



## ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Χρηματοοικονομική Ανάλυση της Εταιρείας  
ΚΟΡΡΕΣ ΦΥΣΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ Α.Ε.

Δεκανέας Χρήστος  
Α.Μ. 8850

Επιβλέπουσα καθηγήτρια : Ιμπριξή Ελένη

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

<b><u>Η Εταιρεία</u></b> .....	6
<i>Προϊόντα της Εταιρείας</i> .....	7
<i>Ανταγωνιστικό Πλεονέκτημα</i> .....	8
<b>Χρηματοοικονομική Ανάλυση με χρήση Αριθμοδεικτών</b> .....	10
<i>Βασικές Κατηγορίες Αριθμοδεικτών</i> .....	12
<b>Αριθμοδείκτες Ρευστότητας</b> .....	12
<i>Αριθμοδείκτης Γενικής ή έμμεσης Ρευστότητας</i> .....	13
<i>Αριθμοδείκτης Ειδική ή άμεση Ρευστότητα</i> .....	13
<i>Αριθμοδείκτης Ταμειακή Ρευστότητα</i> .....	14
<i>Αριθμοδείκτης Αμυντικού Διαστήματος</i> .....	15
<b>Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας ή Δραστηριότητας</b> .....	18
<i>Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων</i> .....	18
<i>Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Προμηθευτών</i> .....	19
<i>Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων</i> .....	20
<i>Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού</i> .....	21
<i>Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίου</i> .....	21
<i>Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων</i> .....	22
<i>Αριθμοδείκτης Κεφαλαίου Κίνησης</i> .....	23
<b>Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας</b> .....	26

<i>Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Μικτού Κέρδους .....</i>	<i>27</i>
<i>Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους.....</i>	<i>27</i>
<i>Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων.....</i>	<i>28</i>
<i>Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων.....</i>	<i>28</i>
<i>Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Οικονομικής Μόχλευση.....</i>	<i>29</i>
<b>Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας.....</b>	<b>32</b>
<i>Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων/Συνολικά Κεφάλαια .....</i>	<i>32</i>
<i>Αριθμοδείκτης Ξένων Κεφαλαίων/Συνολικά Κεφάλαια .....</i>	<i>33</i>
<i>Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων/Ξένα Κεφάλαια .....</i>	<i>33</i>
<i>Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων/Πάγια.....</i>	<i>34</i>
<i>Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων.....</i>	<i>34</i>
<b>Αριθμοδείκτες Επενδυτικοί .....</b>	<b>36</b>
<i>Αριθμοδείκτης</i>	
<i>Κέρδη/Μετοχή.....</i>	<i>37</i>
<i>Αριθμοδείκτης Λογιστική Αξία</i>	
<i>Μετοχής.....</i>	<i>37</i>
<b>Συμπεράσματα.....</b>	<b>40</b>

## ΛΙΣΤΑ ΠΙΝΑΚΩΝ - ΛΙΣΤΑ ΣΧΕΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Πίνακας 1: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	16
<i>Γράφημα 1: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....</i>	<i>16</i>
<i>Γράφημα 2 : Αριθμοδείκτης Ρευστότητας.....</i>	<i>17</i>
Πίνακας 2: Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας ή Δραστηριότητας.....	24
<i>Γράφημα 3: Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας ή Δραστηριότητας.....</i>	<i>25</i>
Πίνακας 3: Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	30
<i>Γράφημα 4: Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....</i>	<i>31</i>
Πίνακας 4: Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας.....	35
<i>Γράφημα 5: Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας.....</i>	<i>35</i>
<i>Γράφημα 6: Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας.....</i>	<i>36</i>
Πίνακας 7: Επενδυτικοί Δείκτες.....	38
<i>Γράφημα 8: Επενδυτικοί Δείκτες.....</i>	<i>38</i>

## Εισαγωγή

Η παρούσα εργασία έχει ως αντικείμενο την χρηματοοικονομική ανάλυση της Εταιρείας ΚΟΡΡΕΣ Α.Ε. ΦΥΣΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ. Για τον σκοπό αυτό αρχικά θα γίνει μια συνοπτική αναφορά στην Εταιρεία, στα προϊόντα της καθώς και στο ανταγωνιστικό της πλεονέκτημα.

Στην συνέχεια, θα γίνει μια σύντομη αναφορά στην χρησιμότητα των χρηματοοικονομικών δεικτών και τις κατηγορίες διάκρισής τους.

Τέλος θα αναλυθούν οι ισολογισμοί της εταιρείας για τα έτη 2015-2017 με την βοήθεια των χρηματοοικονομικών δεικτών και θα οδηγηθούμε σε σημαντικά συμπεράσματα για την οικονομική θέση της αναφερόμενης Εταιρείας. Η επιχείρηση εμφανίζεται υπερδανεισμένη καθώς τα ίδια κεφάλαια υστερούν σε σχέση με τα δανειακά. Επίσης κατά τα τελευταία έτη η εταιρεία αντιμετωπίζει δυσκολίες ως προς την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων λόγω ανεπαρκούς ρευστότητας.

## Η Εταιρεία

Η Εταιρεία «ΚΟΡΡΕΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ – ΦΥΣΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ» με τον διακριτικό τίτλο «ΚΟΡΡΕΣ Α.Ε.» ιδρύθηκε το 1996 από τον φαρμακοποιό Γεώργιο Κορρέ και αποτελεί η μετεξέλιξη στον κλάδο της παραγωγής καλλυντικών και ομοιοπαθητικών προϊόντων με δράση τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό. Η εταιρεία αποτελεί πρωτοπόρος στην Ελλάδα καθώς παράγει προϊόντα για άντρες και γυναίκες με χρήση φυσικών/βιολογικών συστατικών και βοτάνων αδιαμφισβήτητης ποιότητας. Αξίζει να σημειωθεί ότι το πρώτο προϊόν της εταιρείας έχει ως έμπνευση το νησί της Νάξου. Πρόκειται για ένα αρωματικό σιρόπι λαιμού με μέλι και γλυκάνισο το οποίο ήταν εμπνευσμένο από το θερμαντικό ρακόμελο που έφτιαχνε ο παππούς του Γεώργιο Κορρέ στην Νάξο. Παρότι η σημερινή εποχή χαρακτηρίζεται από έντονη οικονομική δυσχέρεια, ο ανταγωνισμός στο κλάδο των καλλυντικών είναι μεγάλος και το περιθώριο κέρδους των εταιρειών που προσφέρουν ένα διαφοροποιημένο προϊόν με κάποια εξειδικευμένα χαρακτηριστικά παρουσιάζει μεγάλη άνοδο καθώς οι καταναλωτές προτιμούν να επιλέγουν προϊόντα που είναι υψηλής βιολογικής αξίας, φιλικά προς το περιβάλλον χωρίς ωστόσο να διαφέρει η αποτελεσματικότητά τους από τα υπόλοιπα καλλυντικά που χρησιμοποιούν χημικές ουσίες. Σημαντικό σε αυτό το σημείο είναι να ειπωθεί πως στην Ελλάδα υπάρχει διάκριση μεταξύ φυσικών και φυτικών προϊόντων σε αντίθεση με τις χώρες του εξωτερικού οι οποίες αναφέρονται μόνο στα φυσικά προϊόντα ως “Natural cosmetics” ήτοι φυσικά καλλυντικά. Φυσικά προϊόντα ονομάζονται αυτά που περιέχουν μόνο φυσικά συστατικά και δεν δοκιμάζονται σε ζώα σε αντίθεση με τα φυτικά τα όποια μπορεί να έχουν συστατικά όπως βότανα και φυτά αλλά δεν είναι απαραίτητα να είναι και φυσικά δηλαδή, είναι πιθανή και η ύπαρξη χημικών ουσιών. Σήμερα η εταιρεία έχει μια μεγάλη παγκόσμια παρουσία σε 30 χώρες με σημεία διανομής περισσότερα των 4700 και περισσότερα από 8000

φαρμακεία ενώ διαθέτει καταστήματα σε πόλεις όπως Αθήνα, Νέα Υόρκη ,Πράγα ,Μαδρίτη, Παρίσι, Ντουμπάι, Βαρκελώνη και Ελσίνκι.<sup>1</sup>

## Προϊόντα της Εταιρείας

- Τα προϊόντα της εταιρείας Korres η οποία ασχολείται με τη παραγωγή, τη διανομή και τη διάθεσή τους διακρίνονται στις κάτωθι κατηγορίες :
- Προϊόντα περιποίησης προσώπου: όπως διάφορες κρέμες, μάσκες προσώπου, προϊόντα μακιγιάζ, κρέμες ματιών κλπ.
- Προϊόντα περιποίησης σώματος : αφρόλουτρα και γαλακτώματα, αντηλιακά, σαπούνια κλπ.
- Προϊόντα για τα μαλλιά: σαμπουάν, κρέμες, βαφές κλπ
- Φαρμακευτικά προϊόντα : προϊόντα κατά της κυτταρίτιδας, σιρόπια, εντομοαπωθητικά, καραμέλες και διάφορα ομοιοπαθητικά προϊόντα
- Λοιπά προϊόντα : διάφορα προϊόντα μαστίχας σε συνεργασία με την Ένωση Μαστιχοπαραγωγών Χίου, προϊόντα στοματικής υγιεινής όπως οδοντόκρεμες και στοματικά διαλύματα, ροφήματα με φυτικές ίνες, λάδια και αιθέρια έλαια, μαρμελάδες κλπ.

---

<sup>1</sup> <https://gr.korres.com/el/home>

## Ανταγωνιστικό Πλεονέκτημα της ΚΟΡΡΕΣ

Η εταιρεία εξελίσσεται σε δύο διαφορετικούς άξονες: στα αποτελέσματα πρωτογενούς και εφαρμοσμένης έρευνας και στις αξίες της, την αδιάλειπτη δέσμευσή να φανούν τα οφέλη των ελληνικών βοτάνων. Τη παραγωγή φορμούλων περιποίησης της επιδερμίδας που να είναι φιλικές προς το περιβάλλον. Την αποφυγή της χρήση χημικών ουσιών όπως είναι τα mineral oils, οι σιλικόνες, τα parabens και η προπυλενογλυκόλη. Αυτές οι ουσίες αντικαθίστανται από φυσικά συστατικά.

➤ ΦΑΡΜΑΚΕΥΤΙΚΑ ΒΟΤΑΝΑ:

Καλέντουλα, Echinacea, Hypericum, Νυχτολούλουδο

➤ ΒΟΤΑΝΑ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΧΛΩΡΙΔΑΣ:

Θυμάρι, Φασκόμηλο, Δάφνη, Ελιά, Μαστίχα

➤ ΒΡΩΣΙΜΕΣ ΠΡΩΤΕΣ ΥΛΕΣ:

Ευεργετικά βρώσιμα συστατικά / Γιαούρτι, Θυμαρίσιο Μέλι

➤ ΕΝΕΡΓΑ ΦΥΣΙΚΑ ΔΡΑΣΤΙΚΑ:

Με σημαντικές μελέτες κλινικής αποτελεσματικότητας, απόρροια της διεθνούς θεμελιώδους έρευνας της ΚΟΡΡΕΣ / Φυσικό εξαπεπτιδίο 11, Επιγαλλοκατεχίνη

➤ ΠΕΝΤΕ ΦΟΡΕΣ ΠΙΟ ΚΑΘΑΡΟ ΝΕΡΟ:

Η βιομηχανία φαρμάκων προτείνει τη χρήση νερού με αγωγιμότητα μέχρι 4,3  $\mu\text{S}/\text{cm}$  (micro Siemens per cm) σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Φαρμακοποιεία. Στην ΚΟΡΡΕΣ χρησιμοποιούμε νερό με αγωγιμότητα 0,8  $\mu\text{S}/\text{cm}$ , 5 φορές πιο καθαρό απ' ότι απαιτείται στην Ευρώπη. Η τεχνική που χρησιμοποιείται λέγεται Διπλή Αντίστροφη Ώσμωση και συνδυάζεται με UV (Ultraviolet) υπεριώδη αποστείρωση. Η ίδια αυτή τεχνική είναι παρόμοια με αυτήν που χρησιμοποιείται στις νοσοκομειακές μονάδες



μεταμόσχευσης νεφρών. Αυτή η μονάδα αποστείρωσης νερού επιθεωρείται καθημερινά και ηλεκτρονικά αλλά και χειρονακτικά.<sup>2</sup>



---

<sup>2</sup> <http://gr.korres.com/el/research/product-development>

## **ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Οι οικονομικές καταστάσεις οι οποίες καλούνται και χρηματοοικονομικές καταστάσεις καθώς καταρτίζονται πρωτίστως για τους υποψήφιους μετόχους και χρηματοδότες της εταιρείας και δημόσιες υπηρεσίες αλλά αφορούν και άλλα πρόσωπα όπως είναι οι μέτοχοι και το προσωπικό. Τα στοιχεία που προκύπτουν όπου τους πίνακες αυτούς είναι χρήσιμα καθώς μπορούμε να οδηγηθούμε σε εύκολα συμπεράσματα αναφορικά με τη ρευστότητα της εταιρείας, την αποδοτικότητά της και γενικότερα τη κατάσταση και τη βιωσιμότητά της. Για να επιτευχθεί αυτό με όσο το δυνατόν ρεαλιστικό τρόπο, χρησιμοποιούνται οι χρηματοοικονομικούς δείκτες ή αριθμοδείκτες. Η χρήση αυτών μπορούν να καθορίσουν τις ανάγκες χρηματοδότησης της επιχείρησης καθώς επίσης και τις δυνατότητες διαπραγμάτευσης που έχει με τους εξωτερικούς της χρηματοδότες.<sup>3</sup> Επίσης είναι πολύ σημαντικοί γιατί βοηθούν τον αναλυτή να πραγματοποιήσει:

---

<sup>3</sup> Φίλιος Β. (1996) «Χρηματοοικονομική Ανάλυση» Τ.1, Αθήνα, Σύγχρονη Εκδοτική, σελ 90.

## **Διαχρονική ανάλυση (time-series analysis)**

Σύγκριση των παρόντων χρηματοοικονομικών στοιχείων της επιχείρησης με τα αντίστοιχα που παρουσίασε η ίδια στο παρελθόν ή θα παρουσιάσει στο προβλεπόμενο μέλλον. Εξετάζεται εάν η χρηματοοικονομική κατάσταση ή απόδοση της επιχείρησης έχει βελτιωθεί ή έχει χειροτερεύσει με την πάροδο του χρόνου.

## **Διαστρωματική ανάλυση (comparative analysis or cross-sectional analysis)**

Σύγκριση των χρηματοοικονομικών στοιχείων της επιχείρησης με τα αντίστοιχα παρόμοιων επιχειρήσεων ή τη μέση τιμή του κλάδου στον οποίο ανήκει κατά τη διάρκεια του ίδιου χρονικού διαστήματος.<sup>4</sup>

---

<sup>4</sup><https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%91%CF%81%CE%B9%CE%B8%CE%BC%CE%BF%CE%B4%CE%B5%CE%AF%CE%BA%CF%84%CE%B7%CF%84>

## **ΒΑΣΙΚΕΣ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Οι αριθμοδείκτες μπορούν να ταξινομηθούν στις εξής κατηγορίες :

- Αριθμοδείκτες Ρευστότητας
- Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας ή Δραστηριότητας
- Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας
- Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες
- Αριθμοδείκτης Διάρθρωσης Κεφαλαίου ή Βιωσιμότητας

### **Αριθμοδείκτες Ρευστότητας**

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας χρησιμοποιούνται προκειμένου ο οικονομικής αναλυτής να είναι σε θέση να προσδιορίσει την βραχυχρόνια οικονομικής της κατάσταση και την δυνατότητα της να καλύπτει τυχόν βραχυχρόνιες υποχρεώσεις χρησιμοποιώντας κατά κανόνα τα στοιχεία του Ενεργητικού της τα οποία μπορούν να ρευστοποιηθούν. Οι Αριθμοδείκτες Ρευστότητας διακρίνονται σε :

## Αριθμοδείκτης Γενικής ή έμμεσης Ρευστότητας

Ο Αριθμοδείκτης αυτός παρουσιάζει τη γενικότερη ρευστότητα μιας οικονομικής μονάδας. Εκφράζει τη σχέση μεταξύ των κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων του Ενεργητικού και των Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων τα οποία προκύπτουν από τον Ισολογισμό, σε ετήσια βάση. Οι επιθυμητές τιμές του δείκτη είναι μεταξύ 1 και 2. Όταν προκύπτει αριθμός μικρότερα του 1 σημαίνει ότι η επιχείρηση παρουσιάζει αδυναμία στη κάλυψη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Όταν επιτυγχάνεται ο αριθμός 2 μπορούμε να θεωρήσουμε ότι η επιχείρηση είναι άριστα προετοιμασμένη και ικανή να καλύψει βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Τέλος, μια τιμή ανώτερη του 2 πιθανόν να σημαίνει μη αποδοτική συσσώρευση κεφαλαίου.

$$\text{Έμμεση Ρευστότητα (EP)} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

## **Αριθμοδείκτης Ειδική ή Άμεση Ρευστότητα**

Ο αριθμοδείκτης αυτός λαμβάνει υπόψιν τα εύκολα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού και αγνοεί τα υπόλοιπα τα οποία παρουσιάζουν αδυναμία άμεσης ρευστοποίησης. Οι επιθυμητές τιμές είναι αυτές που είναι μεγαλύτερες ή ίσες του 1. Όταν η τιμή είναι μικρότερη του ενός τότε αυτό μπορεί να σημαίνει πως η επιχείρηση παρουσιάζει αδυναμία στη κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Βέβαια πολλές φορές μια τιμή μεταξύ 0,80 και 1 ενδέχεται να είναι ικανοποιητική εφόσον δεν υπάρχουν επισφαλείς απαιτήσεις. Από την άλλη πλευρά, μια τιμή αρκετά

μεγαλύτερη του ενός σημαίνει ότι πιθανόν η επιχείρηση δεν εκμεταλλεύεται αποδοτικά και παρουσιάζει τάσεις συσσώρευσης κεφαλαίων.<sup>5</sup>

$$\text{Άμεση Ρευστότητα (AP)} = \frac{\text{Κ.Ε.-Αποθέματα}}{\text{Β.Υ. -Προκαταβολές Πελατών}}$$

### **Αριθμοδείκτης Ταμειακή Ρευστότητα (TR)**

Ο Αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει το κατά πόσο η επιχείρηση μπορεί να ανταποκριθεί στις τυχόν βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία της. Με τη βοήθεια του δείκτη αυτού, μπορούμε επιπλέον να διαπιστώσουμε αν οι εισπράξεις και οι πληρωμές γίνονται κατά τον κατάλληλο τρόπο. Οι επιθυμητές τιμές του δείκτη είναι αυτές που είναι μεγαλύτερες ή ίσες του 0.5 . Μια τιμή αρκετά μεγαλύτερη του 0.5 φανερώνει μια καλή εικόνα καθώς μεταφράζεται ως υψηλή ρευστότητα και χαμηλός κίνδυνος μη κάλυψης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ενώ το ακριβώς αντίθετο σημαίνει μια τιμή μικρότερη του μισού της μονάδας.

$$\text{Ταμειακή Ρευστότητα (AP)} = \frac{\text{Διαθέσιμα + Χρεόγραφα}}{\text{Β.Υ. -Προκαταβολές Πελατών}}$$

---

<sup>5</sup> Καραγιάννης Δ., Καραγιάννης Ι, Καραγιάννη Δ.Α., (2017), Ανάλυση Ισολογισμών & Δείκτες, Βιωσιμότητα Επιχειρήσεων & Κέρδη , Έλεγχος του Κόστους & Αποκλίσεις, Ταμειακή Ρευστότητα Επιχειρήσεων, Παραδείγματα & Εφαρμογές στην Πράξη, Αθήνα, Σταμούλης, σελ.304

## Αριθμοδείκτης Αμυντικού Διαστήματος (ΑΜΔ)

Ο δείκτης αυτός διαφέρει από τους προηγούμενους που αναλύσαμε καθώς δεν εστιάζει στον βαθμό κάλυψης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων από τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Απεναντίας, ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει πόσες ημέρες μπορεί η επιχείρηση να καλύψει τα λειτουργικά της έξοδα με τη χρήση των υπάρχοντων διαθεσίμων καθώς και με τη ρευστοποίηση των χρεογράφων και την είσπραξη των απαιτήσεων. Μια μεγάλη τιμή σημαίνει ότι η επιχείρηση μπορεί να ανταποκριθεί σε ζητήματα ρευστότητας και δεν διατρέχει κίνδυνο βιωσιμότητας. Αναλυτικά :

$$\text{Αμυντικό Διάστημα (ΑΔ)} = \frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Χρεόγραφα} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Ημερήσια Έξοδα}}$$

$$\text{Ημερήσια έξοδα} = \frac{\text{Ετήσια Έξοδα από Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης}}{365}$$

**Στα ετήσια Έξοδα περιλαμβάνονται:** (Κόστος Πωληθέντων + Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας + Έξοδα Λειτουργίας Διάθεσης + Έξοδα Λειτουργίας Έρευνας και Ανάπτυξης + Χρηματοοικονομικά Έξοδα – Αποσβέσεις ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος – Προβλέψεις Εκμετάλλευσης)

	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Άμεση Ρευστότητα	0,69 φορές	0,91 φορές	0,92 φορές
Έμμεση Ρευστότητα	1,18 φορές	1,38 φορές	1,27 φορές
Ταμειακή Ρευστότητα	0,14 φορές	0,31 φορές	0,29 φορές
Αμυντικού Διαστήματος	164,78 ημέρες	232,60 ημέρες	231,42 ημέρες



Με βάση τις τιμές που λάβαμε για το χρονικό διάστημα 2015-2017 το συμπέρασμα το οποίο προκύπτει είναι ότι η επιχείρηση παρουσιάζει μια αδυναμία στη κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Αυτό διότι η επιθυμητή τιμή του δείκτη άμεσης ρευστότητας είναι μεγαλύτερη ή ίση της μονάδας (1) και άρα να μην υπάρξει μια βελτίωση στις φορές κάλυψης των ΒΥ αλλά δεν είναι ικανοποιητική. Επίσης η έμμεση ρευστότητα για μια εμπορική επιχείρηση σαν την ΚΟΡΡΕΣ ΦΥΣΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ Α.Ε όπου παρουσιάζει μεγαλύτερο Κυκλοφορούν Ενεργητικό από το Πάγιο έπρεπε να έχει ως επιθυμητή τιμή κοντά στο 2 και τέλος, η ταμειακή ρευστότητα πρέπει να λάβει τιμή μεγαλύτερη ή ίση του 0,5 φορές γεγονός που δεν συμβαίνει στην περίπτωση μας και συνεπώς όλοι οι δείκτες συνδυαστικά επιβεβαιώνουν την γενικότερη αδυναμία κάλυψης των Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων με τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Επιπρόσθετα, ο δείκτης αμυντικού διαστήματος μας δείχνει ότι η επιχείρηση μπορεί να καλύψει αρκετές μέρες τα λειτουργικά της έξοδα από τα διαθέσιμα που έχει στη διάθεση και στη συγκεκριμένη περίπτωση το 2016 τα ημερήσια έξοδα είχαν μειωθεί σημαντικά σε σχέση με το έτος 2015 με παράλληλη αύξηση των ρευστοποιήσιμων

στοιχείων ενώ το 2017 τα ημερήσια έξοδα αυξήθηκαν και ο αριθμητής μειώθηκε σημαντικά.

---

## **Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας ή Δραστηριότητας**

Οι αριθμοδείκτες αυτοί χρησιμοποιούνται για να διαπιστωθεί πόσο γρήγορα μπορούν να ρευστοποιηθούν τα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης και με ποιόν τρόπο. Θα μπορούσαμε να πούμε δηλαδή ότι «μετράει» την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της. Οι σημαντικότεροι δείκτες αυτής της κατηγορίας είναι :

### **Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων**

Ο δείκτης αυτός εκφράζει κατά πόσες φορές μέσα στο έτος εμφανίζεται ρευστότητα στην επιχείρηση λόγω εισπραξης απαιτήσεων. Η επιθυμητή τιμή είναι η μεγαλύτερη δυνατή καθώς αυτό θα ερμηνεύεται ως υψηλή ρευστότητα της επιχείρησης επειδή εισπράττει γρήγορα όποιες απαιτήσεις έχει από πελάτες. Αντιθέτως, ένας χαμηλός αριθμός σημαίνει αδυναμία εισπραξης των απαιτήσεων που αυξάνει τον κίνδυνο ρευστότητας της επιχείρησης καθώς και την πιθανότητα αδυναμίας μελλοντικής εισπραξης.<sup>6</sup>

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων (ΚΤ}_A) = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μέσος Όρος Απαιτήσεων}}$$

---

<sup>6</sup> Παπαδέας Π., Συκιανάκης Ν., (2014) «Ανάλυση και Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων» Αθήνα, σελ. 100.

Από τον παραπάνω δείκτη προκύπτει και ένας εξίσου σημαντικός δείκτης που χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί η διάρκεια των απαιτήσεων και κατά πόσο γρήγορα εισπράττονται. Ο δείκτης αυτός εκφράζεται σε μέρες.

$$\text{Διάρκεια Απαιτήσεων (ΔΑ)} = \frac{365}{\text{ΚΤ Απαιτήσεων}}$$

### **Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών**

Ο αριθμοδείκτης αυτός, συνδέει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μιας επιχείρησης με το Κόστος Πωληθέντων. Εκφράζει δηλαδή πόσες φορές σε ένα έτος μπορούν να καλυφθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις από το Κόστος Πωληθέντων. Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη τόσο μεγαλύτερη ευκολία παρουσιάζει η επιχείρηση στην εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Ο δείκτης απαντάει στην ερώτηση “πόσες φορές”.

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών (ΚΤ<sub>π</sub>)} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσος Όρος Προμηθευτών}}$$

Από τον παραπάνω δείκτη προκύπτει και ένας εξίσου σημαντικός δείκτης που χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί η διάρκεια των υποχρεώσεών μας και κατά πόσο γρήγορα εξοφλούνται. Ο δείκτης αυτός εκφράζεται σε μέρες.

$$\text{Διάρκεια Προμηθευτών (ΔΥ)} = \frac{365}{\text{ΚΤ Προμηθευτών}}$$

## Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα σε μια επιχείρηση σε ένα έτος. Κατά κάποιο τρόπο δηλαδή θα μπορούσαμε να πούμε ότι εκφράζει κατά πόσο είναι ικανή μια επιχείρηση να πουλάει γρήγορα τα αποθέματά της.

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων (ΚΤ<sub>Α</sub>)} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσος Όρος Αποθεμάτων}}$$

Από τον προηγούμενο δείκτη προκύπτει και ένας εξίσου σημαντικός δείκτης που χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί η διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων μέσα στην επιχείρηση. Όσο μεγαλύτερη είναι η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων τόσο μικρότερη είναι η διάρκεια παραμονής στην επιχείρηση. Αυτό σημαίνει πως η επιχείρηση δεν κρατάει μεγάλο όγκο αποθεμάτων και συνεπώς η κατάσταση αυτή είναι θετική. Ο δείκτης αυτός εκφράζεται σε μέρες.<sup>7</sup>

---

<sup>7</sup> [https://www.taxheaven.gr/pagesdata/logsxedio/1\\_deiktes.htm](https://www.taxheaven.gr/pagesdata/logsxedio/1_deiktes.htm)

$$\text{Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων (ΔΠ}_A) = \frac{365}{\text{ΚΤ Αποθεμάτων}}$$

### **Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού**

Ο δείκτης αυτός παρέχει ενδείξεις για το βαθμό που χρησιμοποιούνται τα στοιχεία του Ενεργητικού μιας επιχείρησης για να πραγματοποιηθούν οι πωλήσεις. Μ'αυτόν τον τρόπο, μπορούμε να διαπιστώσουμε αν υπάρχει υπερεπένδυση στα Κεφάλαια ή μη αποτελεσματική επένδυση από τη μεριά της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερη η τιμή του δείκτη τόσο πιο αποτελεσματικά έχουν χρησιμοποιηθεί τα περιουσιακά στοιχεία. Ο δείκτης απαντάει στην ερώτηση “πόσες φορές”.

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού (ΚΤ}_E) = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

### **Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων**

Ο δείκτης αυτός δείχνει τον βαθμό που χρησιμοποιούνται τα πάγια μιας επιχείρησης σε συνάρτηση με τις πωλήσεις της. Με τον δείκτη αυτό μπορούμε να διαπιστώσουμε αν γίνεται υπερεπένδυση στα πάγια περιουσιακά μας στοιχεία σε σχέση με τις πωλήσεις ή το αντίθετο. Ο δείκτης αυτός είναι το πηλίκο των Καθαρών πωλήσεων δια του Καθαρού Πάγιου Ενεργητικού όπου Πάγιο Ενεργητικό εννοούνται τα Πάγια χωρίς τον υπολογισμό των

αποσβέσεων. Μεγάλη τιμή του δείκτη σημαίνει πως τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης χρησιμοποιούνται εντατικά σε σχέση με τις πωλήσεις ενώ μια μικρή τιμή ίσως σημαίνει υπερεπένδυση στα πάγια. Ο δείκτης απαντάει στην ερώτηση “πόσες φορές”.<sup>8</sup>

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίων (ΚΤ}_{\Pi}) = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Πάγιο Καθαρό Ενεργητικό}}$$

### **Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων**

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το πόσο χρησιμοποιούνται τα ίδια κεφάλαια σε σχέση με τις πωλήσεις μιας επιχείρησης. Ήτοι, ο αριθμοδείκτης φανερώνει το μέγεθος των πωλήσεων που πραγματοποιούνται σε μια επιχείρηση από κάθε μονάδα Ιδίου Κεφαλαίου. Μια μεγάλη τιμή του δείκτη φανερώνει ότι η επιχείρηση πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις με μικρό ποσοστό χρήσης ιδίων κεφαλαίων. Βέβαια, σημαντικό να αναφέρουμε ότι αυτή η γνωμάτευση μπορεί να σημαίνει και ότι η επιχείρηση βασίζεται πολύ στα Ξένα Κεφάλαια .

Αναλυτικότερα :

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ιδίων Κεφαλαίων (ΚΤ}_{\text{IK}}) = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

---

<sup>8</sup> <https://www.tovima.gr/2008/11/24/archive/oi-10-simantikoteroi-xrimatooikonomikoi-arithmodeiktas/>

## Αριθμοδείκτης Κεφαλαίου Κίνησης

Ο δείκτης αυτός υπολογίζει το πόσο αποδοτικά χρησιμοποιεί η επιχείρηση το κεφάλαιο κίνησης προκειμένου να προσπορίζει έσοδα πωλήσεων. Μια υψηλή τιμή του δείκτη σημαίνει πως το Κεφάλαιο Κίνησης χρησιμοποιείται κατάλληλα με σκοπό την επίτευξη της μέγιστης αποδοτικότητας. Συγχρόνως όμως, μια μεγάλη τιμή μπορεί να σημαίνει ότι το Κεφάλαιο κίνησης είναι αρκετά μικρότερα από τις πωλήσεις συνεπώς δημιουργούνται προβληματισμοί για τυχόν μελλοντικές δυσκολίες ρευστότητας. Η ρευστότητα και η αποδοτικότητα σε μια επιχείρηση είναι συχνά αντικρουόμενα. <sup>9</sup>Ο Αριθμοδείκτης απαντάει στο ερώτημα «πόσες φορές τον χρόνο». Αναλυτικότερα :

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κεφ. Κίνησης (ΚΤ}_{\text{κκ}}) = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μ.Ο.Κεφαλαίου Κίνησης}}$$

*Κεφάλαιο Κίνησης = Ίδιο Κεφάλαιο = Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις – Πάγιο Ενεργητικό .*

---

<sup>9</sup> Walsh C. (2006) "Αριθμοδείκτες και Management" Αθήνα: Πατάκης, σελ 122.

	2015	2016	2017
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων	3,18 φορές	2,95 φορές	2,82 φορές
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών	1,23 φορές	1,17 φορές	1,30 φορές
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	1,48 φορές	1,27 φορές	1,66 φορές
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού	0,74 φορές	0,64 φορές	0,69 φορές
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίων	3,29 φορές	3,32 φορές	3,78 φορές
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ιδίων Κεφαλαίων	2,53 φορές	2,47 φορές	2,84 φορές
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κεφαλαίου Κίνησης (ΚΤ <sub>κκ</sub> )	8,66 φορές	5,87 φορές	5,27 φορές



Με βάση τις τιμές που λάβαμε για το χρονικό διάστημα 2015-2017 το συμπέρασμα το οποίο προκύπτει είναι ότι η «ανακύκλωση» των απαιτήσεων της δηλαδή η πώληση-είσπραξη παρουσιάζει μια ελάττωση με την πάροδο του χρόνου ενώ αντίθετα η ταχύτητα με την οποία η επιχείρηση ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της εμφανίζει μια βελτίωση. Επιπλέον παρατηρούμε ότι η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων για το διάστημα 2015-2016 μειώθηκε γεγονός που σημαίνει ότι η αγορά-πώληση των αποθεμάτων της έγινε κατά λιγότερες φορές το έτος ενώ αντίθετα μια αύξηση για το έτος 2017 σημαίνει μεγαλύτερη ανακύκλωση και συνεπώς μεγαλύτερες πωλήσεις άρα και κέρδη για την επιχείρηση με την προϋπόθεση ότι λαμβάνονται οι σωστές αποφάσεις ως προς την πολιτική των τιμών. Ο Δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας του Ενεργητικού δείχνει πως τα στοιχεία του ενεργητικού για το έτος 2016 χρησιμοποιήθηκαν λιγότερο αποτελεσματικά προκειμένου να πραγματοποιηθούν πωλήσεις ενώ το έτος 2017 αντίθετα, παρατηρείται μια βελτίωση σε σχέση με το έτος 2016. Επίσης, με την κυκλοφοριακή ταχύτητα των παγίων συμπεραίνουμε πως τα πάγια σε συνάρτηση με τις πωλήσεις χρησιμοποιήθηκαν όλο και πιο εντατικά σε σχέση με τις πωλήσεις της από έτος σε έτος. Από την άλλη πλευρά, με τη βοήθεια του δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας του Ιδίου Κεφαλαίου παρατηρούμε ότι το ποσοστό χρήσης των ιδίων κεφαλαίων το 2016 ήταν μεγαλύτερο από

αυτό του 2015 ενώ αντίθετα, το 2017 το ποσοστό χρήσης των ιδίων κεφαλαίων ήταν αρκετά μικρότερα (γεγονός που μπορεί να σημαίνει ότι η επιχείρηση βασίστηκε περισσότερο σε ξένα κεφάλαια). Τέλος, ο αριθμοδείκτης του Κεφαλαίου Κίνησης φανερώνει πως το έτος 2016 η εταιρεία αξιοποίησε λιγότερο κατάλληλα το Κεφάλαιο Κίνησής της με σκοπό την επίτευξη της μέγιστης αποδοτικότητας σε αντίθεση με το έτος 2017.

### **Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας**

Γενικά ως αποδοτικότητα χαρακτηρίζεται η ικανότητα επίτευξης συγκεκριμένου αποτελέσματος. Στις οικονομικές μονάδες είναι λογικό πως το αποτέλεσμα αυτό είναι η επίτευξη του μέγιστου κέρδους. Καθώς αυξάνεται το κέρδος σε μια επιχείρηση, δηλαδή η αποδοτικότητά της, οι μέτοχοι της επιχείρησης αυξάνουν τα οφέλη τους και η επιχείρηση παραμένει βιώσιμη και ανταγωνιστική. Επίσης, οι δυνητικοί μέτοχοι αξιολογούν τις προοπτικές της εταιρείας και το ενδεχόμενο να επενδύσουν σε αυτήν. Επιπλέον οι πιστωτές ενδιαφέρονται να εξετάσουν τη κερδοφορία καθώς με βάση αυτή θα αποφασίσουν αν θα χορηγήσουν πίστωση ή όχι. Έτσι, η αξιολόγηση του αποτελέσματος της επιχείρησης γίνεται μέσω των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας έτσι ώστε να λαμβάνουν ποσοτική έκφραση και να μπορούν να εκτιμηθούν τα αποτελέσματα και να γίνει η κατάλληλη λήψη αποφάσεων.<sup>10</sup>

---

<sup>10</sup> Ξανθάκης Ε., Χ. Αλεξάκης (2007) «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων» Αθήνα: Σταμούλης, σελ.136.

## Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Μικτού Κέρδους

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το μικτό κέρδος που έχει μια επιχείρηση από την πώληση των προϊόντων της. Είναι πολύ σημαντικός ως δείκτης καθώς βοηθάει στην αξιολόγηση των δραστηριοτήτων της επιχείρησης.

Συγκεκριμένα, μπορούμε να οδηγηθούμε σε ορισμένα σημαντικά συμπεράσματα που αφορούν τη πολιτική των πωλήσεων, την τιμολογιακή πολιτική αλλά βοηθά και στην λήψη νέων αποφάσεων με σκοπό την βελτίωση της αποδοτικότητας. Μια υψηλή τιμή του δείκτη φανερώνει πως η εταιρεία μπορεί να καλύψει τα λειτουργικά της έξοδα με ευκολία. Αντίθετα, ένα χαμηλό μικτό περιθώριο κέρδους (λόγω χαμηλών τιμών πώλησης) σημαίνει πως θα πρέπει να γίνει αύξηση του όγκου των πωλήσεων και συνεπώς του μεριδίου αγοράς.

$$\text{Μικτό Περιθώριο Κέρδους (ΜΠκ)} = \frac{\text{Μικτά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}} \times 100$$

## Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους

Η αποδοτικότητα των πωλήσεων ή μικτό περιθώριο κέρδους, εκφράζει το ποσοστό των καθαρών κερδών επί των αντίστοιχων πωλήσεων. Ο δείκτης αυτός είναι ιδιαίτερα χρήσιμος για τη πρόβλεψη των μελλοντικών κερδών καθώς και για τον καθορισμό του επιπέδου των τιμών. Τέλος, όσο υψηλή η τιμή του δείκτη τόσο περισσότερα είναι τα καθαρά κέρδη μιας επιχείρησης.

$$\text{Καθαρό Περιθώριο Κέρδους (ΜΠκ)} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times 100$$

## Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αυτός ενδιαφέρει ιδιαίτερα τους μέτοχους και εταίρους της εταιρίας καθώς υπολογίζει τη απόδοση είχαν τα κεφάλαια που επένδυσαν. Μια υψηλή τιμή δείχνει ότι η επιχείρηση είναι επιτυχημένη ενώ μια χαμηλή τιμή φανερώνει πώς η επιχείρηση αντιμετωπίζει κάποια προβλήματα ως προς την λειτουργία και την αποτελεσματικότητά της. Ο δείκτης αυτός εκφράζεται ως ποσοστό επί τοις εκατό. Συγκεκριμένα :

$$\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ιδια Κεφάλαια}} \times 100$$

## Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων (ΑΑΣΚ) ή Αποδοτικότητα Ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης αυτός χρησιμοποιείται ευρύτατα από τους αναλυτές καθώς μετρά την αποδοτικότητα δηλαδή την ικανότητα δημιουργίας κερδών από το σύνολο των κεφαλαίων που χρησιμοποιούνται σε μια επιχείρηση. Ο δείκτης αυτός ονομάζεται και αποδοτικότητα Κεφαλαίου διότι το ενεργητικό χρηματοδοτείται από το σύνολο των κεφαλαίων (Ίδια και Ξένα). Ο δείκτης αυτός εκφράζεται ως ποσοστό επί τοις εκατό.

$$\text{Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} \times 100$$

$$\text{Ενεργητικό} = \text{Παθητικό} = \text{Ίδια Κεφάλαια} + \text{Υποχρεώσεις} = \text{Ίδια Κεφάλαια} + \text{Ξένα Κεφάλαια}$$

## Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Οικονομικής Μόχλευσης

Ο Αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει την επίδραση που έχουν τα ξένα κεφάλαια στα συνολικά κεφάλαια της επιχείρησης δηλαδή τα κέρδη. Η επίδραση των ξένων κεφαλαίων για μια επιχείρηση είναι ευνοϊκή μόνο αν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από αυτή των συνολικών κεφαλαίων καθώς η διαφορά είναι η χρησιμοποίηση των δανειακών κεφαλαίων. Με λίγα λόγια, αν ο δείκτης λαμβάνει τιμή μεγαλύτερη από τη μονάδα, αυτό σημαίνει πως τα ξένα κεφάλαια λειτουργούν αποτελεσματικά ως προς το συνολικό αποτέλεσμα της επιχείρησης. Σε αντίθετη περίπτωση, μια χαμηλή τιμή, σημαίνει πως η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων είναι μικρότερη από το κόστος των ξένων κεφαλαίων και συνεπώς μη αποτελεσματική η μέθοδος χρησιμοποίησης των δανειακών κεφαλαίων προς το όφελος της επιχείρησης.<sup>11</sup>

$$\text{Αποδοτικότητα Οικ. Μόχλευσης} = \frac{\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα απασχολούμενων κεφαλαίων}} \times 100$$

---

<sup>11</sup> Παπαδέας Π., Συκιανάκης Ν., 2014, σελ.208

	2015	2016	2017
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	56,18%	61,21%	58,88%
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	-0,85%	-1,50%	-3,07%
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων	-2,15%	-3,71%	-8,72%
Αποδοτικότητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων	2,93%	2,00%	1,68%
Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων	-0,63%	-0,97%	-2,10%
Αποδοτικότητα Οικονομικής Μόχλευσης	-0,73%	-1,86%	-5,19%

Με βάση τις τιμές που λάβαμε για το χρονικό διάστημα 2015-2017 το συμπέρασμα το οποίο προκύπτει είναι ότι το μικτό περιθώριο κέρδους που η μέγιστη τιμή αφορά το έτος 2016, είναι ότι εκφράζει μια δυνατότητα της επιχείρησης να καλύψει τα λειτουργικά της έξοδα από τα έσοδα που προκύπτουν από τις πωλήσεις των εμπορευμάτων της. Ωστόσο, παρατηρώντας πως το καθαρό περιθώριο κέρδους που προκύπτει είναι ιδιαίτερα χαμηλό και μάλιστα αρνητικό, καταλήγουμε στο συμπέρασμα πως τα έξοδα και οι υποχρεώσεις της επιχείρησης είναι αρκετά υψηλά έτσι ώστε να καταστεί αδύνατη η κάλυψή τους και να οδηγήσει την εταιρεία σε ζημιές χρήσης. Επίσης, ο αριθμοδείκτης της αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων μας δείχνει ότι η εταιρεία όλο και δυσκολεύεται να αντιμετωπίσει τα προβλήματά της και εμφανίζει αδυναμία ως προς τη λειτουργία και την αποτελεσματικότητά της. Τέλος οι επόμενοι δείκτες μας φανερώνουν πως η ικανότητα δημιουργίας κερδών από το σύνολο των κεφαλαίων είναι ελλιπής και η επιχείρηση χρησιμοποιεί περισσότερο δανεικά κεφάλαια σε σχέση με τα ίδια αλλά όχι με αποτελεσματικό τρόπο ως προς την εύρυθμη λειτουργία της.

### **Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας**

Οι δείκτες αυτοί αποκαλύπτουν τη σύνθεση του κεφαλαίου μιας επιχείρησης καθώς και τη προέλευση των πηγών χρηματοδότησης. Επιπλέον, εστιάζουν στην αναλογία ιδίων και ξένων κεφαλαίων στο παθητικό.<sup>12</sup> Τα ξένα κεφάλαια προσφέρουν αρκετά πλεονεκτήματα σε μια επιχείρηση όπως είναι οι χρηματοδοτικές διευκολύνσεις, συμβάλει στην αύξηση του ενεργητικού και της κερδοφορίας ενώ ταυτόχρονα ενέχουν κινδύνους. Αυτό προκύπτει από το γεγονός ότι η εταιρεία θα πρέπει να τηρήσει κάποιους δεσμευτικούς όρους που αφορούν την αποπληρωμή της πίστωσης και γενικότερα μπορεί να παρουσιαστούν διάφοροι κίνδυνοι σε περίπτωση αδυναμίας της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις αυξημένες υποχρεώσεις της. Συνεπώς η ανάλυση των δεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης είναι ουσιαστική για την εξασφάλιση της σωστής χρηματοδοτικής δομής και τον καθορισμό της καλύτερης αναλογίας ανάμεσα στα ίδια και ξένα κεφάλαια.<sup>13</sup>

### **Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια**

Ο Δείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό του συνολικού ενεργητικού που έχουν χρηματοδοτήσει οι μέτοχοι της επιχείρησης. Ο δείκτης αυτός μας δείχνει αν υπάρχει η δυνατότητα μακροχρόνιας ρευστότητας και εξόφλησης των υποχρεώσεων της. Μια υψηλή τιμή σημαίνει μικρή πιθανότητα να μην ανταποκριθεί η επιχείρηση στις μελλοντικές τις υποχρεώσεις ενώ το αντίθετο σημαίνει μια χαμηλή τιμή του δείκτη.

$$\frac{\text{Ιδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}} \times 100$$

### **Αριθμοδείκτης Ξένων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια**

---

<sup>12</sup> Παπαδέας Π., Συκιανάκης Ν., 2014, σελ. 215

<sup>13</sup> <https://www.e-forologia.gr/cms/viewContents.aspx?id=206938>



Ο Δείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό του συνολικού ενεργητικού που έχουν χρηματοδοτήσει οι πιστωτές της επιχείρησης. Μια υψηλή τιμή σημαίνει ότι η επιχείρηση μπορεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της και να επιτευχθεί η μακροχρόνια βιωσιμότητά της, ενώ το αντίθετο σημαίνει μια χαμηλή τιμή του δείκτη. Συνεπώς όσο λιγότερα είναι τα Ξένα Κεφάλαια σε μια επιχείρηση , τόσο λιγότερος είναι ο κίνδυνος για τη βιωσιμότητά της.

$$\frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}} \times 100$$

### **Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Ξένα Κεφάλαια**

Ο δείκτης αυτός δείχνει αν μια επιχείρηση είναι υπερδανεισμένη. Αν τα ίδια κεφάλαια είναι περισσότερα από τα ξένα κεφαλαία σημαίνει μεγαλύτερη ασφάλεια για τους πιστωτές καθώς οι μέτοχοι συμβάλουν σε μεγαλύτερο βαθμό στο κεφάλαιο της επιχείρησης σε σχέση με τους πιστωτές (δανειστές) της. Αντίθετα αν τα ξένα κεφάλαια είναι περισσότερα από τα ίδια κεφάλαια, τότε αυτό σημαίνει αυξημένος κίνδυνος για τους πιστωτές καθώς οι πιστωτές συμβάλουν σε μεγαλύτερο βαθμό στο κεφάλαιο της επιχείρησης σε σχέση με τους μετόχους.

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

## **Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια**

Ο δείκτης αυτός φανερώνει τον τρόπο με τον οποίο χρηματοδοτούνται τα πάγια μιας επιχείρησης. Ήτοι, αν τα ίδια κεφάλαια είναι μεγαλύτερα από τα καθαρά πάγια τότε σημαίνει ότι τα ίδια κεφάλαια χρηματοδοτούν πλήρως τα πάγια και απομένουν και κάποιο ποσοστό για το κυκλοφορούν ενεργητικό. Αντίθετα, αν τα καθαρά πάγια είναι μεγαλύτερα από τα ίδια κεφάλαια αυτό σημαίνει ότι για τη χρηματοδότηση των παγίων απαιτείται και η εισφορά ξένου κεφαλαίου.

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

## **Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων**

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι ιδιαίτερα σημαντικός κυρίως για τους πιστωτές καθώς δείχνει το περιθώριο ασφάλειας της εξόφλησης των τόκων και των κεφαλαιακών δανείων μιας επιχείρησης μέσα από τα κέρδη της. Μια υψηλή τιμή του δείκτη σημαίνει μεγαλύτερη πιθανότητα να ανταποκριθεί η επιχείρηση στις υποχρεώσεις της και συνεπώς μεγαλύτερη ασφάλεια για τους πιστωτές της ενώ αντίθετα, μια χαμηλή τιμή σημαίνει αυξημένος κίνδυνος να μην εξοφληθούν οι υποχρεώσεις της.

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη εκμετάλλευσης προ φόρων και τόκων}}{\text{Σύνολο Τόκων}}$$

	2015	2016	2017
(Ίδια Κεφάλαια/Συνολικά Κεφάλαια )*100	29,16%	26,03%	24,14%
(Ξένα Κεφάλαια/Συνολικά Κεφάλαια )*100	70,84%	73,97%	75,86%
Ίδια Κεφάλαια/Ξένα Κεφάλαια	0,41	0,35	0,32
Ίδια Κεφάλαια/Καθαρά Πάγια	1,30	1,35	1,33

Με βάση τις τιμές που λάβαμε για το χρονικό διάστημα 2015-2017 το συμπέρασμα το οποίο προκύπτει είναι υπάρχει μια πιθανότητα για μελλοντικές οικονομικές δυσκολίες καθώς η επιχείρηση είναι υπερδανεισμένη και τα περισσότερα κεφάλαιά της προέρχονται από τους δανειστές και όχι τόσο από τους ίδιους τους μετόχους. Ωστόσο παρατηρούμε παράλληλα πως τα ίδια κεφάλαια είναι περισσότερα από τα καθαρά πάγια γεγονός που σημαίνει πως αυτά χρηματοδοτούνται πλήρως από τα ίδια κεφάλαια και δεν απαιτείται η εισφορά ξένου κεφαλαίου.

### **Επενδυτικοί Δείκτες**

Οι αριθμοδείκτες αυτής της κατηγορίας είναι πολύ σημαντικοί διότι παρέχουν σημαντικές πληροφορίες αναφορικά με την αποδοτικότητα και την κερδοφορία μιας επιχείρησης. Συγκεκριμένα ενδιαφέρουν ιδιαίτερα τους μετόχους και δίνουν σημαντικά στοιχεία για τη μερισματική πολιτική της επιχείρησης δηλαδή τις αποφάσεις σχετικά με τη διανομή μερίσματος από τα κέρδη προς

διάθεση. Ονομάζονται και αριθμοδείκτες αποτίμησης καθώς αποτιμάται η αξία της επιχείρησης συνολικά και κατ' επέκταση η αξία μιας μετοχής αλλά και χρηματιστηριακοί δείκτες.

## **Κέρδη ανά μετοχή**

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών ανα μετοχή της επιχείρησης επηρεαζόμενος από το ύψος των συνολικών καθαρών κερδών καθώς και τον αριθμό των μετοχών. Σημαντικό να αναφερθεί ότι πολλές φορές ενδέχεται να είναι παραπλανητικός ο αριθμοδείκτης αυτός για τους ενδιαφερόμενους σε μια προσπάθεια σύγκρισης με άλλες επιχειρήσεις καθώς ο παρανομαστής συνήθως του δείκτη, δηλαδή ο αριθμός μετοχών σπανίως είναι το ίδιο. Συγκεκριμένα :

$$\text{Κέρδη ανά Μετοχή} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσης}}{\text{Αριθμός Μετοχών}}$$

## **Λογιστική Αξία Μετοχής**

Η λογιστική αξία ή εσωτερική αξία μιας μετοχής συνιστά τρόπο αποτίμησης των μετοχών της εταιρίας με τη χρήση δημοσιευμένων λογιστικών πληροφοριών.<sup>14</sup> Ο δείκτης αυτός μας δείχνει την χαμηλότερη τιμή που μπορεί να φτάσει μια μετοχή. Συγκεκριμένα :

---

<sup>14</sup> Παπαδέας Π., Συκιανάκης Ν., 2014, σελ. 172

$$\text{Λογιστική Αξία Μετοχής} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Αριθμός Μετοχών}}$$

	2015	2016	2017
Κέρδη ανά μετοχή	-0,0300	-0,0497	-0,1080
Λογιστική αξία μετοχής	1,40	1,34	1,24

Με βάση τις τιμές που λάβαμε για το χρονικό διάστημα 2015-2017 το συμπέρασμα το οποίο προκύπτει είναι ότι τα κέρδη ανά μετοχή ιδιαίτερα το έτος 2016 είναι ιδιαίτερα χαμηλά γεγονός που σημαίνει ότι η κερδοφορία που αντιστοιχεί ανά μετοχή για τους επενδυτές είναι ιδιαίτερα απογοητευτική. Επιπρόσθετα, παρατηρούμε ότι τη μεγαλύτερη λογιστική αξία μετοχής η εταιρεία παρουσιάζει το έτος 2015.

## **ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ**

Έπειτα από την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της Εταιρείας ΚΟΡΡΕΣ ΦΥΣΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ Α.Ε. για τα έτη 2015 έως 2017, παρατηρείται αδυναμία από την επιχείρηση να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της λόγω ανεπαρκούς ρευστότητας . Επιπρόσθετα, εμφανίζεται το φαινόμενο της «ανακύκλωσης» των απαιτήσεων για το διάστημα 2015-2016 με μια μικρή βελτίωση για το έτος 2017, με θετικό αντίκτυπο στις πωλήσεις και στα κέρδη της εταιρείας. Ο αριθμοδείκτης της Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων φανερώνει μια αδυναμία στην αντιμετώπιση διαφόρων εταιρικών προβλημάτων και μειωμένη αποτελεσματικότητα. Επίσης, η ικανότητα δημιουργίας κερδών από το σύνολο των κεφαλαίων είναι ελλιπής και η επιχείρηση είναι υπερδανεισμένη καθώς το ποσοστό των δανειακών κεφαλαίων είναι μεγαλύτερο από τα ίδια κεφάλαια και δεν χρησιμοποιούνται με αποτελεσματικό τρόπο ως προς την εύρυθμη λειτουργία της επιχείρησης. Ωστόσο, παρατηρείται το γεγονός πως τα ίδια κεφάλαια είναι περισσότερα από τα καθαρά πάγια πράγμα που σημαίνει πως αυτά χρηματοδοτούνται πλήρως από τα ίδια Κεφάλαια χωρίς να απαιτούνται και για αυτά η χρήση δανειακών κεφαλαίων. Τέλος παρατηρείται ότι τα κέρδη ανά μετοχή για το διάστημα 2015-2017 είναι ιδιαίτερα χαμηλά ενώ η μεγαλύτερη λογιστική αξία της μετοχής παρουσιάζεται το 2016. Εν κατακλείδι, παρότι η επιχείρηση ΚΟΡΡΕΣ ΦΥΣΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ Α.Ε παρουσιάζει αρνητική εικόνα στους ισολογισμούς των ετών 2015-2016, θα πρέπει να ληφθεί υπόψη και το φαινόμενο της οικονομικής ύφεσης καθώς οι περισσότερες επιχειρήσεις στην Ελλάδα αντιμετωπίζουν προβλήματα ρευστότητας και κάλυψης των υποχρεώσεων τους. Επίσης, αν και η ανάλυση δεικτών είναι σημαντική για την διεξαγωγή συμπερασμάτων, πολλές φορές χρειάζεται μια πιο αναλυτική προσέγγιση της επιχείρησης για να οδηγηθούμε σε τεκμηριωμένα συμπεράσματα ως προς την βιωσιμότητα και την αποτελεσματικότητά της.



## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

### ΣΥΓΓΡΑΜΜΑΤΑ

Καραγιάννης Δ., Καραγιάννης Ι., Καραγιάννη Δ.Α., (2017) “Ανάλυση Ισολογισμών & Δείκτες, Βιωσιμότητα Επιχειρήσεων & Κέρδη , Έλεγχος του Κόστους & Αποκλίσεις, Ταμειακή Ρευστότητα Επιχειρήσεων, Παραδείγματα & Εφαρμογές στην Πράξη”. Αθήνα: Σταμούλης

Ξανθάκης Ε. , Χ. Αλεξάκης (2007) «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων» Αθήνα: Σταμούλης.

Παπαδέας Π. , Συκιανάκης Ν. (2014) «Ανάλυση και Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων» Αθήνα.

Φίλιος Β. (1996) «Χρηματοοικονομική Ανάλυση» (Τόμος 1) Αθήνα: Σύγχρονη Εκδοτική

Walsh C. (2006) “Αριθμοδείκτες και Management” Αθήνα: Πατάκης

### ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ

<https://gr.korres.com/el/home>

<https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%91%CF%81%CE%B9%CE%B8%CE%BC%CE%BF%CE%B4%CE%B5%CE%AF%CE%BA%CF%84%CE%B7%CF%82>

<https://www.tovima.gr/2008/11/24/archive/oi-10-simantikoteroid-xrimatooikonomikoi-arithmodeiktes/>

<https://www.e-forologia.gr/cms/viewContents.aspx?id=206938>

[https://www.taxheaven.gr/pagesdata/logsxedio/1\\_deiktes.htm](https://www.taxheaven.gr/pagesdata/logsxedio/1_deiktes.htm)











