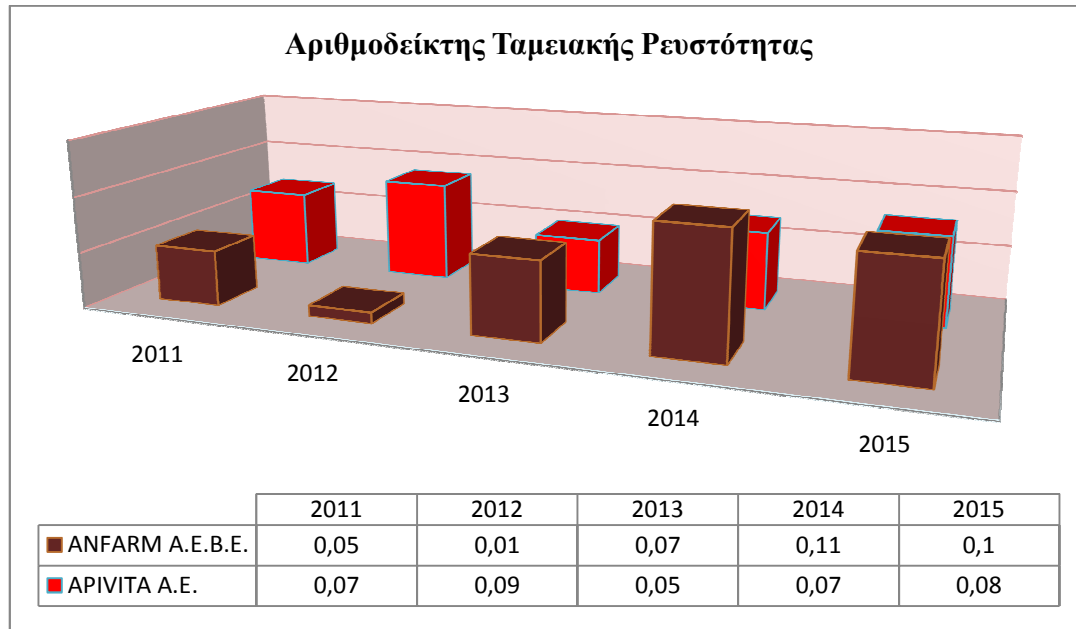
3.1.2. Αριθμοδείκτης Ειδικής ή Άμεσης Ρευστότητας



Στη συνέχεια ο δεύτερος δείκτης που επιλέξαμε από την κατηγορία αυτή είναι ο αριθμοδείκτης άμεσης ή ειδικής ρευστότητας. Με τον δείκτη αυτό θα μπορέσουμε να εξετάσουμε πιο καλά την ρευστότητα των δύο επιχειρήσεων διότι δεν περιέχει όλο το κυκλοφορούν ενεργητικό στον αριθμητή του καθώς έχουμε αφαιρέσει τα αποθέματα.

Τα αποτελέσματα του δείκτη για την ANFARM A.E.B.E. την περίοδο 2011 έως 2015 είναι 0,93-0,93-1-0,90-0,91 φορές ενώ για την APIVITA A.E. την ίδια περίοδο τα αποτελέσματα είναι 0,93-0,83-0,64-0,64-0,51 φορές αντίστοιχα για την κάθε χρήση. Παρατηρούμε ότι η ANFARM A.E.B.E. παρουσιάζει πολύ καλύτερη ειδική ρευστότητα στο βάθος της πενταετίας και αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η APIVITA A.E. διατηρεί πολύ μεγαλύτερο όγκο αποθεμάτων αναλογικά σε σχέση με την ANFARM A.E.B.E. . Λέμε αναλογικά διότι εννοούμε ότι η APIVITA A.E. έχει διπλάσιο σχεδόν κυκλοφορούν ενεργητικό από την ANFARM A.E.B.E. . Η ειδική ρευστότητα της ANFARM A.E.B.E. παρουσιάζει μία σταθερότητα μέσα στην πενταετία και το αποτέλεσμα του δείκτη αυτού είναι σε πολύ καλά επίπεδα βάσει βιβλιογραφίας. Δηλαδή για το 2015 με την ρευστοποίηση των ταχέως ρευστοποιήσιμων στοιχείων της μπορεί να καλύψει το 91% των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Ενώ την ίδια περίοδο η APIVITA A.E. μπορεί να καλύψει μόλις το 51% των υποχρεώσεων της. Τέλος είναι σημαντικό να αναφέρουμε ότι η APIVITA A.E. την πενταετία που εξετάσαμε τα αποτελέσματα του δείκτη της άμεσης ρευστότητας παρουσίασαν μία αρκετά σημαντική πτώση όπως είχε γίνει και με τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη της γενικής ρευστότητας.

3.1.3. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

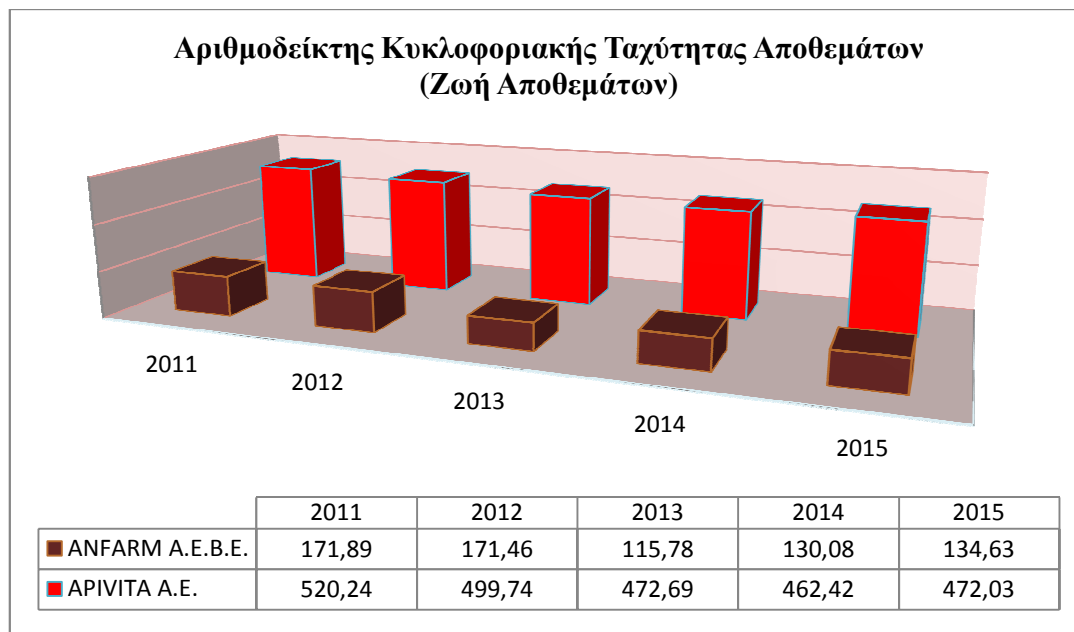


Ο τρίτος αριθμοδείκτης της κατηγορίας αυτής είναι ο δείκτης της ταμειακής ρευστότητας, όπου είναι και ο τελευταίος δείκτης της κατηγορίας. Με την χρήση αυτού του αριθμοδείκτη θα δούμε πόσες φορές οι δύο αυτές οντότητες μπορούν να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του και με τα ταμειακά τους διαθέσιμα και χρεόγραφα.

Την πενταετία 2011 έως 2015 η ANFARMA.E.B.E με τα ταμειακά της διαθέσιμα και ισοδύναμα καλύπτει 0,05-0,01-0,07-0,11-0,1 φορές τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, ενώ η APIVITA A.E. τις καλύπτει σε 0,07-0,09-0,06-0,07-0,08 φορές αντίστοιχα για την κάθε χρήση. Παρατηρούμε ότι η APIVITA A.E παρουσιάζει μία σταθερότητα στα αποτελέσματα της αλλά σε πολύ χαμηλά επίπεδα, ενώ η ANFARMA.E.B.E παρουσίασε μία βελτίωση στην ταμειακή της ρευστότητας αλλά παρόλα αυτά παραμένει και αυτή σε χαμηλά επίπεδα. Δηλαδή το 2015 η ANFARMA.E.B.E καλύπτει το 10% των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της και η APIVITA A.E. το 8% με την χρήση των ταμειακών διαθέσιμων και ισοδύναμων τους.

3.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

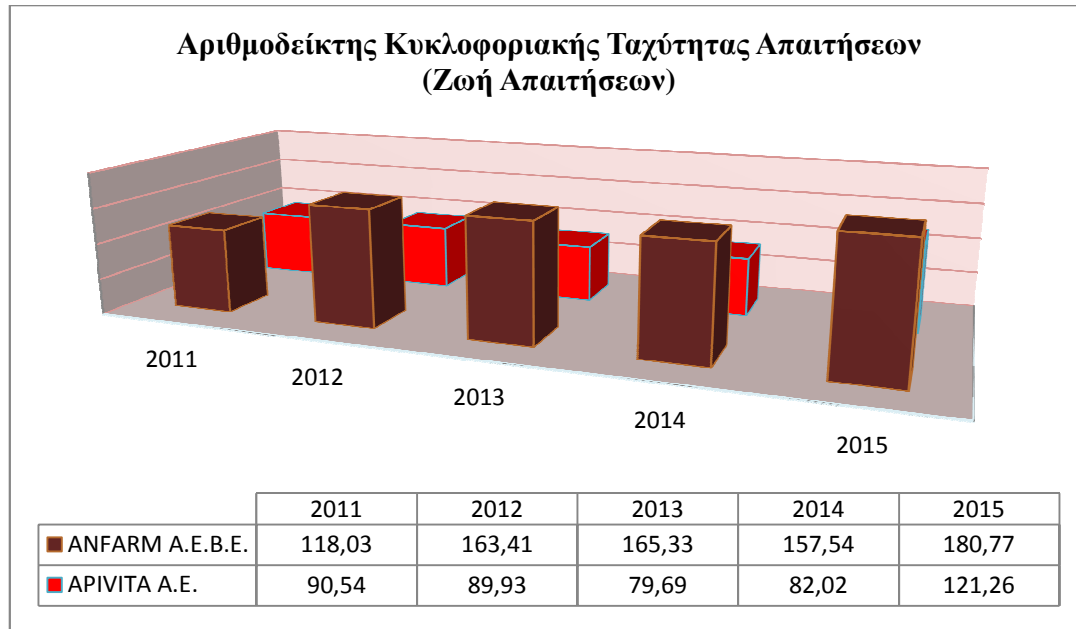
3.2.1. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων



Από την κατηγορία της κυκλοφοριακής ταχύτητας ή δραστηριότητας για αρχή επιλέξαμε να αναλύσουμε τον αριθμοδείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων. Με την χρήση του δείκτη αυτού θα δούμε πόσες φορές ανανεώνονται τα αποθέματα μέσα σε μια περίοδο και πιο συγκεκριμένα υπολογίσαμε την διάρκεια ανανέωσης των αποθεμάτων, δηλαδή σε πόσες ημέρες πωλούνται από την ημέρα που θα μπουν στην αποθήκη της οντότητας.

Η ANFARMA.E.B.E την πενταετία 2011 έως 2015 ανανεώνει τα αποθέματα της, σε 171,89-171,46-115,78-130,08-134,63 ημέρες σε 520,24-499,74-472,69-462,42-472,03 ημέρες αντίστοιχα για την κάθε χρονιά. Όσες λιγότερες είναι οι ημέρες που ανανεώνονται τα αποθέματα τόσο το καλύτερο για μία επιχείρηση. Η μεγάλη διαφορά μεταξύ των αποτελεσμάτων των δύο εταιρειών οφείλεται στον πολύ υψηλό αριθμό αποθεμάτων που διατηρεί στις αποθήκες της η APIVITA A.E ως τελικό απόθεμα.

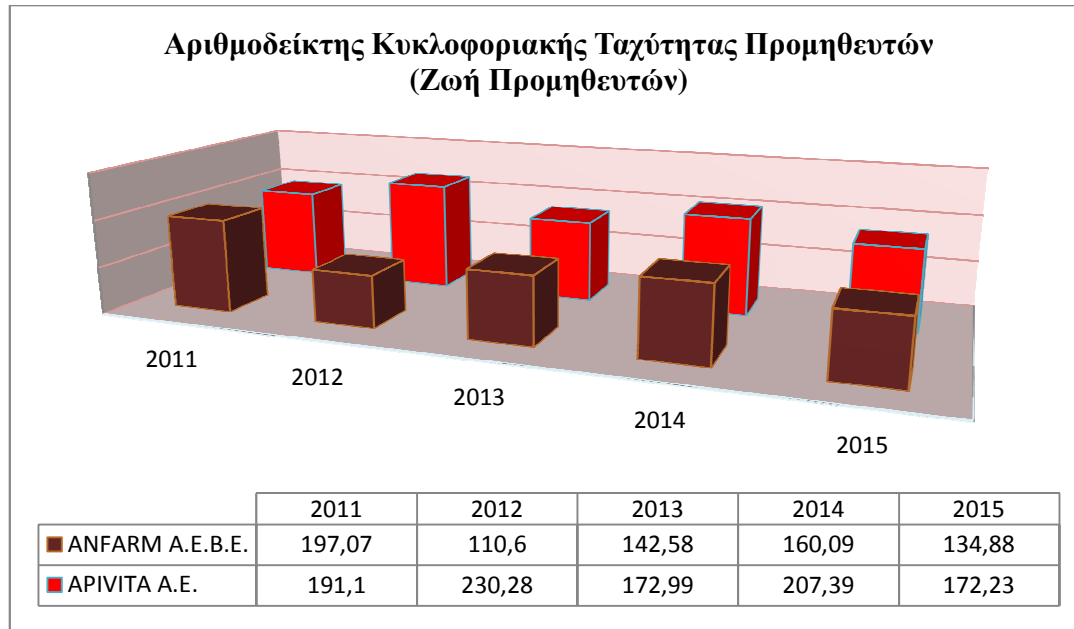
3.2.2. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων



Στην συνέχεια ο επόμενος αριθμοδείκτης που θα αναλύσουμε από την κατηγορία αυτή είναι της κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων. Με την χρήση του δείκτη αυτού θα δούμε πόσες φορές εισπράττονται οι απαιτήσεις από τους πελάτες της. Πιο συγκεκριμένα επιλέξαμε να υπολογίσουμε την διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων, δηλαδή σε πόσες ημέρες εισπράττονται οι απαιτήσεις από τους πελάτες της.

Στην πενταετία που αναλύουμε η ANFARM A.E.B.E εισπράττει τις εμπορικές της απαιτήσεις σε 118,03-163,41-165,33-157,54-180,77 ημέρες, ενώ η APIVITA A.E τις εισπράττει σε 90,54-89,93-79,69-82,02-121,26 ημέρες αντίστοιχα για την περίοδο 2011 έως 2015. Όσες λιγότερες είναι οι ημέρες τόσο το καλύτερο για μία επιχείρηση καθώς έτσι μειώνονται και οι επισφαλές πελάτες. Παρατηρούμε ότι η APIVITA A.E εισπράττει πολύ πιο γρήγορα τις εμπορικές της απαιτήσεις. Βέβαια, για να μπορέσουμε να βγάλουμε καλύτερα συμπεράσματα για την πολιτική που ακολουθεί η κάθε διοίκηση θα πρέπει να προχωρήσουμε στον υπολογισμό της διάρκειας εξόφλησης των προμηθευτών.

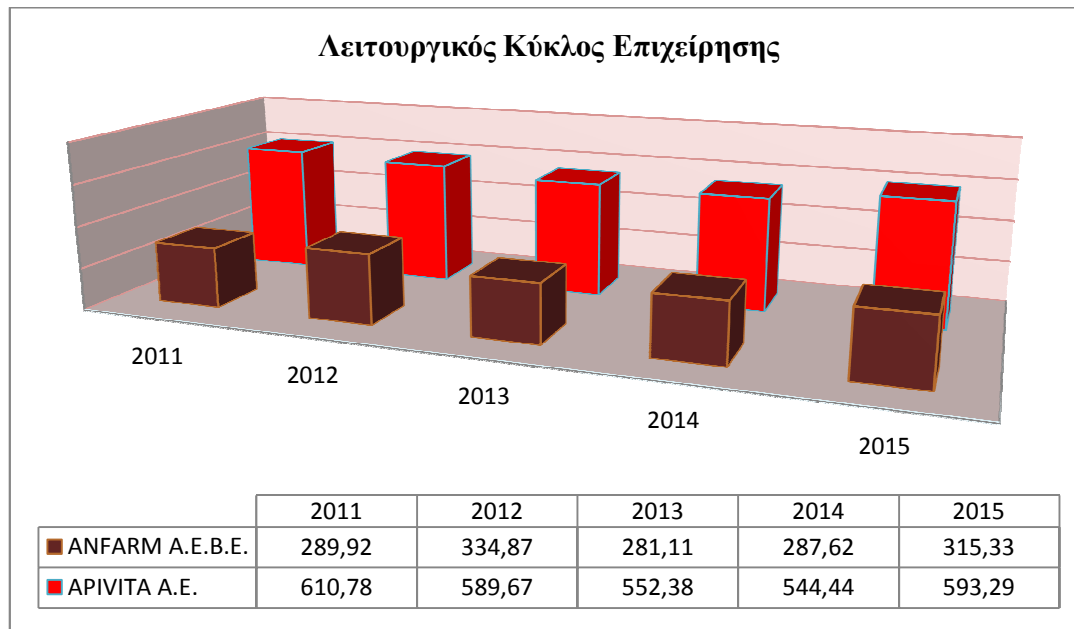
3.2.3. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Προμηθευτών



Ο επόμενος δείκτης που επιλέξαμε να αναλύσουμε από την κατηγορία αυτή είναι της κυκλοφοριακής ταχύτητας των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων από τις εμπορικές δραστηριότητες. Με την χρήση του αριθμοδείκτη αυτού θα δούμε πόσες φορές εξοφλούνται οι προμηθευτές ώστε να είναι πιο ακριβές το αποτέλεσμα.

Τις χρήσεις 2011 έως 2015 η ANFARMA.E.B.E εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες εμπορικές υποχρεώσεις της σε 197,07-110,6-142,58-160,09-134,88 ημέρες, ενώ η APIVITA.A.E εξοφλεί τους προμηθευτές της σε 191,1-230,28-172,99-207,39-172,23 ημέρες αντίστοιχα για την κάθε χρονιά. Όσο μεγαλύτερο είναι το διάστημα που καθυστερούν να εξοφληθούν οι εμπορικές υποχρεώσεις μιας επιχείρησης τόσο το καλύτερο αυτή. Παρατηρούμε ότι η ANFARMA.E.B.E εξοφλεί σαφώς πιο γρήγορα τις εμπορικές της υποχρεώσεις. Συγκρίνοντας το διάστημα αυτό με το διάστημα είσπραξης των απαιτήσεων από τους πελάτες των δύο εταιρειών, βλέπουμε ότι η ANFARMA.E.B.E εισπράττει πιο αργά τις απαιτήσεις της ενώ εξοφλεί πιο γρήγορα τις απαιτήσεις της σε σχέση με την APIVITA.A.E.

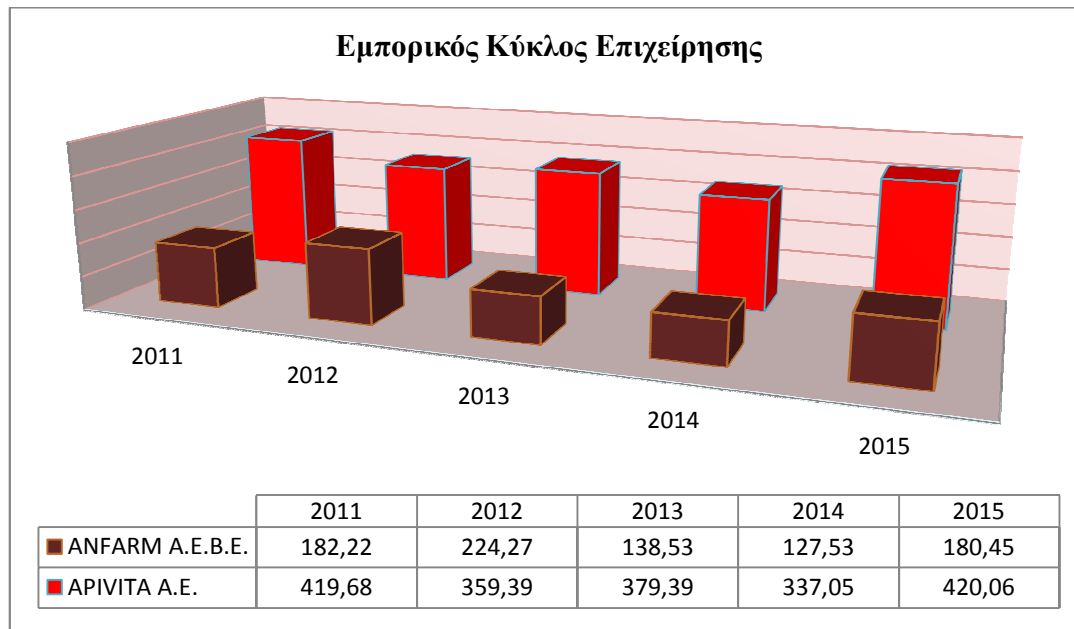
3.2.4. Λειτουργικός Κύκλος Επιχείρησης



Με βάσει τους παραπάνω δείκτες επιλέξαμε να υπολογίσουμε και να συγκρίνουμε τους δύο λειτουργικούς κύκλους των επιχειρήσεων. Με την χρήση του λειτουργικού κύκλου θα βρούμε το άθροισμα των ημερών που χρειάζεται για να πουληθούν τα αποθέματα και να εισπραχθεί το αντίτιμο από την πώληση αυτή.

Την πενταετία που εξετάζουμε το διάστημα αυτό για την ANFARM A.E.B.E είναι 289,92-334,87-281,11-287,62-315,33 ημέρες, ενώ για την APIVITA A.E το διάστημα αυτό είναι 610,78-589,67-552,38-544,44-593,29 ημέρες αντίστοιχα, για τις χρήσεις 2011 έως 2015. Όσο μικρότερος είναι ο λειτουργικός κύκλος τόσο το καλύτερο για μια επιχείρηση. Παρατηρούμε ότι το διάστημα αυτό είναι πολύ μικρότερο για την ANFARM A.E.B.E και αυτό οφείλεται στην διάρκεια ανανέωσης των αποθεμάτων της διότι έχει πολύ μικρότερο αριθμό αποθεμάτων και τα ανακυκλώνει πιο γρήγορα και όχι στην ταχύτητα εισπράξεις των απαιτήσεων από τους πελάτες της καθώς η APIVITA A.E τις εισπράττει πιο γρήγορα.

3.2.5. Εμπορικός Κύκλος Επιχείρησης

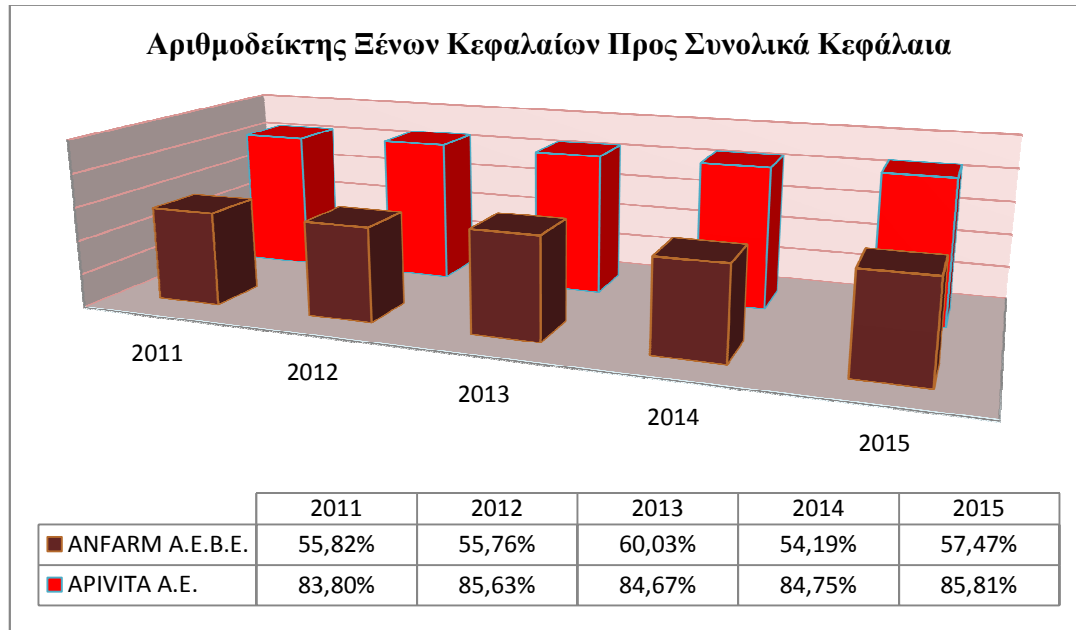


Ο τελευταίος δείκτης που επιλέξαμε την κατηγορία της κυκλοφοριακής ταχύτητας είναι ο εμπορικός κύκλος καθώς συνδυάζει όλους τους προηγούμενους δείκτες της κατηγορίας αυτής. Με τον εμπορικό κύκλο θα βρούμε τις ημέρες που χρειάζεται η οντότητα για να εξοφλήσει τους προμηθευτές της από την στιγμή που είχαν αγοράσει τα αποθέματα από αυτούς, τα είχε πουλήσει και εισπράξει την απαίτηση, από τους πελάτες της.

Την περίοδο 2011 έως 2015 για την ANFARM A.E.B.E το διάστημα αυτό είναι 182,22-224,27-138,53-127,53-180,45 ημέρες. Αντίστοιχα για την ίδια περίοδο το διάστημα αυτό για την APIVITA A.E είναι 419,68-359,39-379,39-337,05-420,06 ημέρες. Όσο μικρότερος είναι ο εμπορικός κύκλος μίας επιχείρησης τόσο το καλύτερο για αυτήν. Παρατηρούμε ότι η ANFARM A.E.B.E παρουσιάζει πολύ μικρότερο εμπορικό κύκλο. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η APIVITA A.E έχει πολύ υψηλό λειτουργικό κύκλο λόγω του μεγάλου όγκου τελικού αποθέματος που διατηρεί κατά την διάρκεια της πενταετίας που εξετάσαμε.

3.3.ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

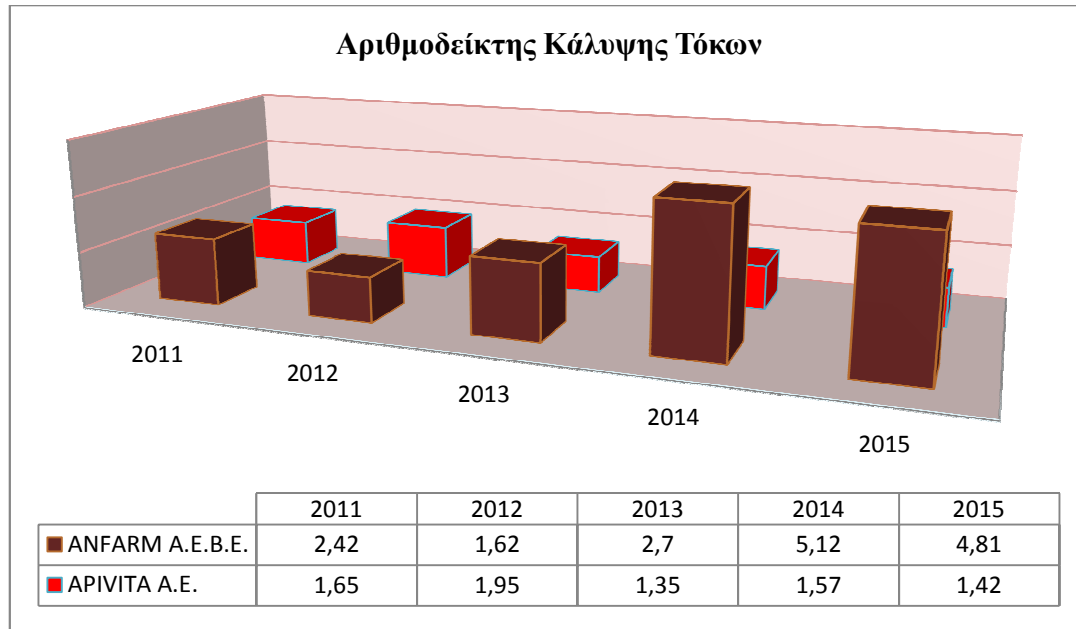
3.3.1. Αριθμοδείκτης Ξένων Κεφαλαίων Προς Συνολικά Κεφάλαια



Ο πρώτος αριθμοδείκτης που επιλέξαμε από την κατηγορία της διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας είναι ο δείκτης ξένων ή δανειακών κεφαλαίων προς τα συνολικά κεφάλαια ή σύνολο ενεργητικού. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τι ποσοστό είναι τα ξένα κεφάλαια επί του συνόλου των κεφαλαίων.

Την περίοδο 2011 έως 2015 το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων της ANFARM A.E.B.E είναι 55,82%-55,76%-60,03%-54,19%-57,47% ενώ της APIVITA A.E είναι 83,8%-85,63%-84,67%-84,75%-85,81% αντίστοιχα για την κάθε χρήση. Παρατηρούμε ότι, και οι δύο οντότητες στηρίζονται στα ξένα ή δανειακά τους κεφάλαια, βέβαια η APIVITA A.E στηρίζεται σε πολύ μεγαλύτερο ποσοστό στα ξένα της κεφάλαια. Βέβαια σε μία περίοδο ύφεσης αν η εταιρεία δεν πετύχει τις πωλήσεις που έχει θέσει ως στόχο κινδυνεύει με χρεοκοπία. Επίσης ένα υψηλό ποσοστό ξένων κεφαλαίων δεν μπορεί να παρέχει ασφάλεια τόσο στους εντός (προσωπικό, διοίκηση) της επιχείρησης όσο και στους εκτός (πιστωτές, προμηθευτές) της επιχείρησης.

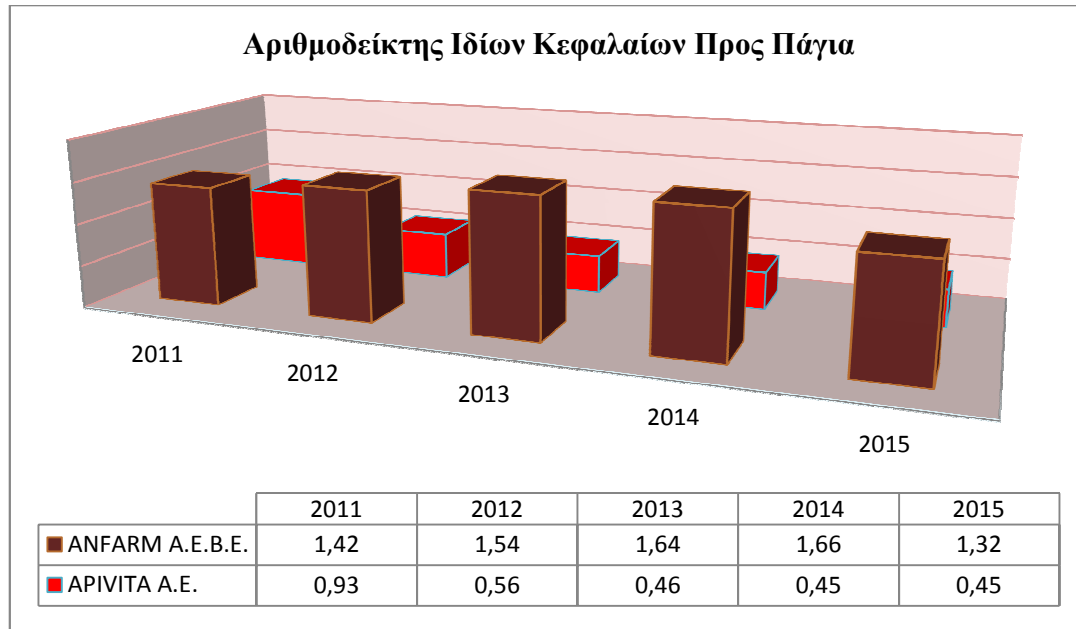
3.3.2. Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων



Ο επόμενος αριθμοδείκτης που επιλέξαμε να υπολογίσουμε και να συγκρίνουμε από την κατηγορία αυτή είναι ο δείκτης κάλυψης τόκων. Με την βοήθεια αυτού του αριθμοδείκτη θα δούμε πόσες φορές οι δύο οντότητες μπορούν να καλύψουν τους χρεωστικούς τους τόκους με τα κέρδη προ τόκων και φόρων.

Τις χρήσεις 2011 έως 2015 η ANFARM A.E.B.E καλύπτει τους χρεωστικούς της τόκους 2,42-1,62-2,7-5,12-4,81 φορές με τα κέρδη προ φόρων και τόκων. Την ίδια περίοδο η APIVITA A.E. καλύπτει τους τόκους της 1,65-1,95-1,35-1,57-1,42 φορές με τα κέρδη προ φόρων και τόκων της. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αυτός, τόσες πιο πολλές φορές μπορεί η επιχείρηση να καλύψει τους χρεωστικούς της τόκους και κατά συνέπεια τόσο μεγαλύτερη είναι και η ασφάλεια που παρέχει στους πιστωτές-δανειστές της. Είναι εμφανές ότι η ANFARM A.E.B.E καλύπτει περισσότερες φορές τους χρεωστικούς της τόκους και αυτό οφείλεται στα πολύ λιγότερα δάνεια είτε μακροπρόθεσμα είτε βραχυπρόθεσμα που είχε όλη αυτή την πενταετία σε σχέση με την APIVITA A.E.

3.3.3. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων Προς Πάγια

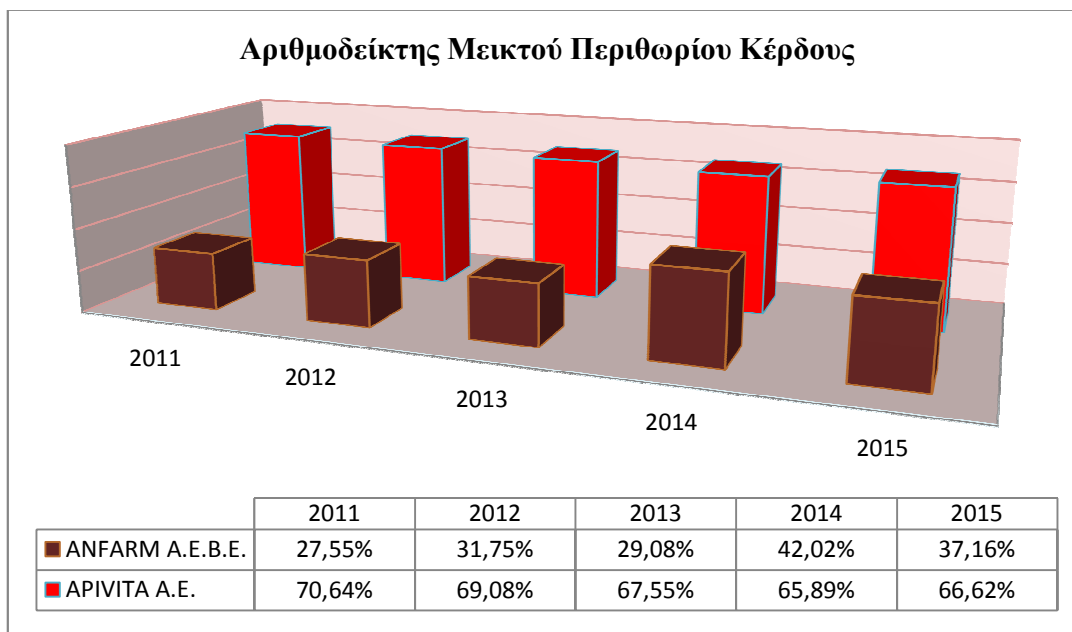


Ο τελευταίος αριθμοδείκτης που αναλύσαμε από την κατηγορία αυτή είναι των ιδίων κεφαλαίων προς πάγια ή αλλιώς χρηματοδότησης παγίων. Με την χρήση του δείκτη αυτού πόσες φορές η οντότητα μπορεί να καλύψει την καθαρή αξία των παγίων της (δηλαδή χωρίς τις συσσωρευμένες αποσβέσεις).

Την πενταετία 2011 έως 2015 η ANFARM A.E.B.E καλύπτει με τα ίδια της κεφάλαια 1,42-1,54-1,64-1,66-1,32 φορές τα καθαρά της πάγια ενώ για την ίδια περίοδο η APIVITA A.E τα καλύπτει 0,93-0,56-0,46-0,45-0,45 φορές αντίστοιχα για την κάθε χρήση. Είναι εμφανές η ANFARM A.E.B.E έχει χρηματοδοτήσει πλήρως τα πάγια της με τα ίδια της κεφάλαια. Ενώ η APIVITA A.E καμία περίοδο δεν καλύπτει πλήρως τα πάγια της με τα ίδια της κεφάλαια, επίσης παρατηρούμε ότι μετά το 2011 ο δείκτης παρουσίασε μεγάλη μείωση και αυτό οφείλεται στην αγορά κτηριακών εγκαταστάσεων. Τέλος είναι σημαντικό να αναφέρουμε ότι η μεγάλη διαφορά που υπάρχει στα αποτελέσματα του δείκτη αυτού, μεταξύ των δύο εταιρειών οφείλεται στο ότι η ANFARM A.E έχει σχεδόν τα διπλάσια κεφάλαια από την APIVITA A.E

3.4. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

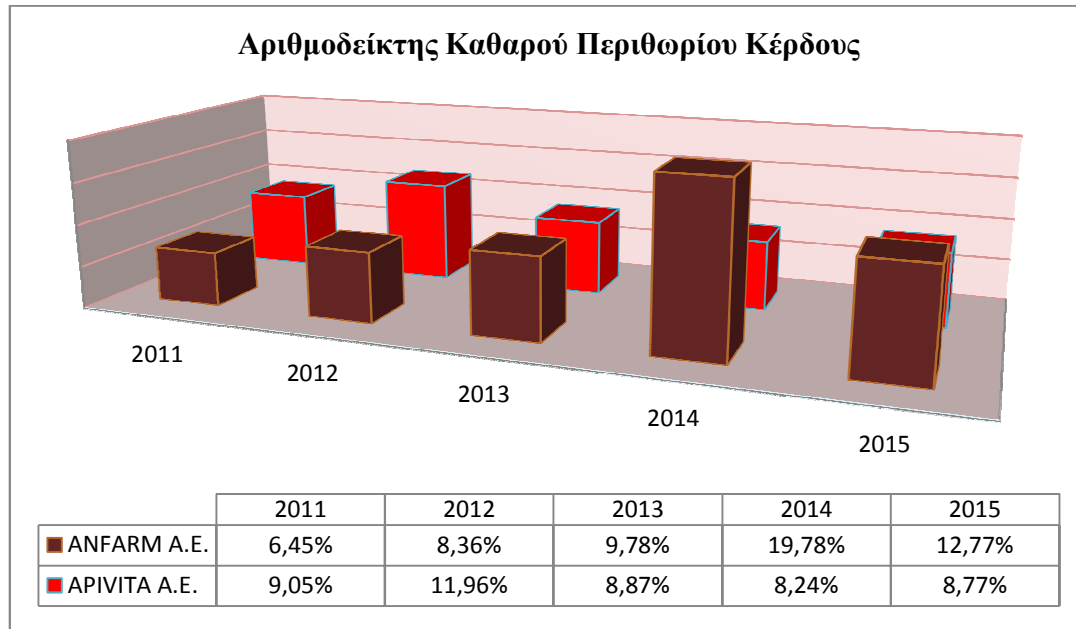
3.4.1. Αριθμοδείκτης Μεικτού Περιθωρίου Κέρδους



Από την κατηγορία της αποδοτικότητας επιλέξαμε για αρχή να αναλύσουμε τον αριθμοδείκτη του μεικτού περιθωριακού κέρδους. Με την βοήθεια του δείκτη αυτού θα δούμε τι ποσοστό από τις καθαρές πωλήσεις των δύο οντοτήτων τους απομένει ως μεικτό κέρδος.

Επομένως για την πενταετία που εξετάζουμε το ποσοστό του μεικτού κέρδους της ANFARM A.E.B.E είναι 27,55%-31,75%-29,08%-42,02%-37,16% ενώ το ποσοστό του μεικτού κέρδους της APIVITA A.E είναι 70,64%-69,08%-67,55%-65,89%-66,62% αντίστοιχα για τις χρήσεις 2011 έως 2015. Είναι εμφανές ότι η APIVITA A.E. παρουσιάζει πολύ υψηλότερο περιθώριο μεικτού κέρδους σχεδόν διπλάσιο από αυτό της ANFARM A.E.B.E. Η μεγάλη αυτή διαφορά οφείλεται στο πολύ υψηλό κόστος πωληθέντων που έχει η ANFARM A.E.B.E. Για ακόμη καλύτερα συμπεράσματα θα ήταν καλό να συγκρίνουμε αυτό τον δείκτη με τον επόμενο δείκτη του καθαρού περιθωρίου κέρδους,

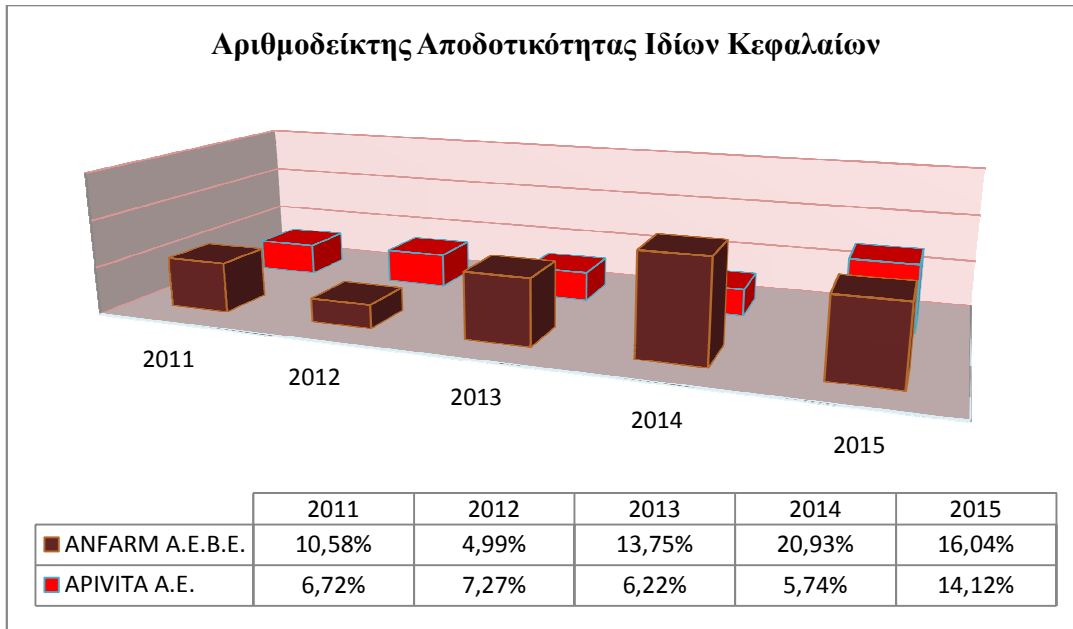
3.4.2. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους



Από την κατηγορία της αποδοτικότητας ο δεύτερος δείκτης που επιλέξαμε να υπολογίσουμε και να συγκρίνουμε είναι του καθαρού περιθωρίου κέρδους. Με την χρήση του δείκτη αυτού θα δούμε τι ποσοστό απομένει ως καθαρό κέρδος προ φόρων και τόκων στις δύο οντότητες από τις καθαρές πωλήσεις τους.

Τις χρήσεις 2011 έως 2015 το καθαρό περιθώριο κέρδους της ANFARM A.E. είναι 6,45%-8,36%-9,78%-19,78%-12,77% και της APIVITA A.E. είναι 9,05%-11,96%-8,87%-8,24%-8,77% αντίστοιχα για την κάθε περίοδο. Όσο υψηλότερο το ποσοστό του δείκτη αυτού τόσο καλύτερο για τις δύο οντότητες καθώς παρέχουν μεγαλύτερη ασφάλεια τόσο στους εντός της επιχείρησης (διοίκηση, προσωπικό) όσο και στους εκτός αυτής (πιστωτές, προμηθευτές). Η ANFARMA.E.B.E με εξαίρεση τις πρώτες δύο περιόδους παρουσιάζει καλύτερο περιθώριο κέρδους σε σχέση με τον ανταγωνιστή της και ειδικά το 2014 όπου έφτασε κοντά στο 20% λόγω της μεγάλης μείωσης του κόστους πωληθέντων. Παρόλα αυτά και οι δύο εταιρείες διατηρούν ένα καλό ποσοστό κέρδους και το σημαντικό είναι ότι καμία χρονιά δεν παρουσίασαν ζημιά σε μία περίοδο ύφεσης.

3.4.3. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων



Τέλος από την κατηγορία της αποδοτικότητας και κλείνοντας την εργασία αυτή με την ανάλυση των αριθμοδεικτών επιλέξαμε να συγκρίνουμε το δείκτη της αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων των δύο οντοτήτων. Με την χρήση αυτού του αριθμοδείκτη θα δούμε πόσο αποδοτικά χρησιμοποιούνται τα ίδια κεφάλαια ώστε η επιχείρηση να είναι κερδοφόρα. Τα παρακάτω ποσοστά που θα δούμε αφορούν κυρίως διοίκηση και τους ιδιοκτήτες της εταιρείας, δηλαδή τους μετόχους καθώς μπορούν να δουν τι ποσοστό καθαρού κέρδους αποδίδουν τα επενδυμένα κεφάλαια τους.

Την χρονική περίοδο 2011 έως 2015 το ποσοστό αυτό για την ANFARMA.E.B.E είναι 10,58%-4,99%-13,75%-20,93%-16,04% και για την APIVITAA.E είναι 6,72%-7,27%-6,22%-5,74%-14,12% παρουσιάζει πολύ καλύτερα αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της με εξαίρεση το 2012 όπου είχαμε μεγάλη αύξηση των λειτουργικών της εξόδων και αυτό οφείλεται στα υψηλότερα καθαρά κέρδη που έχει και τις πέντε περιόδους. Επίσης παρατηρούμε ότι το 2015 υπήρξε μεγάλη αύξηση του δείκτη λόγω εξόφλησης δανείου και μείωση σημαντικά των χρεωστικών της τόκων.

4^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η χρηματοοικονομική ανάλυση μιας οντότητας μπορεί να γίνει είτε από αναλυτές εντός της εταιρείας είτε από εξωτερικούς αναλυτές, όπως στην παρούσα εργασία. Πιο συγκεκριμένα υπολογίσαμε και συγκρίναμε τις οικονομικές καταστάσεις της ANFARMA.E.B.E και της APIVITAA.E, με την χρήση αριθμοδεικτών για την περίοδο 2011 έως 2015. Επιλέξαμε τις τέσσερις πιο διαδεδομένες κατηγορίες αριθμοδεικτών, βάσει βιβλιογραφίας και από την ανάλυση αυτή προέκυψαν κάποια πολύ σημαντικά συμπεράσματα τα οποία και θα παραθέσουμε στην συνέχεια.

Για αρχή εξετάσαμε και συγκρίναμε τις οντότητες ως προς την ρευστότητα τους. Οι δύο επιχειρήσεις μπορούν να καλύψουν πλήρως τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους και τις πέντε χρήσεις τους, με την χρήση του κυκλοφορούντος ενεργητικού τους, χωρίς βέβαια να παρουσιάζουν υψηλή γενική ρευστότητα. Σχετικά με την άμεση ρευστότητα των δύο οντοτήτων παρατηρούμε ότι η ANFARMA.E.B.E μπορεί να καλύψει μεγαλύτερο ποσοστό των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων με την ρευστοποίηση των ταχέως ρευστοποιήσιμων στοιχείων της (απαιτήσεις και διαθέσιμα). Το 2015 για παράδειγμα καλύπτει το 91% των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της ενώ η APIVITAA.E μόλις το 51%. Ενώ όσον αφορά την ταμειακή τους ρευστότητα παρατηρούμε ότι οι δύο επιχειρήσεις καλύπτουν για το 2015 περίπου το 10% των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων τους με τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα, ένα ιδιαίτερος χαμηλό ποσοστό.

Στην συνέχεια συγκρίναμε την ταχύτητα των δύο επιχειρήσεων να ανανεώνουν τα αποθέματα τους να εισπράττουν τις απαιτήσεις τους (πελάτες) και να εξοφλούν τις υποχρεώσεις τους (προμηθευτές). Όσον αφορά την ανανέωση των αποθεμάτων παρατηρούμε ότι, η ANFARMA.E.B.E τα ανακυκλώνει πολύ πιο γρήγορα (4,5 μήνες το 2015) σε σχέση με την APIVITAA.E (15,5 μήνες το 2015). Σχετικά με την είσπραξη των απαιτήσεων από τους πελάτες τους η APIVITAA.E εισπράττει πιο γρήγορα τις απαιτήσεις της (4 μήνες για το έτος 2015) σε σχέση με την ANFARMA.E.B.E (6 μήνες για το 2015). Τέλος σχετικά με την εξόφληση των προμηθευτών τους οι δύο εταιρείες δεν παρουσιάζουν τόσο μεγάλες αποκλίσεις περίπου ένα μήνα εξοφλεί πιο γρήγορα η

ANFARMA.E.B.E. Επομένως, με βάση τα παραπάνω προκύπτει το συμπέρασμα ότι η ANFARMA.E.B.E είναι πολύ καλύτερη στην ανανέωση των αποθεμάτων και στην είσπραξη των απαιτήσεων, αλλά η πολιτική που ακολουθεί στην εξόφληση των προμηθευτών δεν είναι το ίδιο καλή με αυτή της APIVITAA.E.

Η επόμενη κατηγορία που αναλύσαμε και συγκρίναμε είναι της διαρθρώσεως και βιωσιμότητας των δύο οντοτήτων. Οι δύο φαρμακοβιομηχανίες στηρίζονται στα ξένα ή δανειακά τους κεφάλαια, βέβαια η APIVITAA.E στηρίζεται σε πολύ μεγαλύτερο ποσοστό σε σχέση με την ANFARMA.E.B.E, (86% σε σχέση με το 57% της δεύτερης). Επίσης οι δύο οντότητες και τις πέντε περιόδους καλύπτουν πλήρως τους χρεωστικούς τους τόκους. Η ANFARMA.E.B.E. καλύπτει περισσότερες φορές τους τόκους της σε σχέση με την APIVITAA.E. και αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η πρώτη έχει πολύ λιγότερες δανειακές υποχρεώσεις σε σχέση με τη δεύτερη.

Η τελευταία κατηγορία που επιλέξαμε να συγκρίνουμε τις δύο εταιρίες είναι της αποδοτικότητας των δύο οντοτήτων, τόσο των κεφαλαίων τους όσο και των πωλήσεων τους ώστε να επιτευχθεί ο στόχος τους που δεν είναι άλλος από το κέρδος. Όσον αφορά το μικτό κέρδος των δύο φαρμακοβιομηχανιών παρατηρούμε ότι η APIVITAA.E. παρουσιάζει πολύ μεγαλύτερο κέρδος σε σχέση με την ANFARMA.E.B., καθώς το 2016 για κάθε 100 ευρώ πωλήσεων της απομένει ως μικτό κέρδος στη πρώτη 66,6 ευρώ ενώ στη δεύτερη μόλις τα 37,16 ευρώ. Σχετικά με το καθαρό κέρδος που απομένει στις δύο φαρμακευτικές εταιρίες παρατηρούμε ότι ισχύει το αντίθετο σε σχέση με το μικτό κέρδος, καθώς η APIVITAA.E. έχει πολύ περισσότερα λειτουργικά έξοδα. Επομένως για κάθε 100 ευρώ πωλήσεων το 2016 στην ANFARMA.E.B.E. απομένουν 12,77 ευρώ, ενώ στην APIVITAA.E. απομένουν 8,77 ευρώ. Επίσης παρατηρούμε ότι, η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων των δύο οντοτήτων είναι θετική και για τις δύο όλες τις περιόδους καθώς είχαν πραγματοποιήσει κέρδη. Η ANFARMA.E.B.E. βέβαια καλύτερη αποδοτικότητα των ιδίων της κεφαλαίων σε βάθος πενταετίας.

Επομένως με βάσει τα όσα προαναφέραμε προκύπτει ένα γενικό συμπέρασμα ότι και οι δύο επιχειρήσεις παρουσιάζουν καλή ρευστότητα, στηρίζονται κυρίως στα ξένα τους κεφάλαια και παρουσιάζουν καλή αποδοτικότητα αφού όλες τις περιόδους είχαν κέρδη

άρα είναι δύο βιώσιμες φαρμακευτικές οντότητες παρέχοντας ασφάλεια τόσο στους εντός όσο και στους εκτός της επιχείρησης.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Γκίκας Δ. Χ. (2002), Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων, εκδόσεις Μπένου Γ., Αθήνα.
2. Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2014), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, Αθήνα.
3. Κάντζος Κ. (2002). Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, εκδόσεις Interbooks, Αθήνα.
4. Νιάρχος Ν. Α. (2004), Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, εκδόσεις ΣταμούληςΑθ. , Αθήνα

ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑΤΑ