ΑΝΩΤΑΤΟ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ
ΚΡΗΤΗΣ ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

ΣΕ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΠΟΥ ΤΗΡΕΙ ΒΙΒΛΙΑ Γ' ΚΑΤΗΓΟΡΙΑΣ

ΚΟΤΣΙΦΟΥ ΕΜΜ. ΜΑΡΙΑ

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ:
ΓΑΛΥΦΙΑΝΑΚΗΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ

ΗΡΑΚΛΕΙΟ ΚΡΗΤΗΣ ΜΑΡΤΙΟΣ 2010

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΑΚΑΔΗΜΑΪΚΟ ΕΤΟΣ 2009-2010

ΕΑΡΙΝΟ ΕΞΑΜΗΝΟ

Τίτλος Εργασίας:

ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΣΕ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΠΟΥ ΤΗΡΕΙ ΒΙΒΛΙΑ Γ' ΚΑΤΗΓΟΡΙΑΣ

Περιγραφή:

Πτυχιακή εργασία

Θέματα / Λέξεις-κλειδιά:

Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων, αριθμοδείκτες ρευστότητας, αριθμοδείκτες δραστηριότητας, αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας, αριθμοδείκτες επενδύσεων

Συντάκτρια :

Κοτσιφού Μαρία

Αριθμός Μητρώου: 8138

Εισηγητής:

Γαλυφιανάκης Γεώργιος

Περιεχόμενα

ΕΙΣΑΓΩΓΗ 6

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 : ΕΤΗΣΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ 7

1.1 Ισολογισμός 7

1.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων χρήσης 8

1.3 Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων 8

1.4 Προσάρτημα 9

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ 10

2.1 Σκοπός της ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων 10

2.2 Επίπεδα Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης 10

2.3 Είδη Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων 14

2.4 Μέσα Ανάλυσης 16

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ 21

3.1 Γενικής Ρευστότητας 21

3.2 Ειδικής Ρευστότητας 24

3.3 Ταμειακής Ρευστότητας 26

3.4 Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος 26

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ 29

4.1 Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων (ΑΤΕΑ) 29

4.2 Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων (ΑΤΕΒΥ) 31

4.3 Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων (ΑΤΚΑ) 34

4.4 Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κινήσεως (ΑΤΚΚΚ) 36

4.5 Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού (ΑΤΚΕ) 38

4.6 Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων (ΑΤΚΠ) 39

4.7 Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων 40

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ 42

5.1 Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους (ΜΠ) 43

5.2 Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους (ΚΠ) 45

5.3 Αποδοτικότητας Συνολικών Απασχολουμένων Κεφαλαίων (ΑΣΑΚ) 46

5.4 Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ΑΑΙΚ) 48

5.5 Οικονομικής Μοχλεύσεως 49

5.6 Απόσβεσης Παγίων 50

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ 52

6.1 Λειτουργικών Εξόδων 52

6.2 Λειτουργικών Εξόδων προς πωλήσεις 54

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ 55

7.1 Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια (ΙΣΚ) 57

7.2 Ξένων προς Συνολικά Κεφάλαια 58

7.3 Ιδίων προς Δανειακά Κεφάλαια 58

7.4 Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια 59

7.5 Καλύψεως Τόκων 61

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ 63

8.1 Κέρδη κατά Μετοχή 63

8.2 Μέρισμα κατά Μετοχή 64

8.3 Μερισματική Απόδοση 65

8.4 Ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών 66

8.5 Εσωτερική Αξία Μετοχής 66

8.6 Λόγος Τιμής προς Κέρδη ανά Μετοχή (P/E) 67

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9: ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΣ «ΩΜΕΓΑ» Ε.Π.Ε. 70

9.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας 70

9.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας 73

9.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας 81

9.4 Αριθμοδείκτες Δαπανών Λειτουργίας 86

9.5 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας 89

9.6 Γενικά Συμπεράσματα 93

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 96

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ 103

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Το θέμα αυτής της πτυχιακής εργασίας είναι η ανάλυση οικονομικών καταστάσεων με εφαρμογή σε επιχείρηση που τηρεί βιβλία Γ' κατηγορίας.

Σκοπός της εργασίας είναι να παρουσιαστεί το εύρος που καλύπτεται από την ανάλυση οικονομικών καταστάσεων καθώς και η παρουσίαση της οικονομικής καταστάσεως μιας επιχειρήσεως που τηρεί βιβλία Γ' κατηγορίας.

Η μεθοδολογία που χρησιμοποιήθηκε είναι αρχικά η επεξήγηση του θεωρητικού μέρους του θέματος με αναφορά στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις που καταρτίζονται σε κάθε επιχείρηση που τηρεί βιβλία Γ' κατηγορίας, τον σκοπό, τα επίπεδα, τα είδη καθώς και τα μέσα αναλύσεως που μπορεί να παρατηρηθούν σε μία επιχείρηση. Στη συνέχεια γίνεται αναλυτική παρουσίαση των αριθμοδεικτών που παρακολουθούνται στις επιχειρήσεις για την απεικόνιση της καταστάσεώς τους. Τέλος, γίνεται εφαρμογή των αριθμοδεικτών στην επιχείρηση «ΩΜΕΓΑ» Ε.Π.Ε., με αντικείμενο δραστηριότητας τις μεταφορές.

ΜΕΡΟΣ Α : ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 : ΕΤΗΣΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Στο τέλος κάθε διαχειριστικής χρήσης που περιλαμβάνει δωδεκάμηνο διάστημα, συνήθως από 1/1/ΧΧ έως 31/12/ΧΧ, η επιχείρηση καταρτίζει τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, όπως προβλέπουν οι διατάξεις. Συγκεκριμένα οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις είναι οι ακόλουθες:

1.1 Ισολογισμός

Ο ισολογισμός είναι η πρώτη και σημαντικότερη από τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις κάθε επιχείρησης.

Ο ισολογισμός είναι μία συνοπτική λογιστική κατάσταση που παρουσιάζει τη συνολική περιουσία της επιχείρησης σε δύο πεδία και σε βασικές κατηγορίες (πρωτοβάθμιοι λογαριασμοί) στην ποιοτική (είδος) και ποσοτική της (αξία) σύνθεση, σ' ένα δεδομένο χρονικό σημείο.[1]

Ο ισολογισμός προκύπτει μετά την απογραφή της οποίας εμφανίζεται ως περίληψη και στηρίζεται κι αυτός στη βασική λογιστική ισότητα :

Ενεργητικό = Πραγματικό Παθητικό + Καθαρή Θέση

Ο ισολογισμός αποτελεί την επίσημη εικόνα της περιουσίας της επιχείρησης και δημοσιεύεται έτσι ώστε να πληροφορηθούν όλοι όσοι ενδιαφέρονται γι' αυτήν.

Καταχωρείται στο ***«Βιβλίο Απογραφών & Ισολογισμού»*** και απεικονίζει την περιουσία της επιχείρησης.

Το ενεργητικό αποτελείται από το σύνολο των οικονομικών αγαθών των οποίων την κυριότητα κατέχει η επιχείρηση και από το σύνολο των δικαιωμάτων και απαιτήσεων, δηλαδή τα μέσα δράσης με τα οποία η επιχείρηση επιδιώκει να πετύχει τον σκοπό της.

Το παθητικό αποτελείται από το σύνολο των υποχρεώσεων της επιχείρησης προς τους τρίτους και προς τους φορείς της, που έχουν τα δικαιώματα τους πάνω στα περιουσιακά της στοιχεία.

1.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων χρήσης

Τα αποτελέσματα χρήσης αποτελούν τη σπουδαιότερη διάσταση για τον καθορισμό της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης. Με βάση τα αποτελέσματα χρήσης καθορίζεται η (χρηματιστηριακή) αξία της επιχείρησης, κρίνεται η ποιότητα του έργου το οποίο επιτελεί η διοίκηση και μπορούν να χορηγηθούν αμοιβές ανάλογες με την επίδοση των εργαζομένων.[2]
Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης είναι μία λογιστική κατάσταση που εμφανίζει το αποτέλεσμα που πραγματοποίησε μια επιχείρηση κατά την διάρκεια μιας συγκεκριμένης χρονικής περιόδου (από 1/1/ΧΧ έως 31/12/ΧΧ) και τους προσδιοριστικούς παράγοντες του αποτελέσματος.

Το λογιστικό αποτέλεσμα προκύπτει μετά την αφαίρεση κάθε μορφής εξόδων, ζημιών, νομίμων αποσβέσεων και κάθε άλλου εταιρικού βάρους, από τα πραγματοποιηθέντα ακαθάριστα έσοδα.

1.3 Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων

Σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ. ο πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων καταρτίζεται υποχρεωτικά στην περίπτωση που γίνεται διανομή των κερδών και καταχωρείται στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών της επιχείρησης, τα στοιχεία του πίνακα απεικονίζονται σε δύο στήλες, οι οποίες αντιστοιχούν στην παρούσα και στη προηγούμενη χρήση.

1.4 Προσάρτημα

Το προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης είναι απαραίτητο συμπλήρωμα των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων, συντάσσεται και δημοσιοποιείται υποχρεωτικά με την καταχώρηση του στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών και Εταιρειών Περιορισμένης Ευθύνης του Υπουργείου Εμπορίου αλλά δεν δημοσιεύεται στις εφημερίδες όπως συμβαίνει και με τις άλλες καταστάσεις με το οποίο παρέχονται διάφορες πληροφορίες και επεξηγήσεις σε ότι αφορά τη σύνταξη και το περιεχόμενο του ισολογισμού και της κατάστασης των αποτελεσμάτων.
Οι πληροφορίες αυτές έχουν σκοπό να διευκολύνουν τους αναγνώστες ώστε να κατανοήσουν τις οικονομικές καταστάσεις οι οποίες ορισμένες φορές είναι αρκετά συμπυκνωμένες και περιληπτικές για να διαφωτίσουν το μέσο αναγνώστη τους.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Ανάλυση Βασικών Οικονομικών Καταστάσεων είναι η διερεύνηση των στοιχείων του Ισολογισμού και της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης, καθώς και πολλών συμπληρωματικών πινάκων οικονομικών Καταστάσεων.

2.1 Σκοπός της ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων

Βασικός στόχος της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων είναι η διευκόλυνση της λήψης αποφάσεων οι οποίες αφορούν την αποτελεσματική κατανομή οικονομικών πόρων. Οι αποφάσεις αυτές επηρεάζουν άμεσα τα οικονομικά συμφέροντα των ομάδων οι οποίες χρησιμοποιούν τις λογιστικές καταστάσεις μίας επιχείρησης, όπως των μετόχων, των πιστωτών, της διοίκησης, των εργαζομένων, της πολιτείας, των πελατών, κλπ. Η λήψη αυτών των αποφάσεων απαιτεί εκτίμηση της μακροχρόνιας και βραχυχρόνιας δυνατότητας επιβίωσης καθώς και της αποδοτικότητας της επιχείρησης η οποία αποτελεί αντικείμενο ανάλυσης. Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων επιτρέπει την εκτίμηση τόσο του κινδύνου όσο και της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης προκειμένου να ληφθεί μια απόφαση σχετική με την κατανομή οικονομικών πόρων.

2.2 Επίπεδα Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

2.2.1 Η Ανάλυση της Οικονομίας

Η γνώση του οικονομικού περιβάλλοντος στο οποίο λειτουργεί μια επιχείρηση επιτρέπει την καλύτερη αξιολόγηση των επιτεύξεων του παρελθόντος, τον καταλογισμό ευθυνών και την ακριβέστερη πρόβλεψη των αποδόσεων του μέλλοντος.

Η γνώση και η δυναμικότητα ερμηνείας διαφόρων ***μακροοικονομικών μεγεθών***, όπως το ακαθάριστο εθνικό εισόδημα, ο πληθωρισμός, το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού, το ύψος των επιτοκίων, το ποσοστό των ανέργων και η προσφορά χρήματος, επιτρέπουν στον αναλυτή να αναγνωρίσει τις συνέπειες που έχουν για τα κέρδη και τις ταμειακές ροές μεταβολές αυτών των μεγεθών.

Οι μακροοικονομικοί παράγοντες που μπορούν να ενδιαφέρουν έναν αναλυτή είναι δυνατό να ενταχθούν σε δύο ευρύτερες κατηγορίες:

Α) σε αυτούς οι οποίοι προκαλούν μεταβολή στη συνολική ζήτηση αγαθών και υπηρεσιών στην οικονομία και

Β) σε αυτούς οι οποίοι προκαλούν μεταβολή στ συνολική προσφορά.

Παραδείγματα μακροοικονομικών παραγόντων και ενεργειών με θετικές συνέπειες για τη συνολική ζήτηση αποτελούν:

i) Η αύξηση των κρατικών δαπανών
ii) Η αύξηση της προσφοράς χρήματος
iii) Η αύξηση της ζήτησης από ξένες χώρες
iv) Η μείωση των φορολογικών συντελεστών

Παραδείγματα γεγονότων με αρνητικές συνέπειες για τη συνολική προσφορά αγαθών και υπηρεσιών αποτελούν:

i) Η αύξηση της τιμής του πετρελαίου
ii) Η ολοκληρωτική καταστροφή γεωργικής παραγωγής από φυσικές δυνάμεις
iii) Η αύξηση των μισθών και ημερομισθίων

2.2.2 Η Ανάλυση του Κλάδου

Το επόμενο επίπεδο ανάλυσης απαιτεί εξέταση των συνθηκών του ***κλάδου*** στον οποίο λειτουργεί η επιχείρηση. Κάθε κλάδος συνήθως περνά από τις εξής διαδοχικές φάσεις ζωής:

1) Έναρξη
2) Παγιοποίηση
3) Ωρίμανση
4) Παρακμή

Κατά τη φάση της έναρξης της ζωής ενός κλάδου, παρατηρείται η εισαγωγή μιας νέας τεχνολογίας ή ενός νέου προϊόντος η οποία συνοδεύεται από πολύ υψηλούς ρυθμούς αύξησης των πωλήσεων για όλο τον κλάδο αλλά όχι και κατ' ανάγκη για όλες τις επιχειρήσεις του κλάδου, μερικές από τις οποίες θα εξαγοραστούν από άλλες περισσότερο υγιείς και άλλες θα χρεοκοπήσουν.

Κατά τη φάση της παγιοποίησης, οι πωλήσεις και τα κέρδη αυξάνονται με ρυθμούς υψηλότερους από τους ρυθμούς ανάπτυξης της οικονομίας, εμφανίζονται οι ηγέτιδες επιχειρήσεις στον κλάδο και το μερίδιο αγοράς που έχει η κάθε επιχείρηση είναι πλέον γνωστό.

Κατά τη φάση της ωρίμανσης, ο ρυθμός αύξησης των πωλήσεων είναι ανάλογος του ρυθμού ανάπτυξης της οικονομίας, ο ανταγωνισμός όμως έχει αυξηθεί με αποτέλεσμα να έχει συμπιέσει τα κέρδη, τα οποία δε γνωρίζουν τους ρυθμούς των προηγουμένων φάσεων. Κατά τη φάση αυτή της ωρίμανσης, έχει επιτευχθεί η συσσώρευση μεγάλων ποσών διαθεσίμων, τα οποία θα πρέπει να διανέμονται στους μετόχους καθώς υπάρχουν περιορισμένες ευκαιρίες επένδυσης στον ίδιο κλάδο.

Τέλος, κατά τη φάση της παρακμής, επικρατούν ρυθμοί αύξησης των πωλήσεων μικρότεροι του ρυθμού ανάπτυξης της οικονομίας ή ακόμα και συρρίκνωση των πωλήσεων.

2.2.3 Η Ανάλυση των Ιδιαίτερων Χαρακτηριστικών μιας Επιχείρησης

Μετά την ανάλυση της οικονομίας και του κλάδου που ανήκει η επιχείρηση απαιτείται λεπτομερής ανάλυση των ατομικών χαρακτηριστικών της επιχείρησης. Η ανάλυση αυτή εξετάζει τόσο ποσοτικά όσο και ποιοτικά χαρακτηριστικά της επιχείρησης. Κατά την διάρκεια της ανάλυσης καθώς και μετά την ανάλυση, όταν εξάγονται συμπεράσματα, θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη ότι υπάρχει μια διαρκής επίδραση και αλληλεξάρτηση των ποσοτικών χαρακτηριστικών της επιχείρησης.

Τα σπουδαιότερα ποιοτικά χαρακτηριστικά μιας επιχείρησης είναι τα ακόλουθα:

i) Η ποιότητα της διοίκησης

Αναφέρεται στην ορθότητα των επιλογών της διοίκησης σχετικά με τις επιχειρηματικές δραστηριότητες οι οποίες έχουν αναληφθεί, τις επενδύσεις οι οποίες έχουν γίνει, τους τρόπους χρηματοδότησης της επιχείρησης, τη μερισματική πολιτική, την αξιοποίηση και εξέλιξη του προσωπικού και γενικά την αύξηση της αξίας της επιχείρησης.

ii) Η ποιότητα των εργασιακών σχέσεων

Αναφέρεται στην ύπαρξη αρμονικών σχέσεων μεταξύ εργαζομένων και διοίκησης, της οποίας οι ενέργειες πρέπει να είναι σύμφωνες με τα συμφέροντα των μετόχων.

iii) Η ποιότητα των παραγομένων προϊόντων και των παρεχομένων υπηρεσιών

Εξασφαλίζουν τη μακροχρόνια εμπιστοσύνη των πελατών σε μία επιχείρηση. Οι συνέπειες για μίας επιχείρηση της έμφασης που δίνεται στην ποιότητα των παραγομένων προϊόντων και παρεχομένων υπηρεσιών είναι αύξηση τόσο του μεριδίου αγοράς όσο και του ρυθμού αύξησης των κερδών.

iv) Η απουσία εξάρτησης από έναν πελάτη ή έναν προμηθευτή

Η εξάρτηση από έναν πελάτη αυξάνει τον επιχειρηματικό κίνδυνο μιας επιχείρησης, αν ο πελάτης αποφασίσει ένα υποκατάστατο προϊόν από άλλη επιχείρηση ή αν χρεοκοπήσει, με δυσμενείς συνέπειες όχι μόνο για τις πωλήσεις και τα κέρδη της αλλά και για την πιθανότητα επιβίωσης της επιχείρησης.

Η εξάρτηση από έναν προμηθευτή, επίσης, δημιουργεί σοβαρό κίνδυνο διακοπής της παραγωγικής δραστηριότητας μιας επιχείρησης με δυσμενείς συνέπειες για τις πωλήσεις και τα κέρδη, αν ο προμηθευτής παύσει να λειτουργεί ή αν σταματήσει να προμηθεύει ένα συγκεκριμένο τμήμα ενός προϊόντος ή αν αυξήσει τις τιμές του.

v) Η κοινωνική ευαισθησία της επιχείρησης

Αποτελείται από το ενδιαφέρον της επιχείρησης για την υγεία των πελατών, για το περιβάλλον και την υγεία των εργαζομένων. Η χορηγία πολιτιστικών εκδηλώσεων αποτελεί επίσης ένδειξη κοινωνικής ευαισθησίας με έμμεσες

θετικές συνέπειες για τα κέρδη οι οποίες απορρέουν από την ευρύτερη αναγνώριση της επωνυμίας της επιχείρησης.

2.3 Είδη Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων ανάλογα με τη θέση του αναλυτή και με τα στάδια διενεργείας της, διακρίνεται στα εξής είδη:

2.3.1 Ανάλογα με την Θέση του Αναλυτή

Υπάρχουν δύο είδη αναλύσεως των λογιστικών καταστάσεων ανάλογα με τη θέση εκείνου ο οποίος τη διενεργεί, η εσωτερική και η εξωτερική ανάλυση.

α) Εσωτερική ανάλυση

Η εσωτερική ανάλυση γίνεται από πρόσωπα, που βρίσκονται σε άμεση σχέση με την επιχείρηση και που μπορούν να προσφύγουν στα λογιστικά της βιβλία για να ελέγξουν τους επιμέρους λογαριασμούς και τα λογιστικά έγγραφα. Το κυριότερο πλεονέκτημα αυτού του είδους της αναλύσεως είναι ότι επιτρέπει σ' αυτόν που τη διενεργεί να ελέγξει τις διάφορες μεθόδους και διαδικασίες που εφαρμόστηκαν. Μ' αυτό τον τρόπο, η ανάλυση αποκτά μεγαλύτερη διαύγεια και επιτρέπει στον αναλυτή να εμβαθύνει σ' αυτήν.
Η εν λόγω ανάλυση, γίνεται από πρόσωπα της επιχειρήσεως τα οποία ενδιαφέρονται κυρίως να προσδιορίσουν το βαθμό αποδοτικότητάς της και να ερμηνεύσουν τις μεταβολές της οικονομικής της θέσεως. Επιπλέον, η εσωτερική ανάλυση προσπαθεί να ερμηνεύσει ορισμένα οικονομικά στοιχεία της επιχειρήσεως για λογαριασμό της διοικήσεως, έτσι ώστε να της επιτρέψει να μετρήσει την πρόοδο που πράγματι επιτελέστηκε σε σύγκριση με τα υπάρχοντα προγράμματα. Κατ' αυτό τον τρόπο επιτυγχάνεται ο έλεγχος της λειτουργίας μιας επιχειρήσεως.

β) Εξωτερική ανάλυση

Η εξωτερική ανάλυση πραγματοποιείται από πρόσωπα, που βρίσκονται έξω από την επιχείρηση και βασίζεται αποκλειστικά και μόνο στα στοιχεία που δημοσιεύονται στις λογιστικές καταστάσεις και στις εκθέσεις του Διοικητικού Συμβουλίου και των ελεγκτών. Έτσι, ο αναλυτής δεν μπορεί να διεισδύσει βαθύτερα μέσα στην επιχείρηση, το δε έργο του είναι τόσο δυσκολότερο όσο πιο συνοπτικά είναι τα στοιχεία που δημοσιεύονται.
Η εξωτερική ανάλυση γίνεται κυρίως από πρόσωπα τα οποία ενδιαφέρονται να προσδιορίσουν την οικονομική θέση και την αποδοτικότητα της επιχειρήσεως.
Όταν μιλάμε για προσδιορισμό της οικονομικής θέσεως μιας επιχειρήσεως, εννοούμε:

1) Τη δυνατότητα που έχει η επιχείρηση να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της στο παρόν και στο μελών, ακόμη και κάτω από συνθήκες διαφορετικές εκείνων που υπάρχουν τη στιγμή που γίνεται η ανάλυση.
2) Τη δυνατότητα να εκμεταλλευθεί τυχόν παρουσιαζόμενες ευκαιρίες με τη χρησιμοποίηση κεφαλαίων από ίδιες πηγές ή από έκδοση νέων τίτλων μετοχών ή ομολογιών ακόμα και με την άντληση κεφαλαίων από την προσφυγή στον τραπεζικό δανεισμό.
3) Τη δυνατότητα πληρωμής των ληξιπρόθεσμων τόκων και των υποχρεώσεων καθώς και την καταβολή μερισμάτων χωρίς διακοπή.

Για τον προσδιορισμό της αποδοτικότητας μιας επιχειρήσεως ερευνάται ιδιαίτερα το ύψος και η σταθερότητα των καθαρών κερδών της, καθώς και η τάση βελτιώσεως αυτών στο μέλλον. Ο τύπος και η διάταξη των στοιχείων του ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως έχουν μεγάλη σημασία, προκειμένου να προσδιοριστεί η οικονομική θέση και η αποδοτικότητα μιας επιχειρήσεως.

2.3.2 Ανάλογα με τα Στάδια Διενέργειας της Ανάλυσης

Ανάλογα με τα κύρια στάδια διενέργειας της αναλύσεως, τη διακρίνουμε σε τυπική και ουσιαστική.

α) Τυπική ανάλυση

Η τυπική ανάλυση προηγείται της ουσιαστικής και αποτελεί, κατά κάποιο τρόπο, το προπαρασκευαστικό στάδιο αυτής. Η τυπική ανάλυση ελέγχει την εξωτερική διάρθρωση του ισολογισμού και του λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσεως, προβαίνει στις ενδεικνυόμενες διορθώσεις, στρογγυλοποιήσεις, ομαδοποιήσεις, ανακατατάξεις και ανασχηματισμούς και συμπληρώνει τα σε απόλυτους αριθμούς κονδύλια με σχετικούς αριθμούς (αριθμούς σε ποσοστά επί τοις εκατό).

β) Ουσιαστική ανάλυση

Η ουσιαστική ανάλυση βασίζεται μεν στα δεδομένα της τυπικής αναλύσεως, αλλά επεκτείνεται στην εξεύρεση και επεξεργασία διαφόρων αριθμοδεικτών, οι οποίοι δίνουν την πραγματική εικόνα της επιχειρήσεως.

2.4 Μέσα Ανάλυσης

Οι αναλύσεις των λογιστικών καταστάσεων διεξάγονται με τη βοήθεια των εξής μέσων:

i) Καταστάσεων κοινών μεγεθών
ii) Καταστάσεων τάσης
iii) Αριθμοδεικτών
iv) Διαφόρων στατιστικών εκτιμήσεων

2.4.1 Οι Καταστάσεις Κοινών Μεγεθών

Μετά την προσεκτική ανάγνωση των λογιστικών καταστάσεων και του προσαρτήματος, το επόμενο βήμα πρέπει να είναι η προετοιμασία καταστάσεων κοινών μεγεθών και στη συνέχεια καταστάσεων τάσης. Ο βασικότερος λόγος για τη χρήση καταστάσεων κοινών μεγεθών είναι ότι επιτρέπουν συγκρίσεις των λογιστικών

καταστάσεων επιχειρήσεων διαφορετικού μεγέθους. Η επίδραση του μεγέθους απομακρύνεται εκφράζοντας τα ποσά των λογαριασμών του ισολογισμού ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού ή του συνόλου των κεφαλαίων και τα ποσά των λογαριασμών της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης ως ποσοστό των πωλήσεων.

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

Οι καταστάσεις κοινών μεγεθών αποτελούν το πρώτο βήμα στην ανάλυση μιας επιχείρησης και παρέχουν μία γενική εικόνα η οποία ενδέχεται να μεταβληθεί μετά από περαιτέρω λεπτομερή ανάλυση. Η τελευταία πρέπει να περιλαμβάνει τουλάχιστον εκτίμηση του

βραχυχρόνιου και μακροχρόνιου κινδύνου επιβίωσης μιας επιχείρησης, της αποδοτικότητας και των μελλοντικών κερδών, με ιδιαίτερη έμφαση σε λεπτομέρειες και γεγονότα τα οποία μπορούν να επηρεάσουν την επιτυχή διεξαγωγή των δραστηριοτήτων της επιχείρησης. Πολλά από αυτά τα γεγονότα δεν αποκαλύπτονται στις λογιστικές καταστάσεις, όπως οι ανεκτέλεστες παραγγελίες ή η παρουσία κάποιας σοβαρής δικαστική αγωγής εναντίον της επιχείρησης, και θα πρέπει να εξασκήσει ο αναλυτής τις ερευνητικές του ικανότητες για την απόκτηση αυτών των πληροφοριών είτε από τον Οικονομικό Τύπο είτε από τα στελέχη της επιχείρησης με τα οποία θα πρέπει να έχει εκτεταμένες επαφές και συζητήσεις. Οι συζητήσεις με τα στελέχη μιας επιχείρησης μπορούν να δώσουν πληροφορίες για αναμενόμενα γεγονότα, για ενέργειες που έχουν αναληφθεί, για τα αποτελέσματα που αναμένονται από αυτές τις ενέργειες, για τα ποσά και τον τρόπο αναγνώρισης διαφόρων λογιστικών και, τέλος, θα διαπιστωθεί εάν τα στελέχη της επιχείρησης συμφωνούν με τα αποτελέσματα ανάλυσης. Η δημιουργία ενός κλίματος εμπιστοσύνης μεταξύ των στελεχών μιας επιχείρησης και του αναλυτή όχι μόνο διευκολύνει την άντληση όλων

αυτών των πληροφοριών, αλλά και επιτρέπει τη διεξαγωγή ενός ολοκληρωμένου αναλυτικού έργου το οποίο δίνει μία σωστή εικόνα για την επιχείρηση και επιτρέπει τη λήψη της σωστής απόφασης.

2.4.2 Οι Καταστάσεις Τάσης

Οι καταστάσεις τάσης επιτρέπουν την εξέταση των διαχρονικών μεταβολών των διαφόρων λογιστικών καταστάσεων και την εξαγωγή συμπερασμάτων για το ρυθμό μεταβολής αυτών των λογαριασμών. Η προετοιμασία καταστάσεων τάσης απαιτεί την επιλογή ενός έτους ως έτος βάσης και τη διαίρεση των ποσών των επόμενων ετών με το ποσό του έτους-βάση. Στη συνέχεια παρατίθεται η κατάσταση τάσης για ορισμένους λογαριασμούς από την κατάθεση αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρείας.

2.4.3 Οι Αριθμοδείκτες

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.

Στις διαχρονικές συγκρίσεις ο αριθμοδείκτης ενός έτους συγκρίνεται με τις μετρήσεις του ίδιου αριθμοδείκτη παρελθόντων ετών και εξετάζεται η τάση και η διακύμανση του αριθμοδείκτη. Η τάση ενός αριθμοδείκτη μπορεί να εξεταστεί με την επιλογή ενός έτους ως βάσης και τη διαίρεση των μετρήσεων μεταγενέστερων ετών με τη μέτρηση του έτους βάσης, δηλαδή με μία διαδικασία ανάλογη αυτής η οποία εξετάζει την τάση των διαφόρων λογαριασμών στις καταστάσεις κοινών μεγεθών. Η διακύμανση μπορεί να εξεταστεί είτε με τη μέτρηση της τυπικής απόκλισης του

αριθμοδείκτη είτε με τη μέτρηση της διαφοράς μεταξύ της μέγιστης και της ελάχιστης τιμής του αριθμοδείκτη εκφρασμένης ως ποσοστό της μέσης τιμής του.

Στις διαστρωματικές συγκρίσεις ο αριθμοδείκτης μιας επιχείρησης συγκρίνεται με αυτόν μιας άλλης από τον ίδιο κλάδο ή με κάποια μέτρηση η οποία θεωρείται αντιπροσωπευτική του κλάδου, όπως με το μέσο όρο ή με τη διάμεσο της κατανομής του αριθμοδείκτη για τον κλάδο. Οι αναλυτές, οι οποίοι εργάζονται για ορισμένες χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις, όπως για παράδειγμα τράπεζες, έχουν με βάση την εμπειρία τους σχηματίσει αποδεκτά διαστήματα διακύμανσης των διαφόρων αριθμοδεικτών κατά κλάδο, δηλαδή διαστήματα μέσα στα οποία πρέπει να βρίσκεται η μέτρηση ενός αριθμοδείκτη μιας επιχείρησης από κάποιο συγκεκριμένο κλάδο. Θα πρέπει να σημειωθεί, όμως, ότι δεν υπάρχουν θεωρητικά αποδεκτές μετρήσεις ή διαστήματα διακύμανσης των διαφόρων δεικτών και για αυτό το λόγο καταφεύγει κανείς στη διενέργεια συγκρίσεων για τη διαμόρφωση γνώμης σχετικά με το ύψος του αριθμοδείκτη και την έννοια που εκπροσωπεί.

Με τους αριθμοδείκτες, στην επιχείρηση ερευνάται η οικονομικότητα σαν γενική σχέση: απόδοση / δαπάνη, στις διάφορες ειδικές εκφάνσεις και εφαρμογές που παίρνει κάθε φορά αυτή η σχέση.

Συνεπώς, οι αριθμοδείκτες είναι πολύτιμοι, γιατί είναι ο μόνος τρόπος που επιτρέπει:

Α) τον έλεγχο της οικονομικότητας σ’ όλες τις εκφράσεις που παίρνει, τόσο στην επιχειρηματική περιουσιακή συγκρότηση, όσο και στην επιχειρηματική δράση.

Β) τη σύγκριση της οικονομικότητας στις διάφορες μορφές της, τόσο ανάμεσα σε διαφορετικές (συγκρίσιμες πάντως) επιχειρήσεις στο ίδιο χρονικό σημείο και αποδείχνει έτσι τη σχετική θέση της καθεμιάς, όσο και στην ίδια επιχείρηση σε διαφορετικά χρονικά σημεία και αποδείχνει την εξέλιξη της οικονομικότητας στις διάφορες μορφές της, διαχρονικά.

Το σπουδαιότερο ζήτημα στην ανάλυση ειδικά με τους 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.

2.4.4 Οι Εκτιμήσεις Διαφόρων Παραμέτρων

Διάφορες συστατικές παράμετροι, όπως ο μέσος, η διάμεσος και η τυπική απόκλιση, παρέχουν μία ικανοποιητική περιγραφή για ένα δείγμα παρατηρήσεων το οποίο ενδιαφέρει κάποιον αναλυτή. Μία μέτρηση της διακύμανσης ενός δείγματος μπορεί επίσης να εκτιμηθεί ως εξής:

(Μέγιστη Τιμή – Ελάχιστη Τιμή) / Μέσος Όρος του Δείγματος

Η μέτρηση αυτή μπορεί εύκολα να εκτιμηθεί και είναι ιδιαίτερα χρήσιμη, όταν υπάρχει μία χρονολογική σειρά από παρατηρήσεις, όπως για παράδειγμα μία χρονολογική σειρά ενός αριθμοδείκτη, και επιθυμεί ο αναλυτής να γνωρίζει τη διακύμανσή της.

Συχνά, κατά την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων, ο αναλυτής ενδιαφέρεται για το ρυθμό αύξησης κάποιου μεγέθους, όπως για παράδειγμα των κερδών, κατά τη διάρκεια μιας περιόδου.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας περιγράφουν την τρέχουσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, κατάσταση η οποία ενδιαφέρει αφενός τη διοίκηση και αφετέρου τρίτους όπως πιστωτές, προμηθευτές και μετόχους. Ειδικά όμως για τη διοίκηση, η οικογένεια των αριθμοδεικτών ρευστότητας αποκαλύπτει τον τρόπο με τον οποίο απασχολούνται τα κεφάλαια κινήσεώς της, αν τα κεφάλαια είναι επαρκή σε σχέση με τις εργασίες της, ή αν υπολείπονται από τα κανονικά οπότε υπάρχει πρόβλημα μετρητών. Επίσης, η διαχρονική παρακολούθησή τους επιτρέπει να διαπιστωθεί αν υπάρχει βελτίωση ή όχι της τρέχουσας οικονομικής της κατάστασης.

3.1 Γενικής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι ο πλέον χρησιμοποιούμενος δείκτης και βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης με το σύνολο των βραχυχρόνιων υποχρεώσεών της, ήτοι:

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

Οι κυριότερες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων που περιλαμβάνονται στον αριθμητή του κλάσματος είναι τα διαθέσιμα (μετρητά, αμέσως ρευστοποιήσιμα χρεόγραφα), οι απαιτήσεις, τα αποθέματα και όχι οι προκαταβολές σε προμηθευτές και γενικά οι προκαταβολές.

Οι κυριότερες κατηγορίες βραχυχρόνιων υποχρεώσεων, που περιλαμβάνονται στον παρονομαστή του κλάσματος, είναι οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις (πιστώσεις προμηθευτών, μερίσματα πληρωτέα, φόροι πληρωτέοι, βραχυπρόθεσμα δάνεια τραπεζών και όχι οι προκαταβολές πελατών και λοιπές προκαταβολές).

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας δεν δείχνει μόνο το μέτρο της ρευστότητας μιας επιχειρήσεως, αλλά και το περιθώριο ασφαλείας, που διατηρεί η διοίκησή της για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει μια κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κινήσεως. Αν η ροή των κεφαλαίων στην επιχείρηση είναι ομαλή και συνεχής και υπάρχει ακριβής αντιστοιχία μεταξύ των εισερχομένων κεφαλαίων και των εξοφλούμενων υποχρεώσεων, τότε η επιχείρηση δεν χρειάζεται να διατηρεί υψηλό περιθώριο ασφάλειας σε κεφάλαια κινήσεως. Στην πραγματικότητα όμως, αυτό σπάνια συμβαίνει, γι' αυτό μια επιχείρηση θα πρέπει να διατηρεί επαρκή κυκλοφοριακά στοιχεία, για να είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, όταν καταστούν ληξιπρόθεσμες.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας τόσο καλύτερη, από πλευράς ρευστότητας, είναι η θέση της συγκεκριμένης επιχειρήσεως.

Κατά τη μελέτη του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας, θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη οι διάφορες κατηγορίες που συνθέτουν το κυκλοφορούν ενεργητικό και το ποσοστό συμμετοχής κάθε μιας στο σύνολο αυτού. Αυτό, γιατί μία εταιρεία που έχει, σε ποσοστό, περισσότερα μετρητά είναι σε καλύτερη, από απόψεως ρευστότητας, θέση από μία άλλη που έχει περισσότερα σε ποσοστό αποθέματα, έστω και αν και οι δύο έχουν τον ίδιο αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας. Για να είναι όσο το δυνατόν πλησιέστερες πληροφορίες που μας δίνει ο αριθμοδείκτης αυτός, πρέπει να συνοδεύεται και από άλλους, συμπληρωματικούς για τον προσδιορισμό της ρευστότητας αριθμοδείκτες, όπως:

1. Τον αριθμοδείκτη ταχύτητας χορηγούμενων πιστώσεων ή εισπράξεων απαιτήσεων

2. Τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

3. Τον αριθμοδείκτη καθαρών πωλήσεων προς τα καθαρά κεφάλαια κινήσεως.

Αν ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι αρκετά υψηλός, τότε δεν κρίνεται απαραίτητος ο προσδιορισμός των παραπάνω αριθμοδεικτών. Εκείνο όμως που πρέπει να τονιστεί στο σημείο αυτό είναι ότι, επειδή το μέγεθος του αριθμοδείκτη αυτού εξαρτάται από πολλούς και ποικίλους παράγοντες, μεταξύ των οποίων το είδος της κάθε επιχειρήσεως, η ποιότητα των κυκλοφοριακών της στοιχείων, η αμεσότητα των τρεχουσών υποχρεώσεών της και η ευκαμψία των αναγκών της σε κεφάλαια

κινήσεως, ο βαθμός ρευστότητας αυτής θα πρέπει να εξετάζεται σε συνδυασμό με αυτούς τους παράγοντες.

Για τους παραπάνω λόγους δεν είναι δυνατόν να καθοριστεί ένας «πρότυπος» αριθμοδείκτης για όλες τις επιχειρήσεις. Γενικά ένας αριθμοδείκτης γύρω στο 2 μπορεί, πολλές φορές, να θεωρηθεί ικανοποιητικός για μία βιομηχανική ή εμπορική επιχείρηση. Μια επιχείρηση κοινής ωφέλειας όμως θα έχει πολύ διαφορετικό δείκτη γενικής ρευστότητας από μία βιομηχανική ή εμπορική επιχείρηση. Πάντως σημαντική ένδειξη για επάρκεια ή όχι κεφαλαίων κινήσεως σε μία επιχείρηση αποτελεί η παρακολούθηση της πορείας του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας για μία σειρά ετών. Μία μείωση του δείκτη πρέπει να διερευνηθεί. Μία συνεχής πτωτική πορεία αυτού διαχρονικά αποτελεί ένα είδος προμηνύματος, το οποίο δεν θα πρέπει να αγνοηθεί. Επίσης, η σύγκριση αυτού με το μέσο όρο του κλάδου παρέχει ένδειξη για τη θέση της επιχειρήσεως από απόψεως ρευστότητας.

Σημειώνουμε ότι, επειδή το κεφάλαιο κινήσεως δείχνει το όριο ασφαλείας των βραχυχρόνιων πιστωτών, όσο μεγαλύτερο είναι τούτο σε σχέση με τις τρέχουσες υποχρεώσεις της επιχειρήσεως τόσο πιο ευνοϊκή είναι η θέση αυτής από την άποψη ότι μπορεί να ανταποκρίνεται:

α) Στην πληρωμή των τρεχουσών υποχρεώσεών της, των σταθερών δαπανών, των απαιτητών τόκων και μερισμάτων και

β) Στην απορρόφηση τυχόν τρεχουσών ζημιών, μειώσεων στην τρέχουσα αξία των αποθεμάτων και προσωρινών επενδύσεων, καθυστερήσεως εισπράξεως μεγάλων ποσών απαιτήσεων, κ.λπ.

Τέλος, συμπερασματικά θα πρέπει να τονιστεί ότι ο αναλυτής κατά τη μελέτη του δείκτη γενικής ρευστότητας δεν θα πρέπει να καταλήγει σε τελικά συμπεράσματα, πριν λάβει υπόψη του και τα παρακάτω στοιχεία της επιχειρήσεως:

1) Την κατανομή κυκλοφοριακών στοιχείων.

2) Την πορεία των μεγεθών των κυκλοφοριακών στοιχείων και των τρεχουσών υποχρεώσεων για μια πενταετία τουλάχιστον.

3) Τους όρους χορηγήσεως πιστώσεων στους πελάτες της.

4) Την τυχόν ύπαρξη εποχικότητας της συγκεκριμένης επιχειρήσεως.

5) Τις μεταβολές στο ύψος των αποθεμάτων σε σχέση με τις παρούσες και μελλοντικές πωλήσεις της επιχειρήσεως.

6) Την ανάγκη για μεγαλύτερα ή μικρότερα ποσά κεφαλαίων κινήσεως κατά τον επόμενο χρόνο.

7) Την έκταση χρησιμοποιήσεως τραπεζικών πιστώσεων και την ύπαρξη ευχέρειας για περαιτέρω τραπεζικό δανεισμό.

8) Το ποσό των μετρητών και των ρευστοποιήσιμων χρεογράφων, καθώς και την ύπαρξη μεγάλου πλεονάσματος ή ελλείμματος σε σχέση με τις ανάγκες για κεφάλαια κινήσεως.

9) Το ύψος των απαιτήσεων σε σχέση με τις πωλήσεις, καθώς και τις καθυστερημένες απαιτήσεις.

10) Το είδος της εξεταζόμενης επιχειρήσεως, αν δηλαδή πρόκειται για βιομηχανία, εμπορική επιχείρηση ή επιχείρηση κοινής ωφέλειας.

3.2 Ειδικής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας επινοήθηκε για να περιλάβει όλα εκείνα τα στοιχεία τα οποία μετατρέπονται εύκολα και γρήγορα σε ρευστά και αγνοεί όλα εκείνα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού τα οποία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά.

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

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

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας, λόγω μεγάλων αποθεμάτων, δεν προσδίδει ρευστότητα στην επιχείρηση. Ως εκ τούτου ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας αποτελεί καλύτερη ένδειξη της ικανότητας μιας επιχειρήσεως να εξοφλεί τις τρέχουσες υποχρεώσεις της από ό, τι ο προηγούμενος αριθμοδείκτης.

Αν τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία μιας επιχειρήσεως (κυκλοφορούν μείον αποθέματα) είναι ίσα ή μεγαλύτερα των τρεχουσών υποχρεώσεων, τότε, θεωρητικά τουλάχιστον, η επιχείρηση έχει καλή τρέχουσα οικονομική κατάσταση.

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας μας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχειρήσεως καλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

Ένας αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας γύρω στη μονάδα θεωρείται ικανοποιητικός μόνο αν στις απαιτήσεις της επιχειρήσεως δεν περιλαμβάνονται επισφαλείς ή ανεπίδεκτες εισπράξεως απαιτήσεις και αν η περίοδος εισπράξεως των απαιτήσεων της επιχειρήσεως και εξοφλήσεως των υποχρεώσεών της είναι περίπου ίσες. Επειδή όμως στην πράξη ο εξωτερικός αναλυτής ενδέχεται να μην έχει στοιχεία για το είδος αυτών των απαιτήσεων, κρίνεται σκόπιμο οι απαιτήσεις να λαμβάνονται μειωμένες προκειμένου να υπολογιστεί ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας.

Αντίθετα, ένας αριθμοδείκτης μικρότερος της μονάδας δείχνει ότι τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχειρήσεως είναι ανεπαρκή για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, με αποτέλεσμα η επιχείρηση να εξαρτάται από τις μελλοντικές της πωλήσεις, προκειμένου να εξασφαλίσει επαρκή ρευστότητα. Έτσι, αν προβλέπεται κάποια μείωση των μελλοντικών πωλήσεων, θα πρέπει να αναζητηθούν νέα κεφάλαια, είτε με έκδοση νέων τίτλων μετοχών, είτε με προσφυγή στον δανεισμό.

Τέλος, θα πρέπει να σημειωθεί, ότι μια μεγάλη διαφορά μεταξύ των αριθμοδεικτών γενικής και ειδικής ρευστότητας αποτελεί ένδειξη ότι υπάρχουν αυξημένα αποθέματα στην επιχείρηση.

3.3 Ταμειακής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας εκφράζει την ικανότητας μιας επιχειρήσεως για την εξόφληση των τρεχουσών και ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεών της με τα μετρητά που διαθέτει.

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου του διαθεσίμου ενεργητικού μιας επιχειρήσεως με το σύνολο των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεών της και εκφράζεται από την σχέση:

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

Στο Διαθέσιμο Ενεργητικό περιλαμβάνονται τα μετρητά στο ταμείο, οι καταθέσεις όψεως, οι επιταγές και τα εισηγμένα στο χρηματιστήριο χρεόγραφα και γενικά τα ισοδύναμα με τα μετρητά στοιχεία.

Οι Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις προκύπτουν αν από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και τα δεδουλευμένα έξοδα αφαιρέσουμε τις προκαταβολές πελατών.

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχειρήσεως καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

3.4 Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος

Οι αριθμοδείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας, παρά το γεγονός ότι είναι γνωστοί και ευρύτατα χρησιμοποιούμενοι λόγω της ευκολίας υπολογισμού τους από τα υπάρχοντα στοιχεία, εντούτοις παρουσιάζουν ορισμένες αδυναμίες, οι κυριότερες των οποίων είναι:

1. Υπολογίζονται με βάση τα οικονομικά στοιχεία του ισολογισμού δεδομένης χρονικής στιγμής και ως εκ τούτου εκφράζουν μια στατική εικόνα. Με άλλα λόγια οι αριθμοδείκτες ρευστότητας, που αναφέρθηκαν μέχρι τώρα, παρέχουν το μέτρο της ικανότητας μιας επιχειρήσεως να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις μιας δεδομένης χρονικής στιγμής, με βάση τα κυκλοφοριακά της στοιχεία στην ίδια χρονική στιγμή.

2. Τα στοιχεία με βάση τα οποία υπολογίζονται οι αριθμοδείκτες ρευστότητας λόγω του ότι αναφέρονται σε ορισμένη χρονική στιγμή μπορεί να είναι σκόπιμα ή μη διογκωμένα ή και χαμηλότερα των πραγματικών. Αποτέλεσμα αυτού είναι να δίνεται παραπλανητική εικόνα για την ικανότητα της επιχειρήσεως να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Για τους λόγους αυτούς, οι αριθμοδείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας δεν δίνουν πλήρη εικόνα του βαθμού ικανότητας της επιχειρήσεως να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Ως εκ τούτου πολλοί αναλυτές υποστηρίζουν ότι καλύτερος δείκτης του βαθμού ρευστότητας είναι ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος, ο οποίος αποτελεί ένα πολύ συντηρητικό μέτρο του βαθμού ικανότητας μιας επιχειρήσεως να καταβάλλει τις λειτουργικές της δαπάνες και τα αμυντικά της στοιχεία χωρίς να βασίζεται στα λειτουργικά της έσοδα.

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος βασίζεται στα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία μιας επιχειρήσεως που αποτελούν ανά πάσα στιγμή τη βασική πηγή ρευστών για την ικανοποίηση των τρεχουσών και προβλεπόμενων ημερησίων αναγκών σε μετρητά.

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου των αμέσως ρευστοποιήσιμων στοιχείων μιας επιχειρήσεως με τις προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες αυτής.

$$\text{Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος} = \frac{\text{Διαθέσιμα + Απαιτήσεις}}{\text{Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες}}$$

Με τον όρο αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία νοούνται τα μετρητά, εισηγμένα στο χρηματιστήριο χρεόγραφα και απαιτήσεις.

Με τον όρο προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες νοούνται τόσο οι τρέχουσες όσο και οι μελλοντικές δαπάνες που απαιτούνται για τη συνέχιση της ομαλής λειτουργίας μιας επιχειρήσεως και βρίσκονται αν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών δαπανών με τον αριθμό των ημερών του έτους, δηλαδή:

$$\frac{\text{κόστος πωληθέντων + δαπ. διοικήσεως + δαπ. διαθέσεως + διάφορες καθημερινές πληρωμές}}{365}$$

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι στις λειτουργικές δαπάνες δεν περιλαμβάνονται εκείνες που δεν συνεπάγονται εκροές μετρητών, όπως δαπάνες αποσβέσεων, προπληρωθέντα έξοδα, προκαταβολές για αγορά πρώτων και βοηθητικών υλών, κ.λπ.

Τα παραπάνω στοιχεία, που χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό του αριθμοδείκτη αμυντικού χρονικού διαστήματος, είναι δυνατόν να βρεθούν στον ισολογισμό τέλους χρήσεως και στην κατάσταση αποτελεσμάτων. Ειδικότερα, για την εκτίμηση των μελλοντικών λειτουργικών δαπανών μπορούμε να στηριχθούμε στην κατάσταση αποτελεσμάτων της προηγούμενης χρήσεως, αφού αφαιρέσουμε τα έξοδα εκείνα που δεν συνεπάγονται καταβολή μετρητών, καθώς και ορισμένα άλλα έξοδα τα οποία δεν θα επαναληφθούν στην επόμενη χρήση. Θα πρέπει όμως να γίνει προσαρμογή των υπολοίπων λειτουργικών εξόδων ούτως ώστε να ληφθούν υπόψη οι υπάρχουσες πληθωριστικές τάσεις και τυχόν μεταβολές στις εργασίες της επιχειρήσεως, καθώς και σε άλλα μεγέθη, εφόσον υπάρχει σχετική πληροφόρηση. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να πούμε ότι για τον προσδιορισμό των μελλοντικών λειτουργικών δαπανών με μεγαλύτερη προσέγγιση προς την πραγματικότητα, την καλύτερη πηγή αποτελεί ο ταμειακός προϋπολογισμός που συντάσσεται για την επόμενη λογιστική χρήση, αλλά οι εξωτερικοί αναλυτές δεν έχουν πρόσβαση σ' αυτή την πηγή. Εν τούτοις, τον ταμειακό προϋπολογισμό μπορεί να χρησιμοποιεί η διοίκηση της επιχειρήσεως, καθώς και όσοι από το προσωπικό της έχουν πρόσβαση στα βιβλία της.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Η χρησιμοποίηση ορισμένων αριθμοδεικτών δραστηριότητας βοηθά να προσδιορίσουμε το βαθμό μετατροπή ορισμένων περιουσιακών στοιχείων (αποθεμάτων, απαιτήσεων) σε ρευστά.

Μεγάλα ποσά σε ρευστά διαθέσιμα και προσωρινές επενδύσεις δεν αυξάνουν τη μακροχρόνια κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχειρήσεως, γι' αυτό και θα πρέπει να αποφεύγονται, εκτός αν πρόκειται να επενδυθούν στο άμεσο μέλλον.

Επίσης, το ποσοστό απαιτήσεων που εμφανίζει μια επιχείρηση έχει πάντα σχέση και πρέπει να εξετάζεται σε συνδυασμό με τις πιστωτικές πωλήσεις.

4.1 Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων (ΑΤΕΑ)

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αξία των πιστωτικών πωλήσεων μιας επιχειρήσεως, μέσα στην χρήση, με το μέσο όρο των απαιτήσεών της. Επειδή όμως συνήθως δεν υπάρχουν στοιχεία για τις πιστωτικές πωλήσεις, καθώς και στοιχεία που να αναφέρονται στο μέσο όρο των χορηγούμενων πιστώσεων, λαμβάνονται υπόψη οι καθαρές πωλήσεις της χρήσεως και το σύνολο των απαιτήσεων, όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό στο τέλος της χρήσεως. Ειδικότερα, για την περίπτωση των απαιτήσεων είναι προτιμότερο να πάρουμε το μέσο όρο των απαιτήσεων της αρχής και του τέλους της χρήσεως, διότι οι απαιτήσεις όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό, δηλαδή στο τέλος χρήσεως, δεν δίνουν αντιπροσωπευτική εικόνα για το ύψος αυτών κατά τη διάρκεια της χρήσεως.

Στις απαιτήσεις περιλαμβάνονται οι φορτωτικές εισπρακτέες, τα γραμμάτια ή οι συναλλαγματικές και οι απαιτήσεις με ανοικτούς λογαριασμούς.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσεως οι απαιτήσεις της επιχειρήσεως.

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων (ΑΤΕΑ)} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος απαιτήσεων}}$$

4.1.1 Μέσο Διάστημα Παραμονής Απαιτήσεων

Για την εύρεση της μέσης πραγματικής δεσμεύσεως των κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως από τους πελάτες της σε αριθμό ημερών ή τη μέση χρονική περίοδο που απαιτείται για την είσπραξη των απαιτήσεών της διαιρούμε το σύνολο των ημερών του έτους (365 ημέρες) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων. Επομένως, όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος παραμονής αυτών στην επιχείρηση.

Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση, μέχρις ότου εισπραχθούν, υπολογίζεται από την παρακάτω σχέση:

$$\text{Μέση διάρκεια παραμονής απαιτήσεων στην επιχείρηση} = \frac{365}{\text{ΑΤΕΑ}}$$

Δηλαδή:

$$\text{Μέση διάρκεια παραμονής απαιτήσεων στην επιχείρηση} = \frac{365 \text{ x Μέσο ύψος απαιτήσεων}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Το χρονικό αυτό διάστημα αφ' ενός μετρά την αποτελεσματικότητα της διοικήσεως της επιχειρήσεως στην είσπραξη των απαιτήσεών της και αφ' ετέρου εκφράζει την πιστωτική της πολιτική.

Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση πρέπει να διατηρείται όσο γίνεται μικρότερη, όχι μόνον διότι τα κεφάλαια που δεσμεύονται για τη χρηματοδότηση των πωλήσεων έχουν κάποιο κόστος, αλλά διότι έχουν και ένα κόστος ευκαιρίας λόγω του ότι θα μπορούσαν να επενδυθούν αποδοτικά κάπου αλλού.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων παρέχει ένδειξη της ποιότητας και του βαθμού ρευστότητας των απαιτήσεων μιας επιχειρήσεως, καθώς και του κατά πόσο επιτυχής υπήρξε η διοίκηση αυτής στην είσπραξη των απαιτήσεών της. Σχετικά με την ποιότητα των απαιτήσεων σημειώνονται ότι θα πρέπει να παρακολουθείται η σχέση μεταξύ του ύψους των επισφαλών και του ύψους των συνολικών απαιτήσεων. Μία αύξηση της σχέσεως αυτής διαχρονικά παρέχει ένδειξη προοδευτικών δυσκολιών στην είσπραξη των απαιτήσεων. Αντίθετα, η μείωση της σχέσεως αυτής διαχρονικά δείχνει βελτίωση των συνθηκών εισπράξεως των απαιτήσεων της επιχειρήσεως.

4.2 Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων (ΑΤΕΒΥ)

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των αγορών της χρήσεως με το μέσο όρο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μιας επιχειρήσεως προς τους προμηθευτές της, με την προϋπόθεση ότι όλες οι αγορές γίνονται με πίστωση.

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (ΑΤΕΒΥ)} = \frac{\text{Αγορές}}{\text{Μ.Ο. βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων}}$$

Στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις εμπεριέχονται οι ανοικτοί λογαριασμοί προμηθευτών, καθώς και τα γραμμάτια πληρωτέα.

Πρέπει να σημειωθεί ότι ο μέσος όρος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, όπως απεικονίζεται με το ύψος των πληρωτέων λογαριασμών, είναι ο αριθμητικός μέσος όρος των υποχρεώσεων αρχής και τέλους.

Στην πράξη, επειδή το σύνολο των αγορών της χρήσεως σπάνια δημοσιεύεται ή δεν δημοσιεύεται καθόλου, πολλοί αναλυτές χρησιμοποιούν αντ' αυτού το κόστος πωληθέντων της χρήσεως αφού το προσαρμόσουν σύμφωνα με τα στοιχεία εκείνα που δεν συνεπάγονται πραγματική καταβολή μετρητών (π.χ. αποσβέσεις, κ.λπ.), καθώς και με τη μεταβολή του ύψους των αποθεμάτων. Όμως το κόστος πωλήσεων ενδέχεται να περικλείει σημαντικές δαπάνες που απαιτούν τη χρήση ρευστών και το γεγονός αυτό ίσως να μειώνει την αξία υπολογισμού του αριθμοδείκτη.

Στην περίπτωση αυτή ο αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων υπολογίζεται από τη σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μ.Ο. βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων}}$$

4.2.1 Μέσο Διάστημα Παραμονής Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους (365 ημέρες) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, τότε έχουμε, σε αριθμό ημερών, το χρονικό διάστημα που οι υποχρεώσεις της επιχειρήσεως παραμένουν απλήρωτες.

Ο αριθμός των ημερών που οι υποχρεώσεις μιας επιχειρήσεως παραμένουν απλήρωτες βρίσκεται επίσης χρησιμοποιώντας την παρακάτω σχέση:

$$\text{Μέση διάρκεια παραμονής απαιτήσεων στην επιχείρηση} = \frac{365}{\text{ΑΤΕΒΥ}}$$

ή

$$\text{Μέση διάρκεια παραμονής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων} = \frac{365 \text{ x Μ.Ο. βραχυπρόθ. υποχρ.}}{\text{Αγορές}}$$

Στην περίπτωση ελλιπών στοιχείων για τον προσδιορισμό των αγορών χρήσεως της επιχειρήσεως και την χρησιμοποίηση της δεύτερης σχέσεως για τον προσδιορισμό του αριθμοδείκτη ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, η παραπάνω σχέση διαμορφώνεται ως εξής:

$$\text{Μέση διάρκεια παραμονής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων} = \frac{365 \text{ x Μ.Ο. βραχυπρόθ. υποχρ.}}{\text{Κόστος Πωληθέντων}}$$

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανανεώθηκαν οι ληφθείσες από την επιχείρηση πιστώσεις ή αλλιώς πόσες φορές το κόστος πωληθέντων καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχειρήσεως.

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

Αν τώρα συγκρίνουμε την ταχύτητα εισπράξεως απαιτήσεων με την ταχύτητα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και η πρώτη είναι μεγαλύτερη από τη δεύτερη, τότε

αυτό σημαίνει, ότι οι υποχρεώσεις της επιχειρήσεως εξοφλούνται με βραδύτερο ρυθμό από ό, τι εισπράττονται οι απαιτήσεις. Ως εκ τούτου η επιχείρηση δεν χρειάζεται να διατηρεί μεγάλα ποσά σε κυκλοφοριακά στοιχεία, δεδομένου ότι γίνεται μια κάποια χρηματοδότηση αυτής από τους πιστωτές της.

Η μέση διάρκεια παραμονής των υποχρεώσεων στην επιχείρηση, όπως υπολογίζεται παραπάνω, ενδέχεται να μην αντιπροσωπεύει την πραγματικότητα κι αυτό διότι ορισμένες υποχρεώσεις εξοφλούνται πολύ γρήγορα ενώ κάποιες άλλες παραμένουν απλήρωτες επί μακρύ χρονικό διάστημα.

4.3 Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων (ΑΤΚΑ)

Η ικανότητα μιας επιχειρήσεως να πωλεί τα αποθέματα της γρήγορα αποτελεί ένα ακόμη μέτρο του βαθμού χρησιμοποιήσεως των περιουσιακών της στοιχείων.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων βρίσκεται αν διαιρέσουμε το κόστος των πωληθέντων προϊόντων ή εμπορευμάτων μιας επιχειρήσεως με το μέσο απόθεμα των προϊόντων της, ήτοι:

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων (ΑΤΚΑ)} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα προϊόντων}}$$

Στα αποθέματα προϊόντων περιλαμβάνονται τόσο τα έτοιμα προϊόντα, όσο και οι πρώτες ύλες και τα ημικατεργασμένα προϊόντα.

Αν δεν είναι γνωστό στον εξωτερικό αναλυτή το κόστος των πωληθέντων, τότε για τον υπολογισμό της ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων χρησιμοποιείται η αξία των πωλήσεων που πραγματοποιήθηκαν μέσα σε μία χρονική περίοδο.

Ως μέσο απόθεμα προϊόντων λαμβάνεται το μέσο μηνιαίο απόθεμα σε τιμές πωλήσεως, δηλαδή το άθροισμα των μηνιαίων απογραφών εμπορευμάτων διαιρούμενο διά 12. Στην περίπτωση που ένας τέτοιος υπολογισμός είναι εξαιρετικά δύσκολος, τότε λαμβάνεται ο μέσος όρος των αποθεμάτων αρχής και τέλους χρήσεως, ήτοι:

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Μέσο απόθεμα προϊόντων}}$$

Πρέπει να σημειωθεί ότι το μέσο απόθεμα προϊόντων, όπως υπολογίζεται, θα πρέπει να είναι αντιπροσωπευτικό μέγεθος των υπαρχόντων αποθεμάτων κατά τη διάρκεια μας χρήσεως, αλλιώς χρειάζονται πρόσθετες πληροφορίες.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχειρήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση.

Γενικά, όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση. Για το λόγο αυτό οι καλά οργανωμένες επιχειρήσεις, εκτός αν αναμένεται αύξηση των τιμών των προϊόντων τους, προσπαθούν να διατηρούν το ελάχιστο ποσό αποθεμάτων που χρειάζονται κι αυτό για να ελαχιστοποιούν το ύψος των τόκων των κεφαλαίων που δεσμεύουν για τα αποθέματα, να εξοικονομούν δαπάνες αποθηκεύσεως και να μειώνουν τον κίνδυνο μη πωλήσεώς τους λόγω αλλοιώσεως ή αλλαγής των προτιμήσεων των καταναλωτών.

4.3.1 Μέσο Διάστημα Παραμονής Αποθεμάτων

Αν διαιρέσουμε τον αριθμό ημερών του έτους (365 ημέρες) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων, τότε θα έχουμε σε αριθμό ημερών το χρόνο που παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρις ότου πωληθούν ή αλλιώς τον αριθμό των ημερών που απαιτούνται προκειμένου ν' ανανεωθούν τα αποθέματα της επιχειρήσεως.

$$\text{Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων στην επιχείρηση} = \frac{365}{\text{ΑΤΚΑ}}$$

Η πραγματική αξία του παραπάνω αριθμοδείκτη μπορεί να φανεί μόνο από τη μελέτη της εξελίξεως του διαχρονικά, ως και από τη σύγκριση του κλάδου όπου ανήκει η επιχείρηση.

Θα πρέπει όμως να τονιστεί, ότι στις περιπτώσεις αυτές είναι σημαντικό να έχουμε συγκρίσιμα στοιχεία που να προκύπτουν από τη χρησιμοποίηση αυτής της μεθόδου αποτιμήσεως των αποθεμάτων.

4.4 Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κινήσεως (ΑΤΚΚΚ)

Υπάρχει στενή σχέση μεταξύ των πωλήσεων και του κεφαλαίου κινήσεως μιας επιχειρήσεως, διότι όσο αυξάνουν οι πωλήσεις τόσο περισσότερα κεφάλαια κινήσεως απαιτούνται για αποθέματα και για αυξημένες ενδεχομένως πιστώσεις προς τους πελάτες της. Γι' αυτό προκειμένου να ελεγχθεί η επαρκής ή όχι χρησιμοποίηση των κεφαλαίων κινήσεως προσδιορίζεται ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κεφαλαίων

κινήσεως, ο οποίος βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών πωλήσεων μιας επιχειρήσεως με το καθαρό κεφάλαιο κινήσεώς της, ήτοι:

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κινήσεως (ΑΤΚΚΚ)} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Καθαρό κεφάλαιο κινήσεως}}$$

Το καθαρό κεφάλαιο κινήσεως προσδιορίζεται αν από το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού αφαιρεθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχειρήσεως .

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει ποιο είναι το ύψος των πωλήσεων που επιτεύχθηκε από κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κινήσεως και αν η επιχείρηση διατηρεί μεγάλα κεφάλαια κινήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Για να έχει μεγαλύτερη αξία ο αριθμοδείκτης αυτός θα πρέπει να προσδιορίζεται για μια σειρά ετών και να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο αριθμοδείκτη του κλάδου, όπου ανήκει η συγκεκριμένη επιχείρηση.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μπορεί να παρέχει ένδειξη ανεπάρκειας κεφαλαίων κινήσεως και χαμηλή ταχύτητα ανανεώσεως των αποθεμάτων ή της ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων. Στην περίπτωση αυτή, η ανεπάρκεια στα κεφάλαια κινήσεως μπορεί να συνοδεύεται από αυξημένες τρέχουσες υποχρεώσεις, οι οποίες ενδέχεται να είναι ληξιπρόθεσμες πριν από τη μετατροπή των αποθεμάτων ετοίμων προϊόντων και των απαιτήσεων σε μετρητά.

Μια χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας κεφαλαίων κινήσεως μπορεί να είναι αποτέλεσμα υπεραυξημένων καθαρών κεφαλαίων κινήσεως, χαμηλής ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων και απαιτήσεων ή ενός αυξημένου ποσού κεφαλαίου κινήσεως, επενδεδυμένου σε προσωρινές επενδύσεις. Αυξημένες αποθεματοποιήσεις μπορεί να έχουν γίνει ενόψει αυξήσεων στις τιμές των προϊόντων της επιχειρήσεως ή προβλέψεως κάποιας ελλείψεως πρώτων υλών ή εμπορευμάτων στην αγορά.

4.5 Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού (ΑΤΚΕ)

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού μιας επιχειρήσεως εκφράζει το βαθμό χρησιμοποιήσεως αυτού σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών πωλήσεως μιας επιχειρήσεως με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της επιχειρήσεως, που χρησιμοποιούνται κατά τη διάρκεια αυτής της χρήσεως για την επίτευξη των πωλήσεών της, δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού (ΑΤΚΕ)} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

Οι καθαρές πωλήσεις προκύπτουν αν από το σύνολο των πωλήσεων αφαιρεθούν οι επιστροφές πωλήσεων και οι εκπτώσεις πωλήσεων.

Ως σύνολο ενεργητικού λαμβάνεται το ύψος του ενεργητικού μετά την αφαίρεση των συμμετοχών και άλλων παρεμφερών μακροχρόνιων τοποθετήσεων, διότι τα στοιχεία αυτά δεν χρησιμοποιούνται από την επιχείρηση για την πραγματοποίηση πωλήσεων. Επίσης, αν το σύνολο του ενεργητικού στην αρχή της χρήσεως διαφέρει σημαντικά από αυτό που εμφανίζεται στο τέλος της χρήσεως, τότε για να βρεθεί το πραγματικό ύψος ενεργητικού που χρησιμοποιήθηκε κατά τη διάρκεια της χρήσεως υπολογίζεται ο μέσος όρος αυτού, δηλαδή:

(Σύνολο ενεργητικού αρχής + σύνολο ενεργητικού τέλους) / 2

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της.

Αντίθετα, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού αποτελεί ένδειξη όχι εντατικής χρησιμοποιήσεως των περιουσιακών της στοιχείων, οπότε θα

πρέπει ή να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποιήσεως αυτών ή να προβεί σε ρευστοποίηση μέρους των περιουσιακών της στοιχείων.

4.6 Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων (ΑΤΚΠ)

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το βαθμό χρησιμοποιήσεως των παγίων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχειρήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της. Επίσης, παρέχει ένδειξη του αν υπάρχει υπερεπένδυση σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών πωλήσεων της χρήσεως με το σύνολο των καθαρών παγίων, δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων (ΑΤΚΠ)} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Καθαρό πάγιο ενεργητικό}}$$

Για τον προσδιορισμό του καθαρού παγίου ενεργητικού υπολογίζεται ο μέσος όρος του παγίου ενεργητικού στην αρχή και στο τέλος της χρήσεως εξαιτίας των αποσβέσεων που γίνονται κατά τη διάρκεια της χρήσεως, δηλαδή:

(Καθαρό πάγιο ενεργητικό αρχής + Καθαρό πάγιο ενεργητικό τέλους) / 2

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο πιο εντατική είναι η χρησιμοποίηση των παγίων περιουσιακών στοιχείων της επιχειρήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Μείωση του εν λόγω αριθμοδείκτη διαχρονικά υποδηλώνει μείωση του βαθμού χρησιμοποιήσεως των παγίων, η οποία πιθανώς να δείχνει υπερεπένδυση σε πάγια.

Αντίθετα, αύξηση αυτού αποτελεί ένδειξη μιας πιο εντατικής χρησιμοποιήσεως των παγίων σε σχέση με τις πωλήσεις, χωρίς όμως αυτό αν είναι πάντοτε βέβαιο. Γι' αυτό κατά την ερμηνεία αυτού του αριθμοδείκτη πρέπει να είναι κανείς επιφυλακτικός για τους λόγους που αναφέρονται και παραπάνω.

4.7 Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων δείχνει το βαθμό χρησιμοποιήσεως των ιδίων κεφαλαίων της επιχειρήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Με άλλα λόγια δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών πωλήσεων της χρήσεως με τα ίδια κεφάλαια, οπότε:

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων(ΑΤΚΙΚ)} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

Σε περίπτωση αυξήσεως των ιδίων κεφαλαίων κατά τη διάρκεια της χρήσεως, για τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη λαμβάνεται ο μέσος όρος των κεφαλαίων της αρχής και του τέλους της χρήσεως, δηλαδή:

(Σύνολο ιδίων κεφαλαίων αρχής + Σύνολο ιδίων κεφαλαίων τέλους) / 2

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχειρήσεως διότι πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, γεγονός το οποίο ενδέχεται να οδηγεί σε αυξημένα κέρδη.

Από πλευράς ασφαλείας όμως, όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων, τόσο λιγότερο ευνοϊκή είναι η θέση της επιχειρήσεως, γιατί λειτουργεί κυρίως στα ξένα κεφάλαια.

Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων είναι ενδεχόμενο να παρέχει ένδειξη υπάρξεως υπερεπενδύσεως σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις.

Πάντως, ο αριθμοδείκτης αυτός έχει περιορισμένη αξία ως προς την αξιοπιστία και σπουδαιότητα των πληροφοριών που δίνει, γιατί και αυτός είναι ένας σύνθετος δείκτης. Στην έκταση που τα ίδια κεφάλαια είναι τοποθετημένα σε μακροχρόνιες επενδύσεις ή σε άλλα στοιχεία που δεν συμμετέχουν άμεσα στις πωλήσεις, ο δείκτης αυτός δεν έχει καμία σχέση με τις πωλήσεις που επιτυγχάνει η επιχείρηση. Αυξημένα ίδια κεφάλαια ίσως να είναι αναγκαία, γιατί έχουν επενδυθεί σε μικρής κυκλοφοριακής ταχύτητας περιουσιακά στοιχεία, όπως απαιτήσεις, αποθέματα και πάγια.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Η έννοια αποδοτικότητας αναφέρεται στην ικανότητα μιας επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Η ικανότητα δημιουργίας κερδών ενδιαφέρει τους μετόχους, τους πιστωτές, τη διοίκηση και γενικά τους εργαζομένους σε μια επιχείρηση. Οι μέτοχοι ενδιαφέρονται να γνωρίζουν την αποδοτικότητα μιας επιχειρήσεως είτε για να επιλέξουν τις μετοχές της ως επένδυση είτε για να αποφασίσουν εάν θα διατηρήσουν στο χαρτοφυλάκιό τους, καθώς αυξήσεις της αποδοτικότητας μιας επιχειρήσεως σχετίζονται με αυξήσεις σχετίζονται με αυξήσεις του πλούτου των μετοχών. Οι διάφοροι πιστωτές ενδιαφέρονται να γνωρίζουν την ικανότητα μιας επιχειρήσεως να εξυπηρετεί τις υποχρεώσεις της προκειμένου να βοηθήσουν στις αποφάσεις χορήγησης πιστώσεων. Η διοίκηση μιας επιχειρήσεως συνήθως αμείβεται με βάση τις επιτεύξεις της και την καλύτερη ένδειξη για τις επιτεύξεις της παρέχουν οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας. Η διοίκηση επίσης θέτει στόχους για την επιλογή επενδυτικών προγραμμάτων, οι οποίοι συνήθως εκφράζονται με τη μορφή αναμενόμενης αποδοτικότητας των επενδύσεων, ο δε έλεγχος επίτευξης αυτών των στόχων εξετάζει αποκλίσεις από επιθυμητούς βαθμούς αποδοτικότητας. Γενικά, μια επιχείρηση μπορεί να χρησιμοποιεί αριθμοδείκτες αποδοτικότητας στις φάσεις προγραμματισμού των διαφόρων επενδύσεων, ελέγχου και αμοιβής των υπεύθυνων στελεχών. Όλες, όμως, οι κατηγορίες των εργαζομένων θα πρέπει να επιζητούν αυξήσεις των αμοιβών τους ανάλογες με την αύξηση της αποδοτικότητας και της επιχείρησης όπου εργάζονται.

Συχνά η έννοια της αποδοτικότητας ταυτίζεται με την έννοια της αποτελεσματικότητας της διοίκησης μιας επιχειρήσεως. Την καλύτερη βέβαια ένδειξη για την αποτελεσματικότητα της διοίκησης παρέχει η μακροχρόνια αποδοτικότητα της επιχειρήσεως, και ιδιαίτερα όταν υπολογίζεται για έναν ολόκληρο οικονομικό κύκλο.

5.1 Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους (ΜΠ)

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους βρίσκεται αν διαιρέσουμε τα μικτά κέρδη της χρήσεως με τις καθαρές πωλήσεις αυτής και δείχνει το μικτό κέρδος που απολαμβάνει μια επιχείρηση από την πώληση προϊόντων αξίας 100 ευρώ, οπότε:

$$\text{Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους} = \frac{100 \text{ x Μικτά κέρδη εκμεταλλεύσεως}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσεως}}$$

Το ποσοστό μικτού κέρδους βρίσκεται επίσης αν από την αξία πωλήσεως αφαιρεθεί το κόστος πωληθέντων και η διαφορά εκφραστεί σε ποσοστό επί τοις εκατό της αξίας πωλήσεως. Ο υπολογισμός όμως αυτός είναι δυνατός μόνο αν η επιχείρηση δημοσιεύει το κόστος πωληθέντων.

Ο σχετικός τύπος είναι ο ακόλουθος:

$$\text{Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου} = \frac{100 \text{ x Καθαρές πωλήσεις} - \text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσεως}}$$

Ο υπολογισμός του μικτού κέρδους είναι πολύ σημαντικός για τις εμπορικές και βιομηχανικές επιχειρήσεις γιατί παρέχει ένα μέτρο αξιολογήσεως της αποδοτικότητας τους. Σ' αυτού του είδους τις επιχειρήσεις το κόστος πωληθέντων είναι το σημαντικότερο μέγεθος και ως εκ τούτου ο προσεκτικός έλεγχος είναι απαραίτητος για την εξασφάλιση κερδοφόρας δραστηριότητας.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου τόσο καλύτερη, από απόψεως κερδών, είναι η θέση της επιχειρήσεως, γιατί μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία την αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων της.

Δείχνει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχειρήσεως καθώς και την πολιτική τιμών αυτής.

Ένας υψηλός δείκτης μικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα διοικήσεως μιας επιχειρήσεως να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές. Αντίθετα, ένας χαμηλός δείκτης μικτού κέρδους δείχνει μια όχι καλή πολιτική της διοικήσεως στον τομέα αγορών και πωλήσεων. Το γεγονός αυτό οδηγεί σε στασιμότητα πωλήσεων με αποτέλεσμα να μην πραγματοποιούνται αγορές σε μεγάλες ποσότητες, που θα μπορούσαν να επιτευχθούν με χαμηλές τιμές.

Είναι όμως δυνατόν μια επιχείρηση να έχει θέσει σκόπιμα ένα χαμηλό περιθώριο κέρδους, προκειμένου να επιτύχει αύξηση του όγκου των πωλήσεων ή αύξηση των πωλήσεων ενός νέου προϊόντος της, ώστε να διευρύνει τη δυναμική παρουσία της στην αγορά.

Επομένως, ενώ ένας υψηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους εκ πρώτης όψεως φαίνεται προτιμητέος, θα πρέπει να ληφθούν υπόψη και άλλοι παράγοντες.

Πρέπει να τονιστεί ότι ένας χαμηλός αριθμοδείκτης μπορεί να παρέχει ένδειξη ότι η επιχείρηση έχει κάνει επενδύσεις που δεν δικαιολογούνται από τον όγκο των πωλήσεών της, με αποτέλεσμα να έχει αυξημένο κόστος παραγωγής των προϊόντων της.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να σημειωθεί ότι το κόστος των πωληθέντων προϊόντων μιας επιχειρήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της εξαρτάται και από την παρακολουθούμενη μέθοδο αποτιμήσεως των αποθεμάτων. Έτσι σε περιόδους πληθωρισμού, αν παρακολουθείται η μέθοδος FIFO θα έχει ως αποτέλεσμα αυξημένο περιθώριο κέρδους (μειωμένο κόστος πωληθέντων) απ' ό, τι αν ακολουθείται η μέθοδος LIFO (αυξημένο κόστος πωληθέντων).

Αφού ο δείκτης μικτού κέρδους μας δείχνει το πόσο επικερδής είναι μια επιχείρηση από την πώληση των προϊόντων της, η συνεχής παρακολούθηση αυτού για μια σειρά ετών μας παρέχει ένδειξη για την πορεία της εταιρίας διαχρονικά.

5.2 Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους (ΚΠ)

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Με άλλα λόγια ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το καθαρό κέρδος, που έχει μια επιχείρηση από την πώληση προϊόντων αξίας 100 ευρώ.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους βρίσκεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά λειτουργικά κέρδη μιας περιόδου με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων της ίδιας περιόδου, δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή μικτού κέρδους} = \frac{100 \text{ x Καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσεως}}$$

Στα καθαρά λειτουργικά κέρδη δεν περιλαμβάνονται τυχόν μη λειτουργικά έσοδα και κέρδη (έσοδα από συμμετοχές, προσωρινές επενδύσεις σε χρεόγραφα, δικαιώματα ευρεσιτεχνίας, κληρώσεις λαχνών, κ.λπ.), όπως και τα μη λειτουργικά έξοδα και ζημιές (ζημιές από καταστροφή εμπορευμάτων κ.λπ.), τα οποία όμως μπορεί να είναι σημαντικά και να επηρεάζουν το αποτέλεσμα. Για το λόγο αυτό, πολλές φορές, προκειμένου να υπολογιστεί ο παραπάνω αριθμοδείκτης λαμβάνονται τα καθαρά κέρδη της χρήσεως, τα οποία προκύπτουν με την προσθήκη των διαφόρων εσόδων και την αφαίρεση των διαφόρων εξόδων.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους είναι πολύ χρήσιμος, δεδομένου ότι τόσο η διοίκηση όσο και πολλοί αναλυτές βασίζουν τις προβλέψεις τους για τα μελλοντικά καθαρά κέρδη της επιχειρήσεως επί του προβλεπόμενου ύψους πωλήσεων και του ποσοστού καθαρού κέρδους.

Στο σημείο αυτό είναι σκόπιμο να τονιστεί ότι από τη μελέτη και των δύο παραπάνω αριθμοδεικτών (μικτού και καθαρού περιθωρίου) μπορεί ο αναλυτής να εμβαθύνει περισσότερο στην εσωτερική λειτουργία της επιχειρήσεως.

Εάν ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου δε μεταβάλλεται διαχρονικά, ενώ κατά την ίδια περίοδο ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου παρουσιάζει κάμψη, η εξέλιξη αυτή παρέχει ένδειξη μιας δυσανάλογης αυξήσεως των εξόδων λειτουργίας της επιχειρήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της. Εάν, αντίθετα, ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου παρουσιάζει κάμψη διαχρονικά, ενώ ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου παραμένει σταθερός, παρέχεται σε σχέση με τα έσοδα πωλήσεων. Εάν όμως συμβαίνει οι δύο αυτοί αριθμοδείκτες να μειώνονται ενώ τα έξοδα λειτουργίας να παραμένουν σταθερά σε σχέση με τις πωλήσεις, τότε το γεγονός αυτό οφείλεται αποκλειστικά και μόνο στο υψηλότερο κόστος παραγωγής.

5.3 Αποδοτικότητας Συνολικών Απασχολουμένων Κεφαλαίων (ΑΣΑΚ)

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας του συνόλου των απασχολουμένων από την επιχείρηση κεφαλαίων γίνεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη της επιχειρήσεως, πριν από την αφαίρεση των τόκων και των λοιπών χρηματοοικονομικών εξόδων, με το σύνολο των απασχολουμένων σ' αυτή κεφαλαίων κατά την ίδια χρήση, οπότε:

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολουμένων κεφαλαίων} = \frac{100 \times \text{Καθαρά κέρδη εκμ. + χρηματοοικ. έξοδα}}{\text{Συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι ένας από τους σημαντικότερους αριθμοδείκτες μετρήσεως της αποδοτικότητας μιας επιχειρήσεως διότι:

1. Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνόλου απασχολουμένων κεφαλαίων μπορεί εύκολα να μηδενιστεί, σε περίπτωση που η επιχείρηση αντιμετωπίσει περίοδο κρίσεως.

2. Αν ο αριθμοδείκτης αυτός είναι χαμηλότερος από το κόστος των δανειακών κεφαλαίων, τυχόν αύξηση αυτών θα μειώσει τα κατά μετοχή κέρδη της επιχειρήσεως, εκτός αν τα νέα δανειακά κεφάλαια χρησιμοποιηθούν σε τομείς όπου η αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολουμένων σ' αυτούς κεφαλαίων είναι υψηλότερη από τη μέση αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων της επιχειρήσεως.

3. Ένας μόνιμα χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων ενός ή περισσοτέρων τμημάτων μιας επιχειρήσεως, παρέχει ένδειξη για ενδεχόμενη διακοπή της δραστηριότητάς τους, αν φυσικά αυτά δεν αποτελούν αναπόσπαστο τμήμα της όλης επιχειρήσεως.

4. Ο υπολογισμός της αποδοτικότητας του συνόλου των απασχολουμένων κεφαλαίων αποτελεί, κατά κάποιο τρόπο, οδηγό στις περιπτώσεις που μια επιχείρηση πρόκειται να προβεί σε εξαγορά κάποιας άλλης ή άλλων επιχειρήσεων ή να αναλάβει νέες δραστηριότητες.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολουμένων κεφαλαίων, τόσο πιο κερδοφόρα είναι η δυναμικότητα του συνόλου των απασχολουμένων στην επιχείρηση κεφαλαίων (ιδίων και ξένων).

Δείχνει την αποδοτικότητα της επιχειρήσεως ανεξάρτητα από τις πηγές προελεύσεως των κεφαλαίων της, την ικανότητά της για πραγματοποίηση κερδών και τέλος το βαθμό επιτυχίας της διοικήσεώς της στην χρησιμοποίηση των ιδίων και των ξένων κεφαλαίων, παρέχοντας ταυτόχρονα την ένδειξη για τη μελλοντική της εξέλιξη, με την προϋπόθεση βέβαια ότι θα διατηρηθούν οι ίδιες συνθήκες λειτουργίας της.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι επίσης πολύ χρήσιμος στην περίπτωση σύγκρισης της αποδοτικότητας μιας επιχειρήσεως από έτος σε έτος λόγω μεταβολής της διαρθρώσεως των κεφαλαίων της, όπως επίσης και όταν γίνεται σύγκριση της αποδοτικότητας διαφόρων επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου ή της αγοράς.

5.4 Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ΑΑΙΚ)

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ένας ακόμη σπουδαίος δείκτης που απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχειρήσεως και παρέχει την ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποιήσεως ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος.

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων εκφράζεται από το πηλίκο της διαιρέσεως με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της επιχειρήσεως (μετοχικό κεφάλαιο και αποθεματικά), άρα:

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων} = \frac{100 \text{ x Καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων τόσο μεγαλύτερη η αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχειρήσεως απασχολούνται σ' αυτήν και επομένως και πιο κερδοφόρα η δυναμικότητα της επιχειρήσεως.

Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ενδεικτικός του ότι η επιχείρηση πάσχε σε κάποιο τομέα της (ανεπαρκής διοίκηση, δυσμενείς οικονομικές συνθήκες, κ.λπ.), χωρίς όμως να μπορεί ο εξωτερικός αναλυτής να εντοπίσει το ή τα αδύνατα σημεία της από τον εν λόγω αριθμοδείκτη και μόνο.

Αντίθετα, ένας υψηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση ευημερεί και το γεγονός αυτό μπορεί να οφείλεται στην επιτυχημένη διοίκησή της, στην εύστοχη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της, κ.λπ. Στην τελευταία αυτή περίπτωση οι μέτοχοι έχουν ωφεληθεί από το γεγονός ότι τα ξένα κεφάλαια κοστίζουν στην επιχείρηση λιγότερο απ' ό, τι αυτά αποδίδουν σ' αυτήν.

5.5 Οικονομικής Μοχλεύσεως

Η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη μιας επιχειρήσεως είναι θετική και επωφελής, αν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολουμένων κεφαλαίων. Η διαφορά αυτή δείχνει την επίδραση, που ασκεί η χρησιμοποίηση των δανειακών κεφαλαίων επάνω στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχειρήσεως.

Όταν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από το κόστος των δανειακών της κεφαλαίων, τότε η προσφυγή της επιχειρήσεως στο δανεισμό είναι επωφελής γι' αυτή. Το αντίθετο συμβαίνει όταν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων της επιχειρήσεως είναι μικρότερη από το κόστος των δανειακών της κεφαλαίων.

Η επίδραση αυτή μπορεί να μετρηθεί με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη οικονομικής μοχλεύσεως, ο οποίος βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχειρήσεως με την αποδοτικότητα του συνόλου των υπ' αυτής απασχολουμένων κεφαλαίων, οπότε:

$$\text{Αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως} = \frac{\text{ΑΑΙΚ}}{\text{Αποδοτικότητα συνολικών απασχολουμένων κεφαλαίων}}$$

Όταν ο αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως ξεπερνάει τη μονάδα, συνεπάγεται ότι η επίδραση από τη χρήση ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχειρήσεως είναι θετική και επωφελής γι' αυτήν. Όταν ισούται με τη μονάδα τότε η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της είναι μηδενική και δεν υπάρχει οικονομική ωφέλεια για την επιχείρηση, ενώ όταν ο αριθμοδείκτης είναι μικρότερος της μονάδας τότε η επίδραση είναι αρνητική και η επιχείρηση δανείζεται με επαχθείς όρους.

Επομένως ο αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως δείχνει το ποσοστό της μεταβολής των καθαρών λειτουργικών κερδών προς διάθεση στους μετόχους από την

κατά 1% μεταβολή των καθαρών κερδών προ φόρων και χρηματοοικονομικών εξόδων.

5.6 Απόσβεσης Παγίων

Οι αποσβέσεις παγίων αποτελούν ένα σημαντικό στοιχείο κόστους, ιδιαίτερα στις βιομηχανικές επιχειρήσεις και στις επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών, είναι δε σταθερές όταν υπολογίζονται με βάση την πάροδο του χρόνου. Αν όμως, ο υπολογισμός των αποσβέσεων γίνεται με βάση το βαθμό χρησιμοποιήσεως των παγίων στοιχείων, τότε είναι μεταβλητές.

Ο αριθμοδείκτης αποσβέσεων παγίων (εκτός γηπέδων) δείχνει το ποσοστό των παγίων στοιχείων το ποσοστό αποσβένει μια επιχείρηση από κάθε μονάδα παγίων εντός μιας χρονικής περιόδου. Ο αριθμοδείκτης αυτός παρέχει αφ' ενός ένδειξη για το αν η πραγματοποιούμενη ετήσια απόσβεση είναι επαρκής ή όχι αφ' ετέρου για το αν η δεδομένη επιχείρηση ακολουθεί ομοιόμορφη πολιτική αποσβέσεων διαχρονικά ή επηρεάζεται από το ύψος των πραγματοποιούμενων εκάστοτε κερδών. Ανάλογες πληροφορίες μπορεί επίσης να ληφθούν και από τη σύγκριση των αριθμοδεικτών αποσβέσεων διαφόρων επιχειρήσεων που ανήκουν στον ίδιο κλάδο και είναι παρομοίου μεγέθους και συνθηκών λειτουργίας.

Ο αριθμοδείκτης αποσβέσεως παγίων δίδεται από τη σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης αποσβέσεως παγίων} = \frac{100 \text{ x Αποσβέσεις χρήσεως}}{\text{Πάγια προ αποσβέσεων}}$$

Η πολιτική σύμφωνα με την οποία οι αποσβέσεις επηρεάζονται από το εκάστοτε ύψος των πραγματοποιούμενων κερδών έχει ως αποτέλεσμα να εμφανίζει η επιχείρηση αυξημένα κέρδη σε περιόδους υφέσεως ή το αντίθετο με απώτερο σκοπό τη μείωση ή την αποφυγή της υποχρεώσεως πληρωμής φόρων.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι όταν ο αριθμοδείκτης αυτός εξετάζεται για μια σειρά ετών, είναι σημαντικό να υπάρχουν παράλληλα και τα απόλυτα μεγέθη παγίων και αποσβέσεων.

Μείωση του αριθμοδείκτη αυτού για ένα χρονικό διάστημα παρέχει ένδειξη ανεπάρκειας αποσβέσεων ή και αλλαγής της πολιτικής αποσβέσεων. Αντίθετα, αύξησή του σημαίνει ότι η επιχείρηση εφαρμόζει μια πιο φιλελεύθερη πολιτική αποσβέσεων και έχει την τάση να μειώσει τον πραγματικό χρόνο αποσβέσεως των παγίων στοιχείων της.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ

Οι αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας παρέχουν ένδειξη της πολιτικής που ακολουθεί η διοίκηση μιας επιχειρήσεως έναντι των διαφόρων δαπανών λειτουργίας της και της αποτελεσματικότητας έναντι των επί μέρους δαπανών. Μια ανοδική πορεία των λειτουργικών δαπανών πρέπει να διερευνηθεί μήπως δεν καταβάλλονται προσπάθειες συμπιέσεως αυτών ή αυξάνονται δυσανάλογα των πωλήσεων ή των άλλων μεγεθών της επιχειρήσεως.

6.1 Λειτουργικών Εξόδων

Ο αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων εκφράζει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων, που απορροφάται από τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος των πωληθέντων.

Ο αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών εξόδων (διοικήσεως, διαθέσεως και γενικών εξόδων) και του κόστους των πωληθέντων με τις καθαρές πωλήσεις, οπότε:

$$\text{Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων} = \frac{100 \text{ x (Κόστος πωληθέντων + Λειτουργικά έξοδα)}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο αριθμοδείκτης, τόσο μικρότερη είναι η αποδοτικότητα της επιχειρήσεως, διότι το ποσοστό λειτουργικών κερδών που παραμένει σ' αυτή βρίσκεται σε τέτοιο επίπεδο, που ίσως να μην επαρκεί για την εξυπηρέτηση των χρηματοοικονομικών και των άλλων εξόδων της επιχειρήσεως.

Η ανάλυση των επιμέρους λειτουργικών εξόδων σε σχέση με τις πωλήσεις μιας επιχειρήσεως ενδέχεται να δείχνει την ικανότητα της διοικήσεώς της να προσαρμόζει τα έξοδά της ανάλογα με την αλλαγή των συνθηκών πωλήσεων.

Ο αριθμοδείκτης των επιμέρους λειτουργικών εξόδων προς τις καθαρές πωλήσεις δείχνουν το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων, το οποίο έχει απορροφηθεί από τα διάφορα λειτουργικά έξοδα. Οι αριθμοδείκτες αυτοί είναι πολύτιμοι, προκειμένου να γίνουν συγκρίσεις μεταξύ ομοειδών επιχειρήσεων ή να παρακολουθήσουν τα διάφορα στοιχεία διαχρονικά για την ίδια επιχείρηση.

Μελετώντας τη σχέση μεταξύ λειτουργικών εξόδων και πωλήσεων ο αναλυτής πρέπει να προσδιορίσει:

1) Αν το σταθερό κόστος ή αλλιώς τα σταθερά έξοδα είναι τόσο υψηλά, ώστε μια ελαφρά μείωση των πωλήσεων να οδηγεί σε ζημιά.

2) Αν το επίπεδο των αμοιβών των εργατοϋπαλλήλων και διευθυντικών στελεχών βρίσκεται στα ίδια επίπεδα με αυτά άλλων ομοειδών επιχειρήσεων.

3) Αν οι πωλητές αμείβονται με μισθό ή με προμήθεια.

Επίσης, ο αναλυτής θα πρέπει να μελετήσει τα στοιχεία κοινού μεγέθους (ποσοστά), τους δείκτες τάσεως και τις ποσοστιαίες μεταβολές τους, καθώς και τα απόλυτα αυτών στοιχεία.

Ας σημειωθεί ότι, αν και ο αριθμοδείκτης αυτός είναι ένας σημαντικός δείκτης μετρήσεως της αποτελεσματικότητας μιας επιχειρήσεως, η χρήση του θα πρέπει να γίνεται με μεγάλη προσοχή, διότι στον υπολογισμό του συμμετέχουν διάφοροι παράγοντες εξωτερικοί που δεν υπόκεινται στον έλεγχο της επιχειρήσεως και εσωτερικοί που μπορούν να ελεγχθούν.

Ο αριθμοδείκτης αυτός δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως κριτήριο της οικονομικής καταστάσεως μιας επιχειρήσεως αν δεν περιληφθούν σ’ αυτόν τα διάφορα έσοδα – έξοδα και τα έκτακτα στοιχεία που παίρνουν μέρος στον προσδιορισμό του οικονομικού αποτελέσματος.

6.2 Λειτουργικών Εξόδων προς πωλήσεις

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα λειτουργικά έξοδα της επιχειρήσεως με τις καθαρές πωλήσεις της χρήσεως και εκφράζει την σχέση που υπάρχει ανάμεσα στα δύο αυτά στοιχεία:

$$\text{Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις} = \frac{100 \text{ x Λειτουργικά έξοδα}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Η διάσπαση του αριθμοδείκτη αυτού στα επιμέρους στοιχεία που απαρτίζουν τα λειτουργικά έξοδα σε σχέση με τις πωλήσεις, αντανακλά τη δυναμικότητα της διοικήσεως να προσαρμόζει τα έξοδά της ανάλογα με τις συνθήκες πωλήσεων.

Η παρακολούθηση αυτού του αριθμοδείκτη διαχρονικά δείχνει την τάση των λειτουργικών εξόδων της επιχειρήσεως σε σχέση με τον όγκο των πωλήσεών της. Επίσης, σύγκριση αυτού με τον αντίστοιχο αριθμοδείκτη άλλων ομοειδών επιχειρήσεων ή το μέσο όρο του κλάδου παρέχει ένδειξη για τη θέση της με βάση τα λειτουργικά της έξοδα. Όπως είναι φυσικό, τα λειτουργικά έξοδα των επιχειρήσεων διαφέρουν μεταξύ τους ανάλογα με το είδος των εργασιών τους και τις λειτουργικές τους ανάγκες.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

Η ανάλυση της διάρθρωσης κεφαλαίων έχει βασικό σκοπό την εκτίμηση της ικανότητας μακροχρόνιας επιβίωσης μιας επιχειρήσεως. Λέγοντας διάρθρωση των κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότησή της. Έτσι έχουμε τα μόνιμα (ίδια) κεφάλαια, ως και τις βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της.. Από τιε διάφορες αυτές μορφές υποχρεώσεων άλλες εξασφαλίζονται με την παροχή υποθήκης ή προσημειώσεως ή ενεχύρου, ενώ για άλλες δεν παρέχεται μια εμπράγματη ασφάλεια στους πιστωτές.

Είναι λοιπόν φανερό ότι οι διάφορες μορφές δανειακών κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως περικλείουν και διαφορετικά ποσοστά κινδύνου για τους πιστωτές της.

Η σπουδαιότητα της διαρθρώσεως των κεφαλαίων απορρέει από την ουσιαστική διαφορά που υπάρχει μεταξύ των ιδίων και των δανειακών κεφαλαίων.

Τα ίδια κεφάλαια είναι εκείνα που επωμίζονται τον επιχειρηματικό κίνδυνο που αναπόφευκτα υπάρχει σε κάθε επιχείρηση. Το χαρακτηριστικό των ιδίων κεφαλαίων είναι ότι δεν έχουν ορισμένο χρόνο επιστροφής ούτε εξασφαλισμένη απόδοση, δεδομένου ότι η διανομή μερίσματος στους μετόχους εξαρτάται από το ύψος των κερδών και την απόφαση της διοικήσεως και της γενικής συνελεύσεως των μετόχων.

Τα ίδια κεφάλαια, επειδή θεωρούνται μόνιμα, επενδύονται κατά κανόνα σε μακροχρόνιες επενδύσεις και εκτίθενται σε περισσότερους κινδύνους από ό, τι τα δανειακά.

Αντίθετα, τα δανειακά κεφάλαια πρέπει να εξοφληθούν προσαυξημένα με τους τόκους σε τακτά χρονικά διαστήματα, ανεξάρτητα από την οικονομική θέση της επιχειρήσεως. Σε περίπτωση που μια επιχείρηση δεν είναι σε θέση να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις, που απορρέουν από τη χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων (επιστροφή κεφαλαίων και πληρωμή τόκων), θα έχει ως συνέπεια να υπολογιστούν ζημιά τα ίδια κεφάλαια αυτής. Όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία των ξένων κεφαλαίων στο σύνολο των κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως, τόσο περισσότερο χρεωμένη εμφανίζεται αυτή και τόσο μεγαλύτερες είναι οι σταθερές επιβαρύνσεις και υποχρεώσεις της για την εξόφλησή τους. Υπάρχει δηλαδή μεγάλη πίεση στην επιχείρηση για την πληρωμή τόκων και την επιστροφή των δανειακών κεφαλαίων,

όταν αυτά καταστούν ληξιπρόθεσμα. Η πίεση αυτή είναι περισσότερο αισθητή σε περίπτωση που σημειωθεί κάμψη των πωλήσεων και των κερδών της επιχειρήσεως.

Γενικά, οι παράγοντες που επηρεάζουν τις αποφάσεις μιας επιχειρήσεως για τη διατήρηση μιας δεδομένης διαρθρώσεως κεφαλαίων είναι οι εξής:

1) ***Ο επιχειρηματικός κίνδυνος***, ο οποίος υπάρχει σε όλες τις οικονομικές δραστηριότητες και συνδέεται άμεσα με το είδος της κάθε επιχειρήσεως. Όσο μεγαλύτερος είναι ο επιχειρηματικός κίνδυνος τόσο χαμηλότερος πρέπει να είναι ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβαρύνσεως.

2) ***Η θέση της επιχειρήσεως από απόψεως φορολογίας.*** Ως γνωστόν, ένας σημαντικός παράγοντας για τη χρησιμοποίηση από μέρους των επιχειρήσεων ξένων κεφαλαίων είναι το γεγονός ότι οι τόκοι αφαιρούνται από τα κέρδη αυτών, με αποτέλεσμα μείωση του φορολογητέου ποσού και του κόστους δανεισμού ανάλογα με το συντελεστή φορολογίας κάθε επιχειρήσεως. Το πλεονέκτημα όμως αυτό είναι άνευ σημασίας, αν το μεγαλύτερο μέρος των κερδών της επιχειρήσεως έχεις λόγους να υπόκειται σε φορολογικές απαλλαγές.

3) ***Η ικανότητα της επιχειρήσεως να αντλεί κεφάλαια με επωφελείς γι' αυτήν όρους, ακόμη και κάτω από δύσκολες συνθήκες.*** Επιχειρήσεις με αμετάβλητο κύκλο εργασιών έχουν ανάγκη συνεχούς ροής κεφαλαίων για την επίτευξη μακροχρόνιας ανόδου. Κάτω από συνθήκες στενότητας ρευστών αυξάνονται οι δυσκολίες δανεισμού από τις τράπεζες, διότι οι τελευταίες επιλέγουν με αυστηρά κριτήρια τις επιχειρήσεις που δανείζουν και προτιμούν αυτές που παρουσιάζουν υγιείς και δυναμικούς ισολογισμούς.

   Ως εκ τούτου, οι ανάγκες μιας επιχειρήσεως για κεφάλαια μελλοντικά και οι συνέπειες από τυχόν έλλειψή τους έχουν σημαντική επίδραση στη διάρθρωση των κεφαλαίων της.

7.1 Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια (ΙΣΚ)

Η σχέση αυτή δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχειρήσεως, που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της. Ο προσδιορισμός του δείκτη αυτού δίδεται από τη σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια} = \frac{100 \text{ x Ίδια κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

Θα πρέπει να γίνει σαφής προσδιορισμός των στοιχείων που περιλαμβάνονται στα ίδια και στα δανειακά κεφάλαια μιας επιχειρήσεως διότι,, δυστυχώς, υπάρχει διχογνωμία και ασάφεια τόσο στην θεωρία όσο και στην πράξη. Για τον λόγο αυτόν, όταν υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης αυτός, πρέπει εκ των προτέρων να έχει αποφασιστεί πού ακριβώς θα περιληφθούν τα διάφορα στοιχεία.

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια είναι τόσο σπουδαίος όσο και ο αριθμοδείκτης ρευστότητας μιας επιχειρήσεως, διότι εμφανίζει την οικονομική δύναμη αυτής και αντανακλά τη μακροχρόνια ρευστότητά της με το να παρέχει ένδειξη για την ύπαρξη ή όχι πιέσεως για την εξόφληση και την εξυπηρέτηση των υποχρεώσεών της.

Ένας υψηλός δείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια δείχνει ότι υπάρχει μικρή πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας για την εξόφληση των υποχρεώσεων μιας επιχειρήσεως. Αντίθετα, ένας πολύ χαμηλός αριθμοδείκτης αποτελεί ένδειξη μιας πολύ επικίνδυνης καταστάσεως, λόγω πιθανότητας να προκύψουν μεγάλες ζημιές στην επιχείρηση, των οποίων το βάρος για την κάλυψη θα φέρουν τα ίδια κεφάλαια. Αυτό γίνεται εμφανέστερο σε περιόδους χαμηλών κερδών συνοδευόμενων από την πίεση εξοφλήσεως υποχρεώσεων, οπότε επιχειρήσεις με χαμηλή σχέση ιδίων προς συνολικά κεφάλαια βρίσκονται σε δυσχερή θέση.

Κατά τη σύγκριση του αριθμοδείκτη ιδίων προς συνολικά κεφάλαια, για μια σειρά ετών, οι διαφορές μεταξύ επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου, που τυχόν παρατηρούνται, ενδέχεται να οφείλονται είτε στην αξία των παγίων και στο ύψος των διενεργούμενων αποσβέσεων, είτε στην ακολουθούμενη οικονομική πολιτική κάθε μιας επιχειρήσεως.

7.2 Ξένων προς Συνολικά Κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της παρακάτω διαιρέσεως:

$$\text{Αριθμοδείκτης ξένων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια} = \frac{100 \text{ x Ξένα κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό του συνόλου των κεφαλαίων που αποτελούν τα ξένα κεφάλαια και είναι ενδεικτικός του βαθμού προστασίας των πιστωτών από το σύνολο των κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως.

Ένας σχετικά χαμηλός δείκτης ξένων προς συνολικά κεφάλαια είναι επίσης ενδεικτικός της ικανότητας δανεισμού μιας επιχειρήσεως, καθώς οι πιστωτές είναι συνήθως πρόθυμοι να χορηγήσουν πιστώσεις μόνον όταν υπάρχει ένας σχετικά υψηλός βαθμός προστασίας τους από μία ενδεχόμενη χρεοκοπία.

7.3 Ιδίων προς Δανειακά Κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση και εκφράζει τη σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων (μετοχικό κεφάλαιο και αποθεματικά) προς το σύνολο των δανειακών κεφαλαίων (μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις).

Ο αριθμοδείκτης αυτός δίδεται από την παρακάτω σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Ξένα κεφάλαια}}$$

ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί να υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μία επιχείρηση και εκφράζει τη σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο των δανειακών κεφαλαίων.

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της. Αν είναι μεγαλύτερος της μονάδας μας δείχνει ότι οι φορείς της επιχειρήσεως συμμετέχουν σ' αυτήν με περισσότερα κεφάλαια απ' ό, ότι οι πιστωτές της. Εξάλλου, όσο μεγαλύτερη είναι αυτή η σχέση τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια παρέχεται στους πιστωτές της επιχειρήσεως. Ένας αριθμοδείκτης π.χ. 0,25 δείχνει ότι μια μονάδα υποχρεώσεων της επιχειρήσεως καλύπτεται από 0,25 της μονάδας ιδίων κεφαλαίων και ως εκ τούτου περιορίζεται κατά πολύ η εξασφάλιση των πιστωτών της επιχειρήσεως.

7.4 Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια

Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια προσδιορίζεται αν διαιρέσουμε τα ίδια κεφάλαια μιας επιχειρήσεως με το σύνολο των επενδύσεών της σε πάγια, όπως αυτά αναγράφονται στα λογιστικά βιβλία της, οπότε:

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Καθαρά πάγια}}$$

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αυτού έχει σκοπό την εύρεση του τρόπου χρηματοδότησης των παγίων επενδύσεων μιας επιχειρήσεως. Έτσι όταν τα ίδια κεφάλαιά της είναι μεγαλύτερα των επενδύσεών της σε πάγια, τότε ένα μέρος των κεφαλαίων κινήσεως αυτής προέρχεται από τους μετόχους της. Αντίθετα, όταν τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα των επενδύσεων σε πάγια, τότε για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της έχουν χρησιμοποιηθεί, εκτός από τα ίδια κεφάλαια, και τα ξένα.

Η πορεία του αριθμοδείκτη ιδίων κεφαλαίων προς πάγια διαχρονικά δείχνει την πολιτική που ακολουθεί μια επιχείρηση ως προς τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων στοιχείων της. Έτσι όταν ο αριθμοδείκτης αυτός σημειώνει άνοδο, σημαίνει ότι η αύξηση του παγίου κεφαλαίου χρηματοδοτείται κατά μεγαλύτερο ποσοστό από τα ίδια κεφάλαια παρά από δανεισμό. Αντίθετα, ένας συνεχώς μειούμενος αριθμοδείκτης δείχνει ότι τα ποσά που διατέθηκαν για την αύξηση του επενδυμένου παγίου κεφαλαίου έχουν αντληθεί, κατά το μεγαλύτερο ποσοστό, από δανεισμό και όχι από τη χρησιμοποίηση ιδίων κεφαλαίων. Η μεταβολή του αριθμοδείκτη αυτού διαχρονικά μπορεί να οφείλεται:

1. Στην αγορά νέων παγίων περιουσιακών στοιχείων
2. Στην πώληση παγίων στοιχείων
3. Στη διενέργεια αποσβέσεων
4. Στην παρακράτηση κερδών με τη μορφή αποθεματικών
5. Στην εμφάνιση έκτακτων ζημιών
6. Στη διανομή μερισμάτων, και
7. Στην αύξηση κεφαλαίων με έκδοση νέων τίτλων.

Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια ενδέχεται να αντανακλά μια κάποια υπερεπένδυση των κεφαλαίων της επιχειρήσεως σε ακίνητα και λοιπά πάγια στοιχεία, η οποία δεν μπορεί να θεωρηθεί επωφελής για την επιχείρηση, δεδομένου ότι απαιτεί μεγάλες ετήσιες αποσβέσεις, οι οποίες μειώνουν τα κέρδη της. Είναι πιθανόν επίσης μια τυχόν υπερεπένδυση σε πάγια να έχει πραγματοποιηθεί με τη χρησιμοποίηση κεφαλαίων κινήσεως, οπότε στην περίπτωση αυτή θα υπάρχει ανεπάρκεια αυτών για τις τρέχουσες ανάγκες της επιχειρήσεως. Αποτέλεσμα της

τακτικής αυτής, η οποία μάλιστα παρατηρείται συχνά, είναι να γίνεται υπερδανεισμός της επιχειρήσεως για την ικανοποίηση των αναγκών της σε κεφάλαια κινήσεως με αποτέλεσμα την επιβάρυνση της με υψηλά χρηματοοικονομικά έξοδα.

7.5 Καλύψεως Τόκων

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεώς των, πριν από την καταβολή των τόκων των ξένων κεφαλαίων, κερδών με τους τόκους των ξένων κεφαλαίων, δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως προ φόρων και τόκων}}{\text{Σύνολο τόκων}}$$

Ο αριθμοδείκτης καλύψεως των τόκων, που πρέπει να καταβάλει μια επιχείρηση μέσα σε μία χρήση για τη χρησιμοποίηση των ξένων, κυρίως, μακροπρόθεσμων κεφαλαίων της, δείχνει πόσες φορές αυτοί οι τόκοι καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη της. Με άλλα λόγια, ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζει τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών μιας επιχειρήσεως και των τόκων με τους οποίους αυτή επιβαρύνεται μέσα στη χρήση για τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια. Μπορούμε επίσης να πούμε ότι αποτελεί ένα μέτρο της δανειακής καταστάσεως της επιχειρήσεως σε σχέση με την κερδοφόρα δυναμικότητά της. Ως εκ τούτου πρέπει να αποτελεί συνάρτηση της διαρθρώσεως των κεφαλαίων της επιχειρήσεως και της κερδοφόρας δυναμικότητάς της (profitability).

Ο αριθμοδείκτης αυτός παρέχει ένδειξη για το περιθώριο ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές και παρουσιάζει ιδιαίτερη σπουδαιότητα γι' αυτούς, καθώς εμφανίζει την ικανότητα της επιχειρήσεως να εξοφλεί τους τόκους των ξένων κεφαλαίων από τα κέρδη της.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο μεγαλύτερη είναι η ικανότητά της επιχειρήσεως αν πληρώσει τους τόκους της και τόσο μικρότερος ο κίνδυνος αθετήσεως στην εξόφληση των υποχρεώσεών της. Ο εξεταζόμενος αριθμοδείκτης, σε συνδυασμό με τον αριθμοδείκτη δανειακών κεφαλαίων, παρέχει ένδειξη του βαθμού και της αποτελεσματικής χρησιμοποιήσεως των ξένων κεφαλαίων από την επιχείρηση.

Για μεγαλύτερη πληροφοριακή αξία, ο δείκτης αυτός πρέπει να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο μέσο δείκτη του κλάδου και να εξετάζεται διαχρονικά για να μπορεί να εντοπιστεί η τάση του.

Το μέγεθος αυτού του αριθμοδείκτη αντικατοπτρίζει τις προτιμήσεις της διοικήσεως έναντι του αντιλαμβανόμενου επιχειρηματικού κινδύνου. Όσο μικρότερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός τόσο μεγαλύτερο είναι ο δανεισμός της επιχειρήσεως και τόσο μεγαλύτερη η πιθανότητα αποτυχίας της.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Οι αριθμοδείκτες αυτοί χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές όταν πρόκειται να αποφασίσουν αν θα πρέπει να αγοράσουν, να πωλήσουν ή να διατηρήσουν την επένδυσή τους σε μετοχικούς τίτλους μιας επιχειρήσεως.
Οι περισσότεροι από τους ευρύτατα χρησιμοποιούμενους επενδυτικούς αριθμοδείκτες συσχετίζουν την τρέχουσα τιμή των μετοχών μιας επιχειρήσεως με κατά μετοχή μεγέθη του ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως. Η αναφορά σε κατά μετοχή σχέσεις είναι χρήσιμη από πρακτικής απόψεως διότι οι τιμές που αναφέρονται στη χρηματιστηριακή αγορά αφορούν τη μια μετοχή και όχι συνολικά μεγέθη της επιχειρήσεως.

8.1 Κέρδη κατά Μετοχή

Τα κατά μετοχή κέρδη μιας επιχειρήσεως είναι ένας από τους πιο σπουδαίους δείκτες που χρησιμοποιείται στη χρηματοοικονομική ανάλυση, αλλά είναι συγχρόνως και ο πιο παραπλανητικός. Ο υπολογισμός των κατά μετοχή κερδών μιας επιχειρήσεως, η οποία έχει μόνο κοινές και προνομιούχες μετοχές (με ψήφο ή χωρίς ψήφο) βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών κερδών της χρήσεως με το μέσο αριθμό των μετοχών της που ήταν σε κυκλοφορία κατά τη διάρκεια αυτής, άρα:

$$\text{Κέρδη κατά μετοχή} = \frac{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσεως}}{\text{Μέσος αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Σημειώνουμε ότι, πολλοί αναλυτές στην περίπτωση που θέλουν να υπολογίσουν τα κέρδη κατά μετοχή μιας επιχειρήσεως λαμβάνουν υπόψη τους μόνο τις κοινές με ψήφο μετοχές. Η άποψή ας είναι ότι θα πρέπει να λαμβάνονται και οι δύο κατηγορίες μετοχών (κοινές και προνομιούχες), διότι στη χώρα μας οι προνομιούχες μετοχές δεν διαφέρουν σε τίποτα από τις κοινές, παρά μόνο στο ότι δεν έχουν δικαίωμα ψήφου.

Σε αντιστάθμισμα αυτού έχουν προτεραιότητα στη λήψη μερίσματος ή δίνουν σταθερό ή και σωρευτικό μέρισμα, καθώς και προτεραιότητα στη λήψη των κεφαλαίων που αντιπροσωπεύουν σε περίπτωση διαλύσεως της επιχειρήσεως.

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών, που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της επιχειρήσεως και επηρεάζεται τόσο από το συνολικό ύψος των κερδών της επιχειρήσεως όσο και από τον αριθμό των μετοχών της. Το ύψος των κερδών, κατά μετοχή, αντανακλά την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχειρήσεως, με βάση τη μια μετοχή της και χρησιμοποιείται ευρύτατα.

8.2 Μέρισμα κατά Μετοχή

Ο δείκτης των κατά μετοχή κερδών μιας επιχειρήσεως παρέχει ένδειξη του ποσοστού των κερδών που μοιράζονται στους μετόχους (μέρισμα) και αυτού που παρακρατείται από την επιχείρηση με τη μορφή διαφόρων αποθεματικών. Γι' αυτό ο υπολογισμός του ύψους του κατά μετοχή μερίσματος αποτελεί χρήσιμο δείκτη.

Το μέρισμα κατά μετοχή βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των διανεμόμενων κερδών (μερισμάτων) της χρήσεως με το σύνολο των μετοχών που δικαιούνται μερίσματος, δηλαδή:

$$\text{Μέρισμα κατά μετοχή} = \frac{\text{Σύνολο μερισμάτων}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Προκειμένου να γίνουν συγκρίσεις των κατά μετοχή μερισμάτων με αντίστοιχα στοιχεία προηγούμενων χρήσεων, θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη τυχόν διανομή δωρεάν μετοχών από κεφαλαιοποιήσεις κερδών, αποθεματικών και υπεραξίας παγίων στοιχείων, καθώς και τυχόν κατάτμηση ή σύμπτυξη μετοχών. Σε όλες αυτές τις περιπτώσεις και προκειμένου τα στοιχεία να καταστούν συγκρίσιμα, θα πρέπει να

γίνεται προσαρμογή των μερισμάτων των προηγούμενων χρήσεων με βάση τον αριθμό των μετοχών της τελευταίας χρήσεως.

Πολλές επιχειρήσεις τείνουν να δίνουν σταθερό και ελαφρώς αυξανόμενο μέρισμα κάθε χρόνο κι αυτό διότι το σταθερό μέρισμα παρέχει μεγαλύτερη ασφάλεια στους επενδυτές από ό, τι ένα κυμαινόμενο. Έτσι, οι επιχειρήσεις ορίζουν ένα ύψος μερίσματος τέτοιο, το οποίο προβλέπουν ότι θα μπορούν να δίνουν και στο μέλλον.

8.3 Μερισματική Απόδοση

Η τρέχουσα μερισματική απόδοση δείχνει την απόδοση που απολαμβάνουν οι επενδυτές από τα μερίσματα των μετοχών που έχουν επενδύσει τα κεφάλαιά τους και βρίσκεται αν διαιρέσουμε το μέρισμα κατά μετοχή με την τιμή της μετοχής στο χρηματιστήριο, οπότε:

$$\text{Μερισματική απόδοση} = \frac{100 \text{ x Μέρισμα κατά μετοχή}}{\text{Τιμή μετοχής στο χρηματιστήριο}}$$

Η μερισματική απόδοση δείχνει το πόσο συμφέρουσα είναι η επένδυση σε μετοχές μιας δεδομένης επιχειρήσεως με βάση το μέρισμα το οποίο εισπράττει και την τρέχουσα χρηματιστηριακή τους αξία.

Όσο μεγαλύτερη είναι η μερισματική απόδοση μιας μετοχής τόσο πιο ελκυστική είναι η μετοχή για τους επενδυτές. Σύγκριση της μερισματικής αποδόσεως μιας επιχειρήσεως με τη μερισματική απόδοση άλλων επιχειρήσεων δείχνει τη σχετική σπουδαιότητα αυτής. Οι μερισματικές αποδόσεις διαφόρων επιχειρήσεων διαφέρουν σημαντικά μεταξύ τους κι αυτό διότι το ύψος των μερισμάτων που καταβάλλει κάθε μία εξαρτάται από τη μερισματική πολιτική που ακολουθεί.

8.4 Ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών

Το ποσοστό διανεμόμενων κερδών, που διανέμει μια επιχείρηση ως μέρισμα στους μετόχους της, βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καταβαλλόμενων μερισμάτων με το σύνολο των καθαρών της κερδών, οπότε:

$$\text{Ποσοστό διανεμόμενων κερδών} = \frac{100 \text{ x Σύνολο μερισμάτων χρήσεως}}{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσεως}}$$

Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό των διανεμόμενων κερδών τόσο μεγαλύτερο είναι το καταβαλλόμενο στους μετόχους μέρισμα. Αντίθετα, όσο μικρότερο είναι το ποσοστό αυτό τόσο πιο συντηρητική είναι η μερισματική πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση και τόσο μεγαλύτερο το ύψος των παρακρατουμένων κερδών με τη μορφή διαφόρων αποθεματικών για τη χρηματοδότηση μελλοντικών επενδύσεων. Αυτή την τακτική ακολουθούν συνήθως νέες και αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις, οι οποίες τείνουν να έχουν χαμηλό ποσοστό διανεμόμενων κερδών.

Αντίθετα, παλιές και μη αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις τείνουν να μοιράζουν το μεγαλύτερο μέρος των κερδών τους για μέρισμα και ως εκ τούτου να παρουσιάζουν υψηλό ποσοστό διανεμομένων κερδών ή μερισμάτων.

8.5 Εσωτερική Αξία Μετοχής

Η εσωτερική αξία βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως με τον αριθμό των μετοχών της που βρίσκονται σε κυκλοφορία:

$$\text{Εσωτερική αξία συμμετοχής} = \frac{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να τονιστεί ότι, εκτός από ορισμένες επιχειρήσεις (εταιρείες επενδύσεων και επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας), η εσωτερική αξία μιας επιχειρήσεως δεν χρησιμοποιείται ευρύτατα διότι:

1) Η αξία των περιουσιακών στοιχείων αναφέρεται σε ιστορικές τιμές, οπότε δεν ανταποκρίνεται στην πραγματικότητα (εξαιρείται η περίπτωση που έχει γίνει πρόσφατη αναπροσαρμογή της αξίας των παγίων σε τρέχουσες τιμές).

2) Η αξία των περισσοτέρων περιουσιακών στοιχείων προσδιορίζεται από την κερδοφόρα δυναμικότητά τους και όχι την αξία τους όπως αυτή γράφεται στα βιβλία της επιχειρήσεως.

8.6 Λόγος Τιμής προς Κέρδη ανά Μετοχή (P/E)

Ο λόγος της τιμής προς κέρδη κατά μετοχή, όπως διεθνώς εκφράζεται με τον συμβολισμό (P/E), βρίσκεται αν διαιρέσουμε την τρέχουσα αξία μιας μετοχής με τα κατά μετοχή κέρδη της προηγούμενης ή της τρέχουσας χρήσεως (εφόσον είναι γνωστά), οπότε:

$$\text{Λόγος τιμής προς κέρδη κατά μετοχή (P/E)} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}{\text{Κέρδη κατά μετοχή}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές διαπραγματεύεται μια μετοχή τα κέρδη του προηγούμενου έτους στο χρηματιστήριο ή πόσα ευρώ είναι διατεθειμένος να καταβάλει ένας επενδυτής για κάθε ευρώ κέρδους της επιχειρήσεως. Συγχρόνως μας πληροφορεί για τον αριθμό των ετών που απαιτούνται σε καθαρά κέρδη ανά μετοχή για να αγοραστεί η μετοχή. Ο υπολογιζόμενος κατ' αυτό τον τρόπο λόγος τιμής προς κέρδη προϋποθέτει ότι τα κέρδη, με βάση τα οποία υπολογίζεται, θα παραμείνουν τα ίδια και στο μέλλον.

Ο αριθμοδείκτης τιμής προς κέρδη ανά μετοχή είναι πάντοτε θετικό μέγεθος και δεν υπολογίζεται όταν η επιχείρηση έχει ζημιές. Επίσης όταν τα κέρδη είναι μηδέν ο αριθμοδείκτης P/E ισούται με το άπειρο και δεν υπολογίζεται.

Συνήθως οι αναλυτές υπολογίζουν τον αριθμοδείκτη αυτό είτε με βάση τα κατά μετοχή κέρδη της προηγούμενης χρήσεως (ιστορικός λόγος τιμής προς κέρδη κατά μετοχή), είτε με βάση τα προσδοκώμενα κέρδη της τρεχούσης χρήσεως (προσδοκώμενος λόγος τιμής προς κέρδη κατά μετοχή), διότι η τιμή των μετοχών μιας επιχειρήσεως επηρεάζεται πολύ από τα προσδοκώμενα κέρδη της τρεχούσης χρήσεως και είναι χρήσιμο να συγκρίνεται η τρέχουσα τιμή της μετοχής με τα τρέχοντα ή και τα αναμενόμενα την επόμενη χρήση κέρδη. Ο λόγος για τον οποίο χρησιμοποιούνται τα κέρδη της επόμενης χρήσεως για τον υπολογισμό του λόγου τιμής προς κέρδη (P/E) είναι ότι οι επενδυτές που αγοράζουν και πωλούν μια μετοχική αξία προβαίνουν σ' αυτή τους την ενέργεια βασιζόμενοι στα προσδοκώμενα κέρδη της επιχειρήσεως στο μέλλον.

Η έννοια του λόγου τιμής προς κέρδη (P/E) είναι παρόμοια με αυτή του επιτοκίου κεφαλαιοποιήσεως που χρησιμοποιείται για τη μετατροπή των μελλοντικών κερδών σε τρέχουσα αξία. Το ύψος του εκάστοτε χρησιμοποιούμενου επιτοκίου κεφαλαιοποιήσεως είναι ανάλογο με τον κίνδυνο που περικλείει κάθε μορφή επένδυσης. Η τιμή που κάποιος είναι διατεθειμένος να πληρώσει για να αποκτήσει μια μετοχική αξία εξαρτάται από την απόδοση που είναι διατεθειμένος να δεχθεί, αφού λάβει υπόψη του τους κινδύνους που αυτή περικλείει.

Όσο υψηλότερος είναι ο λόγος του P/E και των κατά μετοχή κερδών της επιχειρήσεως προς τα αντίστοιχα μεγέθη της αγοράς, τόσο μεγαλύτερη είναι η εμπιστοσύνη του επενδυτικού κοινού προς τις μετοχές της συγκεκριμένης επιχειρήσεως. Όσο διαρκεί αυτή η εμπιστοσύνη, μπορεί να λεχθεί ότι η επιχείρηση είναι σε καλύτερη θέση από τη θέση της αγοράς. Με άλλα λόγια, εκείνο που λέγεται είναι ότι είτε τα κατά μετοχή κέρδη ή το P/E της επιχειρήσεως είναι μεγαλύτερα από τα αντίστοιχα μεγέθη της αγοράς και αυτό μας βοηθά στο να δούμε αν το P/E της επιχειρήσεως είναι υψηλό, χαμηλό ή κανονικό. Κανονικό θεωρούμε το μέσο P/E της αγοράς σε δεδομένο χρόνο. Βέβαια, το μέγεθος του P/E της αγοράς μεταβάλλεται διαχρονικά, γεγονός που δείχνει ότι ένα μέγεθος P/E σε μία χρονική περίοδο μπορεί να θεωρείται χαμηλό ενώ σε μία άλλη να θεωρείται υψηλό.

Γενικά θα μπορούσαμε να πούμε ότι ένα υψηλό P/E σε σύγκριση με το μέσο P/E του κλάδου ή της αγοράς υποδηλώνει είτε ότι η επιχείρηση προτιμάται από τους επενδυτές γιατί είναι η καλύτερη μέσα στον κλάδο, είτε ότι είναι υπερτιμημένη διότι οι επενδυτές έχουν υπερεκτιμήσει τις δυνατότητές της. Αντίθετα, ένα χαμηλό P/E υποδηλώνει ότι είτε η επιχείρηση δεν προτιμάται από τους επενδυτές, είτε είναι υποτιμημένη.

Για να μπορεί το ύψος του P/E να χρησιμοποιηθεί ως οδηγός για τους επενδυτές προκειμένου να λάβουν μια επενδυτική απόφαση:

1. Θα πρέπει ο επενδυτής να γνωρίζει ποια τιμή θεωρείται λογική για την απόκτηση μετοχών της επιχειρήσεως. Αυτή θα βρεθεί, αν συγκριθεί το τρέχον P/E με το ύψος του P/E της ίδια επιχειρήσεως για μια σειρά προηγουμένων περιόδων ή ετών. Έτσι, οι επενδυτές θα μπορέσουν να δουν τις διακυμάνσεις που παρουσίασε το P/E της επιχειρήσεως για μια μακρά σχετικά περίοδο.

2. Θα πρέπει να γίνει σύγκριση του P/E της επιχειρήσεως με το μέσο όρο του P/E του κλάδου στον οποίο αυτή ανήκει ή της αγοράς. Κατ' αυτό τον τρόπο οι επενδυτές αποκτούν ένα μέτρο συγκρίσεως του P/E της επιχειρήσεως με τα διαμορφούμενα στην αγορά P/E των άλλων επιχειρήσεων.

Η μελέτη των P/E των επιχειρήσεων που έχουν τις μετοχές τους εισηγμένες στο χρηματιστήριο βοηθά τους επενδυτές σημαντικά, προκειμένου να αποκτήσουν μια συγκριτική εικόνα σχετικά με τις τιμές τους στην αγορά. Τους βοηθά δηλαδή να επιλέξουν εκείνες τις μετοχικές αξίες που η τιμή τους είναι περισσότερο συμφέρουσα, με την προϋπόθεση βέβαια ότι ισχύουν για όλες οι ίδιες οικονομικές συνθήκες.

Συμπερασματικά θα μπορούσε να λεχθεί ότι είναι λογικό οι επενδυτές να αναζητούν επιχειρήσεις καλής ποιότητας και να έχουν ως επιδίωξη την απόκτηση μετοχών σε χαμηλή τιμή με ένα λογικό P/E. Αντίθετα, απόκτηση μετοχών που έχουν υψηλό P/E μπορεί να οδηγήσει σε ζημιά από μια ενδεχόμενη πτώση των τιμών τους στην αγορά.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9: ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΣ «ΩΜΕΓΑ» Ε.Π.Ε.

9.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

9.1.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

$$\text{Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα + Απαιτήσεις + Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

2005	2006	2007	2008
376.557,23	380.578,77	730.090,79	630.967,40
319.497,81	285.958,40	708.742,21	617.625,34

2005	2006	2007	2008
1,18 φορές	1,33 φορές	1,03 φορές	1,02 φορές

Στον Αριθμοδείκτη Γενικής Ρευστότητας παρατηρούμε μία προσωρινή αύξηση στο δεύτερο έτος, η οποία όμως δεν συνεχίζει στα επόμενα έτη. Η πτωτική τάση του αριθμοδείκτη αυτού μας δείχνει ότι η θέση της επιχειρήσεως «ΩΜΕΓΑ» Ε.Π.Ε., από πλευράς ρευστότητας, χειροτερεύει μέσα σε αυτά τα έτη. Μία μείωση του δείκτη πρέπει να διερευνηθεί. Μία συνεχής πτωτική πορεία αυτού διαχρονικά αποτελεί ένα είδος προμηνύματος, το οποίο δεν θα πρέπει να αγνοηθεί.

9.1.2 Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

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

2005	2006	2007	2008
358.431,93	362.453,47	719.265,49	618.398,76
319.497,81	285.958,40	708.742,21	617.625,34

2005	2006	2007	2008
1,25 φορές	1,13 φορές	1,01 φορές	1,00 φορές

Ο Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας παρατηρείται με επίσης πτωτική τάση στα τρία τελευταία χρόνια. Αφού τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχειρήσεως είναι μεγαλύτερα των τρεχουσών υποχρεώσεων, τότε, θεωρητικά τουλάχιστον, η επιχείρηση έχει καλή τρέχουσα οικονομική κατάσταση.

Εφόσον ο αριθμοδείκτης ρευστότητας της επιχειρήσεώς μας είναι γύρω στη μονάδα και στις απαιτήσεις της επιχειρήσεως δεν περιλαμβάνονται επισφαλείς ή ανεπίδεκτες εισπράξεως απαιτήσεις, ο αριθμοδείκτης είναι ικανοποιητικός.

Τέλος, αφού μεταξύ των αριθμοδεικτών γενικής και ειδικής ρευστότητας δεν υπάρχει μεγάλη διαφορά, αποτελεί ένδειξη ότι υπάρχουν αυξημένα αποθέματα στην επιχείρηση.

9.1.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμο ενεργητικό}}{\text{Ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

2005	2006	2007	2008
22.700,43	127.191,74	230.991,98	155.932,23
319.497,81	285.958,40	708.742,21	617.625,34

2005	2006	2007	2008
0,07 φορές	0,44 φορές	0,32 φορές	0,25 φορές

Ο Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας μας δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχειρήσεως καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Στην επιχείρηση αυτή, τα περιουσιακά στοιχεία δεν καλύπτουν σε ικανοποιητικό βαθμό τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Άρα η επιχείρηση του παραδείγματός μας δεν έχει την ικανότητα εξοφλήσεως των τρεχουσών και ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεών της με τα μετρητά που διαθέτει.

9.1.4 Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος

$$\text{Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος} = \frac{\text{Διαθέσιμα + Απαιτήσεις}}{\text{Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες}}$$

όπου «Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες» :

$$\frac{\text{κόστος πωληθέντων + δαπ. διοικήσεως + δαπ. διαθέσεως + διάφορες καθημερινές πληρωμές}}{365}$$

2005	2006	2007	2008
358.431,93	362.453,47	719.265,49	618.398,76
2.431,83	2.473,79	3.298,08	3.774,73

2005	2006	2007	2008
147 ημέρες	146 ημέρες	218 ημέρες	164 ημέρες

Από τον Αριθμοδείκτη Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος παρατηρούμε ότι αρχικά βρίσκεται σε σταθερά επίπεδα, ενώ στη συνέχεια επιδεινώνεται και στο τέλος βελτιώνεται αρκετά.

Πρέπει να τονιστεί ότι είναι δύσκολο να εκτιμηθεί κατά πόσο ο αριθμοδείκτης αυτός είναι καλύτερος ή όχι των άλλων αριθμοδεικτών προσδιορισμού της ρευστότητας της επιχειρήσεως. Εκείνο που μπορεί να σημειωθεί είναι ότι αποτελεί μια εναλλακτική μέθοδο αναλύσεως της τρέχουσας ρευστότητας της επιχειρήσεως.

9.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

9.2.1 Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων (ΑΤΕΑ)

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων (ΑΤΕΑ)} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος απαιτήσεων}}$$

2005	2006	2007	2008
810.619,59	839.185,03	1.131.231,37	1.276.185,17
227.282,37	285.496,61	361.767,62	475.370,02

2005	2006	2007	2008
3,56 φορές	2,94 φορές	3,12 φορές	2,68 φορές

Ο Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσεως οι απαιτήσεις της επιχειρήσεως. Στην επιχείρηση αυτή ο αριθμοδείκτης παρόλο που αυξομειώνεται από έτος σε έτος, διατηρείται κοντά στο 3.

9.2.1.1 Μέση διάρκεια Παραμονής Απαιτήσεων

$$\text{Μέση διάρκεια παραμονής απαιτήσεων στην επιχείρηση} = \frac{365}{\text{ΑΤΕΑ}}$$

2005	2006	2007	2008
365 3,5665	365 2,9393	365 3,1269	365 2,6846

2005	2006	2007	2008
102 ημέρες	124 ημέρες	117 ημέρες	136 ημέρες

Ο Αριθμοδείκτης Μέσης Διάρκειας Παραμονής Απαιτήσεων στην επιχείρηση παρουσιάζει περιοδικές βελτιώσεις και επιδεινώσεις. Στις περιόδους όπου ο αριθμοδείκτης αυτός είναι μικρότερος, είναι καλύτερη αφ' ενός η ποιότητα και ο βαθμός ρευστότητας των απαιτήσεων μιας επιχειρήσεως και αφ' ετέρου το κατά πόσο επιτυχής υπήρξε η διοίκηση αυτής στην είσπραξη των απαιτήσεών της.

Μία αύξηση της σχέσεως αυτής διαχρονικά παρέχει ένδειξη προοδευτικών δυσκολιών στην είσπραξη των απαιτήσεων. Αντίθετα, η μείωση της σχέσεως αυτής διαχρονικά δείχνει βελτίωση των συνθηκών εισπράξεως των απαιτήσεων της επιχειρήσεως. Στην περίπτωσή μας δεν μπορούμε να βγάλουμε κάποιο σχετικό συμπέρασμα.

9.2.2 Ταχύτητας Εξοφλήσεως Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (ΑΤΕΒΥ)} = \frac{\text{Αγορές}}{\text{Μ.Ο. βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων}}$$

ή

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μ.Ο. βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων}}$$

2005	2006	2007	2008
506.785,14 217.018,50	556.800,22 302.728,10	732.524,37 497.350,30	814.654,68 663.183,77

2005	2006	2007	2008
2,33 φορές	1,84 φορές	1,47 φορές	1,23 φορές

Στο παράδειγμά μας, χρησιμοποιούμε τον δεύτερο τύπο του αριθμοδείκτη αυτού.

Ο Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Υποχρεώσεων δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εξοφλούνται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσεως οι υποχρεώσεις της επιχειρήσεως.

9.2.2.1 Μέση Διάρκεια Παραμονής Απαιτήσεων

Μέση διάρκεια παραμονής απαιτήσεων στην επιχείρηση	=	365 / ΑΤΕΒΥ

2005	2006	2007	2008
365 / 2,3352	365 / 1,8392	365 / 1,4728	365 / 1,2283

2005	2006	2007	2008
156 ημέρες	198 ημέρες	248 ημέρες	197 ημέρες

Ο αριθμοδείκτης αυτός δεν είναι σταθερός. Υπάρχουν αυξομειώσεις μεταξύ ετών.

Η Μέση Διάρκεια Παραμονής των Υποχρεώσεων στην επιχείρηση, όπως υπολογίζεται παραπάνω, ενδέχεται να μην αντιπροσωπεύει την πραγματικότητα κι αυτό διότι ορισμένες υποχρεώσεις εξοφλούνται πολύ γρήγορα ενώ κάποιες άλλες παραμένουν απλήρωτες επί μακρύ χρονικό διάστημα.

Με μία σύγκριση της ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων με την ταχύτητα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων παρατηρείται ότι η πρώτη είναι μεγαλύτερη από την δεύτερη, οπότε αυτό σημαίνει, ότι οι υποχρεώσεις της επιχειρήσεως εξοφλούνται με βραδύτερο ρυθμό από ό, τι εισπράττονται οι απαιτήσεις. Ως εκ τούτου η επιχείρηση δεν χρειάζεται να διατηρεί μεγάλα ποσά σε κυκλοφοριακά στοιχεία, δεδομένου ότι γίνεται μια κάποια χρηματοδότηση αυτής από τους πιστωτές της.

9.2.3 Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων (ΑΤΚΑ)} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα προϊόντων}}$$

ή

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Μέσο απόθεμα προϊόντων}}$$

2005	2006	2007	2008
506.785,14	556.800,22	732.524,37	814.654,68
11.117,65	18.125,30	14.475,30	11.696,97

2005	2006	2007	2008
45,58 φορές	30,72 φορές	50,60 φορές	69,64 φορές

Για τον αριθμοδείκτη αυτό, στο παράδειγμά μας χρησιμοποιούμε τον πρώτο τύπο.

Γενικά, όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση. Στην επιχείρηση τους παραδείγματός μας, η αποτελεσματικότητά της βρίσκεται σε αρκετά καλά επίπεδα τα δύο τελευταία έτη.

9.2.3.1 Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων

$$\text{Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων στην επιχείρηση} = \frac{365}{\text{ΑΤΚΑ}}$$

2005	2006	2007	2008
365 / 45,5838	365 / 30,7195	365 / 62,6251	365 / 129,6329

2005	2006	2007	2008
8 ημέρες	12 ημέρες	6 ημέρες	3 ημέρες

Η μέση διάρκεια παραμονής των υποχρεώσεων στην επιχείρηση, όπως υπολογίζεται παραπάνω, ενδέχεται να μην αντιπροσωπεύει την πραγματικότητα κι αυτό διότι ορισμένες υποχρεώσεις εξοφλούνται πολύ γρήγορα ενώ κάποιες άλλες παραμένουν απλήρωτες επί μακρύ χρονικό διάστημα.

9.2.4 Ταχύτητας Κυκλοφορίας Κεφαλαίου Κινήσεως

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας κεφαλαίου κινήσεως (ΑΤΚΚΚ)} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Καθαρό κεφάλαιο κινήσεως}}$$

2005	2006	2007	2008
810.619,59 / 57.059,42	839.185,03 / 94.620,37	1.131.231,37 / 21.348,58	1.276.185,17 / 13.342,06

2005	2006	2007	2008
14,20 φορές	8,87 φορές	52,99 φορές	95,65 φορές

Ο Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Κεφαλαίου Κινήσεως παρουσιάζεται χαμηλός τα δύο πρώτα έτη. Στη συνέχεια όμως ο αριθμοδείκτης αυτός αυξάνεται σε μεγάλο βαθμό. Αυτό μας δείχνει ότι στο τρίτο και τέταρτο έτος υπάρχει ανεπάρκεια κεφαλαίων κινήσεως και χαμηλή ταχύτητα ανανεώσεως των αποθεμάτων ή της ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων.

9.2.5 Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού (ΑΤΚΕ)} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

2005	2006	2007	2008
810.619,59	839.185,03	1.131.231,37	1.276.185,17
430.512,76	432.204,03	820.670,36	770.315,41

2005	2006	2007	2008
1,88 φορές	1,94 φορές	1,38 φορές	1,65 φορές

Το γεγονός ότι ο Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού είναι μεγαλύτερος της μονάδας μας δείχνει ότι είναι ικανοποιητικός. Το αρνητικό του αριθμοδείκτη αυτού είναι ότι κατά το τρίτο έτος μειώνεται. Όσο ο αριθμοδείκτης αυτός διατηρείται υψηλός τόσο τα περιουσιακά στοιχεία της επιχειρήσεως χρησιμοποιούνται σε ικανοποιητικό βαθμό προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της.

9.2.6 Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων (ΑΤΚΠ)} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Καθαρό πάγιο ενεργητικό}}$$

2005	2006	2007	2008
810.619,59	839.185,03	1.131.231,37	1.276.185,17
47.585,98	52.790,39	71.102,41	114.963,79

2005	2006	2007	2008
17,03 φορές	15,89 φορές	15,91 φορές	11,10 φορές

Η εικόνα του Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων επιδεινώνεται διαχρονικά. Αυτό υποδηλώνει μείωση του βαθμού χρησιμοποίησης των παγίων της επιχειρήσεως, η οποία μπορεί να προέρχεται από υπερεπένδυση σε πάγια.

9.2.7 Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων(ΑΤΚΙΚ)} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

2005	2006	2007	2008
810.619,59	839.185,03	1.131.231,37	1.276.185,17
111.014,96	146.245,63	111.928,14	152.690,07

2005	2006	2007	2008
7,30 φορές	5,74 φορές	10,10 φορές	8,36 φορές

Ο Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων μας δείχνει το ποσό των πωλήσεων που πραγματοποιήθηκαν με ένα ευρώ ιδίων κεφαλαίων. Το ποσό αυτό εμφανίζεται με διακυμάνσεις κατά την διάρκεια των ετών.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχειρήσεως και ενδέχεται να οδηγεί σε αυξημένα κέρδη. Όσο διαρκούν οι αυξημένες πωλήσεις και τα κέρδη, το ελάχιστο αυτό ύψος των ιδίων κεφαλαίων μπορεί να θεωρηθεί αρκετό. Αν όμως σημειωθεί κάμψη στις πωλήσεις αυτό δεν θα μπορέσει να απορροφήσει τις ζημιές που ενδέχεται να προκύψουν από τη μείωση των πωλήσεων, ούτε θα υπάρχουν αρκετά κεφάλαια κινήσεως για να ανταποκριθεί η επιχείρηση στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Θα πρέπει επίσης να τονίσουμε ότι ένας πολύ μεγάλος αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων ενδέχεται να υποδηλώνει και μια λιγότερο ευνοϊκή θέση της επιχειρήσεως, γιατί λειτουργεί κυρίως στα ξένα κεφάλαια.

9.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

9.3.1 Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους

$$\text{Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους} = \frac{100 \text{ x Μικτά κέρδη εκμεταλλεύσεως}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσεως}}$$

ή

$$\text{Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου} = \frac{100 \text{ x Καθαρές πωλήσεις} - \text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσεως}}$$

2005	2006	2007	2008
100 x 303.834,45 / 810.619,59	100 x 282.384,81 / 839.185,03	100 x 398.707,00 / 1.131.231,37	100 x 461.530,49 / 1.276.185,17

2005	2006	2007	2008
37,48%	33,65%	35,24%	36,16%

Ο πρώτος τύπος του αριθμοδείκτη αυτού είναι εκείνος που θα χρησιμοποιήσουμε.

Ο Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους αν και εμφανίζεται με μία κάμψη κατά το δεύτερο έτος, στα επόμενα έτη βελτιώνεται. Από αυτό προκύπτει ότι η θέση της επιχειρήσεώς μας, από απόψεως κερδών, είναι καλή, καθώς μπορεί να αντιμετωπίσει την αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων της χωρίς δυσκολία.

Η αυξητική τάση του αριθμοδείκτη αυτού υποδηλώνει ικανότητα της διοικήσεως της επιχειρήσεως να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές.

9.3.2 Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους

$$\text{Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους} = \frac{100 \text{ x Καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσεως}}$$

2005	2006	2007	2008
100 x 226.835,59 / 810.619,59	100 x 218.634,74 / 839.185,03	100 x 327.576,68 / 1.131.231,37	100 x 375.682,58 / 1.276.185,17

2005	2006	2007	2008
27,98%	26,0532%	28,95%	29,44%

Το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει η επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες αυξάνεται διαχρονικά.

Σύμφωνα, λοιπόν με τον Αριθμοδείκτη Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους η επιχείρηση «ΩΜΕΓΑ» Ε.Π.Ε. γίνεται ολοένα και πιο επικερδής.

9.3.3Αποδοτικότητας Συνολικών Απασχολουμένων Κεφαλαίων

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολουμένων κεφαλαίων} = \frac{100 \times \text{Καθαρά κέρδη εκμ. + χρηματοοικ. έξοδα}}{\text{Συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια}}$$

2005	2006	2007	2008
100 x 303.834,45 / 430.512,77	100 x 282.384,81 / 432.204,03	100 x 400.147,00 / 820.670,35	100 x 465.028,66 / 770.315,41

2005	2006	2007	2008
70,57%	65,33%	48,76%	60,37%

Ο Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Απασχολουμένων Κεφαλαίων παρουσιάζει κάμψη κατά το δεύτερο και τρίτο έτος. Στο τέταρτο έτος όμως υπάρχει ανάκαμψη αυτού.

Κατά τα έτη που παρουσιάζεται αύξηση του αριθμοδείκτη αυτού, η δυναμικότητα του συνόλου απασχολουμένων στην επιχείρηση κεφαλαίων είναι πιο κερδοφόρα. Επίσης, υποδηλώνουν ότι βελτιώνεται η αποδοτικότητα της επιχειρήσεως, η ικανότητά της

για πραγματοποίηση κερδών καθώς και ο βαθμός επιτυχίας της διοικήσεώς της στην χρησιμοποίηση των ιδίων και των ξένων κεφαλαίων.

9.3.4 Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων} = \frac{100 \text{ x Καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

2005	2006	2007	2008
100 x 226.835,59 / 430.512,76	100 x 218.634,74 / 432.204,03	100 x 327.576,68 / 820.670,36	100 x 375.682,58 / 770.315,41

2005	2006	2007	2008
52,69%	50,58%	39,91%	48,77%

Η πτωτική τάση του Αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων κατά το δεύτερο και τρίτο έτος απαλείφεται στο τέταρτο με την βελτίωση αυτού.

Οπότε, στο τέταρτο έτος η αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχειρήσεως απασχολούνται σ' αυτήν είναι μεγαλύτερη. Επομένως και η δυναμικότητα της επιχειρήσεως είναι πιο κερδοφόρα.

Κατά τα έτη όπου παρουσιάζεται κάμψη του αριθμοδείκτη, η επιχείρηση πάσχει σε κάποιο τομέα της.

9.3.5 Οικονομικής Μοχλεύσεως

$$\text{Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως} = \frac{\text{ΑΑΙΚ}}{\text{ΑΣΑΚ}}$$

2005	2006	2007	2008
52,6896% 70,5750%	50,5860% 65,3360%	39,9157% 48,7585%	48,7699% 60,3686%

2005	2006	2007	2008
0,75%	0,77%	0,82%	0,81%

Η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη μιας επιχειρήσεως είναι θετική και επωφελής, αν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολουμένων κεφαλαίων.

Εφόσον, λοιπόν, ο Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως είναι μικρότερος της μονάδας, η επίδραση από τη χρήση ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχειρήσεως είναι αρνητική και η επιχείρηση δανείζεται με επαχθής όρους.

9.3.6 Αποσβέσεως Παγίων

$$\text{Αριθμοδείκτης αποσβέσεως παγίων} = \frac{\text{100 x Αποσβέσεις χρήσεως}}{\text{Πάγια προ αποσβέσεων}}$$

2005	2006	2007	2008
100 x 34.143,57 / 63.619,64	100 x 37.608,98 / 69.234,23	100 x 55.218,58 / 125.798,12	100 x 71.258,21 / 180.273,19

2005	2006	2007	2008
53,67%	54,32%	43,89%	39,53%

Η διαχρονική μείωση του Αριθμοδείκτη Αποσβέσεως Παγίων παρέχει ένδειξη ανεπάρκειας αποσβέσεων ή και αλλαγής της πολιτικής αποσβέσεων.

Οπότε αφ' ενός η πραγματοποιούμενη ετήσια απόσβεση είναι ανεπαρκής και αφ' ετέρου η επιχείρηση του παραδείγματός μας δεν τηρεί παρακολούθηση ομοιόμορφης πολιτικής αποσβέσεων διαχρονικά.

9.4 Αριθμοδείκτες Δαπανών Λειτουργίας

9.4.1 Λειτουργικών Εξόδων

$$\text{Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων} = \frac{100 \text{ x (Κόστος πωληθέντων + Λειτουργικά έξοδα)}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

2005	2006	2007	2008
100 x 583.784,00 / 810.619,59	100 x 620.550,29 / 839.185,03	100 x 805.094,69 / 1.131.231,37	100 x 916.247,83 / 1.276.185,17

2005	2006	2007	2008
72,02%	73,95%	71,17%	71,80%

Λόγω των μεγάλων τιμών του Αριθμοδείκτη Λειτουργικών Εξόδων διαχρονικά, συμπεραίνουμε ότι η αποδοτικότητα της επιχειρήσεως είναι μειωμένη, καθώς το

ποσοστό των κερδών που παραμένει σ' αυτή βρίσκεται σε τέτοιο επίπεδο που ίσως να μην επαρκεί για την εξυπηρέτηση των χρηματοοικονομικών και των άλλων εξόδων της επιχειρήσεως.

9.4.2 Λειτουργικών Εξόδων προς Πωλήσεις

$$\text{Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις} = \frac{100 \text{ x Λειτουργικά έξοδα}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

2005	2006	2007	2008
100 x 76.998,86 / 810.619,59	100 x 63.750,07 / 839.185,03	100 x 72.570,32 / 1.131.231,37	100 x 101.593,15 / 1.276.185,17

2005	2006	2007	2008
9,50%	7,60%	6,41%	7,96%

9.4.1.1 Εξόδων Διοικήσεως

$$\text{Αριθμοδείκτης εξόδων διοικήσεως} = \frac{100 \text{ x Έξοδα διοικήσεως}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

2005	2006	2007	2008
100 x 63.692,24 / 810.619,59	100 x 54.652,87 / 839.185,03	100 x 52.348,76 / 1.131.231,37	100 x 59.842,97 / 1.276.185,17

2005	2006	2007	2008
7,86%	6,51%	4,63%	4,69%

9.4.1.2 Εξόδων Διαθέσεως

$$\text{Αριθμοδείκτης εξόδων διαθέσεως} = \frac{100 \text{ x Έξοδα διαθέσεως}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

2005	2006	2007	2008
100 x 11.507,14 / 810.619,59	100 x 6.377,06 / 839.185,03	100 x 5.427,13 / 1.131.231,37	100 x 20.491,29 / 1.276.185,17

2005	2006	2007	2008
1,42%	0,76%	0,48%	1,60%

9.4.1.3 Χρηματοοικονομικών Εξόδων

$$\text{Αριθμοδείκτης χρηματο-Οικονομικών εξόδων} = \frac{100 \text{ x Χρημ/κά έξοδα}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

2005	2006	2007	2008
100 x 1.799,48 / 810.619,59	100 x 2.720,14 / 839.185,03	100 x 14.794,43 / 1.131.231,37	100 x 21.258,89 / 1.276.185,17

2005	2006	2007	2008
0,22%	0,32%	1,31%	1,66%

Η διαχρονική παρακολούθηση του Αριθμοδείκτη Λειτουργικών Εξόδων προς Πωλήσεις δείχνει την τάση των λειτουργικών εξόδων της επιχειρήσεως σε σχέση με τον όγκο των πωλήσεών της. Στην εφαρμογή μας, η τάση αυτή εμφανίζεται σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα.

Η δυνατότητα της διοικήσεως να προσαρμόζει τα έξοδά της ανάλογα με τις συνθήκες πωλήσεων εμφανίζεται με την προσαρμογή τους σε τρεις κατηγορίες λειτουργικών εξόδων.

9.5 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας

9.5.1 Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια} = \frac{100 \text{ x Ίδια κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

2005	2006	2007	2008
100 x 111.014,96 / 430.512,76	100 x 146.245,63 / 432.204,03	100 x 111.928,14 / 820.670,36	100 x 152.690,07 / 770.315,41

2005	2006	2007	2008
25,79%	33,84%	13,64%	19,82%

Ο Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά διατηρείται σε χαμηλά επίπεδα. Έτσι, εμφανίζεται μία σχετικά αδύναμη επιχείρηση στον τομέα των οικονομικών και αντανακλάται η μακροχρόνια ρευστότητα της επιχειρήσεως, παρέχοντας την ένδειξη υπάρξεως πιέσεως για την εξόφληση των υποχρεώσεών της.

Αυτό είναι μία ένδειξη μιας πιο επικίνδυνης κατάστασης στην επιχείρηση, καθώς υπάρχει πιθανότητα να προκύψουν ζημιές των οποίων το βάρος για κάλυψη θα φέρουν τα ίδια κεφάλαια.

9.5.2 Ξένων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια

$$\text{Αριθμοδείκτης ξένων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια} = \frac{100 \times \text{Ξένα κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

2005	2006	2007	2008
100 x 319.497,81 / 430.512,76	100 x 285.958,40 / 432.204,03	100 x 708.742,21 / 820.670,36	100 x 617.625,34 / 770.315,41

2005	2006	2007	2008
74,21%	66,16%	86,36%	80,18%

Ο Αριθμοδείκτης Ξένων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια δείχνει το ποσοστό του συνόλου των κεφαλαίων που αποτελούν τα ξένα κεφάλαια και είναι ενδεικτικός του βαθμού προστασίας των πιστωτών από το σύνολο των κεφαλαίων της επιχειρήσεως.

Στην επιχείρηση του παραδείγματός μας, ο δείκτης αυτός είναι σχετικά υψηλός. Οπότε η επιχείρηση αυτή είναι πολύ πιθανή επιλογή των πιστωτών για χορήγηση

αυτής, καθώς θα προτιμήσουν το μεγάλο βαθμό προστασίας τους από μία ενδεχόμενη χρεοκοπία.

9.5.3 Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Ξένα κεφάλαια}}$$

2005	2006	2007	2008
111.014,96	146.245,63	111.928,14	152.690,07
319.497,81	285.958,40	708.742,21	617.625,34

2005	2006	2007	2008
0,35	0,51	0,16	0,25

Σύμφωνα με τον Αριθμοδείκτη Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια, η προστασία που παρέχεται στους δανειστές από την επιχείρηση είναι μικρή. Το γεγονός ότι ο αριθμοδείκτης αυτός είναι μικρότερος της μονάδας υποδηλώνει ότι οι φορείς συμμετέχουν με λιγότερα κεφάλαια απ' ό, τι οι πιστωτές της.

Το χαμηλό ύψος των ιδίων κεφαλαίων σε σύγκριση με αυτό των υποχρεώσεων της επιχειρήσεως, υποδηλώνει πως τυχόν μείωση των πωλήσεων συνοδευόμενη από μεγάλες ζημιές μπορεί να μειώσει τα ίδια κεφάλαια σε επικίνδυνο βαθμό.

9.5.4 Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Καθαρά πάγια}}$$

2005	2006	2007	2008
111.014,96 53.955,53	146.245,63 51.625,26	111.928,14 90.579,57	152.690,07 139.348,01

2005	2006	2007	2008
2,06	2,83	1,24	1,09

Αφού ο Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια είναι μεγαλύτερος της μονάδας σημαίνει ότι τα ίδια κεφάλαια καλύπτουν πλήρως τις επενδύσεις σε πάγια και ένα μέρος αυτών χρησιμοποιείται ως κεφάλαιο κινήσεως.

Οι διαχρονικές διακυμάνσεις του αριθμοδείκτη αυτού μπορεί να οφείλεται στην αγορά νέων παγίων, στην πώληση παγίων, στις αποσβέσεις, στην παρακράτηση κερδών με τη μορφή αποθεματικών, στην εμφάνιση έκτακτων ζημιών, στη διανομή μερισμάτων, στην αύξηση κεφαλαίων με έκδοση νέων τίτλων.

9.5.5 Καλύψεως Τόκων

$$\text{Αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως προ φόρων και τόκων}}{\text{Σύνολο τόκων}}$$

2005	2006	2007	2008
226.835,59 0,00	218.634,74 0,00	327.576,68 0,00	375.682,58 0,00

2005	2006	2007	2008
Δ/Ο	Δ/Ο	Δ/Ο	Δ/Ο

9.6 Γενικά Συμπεράσματα

Συμπεράσματα για την ρευστότητα της επιχειρήσεως:

- Η εταιρία έχει σημαντικό πρόβλημα ρευστότητας και μάλιστα αυξανόμενο διαχρονικά διότι όλοι οι δείκτες έχουν επιδεινωθεί.
- Το μεγαλύτερο πρόβλημα της είναι οι άμεσες αποπληρωμές διότι ο αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας είναι πολύ κάτω από την μονάδα και βαίνει επιδεινούμενος, όπως και ο Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος. Αυτό μπορεί να οφείλεται σε:
    1. Μεγάλα σχετικά αποθέματα βραδέως ρευστοποιήσιμα.
    2. Σημαντική αύξηση των πωλήσεων και του Κόστους Πωληθέντων & Εξόδων χωρίς ανάλογη αύξηση της κερδοφορίας η οποία θα αύξανε το Καθαρού Κεφαλαίου Κινήσεως.
    3. Καμία νέα εισροή Μετοχικού Κεφαλαίου για ενδυνάμωση του Καθαρού Κεφαλαίου Κινήσεως.

Συμπεράσματα για την δραστηριότητα της επιχειρήσεως:

- Η Μέση Διάρκεια Παραμονής Απαιτήσεων και Υποχρεώσεων βαίνει αυξανόμενη με πολύ μεγαλύτερη αύξηση των υποχρεώσεων. Αντίθετα υπάρχει σημαντική συρρίκνωση της Διάρκειας Παραμονής των Αποθεμάτων, αυτό γίνεται διότι η επιχείρηση προσπαθεί να αυξήσει τις πωλήσεις της με δυσανάλογη αύξηση του Κεφαλαίου Κινήσεως, με αποτέλεσμα να δίδει μεγαλύτερη πίστωση στους πελάτες της, να πιέζει για μεγαλύτερη πίστωση από τους προμηθευτές και να μειώνει τα αποθέματα ασφαλείας.
- Οι αριθμοδείκτες Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού και Παγίων είναι ελαφρά αυξανόμενοι λόγω της μεγαλύτερης ποσοστιαίας αύξησης των πωλήσεων σε σχέση με την ποσοστιαία αύξηση των παγίων και του κυκλοφορούντος.

Συμπεράσματα για την αποδοτικότητα της επιχειρήσεως:

Η αυξημένη Οικονομική Μόχλευση μπορεί να σημαίνει:

1. Ή ότι η επιχείρηση τιμολογεί με χαμηλότερα περιθώρια κέρδους σε σταθερό κόστος πωληθέντων. δηλαδή έχει κάνει "άμεση" μείωση τιμών
2. Ή ότι η επιχείρηση τιμολογεί με τις ίδιες τιμές αν και υπάρχει αυξητικό Κόστος πωληθέντων. δηλαδή έχει κάνει "έμμεση" μείωση τιμών
3. Ή μπορεί να έχει κάνει συνδυασμό των προηγουμένων, για διαφορετικές κατηγορίες εμπορευμάτων.
4. Ή ότι η απόδοση των δανειακών κεφαλαίων είναι υψηλότερη από την απόδοση του συνόλου των απασχολουμένων κεφαλαίων.

Συμπεράσματα για τις δαπάνες λειτουργίας της επιχειρήσεως:

- Αφού οι δαπάνες λειτουργίας είναι σχετικά χαμηλές και έχει γίνει σημαντική προσπάθεια συγκράτησής τους κατά την διάρκεια των ετών, η επιχείρηση αυτή έχει πολύ χαμηλή "Λειτουργική Μόχλευση" και συνεπώς είναι εκτεθειμένη σε ελάχιστο κίνδυνο από αυτό τον λόγο.

Συμπεράσματα για την βιωσιμότητα της επιχειρήσεως:

- Έχουμε εξαιρετικά χαμηλή και επιδεινούμενη σχέση Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια, που σημαίνει ότι υπάρχει υψηλή χρηματοοικονομική μόχλευση, η οποία δημιουργεί υψηλό χρηματοοικονομικό κίνδυνο για την επιχείρηση.
- Ο δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια είναι μεγαλύτερος της μονάδας, γεγονός που πιστοποιεί την αδυναμία που έχει η επιχείρηση για άντληση επιπλέον δανεισμού για χρηματοδότηση του κεφαλαίου κινήσεως και αναγκάζεται να το χρηματοδότηση με ίδια κεφάλαια (μακροχρόνια χρηματοδότηση).

Γενικά συμπεράσματα ανάλυσης:

- Η ρευστότητα είναι πολύ χαμηλή & επιδεινούμενη, όπως φαίνεται από τους δείκτες ρευστότητας και δραστηριότητας.
- Η Κερδοφορία δεν είναι σταθερή, όπως φαίνεται από τις αυξομειώσεις της αποδοτικότητας συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων.
- Η Χρηματοοικονομική Μόχλευση είναι πολύ υψηλή και αυξανόμενη, γεγονός που δημιουργεί:
    1. Αυξημένο χρηματοοικονομικό κίνδυνο.
    2. Απαγορευτική δυνατότητα άντλησης περαιτέρω δανεισμού.
- Η Λειτουργική Μόχλευση είναι αρκετά χαμηλή και μειούμενη, η οποία έχει ως αποτέλεσμα την εν μέρει αντιστάθμιση του Χρηματοοικονομικού Κινδύνου.

Δυνατότητες Αντίδρασης:

Είναι άμεση ανάγκη για την επιχείρηση να καταστρώσει επιχειρηματικό σχέδιο άμεσα το οποίο να περιέχει τα ακόλουθα:

1. Άμεση αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου για την ενδυνάμωση της ρευστότητας και του καθαρού κεφαλαίου κινήσεως.
2. Χρησιμοποίηση της επιπλέον ρευστότητας πιο αποδοτικά για αύξηση των πωλήσεων σε τομείς και προϊόντα που θα έχουν μεγαλύτερο περιθώριο κέρδους.
3. Πιθανή αναδιάρθρωση των περιουσιακών της στοιχείων με προσπάθεια εξοικονόμησης πόρων και συσσώρευσης κεφαλαίου για βελτίωση του καθαρού κεφαλαίου κινήσεως.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Παραθέτονται οι οικονομικές καταστάσεις της επιχειρήσεως «ΩΜΕΓΑ» Ε.Π.Ε., οι οποίες χρησιμοποιήθηκαν για την εκπόνηση της πτυχιακής εργασίας.

Οι οικονομικές καταστάσεις που ακολουθούν είναι:

1. Ισολογισμοί των ετών
2. Καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως.

ΩΜΕΓΑ Ε.Π.Ε.

.

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

	Ποσά χρήσεως 2006			Ποσά χρήσεως 2005		
	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη Αξία	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη Αξία
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ						
	0,00	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
2. Μηχανήματα	26.000,00	3.549,17	22.450,83	26.000,00	1.774,59	24.225,41
4. Αυτοκινητα φορτηγα	9.300,00	5.369,34	3.930,66	8.800,00	3.549,34	5.250,66
6. Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός	33.934,23	28.690,47	5.243,76	28.819,64	28.819,64	0,00
	69.234,23	**37.608,98**	**31.625,25**	**63.619,64**	**34.143,57**	**29.476,07**
ΙΙΙ. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις						
7. Ασώματες ακινητοποιήσεις και εξοδα πολ.	63.220,68	63.220,67	0,01	62.354,68	57.875,22	4.479,46
8. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	20.000,00	0,00	20.000,00	20.000,00	0,00	20.000,00
			20.000,01			**24.479,46**
Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού (Γ)			**51.625,26**			**53.955,53**
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Ι . Αποθέματα						
5. Είδη συσκευασίας			18.125,30			18.125,30
			18.125,30			18.125,30
ΙΙ. Απαιτήσεις						
1. Πελάτες			191.593,79			280.658,40
11.Χρεώστες διάφοροι			43.667,94			55.073,10
			235.261,73			**335.731,50**
IV.Διαθέσιμα						
1.Ταμείο			770,58			4.921,45
3.Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας			126.421,16			17.778,98
			127.191,74			**22.700,43**
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού (Δ)			**380.578,77**			**376.557,23**
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ						
			0,00			**0,00**
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)			**432.204,03**			**430.512,76**

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

	Ποσά χρήσεως 2006	Ποσά χρήσεως 2005
Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ		
Ι. Κεφάλαιο μετοχικό		
1. Καταβλημένο	19.500,00	19.500,00
ΙΙΙ. Διαφορές αναπροσαρμογής-επιχ/κες επενδύσεων		
2. Διαφορές από αναπροσαρμογή λοιπών περιουσιακών στοιχείων		
	19.500,00	**19.500,00**
IV. Αποθεματικά κεφάλαια		
1. Τακτικό αποθεματικό	38.287,32	27.355,59
4. Έκτακτο αποθεματικό	88.318,66	63.318,66
	126.605,98	**90.674,25**
V. Αποτελέσματα εις νέο		
Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο	139,65	840,71
	139,65	**840,71**
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (Α)	**146.245,63**	**111.014,96**
Β. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ		
	0,00	**0,00**
Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
Ι.Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		
	0,00	0,00
ΙΙ.Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
1. Προμηθευτές	39.055,64	93.438,55
2α.Επιταγές πληρωτέες (μεταχρονολογημένες)	5.803,96	0,00
3.Τράπεζες λογαριασμοί βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	56.294,62	0,00
5.Υποχρεώσεις από φόρους και τέλη	59.368,85	103.014,52
6.Ασφαλιστικοί Οργανισμοί	5.435,33	3.044,74
11.Πιστωτές διάφοροι	120.000,00	120.000,00
Σύνολο υποχρεώσεων (Γ)	**285.958,40**	**319.497,81**
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		
	0,00	**0,00**
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)	**432.204,03**	**430.512,77**

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ
31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2006 (1η ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2006 - 31η ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2006)

	Ποσά χρήσεως 2006		Ποσά χρήσεως 2005	
I. Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως				
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)		839.185,03		810.619,59
Μείον: Κόστος πωλήσεων		556.800,22		506.785,14
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		282.384,81		303.834,45
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		0,00		0,00
-ενοίκια	0,00		0,00	
Σύνολο		282.384,81		303.834,45
Μείον: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	54.652,87		63.692,24	
2. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	6.377,06		11.507,14	
3. Έξοδα χρηματοοικονομικά	2.720,14	63.750,07	1.799,48	76.998,86
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		218.634,74		226.835,59
Μείον: 4. Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	0,00		0,00	
3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	0,00	0,00	0,00	0,00
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		218.634,74		226.835,59
II.Εκτακτα αποτελέσματα				
1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα	0,00		0,00	
2. Έκτακτα κέρδη	0,00		0,00	
	0,00		0,00	
1. Έκτακτα και ανόργανα έξοδα	0,00	0,00	0,00	0,00
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)		218.634,74	0,00	226.835,59
Σύνολο αποσβέσεων πάγιων στοιχείων	0,00		0,00	
Μείον : οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	0,00	0,00	0,00	0,00
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ		**218.634,74**		**226.835,59**

ΩΜΕΓΑ Ε.Π.Ε.

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

	Ποσά χρήσεως 2008			Ποσά χρήσεως 2007		
	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη Αξία	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη Αξία
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ						
	0,00	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
ΙΙ. Ενσώματες ακινητοποιήσεις						
2. Μηχανήματα	117.000,00	26.024,14	90.975,86	79.000,00	11.799,15	67.200,85
6. Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός	63.273,19	45.261,07	18.012,12	37.498,12	36.190,09	1.308,03
	180.273,19	**71.285,21**	**108.987,98**	**125.798,12**	**55.218,58**	**70.579,54**
ΙΙΙ. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις						
7. Ασώματες ακινητοποιήσεις και εξοδα πολ.	76.252,78	65.892,75	10.360,03	63.332,78	63.332,75	0,03
8. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	20.000,00	0,00	20.000,00	20.000,00	0,00	20.000,00
			30.360,03			**20.000,03**
Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού (Γ)			**139.348,01**			**90.579,57**
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Ι . Αποθέματα						
5. Είδη συσκευασίας			12.568,64			10.825,30
			12.568,64			10.825,30
ΙΙ. Απαιτήσεις						
1. Πελάτες			387.311,01			427.671,85
11.Χρεώστες διάφοροι			75.155,52			60.601,66
			462.466,53			**488.273,51**
IV.Διαθέσιμα						
1.Ταμείο			14.281,33			1.131,56
3.Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας			141.650,90			229.860,42
			155.932,23			**230.991,98**
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού (Δ)			**630.967,40**			**730.090,79**
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ						
			0,00			**0,00**
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)			**770.315,41**			**820.670,36**

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

	Ποσά χρήσεως 2008	Ποσά χρήσεως 2007
Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ		
Ι. Κεφάλαιο μετοχικό		
1. Καταβλημένο	82.500,00	19.500,00
ΙΙΙ. Διαφορές αναπροσαρμογής-επιχ/κες επενδύσεων		
2. Διαφορές από αναπροσαρμογή λοιπών περιουσιακών στοιχείων		
	82.500,00	**19.500,00**
IV. Αποθεματικά κεφάλαια		
1. Τακτικό αποθεματικό	6.500,00	6.500,00
4. Έκτακτο αποθεματικό	63.105,98	85.105,98
	69.605,98	**91.605,98**
V. Αποτελέσματα εις νέο		
Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο	584,09	822,16
	584,09	**822,16**
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (Α)	**152.690,07**	**111.928,14**
Β. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ		
	0,00	**0,00**
Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
Ι.Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		
	0,00	0,00
ΙΙ.Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
1. Προμηθευτές	33.277,00	105.032,51
2α.Επιταγές πληρωτέες (μεταχρονολογημένες)	0,00	0,00
3.Τράπεζες λογαριασμοί βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	233.245,51	278.788,63
5.Υποχρεώσεις από φόρους και τέλη	123.609,41	95.545,54
6.Ασφαλιστικοί Οργανισμοί	8.493,42	9.375,53
11.Πιστωτές διάφοροι	219.000,00	220.000,00
Σύνολο υποχρεώσεων (Γ)	**617.625,34**	**708.742,21**
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		
	0,00	**0,00**
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)	**770.315,41**	**820.670,35**

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ
31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2008 (1η ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2008 - 31η ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2008)

	Ποσά χρήσεως 2008		Ποσά χρήσεως 2007	
I. Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως				
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)		1.276.185,17		1.131.231,37
Μείον: Κόστος πωλήσεων		814.654,68		732.524,37
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		461.530,49		398.707,00
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		0,00		0,00
-ενοίκια	3.498,17		1.440,00	
Σύνολο		465.028,66		400.147,00
Μείον: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	59.842,97		52.348,76	
2. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	20.491,29		5.427,13	
3. Έξοδα χρηματοοικονομικά	21.258,89	101.593,15	14.794,43	72.570,32
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		363.435,51		327.576,68
Μείον: 4. Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	0,00		0,00	
3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	0,00	0,00	0,00	0,00
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		363.435,51		327.576,68
II.Εκτακτα αποτελέσματα				
1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα	0,00		0,00	
2. Έκτακτα κέρδη	12.247,07		0,00	
	12.247,07		0,00	
1. Έκτακτα και ανόργανα έξοδα	0,00	12.247,07	0,00	0,00
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)		375.682,58	0,00	327.576,68
Σύνολο αποσβέσεων πάγιων στοιχείων	0,00		0,00	
Μείον : οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	0,00	0,00	0,00	0,00
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ		**375.682,58**		**327.576,68**

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Βιβλία

1) ΝΙΚΟΛΑΟΣ Σ. ΠΟΜΟΝΗΣ: «ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ», (5 η ΕΚΔΟΣΗ), ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΘ. ΣΤΑΜΟΥΛΗ, ΑΘΗΝΑ, 2003
2) ΣΤΕΡΓΙΟΣ ΧΑΤΖΗΝΙΚΟΛΑΟΥ - ΓΙΩΡΓΟΣ ΑΝΔΡΙΑΝΟΠΟΥΛΟΣ: «ΤΑ ΜΥΣΤΙΚΑ ΤΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΑΝΑΓΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ», ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΚΕΡΚΥΡΑ – ECONOMIA PUBLISHING, ΑΘΗΝΑ, 2008
3) ΝΙΚΗΤΑΣ Α. ΝΙΑΡΧΟΣ: «ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ», (7η ΕΚΔΟΣΗ), ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΘ. ΣΤΑΜΟΥΛΗ, ΑΘΗΝΑ, 2004
4) ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ Χ. ΓΚΙΚΑΣ: «Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΧΡΗΣΕΙΣ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ», ΕΚΔΟΣΕΙΣ Γ. ΜΠΕΝΟΥ, ΑΘΗΝΑ, 2002
5) ΑΡΓΥΡΗΣ Λ.ΑΔΑΜΙΔΗΣ: «ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ», ΕΚΔΟΣΕΙΣ UNIVERSITY STYDIO PRESS, ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ, 1998
6) ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ ΚΑΘΗΓΗΤΗ ΕΦΑΡΜΟΓΩΝ ΔΗΜΗΤΡΗ Γ. ΤΡΙΑΡΧΗ

Ιστοσελίδες

www.gus.gr

www.asxetos.gr