

**ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ
ΙΔΡΥΜΑ ΚΡΗΤΗΣ**

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ΑΝΔΡΕΔΑΚΗ ΓΕΩΡΓΙΑ

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ
ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ**

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Επιβλέπων:

**ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΓΑΛΥΦΙΑΝΑΚΗΣ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ
ΕΦΑΡΜΟΓΩΝ**

Ηράκλειο

Δεκέμβριος, 2018

Περίληψη

Στην παρούσα πτυχιακή εργασία βασικός μας σκοπός είναι η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της εταιρείας AB Βασιλόπουλος Α.Ε. για την τριετία 2014, 2015, 2016 με τη μέθοδο των αριθμοδεικτών. Η ερευνά μας βασίστηκε στη βιβλιογραφική μελέτη και μέσα από την ανασκόπηση της βιβλιογραφίας αρχικά έγινε μια προσπάθεια αναγνώρισης του θεωρητικού υπόβαθρου της χρηματοοικονομικής ανάλυσης και στη συνέχεια παρουσιάστηκαν οι μέθοδοι της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων. Πιο συγκεκριμένα αναλύθηκε η μέθοδος των αριθμοδεικτών πάνω στην οποία βασιστήκαμε για την εξαγωγή των αποτελεσμάτων μας. Έπειτα έγινε παρουσίαση της εταιρείας AB Βασιλόπουλος Α.Ε. ώστε στη συνέχεια να γίνει η χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών δεδομένων της τα οποία αντλήσαμε από τις οικονομικές καταστάσεις της τριετίας 2014-2016. Τέλος τα αποτελέσματα της ανάλυσης που εφαρμόσαμε μας οδήγησαν στο συμπέρασμα ότι η εταιρεία AB Βασιλόπουλος Α.Ε. αποτελεί μια δυνατή επιχείρηση στον κλάδο ακόμα και σε αυτήν την περίοδο που η χώρα βρίσκεται εν μέσω κρίσης. Η εταιρεία μέσω των συνεργασιών με ηγέτες του κλάδου στην παγκόσμια αγορά αλλά και με στρατηγικές κινήσεις συγχωνεύσεων και εξαγορών έχει επεκτείνει κατά πολύ τα καταστήματα της στην ελληνική επικράτεια. Στοχεύει επίσης στο να διασφαλίσει την αξιοπιστία και την φερεγγυότητα της και με καινοτομίες να εξασφαλίζει μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς και να βρίσκεται πρώτη στις προτιμήσεις των καταναλωτών. Σίγουρα το θέμα αυτό, για τους ενδιαφερόμενους χρήζει περαιτέρω ανάλυσης με περισσότερη εμβάθυνση σε οικονομικά στοιχεία για τα οποία εμείς δεν έχουμε πρόσβαση ώστε να μπορεί να εξαχθεί με ασφάλεια συμπέρασμα για την πορεία και την βιωσιμότητα της εταιρείας στο μέλλον.

Abstract

In this essay our main theme is to analyze the financial statements of AB Vasilopoulos SA. For the three years 2014, 2015, and 2016 using the index method. Our research was based on a bibliographic study and firstly through the literature review an attempt was made to recognize the theoretical background of financial analysis and then the methods of analyzing were presented. More specifically, we analyzed the method of the indexes on which we relied for the extraction of our results. Then, we made a presentation of AB Vasilopoulos SA. So that we made a financial analysis of its data which we found from the financial statements of the 2014-2016 three-year period. . Finally, the results of our analysis led us to the conclusion that AB Vasilopoulos SA is a powerful business in the sector even at this time when the country is in the midst of a crisis. Through its partnerships with sector leaders in the global market as well as strategic mergers and acquisitions, the company has expanded its stores in Greek territory by far. It also aims to ensure its credibility and solvency and with innovations to ensure greater market share and to be at the top of consumer preferences. Surely this issue, for stakeholders, needs further analysis with more depth in financial data that we have no access to, so that a safe conclusion can be drawn about the course and viability of the company in the future.

Περιεχόμενα	
Εισαγωγή.....	5
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1	7
Σκοπός και κατηγορίες της χρηματοοικονομικής ανάλυσης	7
1.1 Σκοπός χρηματοοικονομικής ανάλυσης	8
1.2 Κατηγορίες ανάλυσης	8
1.3 Κατηγορίες αναλυτών.....	9
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2	12
Βασικά στοιχεία χρηματοοικονομικής ανάλυσης	12
2.1 Κεφάλαιο κίνησης	13
2.2 Ταμειακές ροές.....	15
2.3 Ανάλυση νεκρού σημείου	19
2.4 Μόχλευση	20
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3	23
Μέθοδοι Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης	23
3.1 Γενικά	24
3.2 Συγκριτική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων	24
3.2.1 Κατάρτιση συγκριτικών καταστάσεων	25
3.2.2 Υπολογισμός αριθμοδεικτών τάσης.....	25
3.2.3 Διαχρονική ανάλυση κοινών μεγεθών	25
3.2.4 Διαχρονική ανάλυση χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών	26
3.3 Ανάλυση με αριθμοδείκτες.....	26
3.2.1 <i>Είδη αριθμοδεικτών συνοπτικά</i>	27
3.3.2 <i>Είδη αριθμοδεικτών αναλυτικά</i>	28
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4	60
Είδη Εταιρειών: το παράδειγμα της ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ ΑΕ.....	60
4.1 Διάκριση των εταιρειών.....	61
4.1.1 Η Ανώνυμη Εταιρεία	61
4.2 Η Ανώνυμη Εταιρεία ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.	62
4.3 Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων για την τριετία 2014-2016 για την εταιρεία ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ ΑΕ.	66
Συμπεράσματα	75

Εισαγωγή

Οι λογιστικές ή χρηματοοικονομικές καταστάσεις αποτελούν σημαντική πηγή πληροφόρησης για τους εμπλεκόμενους σε μια επιχειρηματική μονάδα, και παίζουν ρόλο στην ορθή λήψη αποφάσεων. Από μόνες τους όμως δεν μπορούν να δώσουν ακριβή εικόνα και απαιτούνται πρόσθετες πληροφορίες που λαμβάνονται είτε μέσω ετήσιων απολογισμών είτε μέσω εξωλογιστικών δεδομένων.

Η κυριότερη πηγή πληροφοριών είναι οι βασικές οικονομικές καταστάσεις που απαρτίζονται από τον ισολογισμό και την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως.

Η συνοπτική εικόνα και η όχι ομοιόμορφη κατανομή των δεδομένων αποτελούν μειονέκτημα και δυσκολεύουν τον εκάστοτε μελετητή, ενώ η χρονική υστέρηση που υφίσταται στην κατάρτιση τους αποτελεί επιπλέον πρόβλημα. Η χρηματοοικονομική ανάλυση χρησιμοποιείται για την άμβλυνση των μειονεκτημάτων αυτών και αφορά στον υπολογισμό των απαιτούμενων μεγεθών και στοιχείων που είναι απαραίτητα για την λήψη οικονομικών αποφάσεων.

Στα πλαίσια αυτά, η χρηματοοικονομική ανάλυση εστιάζει στην προσδοκώμενη απόδοση ορισμένων κρίσιμων μεγεθών, όπως για παράδειγμα τα κέρδη και οι συντελεστές αύξησης τους στο μέλλον, οι συντελεστές παρακράτησης και επανεπένδυσης κερδών, ο συντελεστής καταβολής μερισμάτων, ο συντελεστής απόδοσης και ανάπτυξης, το κόστος κεφαλαίου, η ανταγωνιστική θέση της επιχείρησης και ο συντελεστής οικονομικού κινδύνου που τον αποδίδουν οι πιστωτές και οι επενδυτές της εταιρείας στα κέρδη της.

Μέσω της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, θα πρέπει να επισημαίνονται τα δυνατά στοιχεία της επιχείρησης και να χρησιμοποιούνται προς όφελος της και τα πιο αδύνατα να ανιχνεύονται και να λαμβάνονται προληπτικά και διορθωτικά μέτρα.

Στην παρούσα εργασία βασικός μας στόχος είναι να αναλύσουμε το θεωρητικό υπόβαθρο γύρω από την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και να εξετάσουμε τους ισολογισμούς της ΑΒ Βασιλόπουλος Α.Ε. με τη μέθοδο των αριθμοδεικτών ώστε να καταλήξουμε στο συμπέρασμα αν αποτελεί μια υγιής επιχείρηση στον κλάδο των τροφίμων και του λιανικού εμπορίου.

Στο πρώτο κεφάλαιο της εργασίας μας αρχικά κάνουμε μια εισαγωγή στην χρηματοοικονομική ανάλυση. Πιο συγκεκριμένα αναφέρουμε το σκοπό, τις κατηγορίες της ανάλυσης και τις κατηγορίες των ενδιαφερόμενων για τα στοιχεία της επιχείρησης.

Στο δεύτερο κεφάλαιο θα κάνουμε μια προσπάθεια να αναλυθεί το θεωρητικό υπόβαθρο της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και στη συνέχεια θα μελετηθούν τα βασικά μεγέθη και τα στοιχεία μιας επιχείρησης.

Στο τρίτο κεφάλαιο της εργασίας γίνεται αναφορά στις μεθόδους της χρηματοοικονομικής ανάλυσης και στη συνέχεια αναλύονται οι αριθμοδείκτες οι οποίοι αποτελούν μια από τις πιο διαδεδομένες και δυναμικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης.

Στο τέταρτο και πιο σημαντικό κεφάλαιο της εργασίας μας αναλύονται τα ειδή των εταιρειών και παρουσιάζεται η εικόνα της εξεταζόμενης επιχείρησης. Στη συνέχεια επιχειρούμε να αναλύσουμε τους βασικούς αριθμοδείκτες σύμφωνα με τα δεδομένα που μπορέσαμε να αντλήσουμε από τις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας για την τριετία 2014-2016.

Τέλος παρουσιάζονται τα συμπεράσματα στα οποία καταλήξαμε και οι βιβλιογραφικές πηγές οι οποίες χρησιμοποιήθηκαν για την εργασία μας.

Βασικό μας κίνητρο για την παρούσα πτυχιακή εργασία ήταν η εξέταση μιας εμπορικής επιχείρησης όπως η ΑΒ Βασιλόπουλος Α.Ε. η οποία ακόμα και σε αυτήν την περίοδο της οικονομικής ύφεσης που διανύει η χώρα δείχνει να αναπτύσσεται και να αποτελεί ένα βασικό παίκτη στον κλάδο. Η μεθοδολογία η οποία χρησιμοποιήθηκε βασίστηκε στην βιβλιογραφική ερευνά και στη μελέτη περίπτωσης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

Σκοπός και κατηγορίες της χρηματοοικονομικής ανάλυσης

1.1 Σκοπός χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Η οπτική από την οποία γίνεται κάθε φορά η ανάλυση καθορίζει και το είδος της. Ανάλογα τον αναλυτή (μέτοχοι, πιστωτές, διοίκηση κράτος κλπ) και τον σκοπό του διαχωρίζονται και τα διάφορα είδη αναλύσεων.

Οι πιστωτές για παράδειγμα μιας επιχείρησης, ανάλογα τον χρόνο πίστωσης (βραχυπρόθεσμοι, μακροπρόθεσμοι) ενδιαφέρονται για την δυνατότητα ανταπόκρισης στις τρέχουσες υποχρεώσεις όπως η καταβολή των τόκων ή για την πορεία των μακροχρόνιων δεικτών της, όπως η διάρθρωση κεφαλαίων, οι αλλαγές της οικονομικής θέσης κλπ.

Από την άλλη μεριά οι υπάλληλοι μιας επιχείρησης ενδιαφέρονται και την μακροπρόθεσμη προοπτική βιωσιμότητας της και η ικανότητας της να ανταποκρίνεται στις αμοιβές και στην διατήρηση της απασχόλησης τους.

Κατά συνέπεια, ο κάθε ενδιαφερόμενος μέσω της χρηματοοικονομικής ανάλυσης έχει την δυνατότητα να λαμβάνει αποφάσεις βασισμένος σε πραγματικά στοιχεία και μεγέθη με ζητούμενο την συνεχή μείωση της αβεβαιότητας του.

Με σκοπό λοιπόν να υπάρχει η δυνατότητα υπολογισμού διαφόρων αριθμοδεικτών θα πρέπει να γίνεται επιλογή λογιστικών λογαριασμών ανά ομοειδείς κατηγορίες και ομάδες, με στοιχεία τα οποία θα εξάγουν μερικά αθροίσματα και δεδομένα για περαιτέρω επεξεργασία.

1.2 Κατηγορίες ανάλυσης

Η χρηματοοικονομική ανάλυση διακρίνεται σε δύο κύριες κατηγορίες.

A. εσωτερική ανάλυση

Η εσωτερική ανάλυση διεξάγεται από άτομα τα οποία βρίσκονται εντός της επιχείρησης και έχουν πρόσβαση στα εσωτερικά στοιχεία της εταιρείας. Αυτού του είδους η ανάλυση έχει το πλεονέκτημα ότι δίνει στον αναλυτή την δυνατότητα ελέγχου των μεθόδων και των διαδικασιών που χρησιμοποιήθηκαν και με τον τρόπο αυτό να υπάρχει μεγαλύτερη εστίαση και σαφήνεια των αποτελεσμάτων. Η ανάλυση

αυτή χρησιμοποιείται κυρίως για να ανιχνευτεί η αποδοτικότητα της επιχείρησης και των οικονομικών της στοιχείων από την διοίκηση της.

B. εξωτερική ανάλυση

Η εξωτερική ανάλυση διεξάγεται από πρόσωπα εκτός επιχείρησης και στηρίζεται κυρίως στα οικονομικά στοιχεία της τα οποία έχουν δημοσιευθεί. Σε αυτήν την κατηγορία δεν υπάρχει η δυνατότητα μεγάλης εμβάθυνσης, ενώ το έργο του αναλυτή δυσχεραίνεται και από την ασάφεια ή την ανεπάρκεια των δημοσιευμένων στοιχείων.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση μπορεί ακόμα να διακριθεί σε τυπική ή ουσιαστική ανάλυση.

Η τυπική ανάλυση αποτελεί μια εισαγωγική ανάλυση η οποία ελέγχει την εξωτερική διάρθρωση του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης και διενεργεί τις απαραίτητες ταξινομήσεις και στρογγυλοποιήσεις. Μετά την τυπική ανάλυση ακολουθεί η ουσιαστική, η οποία βασίζεται στα αποτελέσματα της πρώτης και εμβαθύνει στον υπολογισμό και την διαμόρφωση αριθμοδεικτών οι οποίοι μπορούν να δώσουν την ακριβή εικόνα της επιχείρησης.

1.3 Κατηγορίες αναλυτών

Σύμφωνα με τον σκοπό της εκάστοτε ανάλυσης, οι εμπλεκόμενοι στις αναλύσεις των επιχειρήσεων διακρίνονται ως εξής:

Επενδυτές-Μέτοχοι

Οι επενδυτές είναι αυτοί οι οποίοι καταθέτουν το κεφάλαιο της επιχείρησης διαμορφωμένο σε τίτλους με απώτερο στόχο τους την επιστροφή με κάποια προσαύξηση εν είδη μερίσματος. Ακόμα αποσκοπούν στην πιθανότητα να λάβουν κάποια δικαιώματα από την διανομή του αποθεματικού και παράλληλα εξετάζουν το ενδεχόμενο ανατίμησης των τίτλων στις κεφαλαιαγορές ώστε να αποκομίσουν κέρδη κεφαλαίου από αγοραπωλησίες.

Η διαδικασία ανάλυσης για την αξία των τίτλων μιας επιχείρησης είναι ιδιαίτερα πολύπλοκη και για τον λόγο αυτό εάν επιθυμούνται ακριβή αποτελέσματα θα πρέπει η ανάλυση να διεξάγεται από εξειδικευμένους στο θέμα αναλυτές.

Β) Πιστωτές

Οι πιστωτές μιας μονάδας είναι αυτοί οι οποίοι δανείζουν με κάποιο τρόπο κεφάλαιο σε αυτήν. Μορφή κεφαλαίου αποτελεί και η προμήθεια επί πιστώσει προϊόντων ή υπηρεσιών. Οι πιστωτές μπορεί να διακρίνονται σε βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους.

Οι πιστωτές εστιάζουν στην έγκαιρη καταβολή των τόκων και την επιστροφή κεφαλαίου και για τον λόγο αυτό δίνουν βάρος στην πραγματική αξία των στοιχείων της μονάδας καθώς μέσω αυτών διασφαλίζονται και τα δικαιώματά τους.

Οι πιστωτές γενικότερα εμφανίζονται συντηρητικοί στις αναλύσεις τους και συνηθίζεται να αποτιμούν τα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης σε χαμηλότερες τιμές από τις πραγματικές έτσι ώστε να υπάρχουν όρια δυσμενών μεταβολών. Ακόμα, οι πιστωτές εστιάζουν στην κεφαλαιακή διάρθρωση της επιχείρησης καθώς αυτή αποτελεί δείκτη ασφάλειας. Έτσι η αναλογία ιδίων προς ξένα κεφάλαια παρέχει μια ένδειξη βιωσιμότητας και παράλληλα αντικατοπτρίζει τις προθέσεις της εκάστοτε διοίκησης για το μείγμα κεφαλαίων ανάμεσα σε δανεισμό ή αγοραπωλησίες τίτλων στις κεφαλαιαγορές.

Γ) Διοίκηση επιχείρησης

Οι προηγούμενες κατηγορίες αναλυτών μειονεκτούν σε σχέση με την διοίκηση όσον αφορά στην άντληση πληροφοριών για τα οικονομικά δεδομένα της επιχείρησης. Η εκάστοτε διοίκηση έχει άμεση πρόσβαση στις πληροφορίες οπότε μια ανάλυση των οικονομικών δεδομένων είναι και θα πρέπει να γίνεται ένα πολύ χρήσιμο εργαλείο για την πρόβλεψη μελλοντικών καταστάσεων στην οικονομική της πορεία. Βασικό ζητούμενο της εκάστοτε διοίκησης είναι ο έγκαιρος εντοπισμός και ο περιορισμός τυχόν δυσλειτουργιών ή ενδείξεων επισφαλών καταστάσεων.

Δ) οικονομικοί αναλυτές εξαγορών και συγχωνεύσεων

Οι οικονομικοί αναλυτές αυτής της κατηγορίας αποσκοπούν σε παρόμοιες αναλύσεις με αυτές των επενδυτών-μετόχων. Το ζητούμενο σε αυτές είναι να προσδιοριστεί η οικονομική και λειτουργική αξία των προς συγχώνευση ή εξαγορά επιχειρήσεων. Για να είναι εφικτό αυτό θα πρέπει η ανάλυση να εμβαθύνει στην αποτίμηση και των άυλων περιουσιακών στοιχείων, όπως πχ η εμπορική ονομασία, οι τυχόν πατέντες κλπ

με την παράλληλη εκτίμηση των υποχρεώσεων καθώς και αυτά αποτελούν προϊόντα εξαγορών ή συγχωνεύσεων.

Ε) ελεγκτές οικονομικών καταστάσεων

Οι ελεγκτές οικονομικών καταστάσεων ασχολούνται με την ανάλυση και τον υπολογισμό αριθμοδεικτών. Μέσα από αυτά σκοπός είναι η εξαγωγή συμπερασμάτων και ο έγκαιρος και έγκυρος εντοπισμός τυχόν σφαλμάτων ηθελημένων η μη τα οποία δημιουργούν σύγχυση στην σαφήνεια της εικόνας μιας επιχείρησης.

Στ) άλλες κατηγορίες αναλυτών

Οι ομάδες μπορεί να διαφοροποιούνται ανάλογα την θέση και την σκοπιμότητα της ανάλυσης και ανάλογα να εστιάζουν σε συγκεκριμένα μεγέθη και δεδομένα των οικονομικών καταστάσεων. Μια ομάδα για παράδειγμα που ενδιαφέρεται για τα στοιχεία μιας επιχείρησης θα μπορούσε να αποτελεί το κράτος μέσω των δημόσιων υπηρεσιών και των οργανισμών. Ακόμα θα μπορούσε να ενδιαφέρεται για τα στοιχεία της επιχείρησης μια συνδικαλιστική οργάνωση ή ένα σωματείο ή ακόμα και ένας πελάτης ή προμηθευτής ο οποίος ενδιαφέρεται για μακροχρόνια συνεργασία και εξετάζει την βιωσιμότητα και την αξιοπιστία της επιχείρησης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

Βασικά στοιχεία χρηματοοικονομικής ανάλυσης

2.1 Κεφάλαιο κίνησης

Στο τρίτο μέρος της βιβλιογραφικής μας ανασκόπησης θα μελετηθούν τα βασικά μεγέθη και στοιχεία μιας επιχείρησης.

Σε πρώτη φάση θα μελετηθεί το κεφάλαιο κίνησης μιας επιχείρησης. Το κεφάλαιο κίνησης, ορίζεται με διάφορους τρόπους στην διεθνή βιβλιογραφία ανάλογα την οπτική του εκάστοτε συγγραφέα.

Το κεφάλαιο κίνησης αποτελεί μια από τις βασικές προϋποθέσεις για την επίτευξη του στόχου της χρηματοοικονομικής ισορροπίας μιας επιχείρησης, της ισορροπίας δηλαδή μεταξύ του χρόνου μετατροπής των ενεργητικών στοιχείων σε μετρητά και στους χρόνους απαίτησης των πηγών των κεφαλαίων.

Μια πρακτική προσέγγιση του κεφαλαίου κίνησης γίνεται, εφαρμόζοντας την χρήση που γίνεται στους ετήσιους υπολογισμούς των ανωνύμων εταιρειών, όπου τα κεφάλαια κίνησης ορίζονται ως η διαφορά μεταξύ του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Επομένως, τα κεφάλαια κίνησης αντιπροσωπεύουν τις επενδύσεις της εταιρείας σε ταμειακά διαθέσιμα, χρεόγραφα, εισπρακτέους λογαριασμούς και αποθέματα, μείον τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις που χρηματοδότησαν τα παραπάνω. Στην βιβλιογραφία αυτό ονομάζεται από ορισμένους, ως ίδια κεφάλαια κίνησης. Από την στιγμή όμως που τα κεφάλαια κίνησης είναι ότι απομένει μετά την αφαίρεση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, ο όρος «ιδία» είναι πλεονασμός. Στην διαχείριση των κεφαλαίων κίνησης δίνεται ένας ευρύς ορισμός που περιλαμβάνει όλα τα θέματα διαχείρισης, τόσο του κυκλοφορούντος ενεργητικού όσο και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Η διαχείριση των κεφαλαίων κίνησης αφορά σημαντικό τομέα μελέτης για μια επιχείρηση και απαιτούν μεγάλο χρόνο απασχόλησης για τους χρηματοοικονομικούς διευθυντές, ιδιαιτέρως δε για τις μικρές οικονομικές μονάδες. Η περιορισμένη πρόσβαση στις μακροπρόθεσμες κεφαλαιαγορές οδηγεί στην αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και είναι στενά συνδεδεμένη με τον κύκλο πωλήσεων.

Το κεφάλαιο κίνησης διακρίνεται στις εξής κατηγορίες

- Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης
- Το συνολικό ή μικτό κεφάλαιο κίνησης

Το μέγεθος των κεφαλαίων κίνησης αποτελεί ένα σημαντικό διαχειριστικό θέμα διότι με την αύξηση της ταχύτητας κυκλοφορίας των στοιχείων που το συνθέτουν επιτυγχάνεται μια αποτελεσματικότερη χρησιμοποίηση του αφού με το ίδιο κεφάλαιο κίνησης μπορεί να εξυπηρετηθεί μεγαλύτερος όγκος εργασιών της επιχείρησης.

Οι κυριότεροι προσδιοριστικοί παράγοντες του κεφαλαίου κίνησης είναι:

- Το είδος και η φύση των εργασιών της επιχείρησης
- Η παραγωγική διαδικασία
- Η επέκταση του κύκλου εργασιών
- Η ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων
- Η ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων
- Ο βαθμός εποχικότητας
- Οι συνθήκες ανταγωνισμού
- Ο βαθμός κινδύνου της αξίας των κυκλοφοριακών στοιχείων
- Ο επιχειρηματικός κύκλος
- Ο πληθωρισμός
- Η μερισματική πολιτική

Η επάρκεια του κεφαλαίου κίνησης δίνει την δυνατότητα σε μια επιχείρηση να διεξάγει τις εργασίες της με τον πλέον συμφέροντα τρόπο, χωρίς οικονομικές δυσπραγίες.

Οι κυριότεροι λόγοι που μπορούν να προκαλέσουν μια ανεπάρκεια κεφαλαίου κίνησης είναι

- Ζημιές μειωμένων πωλήσεων ή μείωσης τιμών χωρίς αντίστοιχη μείωση του κόστους πωληθέντων
- Έκτακτες μη καλυπτόμενες ασφαλιστικά ζημιές και απρόοπτες μειώσεις αποθεμάτων

- Μη απόκτηση νέων κεφαλαίων κίνησης σε περίπτωση επέκτασης του κύκλου εργασιών
- Ανορθολογική μερισματική πολιτική
- Μη ορθή εξόφληση ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων
- Επένδυση ρευστών κεφαλαίων σε μη κυκλοφοριακά στοιχεία
- Αύξηση γενικού επιπέδου τιμών

2.2 Ταμειακές ροές

Σε δεύτερη φάση θα μελετηθούν οι καταστάσεις ταμειακών ροών μιας επιχείρησης. Η κατάσταση ταμειακών ροών μιας επιχείρησης, αντικατοπτρίζει την ικανότητα μιας επιχείρησης να παράγει ταμειακά διαθέσιμα από την δραστηριότητα της, τις χρησιμοποιούμενες πηγές κεφαλαίων και τους χρηματικούς πόρους που χρησιμοποίησε μέσα σε μια ορισμένη χρονική περίοδο.

Η κατάρτιση της κατάστασης ταμειακών ροών προβλέπεται από το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο 7 και είναι υποχρεωτική για

- Εταιρείες που τηρούν τα Δ.Λ.Π ως μια από τις πέντε καταστάσεις που συνθέτουν το σύνολο των οικονομικών καταστάσεων.
- Τις ανώνυμες εταιρείες που συντάσσουν ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις.

Οι ταμειακές ροές έχουν μεγάλη χρησιμότητα για μια εταιρεία καθώς παρέχουν πληροφορίες για:

- Την δυνατότητα παραγωγής ταμειακών διαθεσίμων και ισοδύναμων από τις δραστηριότητες της.
- Την δυνατότητα παραγωγής μελλοντικών ταμειακών ροών ή την πιθανότητα να αντιμετωπιστεί ταμειακή ανεπάρκεια στο μέλλον.
- Την χρήση ταμειακών διαθεσίμων κατά την περίοδο αναφοράς.
- Τις μεταβολές στην καθαρή περιουσία και την χρηματοοικονομική δομή της εταιρείας.
- Την πραγματική οικονομική απόδοση εκτός αποσβέσεων και προβλέψεων

- Τις πηγές χρηματοδότησης της λειτουργίας και των επενδύσεων μιας επιχείρησης.

Υπάρχουν δύο μέθοδοι κατάρτισης ταμειακών ροών. Η άμεση και η έμμεση μέθοδος. Το ΔΛΠ 7 δίνει την δυνατότητα στις εταιρείες να επιλέξουν όποια μέθοδο επιθυμούν βάσει των αναγκών τους. Η έμμεση μέθοδος χρησιμοποιείται περισσότερο αν και η άμεση παρέχει περισσότερες πληροφορίες προβλέψεων για τους αναλυτές.

Ως προς την τεχνική κατάρτισης οι δυο μέθοδοι διαφέρουν μόνο στον τρόπο προσδιορισμού των ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες.

Τα στοιχεία τα οποία απαιτούνται για την κατάρτιση της κατάστασης ταμειακών ροών είναι:

1. *Ισολογισμός δύο συνεχόμενων χρήσεων-περιόδων*
2. *Αποτελέσματα Χρήσης δύο συνεχόμενων χρήσεων-περιόδων*
3. *Πληροφορίες που επηρεάζουν τις Ταμειακές Ροές αλλά δεν εμφανίζονται αναλυτικά στις παραπάνω καταστάσεις, όπως:*
 - 1 *Μεταβολές παγίων (αγορές – πωλήσεις)*
 - 2 *Αγορά-πώληση Χρεογράφων*
 - 3 *Έκδοση/ Εξόφληση Ομολογιακού Δανείου*
 - 4 *Ανάληψη / Εξόφληση Δανείου*
 - 5 *Μεταβολή Μετοχικού κεφαλαίου*
 - 6 *Πληρωμή Μερισμάτων*
 - 7 *Αποσβέσεις*
4. *Καθώς και οποιαδήποτε άλλη συναλλαγή εμπεριέχει εισροή ή εκροή και δεν αναλύεται στις ετήσιες καταστάσεις.*

<u>ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ</u>	
ΑΜΕΣΗ ΜΕΘΟΔΟΣ	ΕΜΜΕΣΗ ΜΕΘΟΔΟΣ
<u>Λειτουργικές δραστηριότητες</u>	<u>Λειτουργικές δραστηριότητες</u>
Εισπράξεις από πελάτες	Ζημιές / Κέρδη προ φόρων
Μείωση: πληρωμές σε προμηθευτές, υπαλλήλους, δικαιούχους αμοιβών	Πλέον / μείον προσαρμογές για:
Μείωση: Τόκοι που πληρώθηκαν	Αποσβέσεις
Μείωση: Φόροι που πληρώθηκαν	Προβλέψεις
	Συναλλαγματικές διαφορές
	Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας
	Αμοιβές μελών Δ. Σ. σε συμμετοχικούς τίτλους
	Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα
	Πλέον / μείον προσαρμογές για μεταβολές λογ/σμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:
	Μείωση / (αύξηση) αποθεμάτων
	Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων
	(Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)
	Μείον:
	Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα
	Καταβεβλημένοι φόροι
Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	Σύνολο εισροών/(εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)

<u>Επενδυτικές δραστηριότητες</u>	<u>Επενδυτικές δραστηριότητες</u>
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων	Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων
Τόκοι εισπραχθέντες	Τόκοι εισπραχθέντες
Μερίσματα εισπραχθέντα	Μερίσματα εισπραχθέντα
Σύνολο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	Σύνολο εισροών/(εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)
<u>Χρηματοδοτικές δραστηριότητες</u>	<u>Χρηματοδοτικές δραστηριότητες</u>
Εισπράξεις από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	Εισπράξεις από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου
Εισπράξεις από εκδοθέντα/αναληφθέντα δάνεια	Εισπράξεις από εκδοθέντα/αναληφθέντα δάνεια
Εξοφλήσεις δανείων	Εξοφλήσεις δανείων
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις (χρεολύσια)	Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις (χρεολύσια)
Μερίσματα πληρωθέντα	Μερίσματα πληρωθέντα
Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)

Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α)+(β)+(γ)	Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α)+(β)+(γ)
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου	Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου	Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου

Πίνακας 2.1 Κατάσταση ταμειακών ροών

2.3 Ανάλυση νεκρού σημείου

Στην επόμενη φάση θα παρουσιάσουμε την ανάλυση του νεκρού σημείου. Η ανάλυση του νεκρού σημείου είναι ένα σημαντικό χρηματοοικονομικό εργαλείο, μια αναλυτική τεχνική για μελέτη ουσιαστικά, έρευνα και συμπεράσματα γύρω από την σχέση σταθερών και μεταβλητών εξόδων, των εισπράξεων και των κερδών οποιασδήποτε εκμετάλλευσης.

Ως νεκρό σημείο ορίζονται διάφορες έννοιες ανάλογα την σκοπιά της μελέτης αλλά εν γένει αφορά το αναγκαίο εκείνο ύψος πωλήσεων στο οποίο μια επιχείρηση δεν παρουσιάζει ούτε κέρδη ούτε ζημιές.

Η σημαντικότητα του νεκρού σημείου έγκειται στην χρήση του ως οδηγού για την λήψη ορθών επιχειρηματικών αποφάσεων. Δείχνει μια εικόνα για το μέχρι ποίου σημείου είναι δυνατή η μείωση των πωλήσεων μιας επιχείρησης χωρίς αυτή να παρουσιάσει κέρδος ή ζημιά.

Τα έσοδα της επιχείρησης θα πρέπει να καλύπτουν τα εξής:

- I. Το κόστος που απαιτείται για την παραγωγή των προϊόντων (π.χ. πρώτες ύλες, κεφαλαιουχικός εξοπλισμός, εργατικά, γενικά έξοδα παραγωγής, κλπ.)
- II. Το κόστος του Marketing, της προώθησης πωλήσεων και της διαφήμισης για τα προϊόντα της

III. Τα γενικά διοικητικά έξοδα.

IV. Το ποσό του κέρδους που αναμένει να πραγματοποιήσει κατά τη διάρκεια της χρήσης

Στην περίπτωση κατά την οποία η επιχείρηση καλύπτει με τις πωλήσεις της τα τρία πρώτα από τα παραπάνω στοιχεία τότε λέμε ότι λειτουργεί στο νεκρό σημείο του κύκλου εργασιών της.

Οι συνιστώσες του νεκρού σημείου είναι τα έσοδα (πωλούμενες μονάδες * τιμή μονάδας) και τα έξοδα που διακρίνονται σε σταθερά και μεταβλητά.

Το σημείο στο οποίο εξισώνονται τα συνολικά έσοδα με τα συνολικά έξοδα μιας επιχείρησης είναι το νεκρό της σημείο. Ο προσδιορισμός του νεκρού σημείου μπορεί να γίνει είτε μαθηματικά μέσω απλών εξισώσεων είτε διαγραμματικά χρησιμοποιώντας τις καμπύλες συνολικών εσόδων, σταθερών και μεταβλητών εξόδων.

Το διάγραμμα του νεκρού σημείου απεικονίζει την τάση διαμόρφωσης των εσόδων των δαπανών και των αποτελεσμάτων μιας επιχείρησης σε συνδυασμό με τον βαθμό δραστηριότητας της. Μέσα από αυτό υπάρχει η δυνατότητα του προσδιορισμού του νεκρού σημείου του κύκλου εργασιών, του άριστου βαθμού δραστηριότητας, του περιθωρίου ασφαλείας και του ύψους των σταθερών και των μεταβλητών δαπανών.

2.4 Μόχλευση

Μια άλλη έννοια η οποία αποτελεί μεταβλητή της χρηματοοικονομικής εικόνας μιας επιχείρησης και αποτελεί σημαντικό τομέα μελέτης της διεθνούς βιβλιογραφίας είναι η έννοια της μόχλευσης.

Μόχλευση είναι η χρήση που κάνει μια επιχείρηση στα διάφορα χρηματοδοτικά μέσα ή δανειακά κεφάλαια για να αυξήσει την δυναμικότητα της απόδοσης μιας επένδυσης.

Η μόχλευση δύναται να δημιουργηθεί με την χρήση χρηματοοικονομικών εργαλείων όπως:

- Χρηματοοικονομικά δικαιώματα
- Παράγωγα

- Περιθώριο κέρδους κλπ

Υπάρχουν τρεις κύριοι τύποι μόχλευσης

- I. Η λειτουργική μόχλευση
- II. Η χρηματοοικονομική μόχλευση
- III. Η συνδυασμένη μόχλευση

Η λειτουργική μόχλευση έχει σχέση με την ικανότητα αντικατάστασης μεθόδων παραγωγής μεταβλητού κόστους με μεθόδους σταθερού κόστους, αλλάζοντας έτσι την διόρθωση του συνολικού κόστους. Υπολογίζεται από τον λόγο της ποσότητας μεταβολής καθαρών λειτουργικών κερδών προς την μεταβολή του αριθμού των μονάδων προϊόντος που παρήχθησαν και πουλήθηκαν. Εφόσον το αποτέλεσμα είναι μεγαλύτερο από ένα υφίσταται λειτουργική μόχλευση.

Συμπερασματικά μπορούμε να πούμε ότι εφόσον η λειτουργική μόχλευση καθορίζεται από την τεχνολογία και την δυνατότητα ελέγχου των λειτουργικών δαπανών από την διοίκηση, σε όποιον κλάδο κι αν ανήκει μια επιχείρηση όσο μεγαλύτερη λειτουργική μόχλευση χρησιμοποιεί τόσο περισσότερο είναι εκτεθειμένη σε επιχειρηματικό ή λειτουργικό κίνδυνο.

Η χρηματοοικονομική μόχλευση είναι η διαδικασία ανάληψης χρέους με σκοπό την έναρξη ή την συνέχιση-επέκταση μιας επιχειρηματικής δραστηριότητας. Μπορεί να οριστεί κι ως η χρήση μακροπρόθεσμων σταθερών δανειακών κεφαλαίων προκειμένου να μεγεθυνθούν τα αποτελέσματα της μεταβολής των κερδών προ φόρων και τόκων. Υπολογίζεται από τον λόγο της ποσοστιαίας μεταβολής των κερδών προς διάθεση ανά μετοχή προς την ποσοστιαία μεταβολή των καθαρών λειτουργικών κερδών.

Ανάλογα τον βαθμό απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων η χρηματοοικονομική μόχλευση διακρίνεται σε θετική, αρνητική ή ουδέτερη.

Συμπερασματικά μπορούμε να πούμε ότι σε αντίθεση με την λειτουργική μόχλευση η διόρθωση των κεφαλαίων ανάλογα την δραστηριότητα έγκειται στην διακριτική ευχέρεια των αποφάσεων της διοίκησης. Οι εταιρείες που έχουν υψηλό βαθμό ενσώματων παγίων έχουν και σχετικά υψηλό βαθμό χρηματοοικονομικής μόχλευσης,

γεγονός που προσφέρει ένα αίσθημα ασφάλειας στους δανειστές ανεξαρτήτως οικονομικής συγκυρίας.

Ο συνδυασμός λειτουργικής και οικονομικής μόχλευσης αποτελεί την συνολική ή συνδυασμένη μόχλευση. Ορίζεται ως η χρήση του σταθερού κόστους, λειτουργικού και χρηματοοικονομική που χρησιμοποιείται στην αύξηση της επίδρασης που έχουν οι μεταβολές των πωλήσεων στα κέρδη ανά μετοχή μιας επιχείρησης. Η συνδυασμένη μόχλευση μετριέται από τον λόγο της ποσοστιαίας μεταβολής των κερδών προς διάθεση ανά μετοχή προς την ποσοστιαία μεταβολή του αριθμού των μονάδων προϊόντος που πουλήθηκαν.

Γενικά μπορούμε να συμπεράνουμε ότι ο βαθμός μόχλευσης είναι το πιο σημαντικό στοιχείο για την αξιολόγηση του προφίλ κινδύνου απόδοσης κάθε μεμονωμένης επιχείρησης. Δίνει την δυνατότητα να αναλυθούν οι προοπτικές μιας επιχείρησης μέσα από τις αποφάσεις της διοίκησης και τέλος, δίνει την δυνατότητα αποτίμησης της αξίας μιας επιχείρησης μέσα από την πρόβλεψη των ταμειακών ροών της. Η δομή του κόστους επηρεάζει τον κίνδυνο της, καθώς όσο μεγαλύτερα είναι τα πάγια σε σχέση μετά μεταβλητά κόστη τόσο μεγαλύτερη είναι και η διακύμανση των μελλοντικών κερδών άρα και των μελλοντικών ταμειακών ροών.

Για να εξαχθούν ακριβή και ορθολογικά συμπεράσματα, για την χρηματοοικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης θα πρέπει να μελετάται σε συνάρτηση με τους κινδύνους που αυτή αντιμετωπίζει καθώς και τις μεταβολές που εμφανίζονται στην κεφαλαιακή διάθρωση μέσω της μόχλευσης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

Μέθοδοι Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

3.1 Γενικά

Η χρηματοοικονομική ανάλυση ασχολείται με την εξέταση των σχέσεων των οικονομικών δεδομένων των λογιστικών καταστάσεων σε μια δεδομένη χρονική στιγμή ερευνά τις τάσεις των μεγεθών διαχρονικά και συμπεριλαμβάνει τρεις διαδικασίες.

1. Την επιλογή και την εκτίμηση των σχέσεων μεταξύ των μεγεθών που περιλαμβάνονται στις λογιστικές καταστάσεις
2. Την ταξινόμηση των δεδομένων ώστε να γίνεται εφικτός ο υπολογισμός των μεταξύ τους σχέσεων
3. Την αξιολόγηση την μελέτη και ερμηνεία όλων των παραπάνω

Οι διαδικασίες αυτές διακρίνονται σε δύο κατηγορίες: στις διαχρονικές συγκρίσεις τάσεων και στις μονοετείς αναλύσεις μεγεθών

Η χρηματοοικονομική ανάλυση υλοποιείται με την εφαρμογή διαφόρων μεθόδων από τις οποίες οι πιο συνηθισμένες είναι:

1. Διαστρωματική ή κάθετη μέθοδος
2. Συγκριτική ή διαχρονική μέθοδος
3. Μέθοδος ανάλυσης των χρονολογικών σειρών με δείκτες τάσης
4. Εξειδικευμένες μέθοδοι, οι οποίες περιλαμβάνουν την ανάλυση μεταβολών της οικονομικής θέσης, την ανάλυση νεκρού σημείου και άλλες

3.2 Συγκριτική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων

Συγκριτική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων είναι οι διαχρονική σύγκριση των οικονομικών μεγεθών που περιλαμβάνονται στις λογιστικές καταστάσεις και τους αριθμοδείκτες (Γκίκας Δ., 2002). Για να είναι δυνατή όμως μια σύγκριση θα πρέπει να πληρούνται οι εξής βασικές προϋποθέσεις:

- I. Ομοιόμορφη ταξινόμηση στοιχείων ανά περίοδο αναφοράς*
- II. Ομαδοποίηση των επιμέρους στοιχείων*
- III. Τήρηση των λογιστικών αρχών ανά περίοδο αναφοράς*
- IV. Επισήμανση τυχόν μεταβολών στις συνθήκες ή στα χαρακτηριστικά των στοιχείων*

Η συγκριτική ανάλυση περιλαμβάνει τις εξής μεθόδους

- a) Συγκριτικές καταστάσεις συνήθους μορφής διαχρονικά
- b) Υπολογισμός αριθμοδεικτών τάσεως
- c) Διαχρονική ανάλυση των κοινών μεγεθών των λογιστικών καταστάσεων
- d) Διαχρονική ανάλυση αριθμοδεικτών

3.2.1 Κατάρτιση συγκριτικών καταστάσεων

Για να αξιολογηθούν ορθά τα δεδομένα των λογιστικών καταστάσεων και των μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσης της επιχείρησης είναι εφικτό μόνο μέσω κατάρτισης συγκριτικών καταστάσεων.

Η διαχρονική παρακολούθηση των απόλυτων και των σχετικών μεταβολών των οικονομικών μεγεθών μπορεί να διεξάγει σύγκριση και να εξαχθεί πληρέστερη εικόνα έναντι της ανά χρονιά απόλυτη διερεύνηση.

Στην έρευνα, για να προσδίδεται η δέουσα αξία, θα πρέπει να ενσωματώνονται πλήρως οι γενικές αρχές της λογιστικής, ώστε να μπορεί να υλοποιηθεί η διαχρονική σύγκριση, ενώ θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη και το γενικό επίπεδο τιμών ανά έτος ώστε να έχει την δυνατότητα ο αναλυτής να συγκρίνει σε ίδια τιμή βάσης και να εξαγάγει ορθά συμπεράσματα.

3.2.2 Υπολογισμός αριθμοδεικτών τάσης

Η κατάρτιση συγκριτικών καταστάσεων είναι πρακτικά δύσχρηστη σε περιπτώσεις συγκρίσεων μεγάλων χρονικών περιόδων. Για τον λόγο αυτό σε αυτές τις περιπτώσεις πιο εύχρηστος είναι ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών τάσεως.

Για την δημιουργία του αριθμοδείκτη τάσης, επιλέγεται ένα έτος βάσης και το μέγεθος όλων των αριθμοδεικτών εκείνης της χρονιάς τίθεται ίσο με το 100. Το έτος βέβαια για να είναι αντιπροσωπευτικό θα πρέπει να είναι όσο το δυνατόν πιο ομαλό από πλευράς συνθηκών και αποτελεσμάτων.

Τέλος θα πρέπει να επισημάνουμε ότι τα μεγέθη θα πρέπει να είναι συγκρίσιμα βάσει γενικά παραδεκτών αρχών, ενώ στην εξαγωγή συμπερασμάτων συμμετάσχουν τα μεγέθη που είναι άξια αναφοράς κι όχι εν γένει όλοι οι αριθμοδείκτες.

3.2.3 Διαχρονική ανάλυση κοινών μεγεθών

Σύμφωνα με αυτήν την μέθοδο, γίνεται διαχρονική συγκριτική ανάλυση κοινών οικονομικών μεγεθών μιας επιχείρησης.

Η αξία των συγκρίσεων αυτών έγκειται, στον προσδιορισμό των μεταβολών των ποσοστιαίων συμμετοχών των επιμέρους στοιχείων στους τομείς περιουσίας, υποχρεώσεων, κόστους και των άλλων κατηγοριών οικονομικών στοιχείων.

Η ανάλυση τους απαιτεί προσοχή, καθώς ένα ποσοστό είναι δυνατόν να μεταβληθεί από μεταβολή είτε του απόλυτου μεγέθους, είτε του συνόλου του τομέα στον οποίο ανήκει.

3.2.4 Διαχρονική ανάλυση χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών.

Η στατική ανάλυση των αριθμοδεικτών, λέγεται διαστρωματική και απεικονίζει μια στιγμιαία εικόνα των οικονομικών μεγεθών και της θέσης της επιχείρησης. Σε αντίθεση, μια εξέταση των αριθμοδεικτών μιας επιχείρησης διαχρονικά αναφέρεται στην συμπεριφορά τους για μια σειρά ετών και είναι χρήσιμη ώστε να διαπιστωθεί, αν μια θετική κατάσταση μετατρέπεται σε αρνητική ή το αντίθετο, στην πάροδο του χρόνου.

3.3 Ανάλυση με αριθμοδείκτες

Υπάρχουν στην βιβλιογραφία, διάφορες μέθοδοι ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων, οι κυριότερες εκ των όποιων είναι, η διαστρωματική ή κάθετη ανάλυση η οποία περιλαμβάνει την κατάρτιση χρηματοοικονομικών καταστάσεων κοινού μεγέθους, και η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων με αριθμοδείκτες.

Οι αριθμοδείκτες χρησιμοποιούνται πρακτικά και θεωρητικά, ως μια από τις πιο διαδεδομένες και δυναμικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Είναι κριτήρια της αναμενόμενης απόδοσης και βασίζονται σε στοιχεία που λαμβάνονται από τον ισολογισμό και τα αποτελέσματα χρήσης, από τις λογιστικές δηλαδή καταστάσεις. Οι αριθμοδείκτες αναφέρονται σε λογιστικά μεγέθη, όπως το πάγιο και το κυκλοφορούν ενεργητικό, το μακροπρόθεσμο και το βραχυπρόθεσμο παθητικό και την Καθαρή θέση, καθώς και σε υποκατηγορίες των μεγεθών αυτών.

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες, εκφράζουν την εξοφλητική ικανότητα της επιχείρησης απέναντι στις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της και την αποδοτικότητα της λειτουργίας της. Είναι στατικά μεγέθη, που όμως αν μελετηθούν μεμονωμένα δεν μπορούν να δώσουν ιδιαίτερα στοιχεία στον ερευνητή σχετικά με την βιωσιμότητα της εταιρείας.

Στην φάση αυτή της έρευνας μας χρήσιμο θεωρείται να παρουσιάσουμε μια σύντομη ανασκόπηση τριών πρόσφατων μελετών που ανάλογοι δείκτες χρησιμοποιήθηκαν με επιτυχία.

Στην πρώτη μελέτη, ο W.H Beaver χρησιμοποίησε 30 χρηματοοικονομικούς δείκτες στην προσπάθεια του να προβλέψει την πτώχευση μιας εταιρείας. Με βάση αυτά τα αποτελέσματα, κατέληξε στο συμπέρασμα ότι οι μεμονωμένοι δείκτες των εταιρειών που πτώχευσαν διαφέρουν σημαντικά από αυτούς των βιώσιμων εταιρειών.

Στην δεύτερη μελέτη ο E.I Altman, προσπάθησε να προβλέψει την χρεωκοπία μιας εταιρείας με την βοήθεια κατάλληλα επιλεγμένων ομάδων αντιπροσωπευτικών δεικτών. Για να δημιουργήσει πέντε σύνθετα κριτήρια από μια ομάδα 22 χρηματοοικονομικών δεικτών χρησιμοποίησε την ανάλυση πολλαπλών διακρινουσών καταλήγοντας σε ακριβείς προβλέψεις.

Στην τρίτη μελέτη, ο J.C.Horrigan προσπάθησε να αξιολογήσει ομόλογα εταιρειών με την βοήθεια μερικών χρηματοοικονομικών δεικτών. Με βάση τα αποτελέσματα της μελέτης του, κατέληξε ότι ένας συνδυασμός από κατάλληλα επιλεγμένους δείκτες μπορεί να οδηγήσει στην πρόβλεψη μακροπρόθεσμης πιστοληπτικής ικανότητας της εταιρείας στην κεφαλαιαγορά.

3.3.1 Είδη αριθμοδεικτών συνοπτικά

Στην διεθνή βιβλιογραφία χρησιμοποιούνται διάφοροι αριθμοδείκτες, εκ των οποίων οι πιο συνηθισμένοι είναι (Νιάρχος, 2004):

1. **Αριθμοδείκτες ρευστότητας** (Liquidity ratios) χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως μιας επιχείρησης όσο και της ικανότητας της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Αυτοί αναλύονται δευτεροβάθμια ως εξής:

1.1 *Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας*

1.2 *Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας*

1.3 *Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας*

1.4 *Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος*

2. **Αριθμοδείκτες δραστηριότητας**(Activity ratios). Χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης στην χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων. Κατά πόσον δηλαδή είναι ικανοποιητική η ή όχι η χρήση αυτών.

Αυτοί αναλύονται δευτεροβάθμια ως εξής

- 2.1 *Αριθμοδείκτης είσπραξης απαιτήσεων*
- 2.2 *Αριθμοδείκτης προβλέψεων για ζημιές*
- 2.3 *Αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων απαιτήσεων*
- 2.4 *Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων*
- 2.5 *Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κινήσεως*
- 2.6 *Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού*
- 2.7 *Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων*
- 2.8 *Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων*

3. **Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας** (Profitability ratios). Με αυτούς μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοίκησης της. Δηλαδή μετρούν τον βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας στην δεδομένη χρονική στιγμή.

Αυτοί αναλύονται δευτεροβάθμια ως εξής

- 3.1 *Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους*
- 3.2 *Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους*
- 3.3 *Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων*
- 3.4 *Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού*
- 3.5 *Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού*
- 3.6 *Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων*
- 3.7 *Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης*
- 3.8 *Αριθμοδείκτης απόσβεσης παγίων*
- 3.9 *Αριθμοδείκτης απόσβεσης προς πωλήσεις*
- 3.10 *Αριθμοδείκτης δαπανών συντήρησης και επισκευών προς πάγια*
- 3.11 *Αριθμοδείκτης δαπανών συντήρησης και επισκευών προς πωλήσεις*

4. **Οι αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας** παρέχουν ένδειξη για την πολιτική που ακολουθεί μια διοίκηση έναντι διαφόρων δαπανών λειτουργίας.

Αυτοί αναλύονται δευτεροβάθμια ως εξής

- 4.1 *Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων*
- 4.2 *Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις*
- 4.3 *Αριθμοδείκτης καθαρών κερδών προς τις αμοιβές των απασχολούμενων*
- 4.4 *Αριθμοδείκτης παγίων προς μέσο αριθμό απασχολούμενων*

4.5 *Αριθμοδείκτης αμοιβών προς μέσο αριθμό απασχολούμενων*

4.6 *Αριθμοδείκτης κάλυψης επενδύσεων*

5. **Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας**(Financial structure and viability ratios). Με αυτούς εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

Αυτοί αναλύονται δευτεροβάθμια ως εξής

5.1 *Αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια*

5.2 *Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια*

5.3 *Αριθμοδείκτης ιδίων προς πάγια*

5.4 *Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις*

5.5 *Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις*

5.6 *Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων*

6. **Αριθμοδείκτες επενδύσεων**(Investment ratios). Οι αριθμοδείκτες αυτοί συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχείρησης και την χρηματιστηριακή τους τιμή , τα κέρδη τα μερίσματα και τα άλλα περιουσιακά στοιχεία της.

Αυτοί αναλύονται δευτεροβάθμια ως εξής

6.1 *Τα κατά μετοχή κέρδη*

6.2 *Το κατά μετοχή μέρισμα*

6.3 *Η μερισματική απόδοση*

6.4 *Το ποσοστό διανεμόμενων κερδών*

6.5 *Η μερισματική απόδοση ιδίων κεφαλαίων*

6.6 *Αριθμοδείκτης κάλυψης καταβαλλόμενων μερισμάτων*

6.7 *Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής*

6.8 *Εσωτερική αξία μετοχής*

6.9 *Λόγος χρηματιστηριακής τιμής προς εσωτερική αξία μετοχής*

6.10 *Ο λόγος τιμής προς κέρδη κατά μετοχή*

6.11 *Ταμειακή ροή κατά μετοχή*

6.12 *Αριθμοδείκτης απόδοσης μετοχής σε ταμειακή ροή*

6.13 *Αριθμοδείκτης ποσοστού αυτοχρηματοδότησεως*

6.14 *Αριθμοδείκτης διάρκειας εξόφλησης επενδύσεων*

6.15 *Απόσβεση κατά μετοχή*

Μετά την ανάλυση των αριθμοδεικτών εν γένει, θα παρουσιαστούν οι μέθοδοι συγκριτικής ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων

3.3.2 Είδη αριθμοδεικτών αναλυτικά

1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

1.1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

Είναι ο πιο συνηθισμένος αριθμοδείκτης και βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων με τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις. Δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης της Γενικής Ρευστότητας } \zeta = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{απαιτήσεις} + \text{αποθέματα}}{\text{Βραχυχρόνιες υποχρεώσεις}}$$

ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει όχι μόνο το μέτρο της ρευστότητας αλλά και το περιθώριο ασφάλειας που διατηρεί μια διοίκηση για την αντιμετώπιση επισφαλών καταστάσεων.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο καλύτερη είναι και η ρευστότητα της επιχείρησης.

Θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη οι κατηγορίες του κυκλοφορούντος ενεργητικού και το κατά πόσο συμμετέχουν στην σύνθεση του.

Η μελέτη του εν λόγω δείκτη θα πρέπει να συμπληρώνεται από τους αριθμοδείκτες

Ταχύτητας εισπράξεων απαιτήσεων

Ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

Καθαρών πωλήσεων προς καθαρά κεφάλαια κίνησης

Η διεθνής εμπειρία δείχνει ότι ένας αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας κοντά στο δύο θεωρείται ικανοποιητικός.

1.2 Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας

Ο δείκτης αυτός περιλαμβάνει όλα τα στοιχεία που είναι άμεσα ρευστοποιήσιμα. Είναι το πηλίκο της διαίρεσης των ταχέως ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας } \zeta = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Αν ο δείκτης είναι ίσος ή γύρω στην μονάδα θεωρείται ότι είναι ικανοποιητικός και δείχνει καλύτερα από τον δείκτη γενικής ρευστότητας την οικονομική δυνατότητα εξόφλησης υποχρεώσεων.

1.3 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει την επάρκεια της επιχείρησης σε μετρητά σε συνάρτηση με τις λειτουργικές της ανάγκες. Ο αριθμοδείκτης είναι το πηλίκο του διαθέσιμου ενεργητικού προς ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις και δείχνει την δυνατότητα κάλυψης υποχρεώσεων με τα μετρητά που διαθέτει. Δηλαδή :

$$\text{Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας } \zeta = \frac{\text{Διαθέσιμο ενεργητικό}}{\text{Ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

1.4 Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος

Οι αριθμοδείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας, καθώς υπολογίζονται σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή μέσω του ισολογισμού μπορεί να στηρίζονται σε στοιχεία σκοπίμως αλλοιωμένα και αποτελούν μια στατική εικόνα της επιχείρησης.

Για τον λόγο αυτό υπολογίζεται ο δείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος, ο οποίος στηρίζεται στα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης που μπορούν να καλύψουν τις τρέχουσες και προβλεπόμενες δαπάνες της.

Οπότε ο δείκτης αποτελεί το πηλίκο του συνόλου των ρευστοποιήσιμων στοιχείων μιας επιχείρησης με τις ημερήσιες προβλεπόμενες λειτουργικές ανάγκες της. Δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος } \zeta = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες}}$$

Τα δεδομένα μπορούν να εξαχθούν από τον ισολογισμό και την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης ενώ για την εκτίμηση μελλοντικών δαπανών μπορούμε να βασιστούμε στην κατάσταση αποτελεσμάτων της προηγούμενης χρήσης αφού αφαιρεθούν τα έξοδα που δεν αφορούν καταβολή μετρητών καθώς και έξοδα που δεν συμπεριλαμβάνονται στην επόμενη χρήση.

Η διαχρονική σύγκριση του δείκτη με τον μέσο όρο του κλάδου επιβάλλεται για την εξαγωγή τάσεων και συμπερασμάτων.

2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας μετράνε την παραγωγικότητα και το βαθμό απόδοσης των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης.

Πιο αναλυτικά έχουμε:

2.1 Αριθμοδείκτης είσπραξης απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης είσπραξης απαιτήσεων είναι το πηλίκο της διαίρεσης των πιστωτικών πωλήσεων μιας επιχείρησης με τον μέσο όρο των απαιτήσεων της. Δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος απαιτήσεων}}$$

Οι απαιτήσεις συμπεριλαμβάνουν τις εισπρακτέες φορτωτικές, τα γραμμάτια ή συναλλαγματικές και τις απαιτήσεις με ανοικτούς λογαριασμούς.

Ο δείκτης αυτός δείχνει τον βαθμό ρευστοποίησης των απαιτήσεων μιας επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα είσπραξης, τόσο πιο μικρός είναι και ο χρόνος δέσμευσης κεφαλαίου και καλύτερη η θέση της επιχείρησης από την άποψη χορήγησης πιστώσεων.

2.2 Αριθμοδείκτης προβλέψεων για ζημίες

Όταν σε περιόδους οικονομικής κάμψης υφίστανται ανοικτές απαιτήσεις πολλές, καταδεικνύεται ότι η επιχείρηση λόγω της στενότητας είναι υποχρεωμένη να δανείζεται βραχυπρόθεσμα για να καλυφθεί. Για τον λόγο αυτό καλό θα είναι να συνυπολογίζεται ο αριθμοδείκτης προβλέψεων ζημιών που εκφράζει τον λόγο των προβλέψεων επισφαλών απαιτήσεων προς το σύνολο των απαιτήσεων.

$$\text{Αριθμοδείκτης της προβλέψεως για ζημιές} = \frac{\text{Προβλέψεις για κάλυψη ζημιών επισφαλών απαιτήσεων}}{\text{Σύνολο απαιτήσεων}}$$

2.3 Αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι το πηλίκο της διαίρεσης του συνόλου των αγορών χρήσης με το μέσο ύψος βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, υπό την προϋπόθεση ότι όλες οι αγορές πραγματοποιούνται με πίστωση.

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων} = \frac{\text{Αγορές}}{\text{Μέσο ύψος βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων}}$$

ή αντί αυτού

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο ύψος βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων}}$$

Ακόμα θα πρέπει να υπολογίσουμε τον αριθμοδείκτη πληρωτέων λογαριασμών προς το ύψος των αποθεμάτων μιας επιχείρησης, τον οποίο χρησιμοποιούν αρκετοί αναλυτές και έχει ιδιαίτερη σημασία για τις επιχειρήσεις διαρκών καταναλωτικών αγαθών. Δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης πληρωτέων λογαριασμών προς αποθέματα} = \frac{\text{Πιστωτικές Αγορές}}{\text{Υψος αποθεμάτων}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει το ποσοστό των αποθεμάτων που χρηματοδοτούνται από τους προμηθευτές της επιχείρησης.

Οι τράπεζες τέλος, μελετούν έναν ακόμα αριθμοδείκτη ο οποίος είναι ο λόγος του ύψους των απαιτήσεων προς το ύψος των πληρωτέων λογαριασμών στους προμηθευτές. Δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης απαιτήσεων προς πληρωτέους λογαριασμούς} = \frac{\text{Σύνολο απαιτήσεων}}{\text{Σύνολο πληρωτέων λογαριασμών}}$$

Η κανονικότητα απεικονίζεται με την σταθερότητα της τάσης του αριθμοδείκτη ενώ κάθε μεταβολή αποτελεί προειδοποίηση για την επιχείρηση.

2.4 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

Το πόσο γρήγορα μπορεί μια επιχείρηση να πωλήσει τα αποθέματα της είναι ένα ακόμα μέτρο της έντασης χρήσης των περιουσιακών στοιχείων.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το ηλικίο του κόστους πωληθέντων προς τα μέσα αποθέματα της επιχείρησης. Δηλαδή:

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

Εάν ο αναλυτής δεν γνωρίζει το κόστος πωληθέντων τότε για τον υπολογισμό της ταχύτητας κυκλοφορίας χρησιμοποιείται η αξία των καθαρών πωλήσεων μέσα σε μια χρήση. Δηλαδή:

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

Η επιχείρηση λειτουργεί πιο αποδοτικά όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός. Για να επιτευχθεί αυτό οι ορθά οργανωμένες επιχειρήσεις προσπαθούν να διατηρήσουν το ελάχιστο ύψος των απαιτούμενων αποθεμάτων, εκτός αν υπάρχει πιθανότητα ανατίμησης τους. Ένας αριθμοδείκτης ο οποίος συνδέεται με τα παραπάνω είναι ο μέσος όρος παραμονής αποθεμάτων. Δηλαδή:

$$\text{Μέσος όρος παραμονής αποθεμάτων} = \frac{365}{\text{Αρ/της ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων}}$$

Μια διαχρονική σύγκριση του αριθμοδείκτη μπορεί να αποκαλύψει μια μη ομαλή συμπεριφορά, ανάλογα και την μέθοδο διατήρησης αποθεμάτων που τηρείται (FIFO/LIFO).

2.5 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κινήσεως

Καθώς οι πωλήσεις αυξάνουν αυξάνονται και οι απαιτήσεις για αποθέματα άρα και για κεφάλαια κίνησης για την αγορά τους. Για τον έλεγχο της πορείας αυτής υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου που είναι το ηλικίο των καθαρών πωλήσεων με το καθαρό κεφάλαιο κίνησης. Δηλαδή:

$$\text{Αριθ/της ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Καθαρό κεφάλαιο κίνησης}}$$

Ένας υψηλός δείκτης μπορεί να υποδεικνύει έλλειψη ρευστότητας και ανεπάρκεια αποθεμάτων ενώ ο πραγματικός κίνδυνος είναι μια μείωση των καθαρών πωλήσεων, με αποτέλεσμα τα αποθέματα να συσσωρευτούν.

2.6 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης αυτός υποδεικνύει, αν υφίσταται υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πραγματοποιηθέντων πωλήσεων

Είναι το πηλίκο των καθαρών πωλήσεων με το σύνολο του ενεργητικού. Δηλαδή:

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

Η διαχρονική παρακολούθηση βοηθά στον προσδιορισμό του βαθμού χρήσης των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης, καθώς μια αύξουσα πορεία φανερώνει ψηλότερο βαθμό χρήσης.

Ιδιαίτερη προσοχή θα πρέπει να υπάρχει στην ερμηνεία του καθώς οι πωλήσεις εμφανίζονται σε τρέχουσες τιμές και τα περιουσιακά στοιχεία σε τιμές αγοράς.

Μια αύξηση του εν λόγω αριθμοδείκτη δεν σημαίνει και σίγουρη αύξηση των εσόδων καθώς θα πρέπει να συνυπολογίζονται και άλλες παράμετροι.

2.7 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων

Ο αριθμοδείκτης αυτός, υποδεικνύει το βαθμό χρήσης των πάγιων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις της. Επίσης, παρέχει ένδειξη εάν υπάρχει υπερεπένδυση σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις.

Αποτελεί το πηλίκο των καθαρών πωλήσεων προς το καθαρό πάγιο ενεργητικό. Δηλαδή :

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

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο πιο εντατικά χρησιμοποιούνται τα πάγια περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης.

Εάν απαιτείται περαιτέρω πληροφόρηση, ο αριθμοδείκτης αυτός πρέπει να συγκρίνεται με τους αντίστοιχους ομοειδών επιχειρήσεων, ενώ θα πρέπει να σημειωθεί ότι είναι απαραίτητη η ύπαρξη παγίων για την πραγματοποίηση πωλήσεων χωρίς να υφίσταται άμεση σχέση μεταξύ παγίων και όγκου πωλήσεων.

2.8 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποτελεί το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών πωλήσεων με τα ίδια κεφάλαια. Δηλαδή:

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

Η θέση μιας επιχείρησης θεωρείται καλύτερη όσο μεγαλύτερος είναι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης καθώς με ελάχιστα κεφάλαια πραγματοποιεί υψηλές πωλήσεις. Όμως μπορεί να υποκρύπτεται θέμα ασφάλειας καθώς φανερώνεται ότι η επιχείρηση στηρίζει την λειτουργία της περισσότερο σε ξένα κεφάλαια.

3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Η δυνατότητα μιας εταιρείας να πραγματοποιεί κέρδη μέσα σε μια περίοδο είναι μέτρο του βαθμού αποδοτικότητας της. Για να υπάρχει η δυνατότητα εκτίμησης της, θ πρέπει τα κέρδη να συνδυάζονται και με άλλα μεγέθη ώστε να εξάγονται ορθά συμπεράσματα.

Για τον λόγο αυτό δημιουργήθηκε η ανάγκη υπολογισμού των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας, οι οποίοι αναφέρονται από την μία στις σχέσεις μεταξύ κερδών και πωλήσεων και από την άλλη στην σχέση κερδών και απασχολούμενων κεφαλαίων.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι οι εξής:

3.1 Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους

Ο αριθμοδείκτης αυτός εμφανίζει το μικτό κέρδος που προκύπτει για μια επιχείρηση από την πώληση προϊόντων και είναι το πηλίκο της διαίρεσης των μικτών κερδών εκμετάλλευσης με τις καθαρές πωλήσεις της χρήσης. Δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου } \nu = \frac{\text{μικτά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{καθαρές πωλήσεις χρήσης}}$$

Ένας διαφορετικός τρόπος υπολογισμού είναι αν από την αξία πωλήσεως αφαιρεθεί το κόστος πωληθέντων και η διαφορά εκφραστεί ποσοστιαία.

$$\text{Ποσοστό μικτού περιθωρίου } \nu = 100 \times \frac{(\text{Καθαρές πωλήσεις} - \text{κόστος πωληθέντων } \nu)}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους φανερώνει την αποτελεσματικότητα λειτουργίας μιας επιχείρησης και την μέθοδο με την οποία τιμολογείς.

Είναι σημαντικός δείκτης για τις εμπορικές και βιοτεχνικές επιχειρήσεις για τον βαθμό αποδοτικότητας καθώς το κόστος πωληθέντων είναι από τα πιο σημαντικά μεγέθη για αυτές.

Άλλος σχετικός δείκτης είναι και ο λόγος του κόστους πωληθέντων προς τις καθαρές πωλήσεις.

$$\text{Αριθ/της κόστους πωληθέντων } \nu \text{ προς καθαρές πωλήσεις} = 100 * \frac{\text{Κόστος πωληθέντων } \nu}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Ο υψηλός αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους δείχνει μια καλύτερη απόδοση για την επιχείρηση εκτός εάν η τακτική της είναι κρατάει χαμηλό περιθώριο κέρδους.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να σημειώσουμε ότι το κόστος πωληθέντων επηρεάζεται άμεσα από την μέθοδο αποθήκευσης που τηρεί η επιχείρηση (FIFO/LIFO)

3.2 Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους

Ο δείκτης αυτός δείχνει τα κέρδη που προκύπτουν για μια επιχείρηση από την λειτουργία της. Από την πώληση δηλαδή προϊόντων ή υπηρεσιών.

Προκύπτει από το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών κερδών εκμετάλλευσης με τις καθαρές πωλήσεις. Δηλαδή :

$$\text{Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου} = 100 * \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης καταδεικνύει και μεγαλύτερη κερδοφορία για την επιχείρηση.

Διαχρονική σύγκριση που δείχνει μεταβολή του καθαρού περιθωρίου και σταθερότητα του μικτού κέρδους φανερώνει μια δυσανάλογη αύξηση των λειτουργικών εσόδων της επιχείρησης.

Σε περίπτωση κάμψης του μεικτού κέρδους με σταθερή πορεία του καθαρού παρουσιάζει μια δυσανάλογη αύξηση του κόστους πωληθέντων σε σχέση με τα έσοδα της επιχείρησης.

3.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αυτός εμφανίζει την απόδοση της επιχείρησης ανεξάρτητα από τις πηγές χρηματοδότησης της και την δυνατότητα πραγματοποίησης κερδών από την λειτουργία της.

Προκύπτει από το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών κερδών εκμετάλλευσης πριν την αφαίρεση των τόκων και των χρηματοοικονομικών εξόδων προς τα συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια. Δηλαδή:

$$\text{Αποδοτικότητα απασχολούμενων κεφαλαίων} = 100 * \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης} + \text{χρημ/κα εξόδα}}{\text{Συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια}}$$

Σε περίοδο ύφεσης ένας αριθμοδείκτης αποδοτικότητας είναι πιθανό να εξισωθεί με το μηδέν. Αν το κόστος των δανειακών κεφαλαίων είναι μεγαλύτερο μια αύξηση θα προκαλέσει απώλεια εσόδων. Επίσης εάν ο αριθμοδείκτης αυτός είναι μόνιμα χαμηλός, τότε φανερώνει την πιθανότητα διακοπής της δραστηριότητας. Η εκτίμηση της αποδοτικότητας του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων μπορεί να αποτελέσει ένα είδος οδηγού σε περίπτωση που υπάρχει πιθανότητα εξαγοράς άλλων επιχειρήσεων ή ανάληψης νέων δραστηριοτήτων.

Εάν τα κεφάλαια που χρησιμοποιούνται στο τέλος της χρήσης διαφέρουν κατά πολύ με τα αρχικά της χρήσης τότε θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη ο μέσος όρος της χρήσης των κεφαλαίων. Δηλαδή:

$$\text{Πραγματικό ύψος συνολικών κεφαλαίων} = \text{Αρχ.κεφ} + \frac{\text{Μεταβολή συν κεφαλαίου} * \text{αριθμός μηνών ή μερών για το τέλος χρήσης}}{12 \text{ ή } 365}$$

Η σημαντικότητα του αριθμοδείκτη φανερώνεται σε περιπτώσεις διαχρονικών συγκρίσεων ή συγκρίσεων αποδόσεων ομοειδών επιχειρήσεων του κλάδου.

3.4 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

Μέσω του αριθμοδείκτη αυτού, μετριέται η αποδοτικότητα της επιχείρησης και ο βαθμός απόδοσης των επιμέρους τμημάτων της.

Προκύπτει από το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών κερδών εκμετάλλευσης προς το σύνολο του ενεργητικού.

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού} = 100 * \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

Αν τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης στο τέλος της χρήσης μεταβάλλονται σημαντικά σε σχέση με αυτά της αρχής τότε θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη ο μέσος όρος των στοιχείων. Δηλαδή :

$$\frac{\text{ενεργητικό αρχής} + \text{ενεργητικό τέλους}}{2}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι χρήσιμος στην σύγκριση της απόδοσης μιας επιχείρησης σε σχέση με επενδύσεις σε διαφορετικές δραστηριότητες και σε σχέση με αποδόσεις άλλων επιχειρήσεων του κλάδου.

3.5 Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (Du Pont)

Η μέθοδος Du Pont χρησιμοποιείται για να μετρηθεί η αποδοτικότητα του ενεργητικού σε συνδυασμό με την αποδοτικότητα των πωλήσεων (καθαρού περιθωρίου) και τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού.

$$\text{Συνδ.αριθμ. οδείκτης αποδ.ενεργητικού} = \text{Καθ.Περιθώριο} * \text{Αριθμ.Ταχύτητας Ενεργητικού}$$

Η σχέση αυτή θεωρείται σημαντική καθώς εμφανίζει την ταχύτητα κυκλοφορίας του ενεργητικού και την απόδοση των πωλήσεων, ενώ υποδεικνύει και τρόπους αύξησης των λειτουργικών κερδών.

Η αποδοτικότητα του ενεργητικού μιας επιχείρησης είναι δυνατόν να πραγματοποιηθεί με τους εξής τρόπους:

- A) Αύξηση καθαρού κέρδους από τις πωλήσεις προϊόντων, είτε με μείωση του κόστους πωληθέντων είτε με αύξηση της τιμής πώλησης.

Β) Αύξηση της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού, είτε με αύξηση του όγκου πωλήσεων, είτε με μείωση των απασχολούμενων στην επιχείρηση περιουσιακών στοιχείων.

Η διαχρονική αύξηση της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης παρέχει μεγαλύτερη αίσθηση ασφάλειας στους επενδυτές. Αν όμως το περιθώριο κέρδους παραμένει σταθερό με αύξηση ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού τότε είναι πιθανό τα περιθώρια βελτίωσης της αποδοτικότητας να πλησιάζουν σε σημείο κορεσμού.

3.6 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

Η δυναμική κερδοφορίας μιας επιχείρησης και η παροχή ένδειξης για την αποτελεσματικότητα της λειτουργίας της επιχείρησης παρέχεται μέσω του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.

Προκύπτει από το πηλίκο των καθαρών κερδών της εκμετάλλευσης προς το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων. Δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων} = 100 * \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

Αν τα κεφάλαια αρχής και τέλους χρήσης διαφέρουν σημαντικά τότε λαμβάνουμε τον μέσο όρο τους. Δηλαδή:

$$\text{πραγματικό ύψος κεφαλαίων} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια αρχής} + \text{Ίδια κεφάλαια τέλους}}{2}$$

Ή

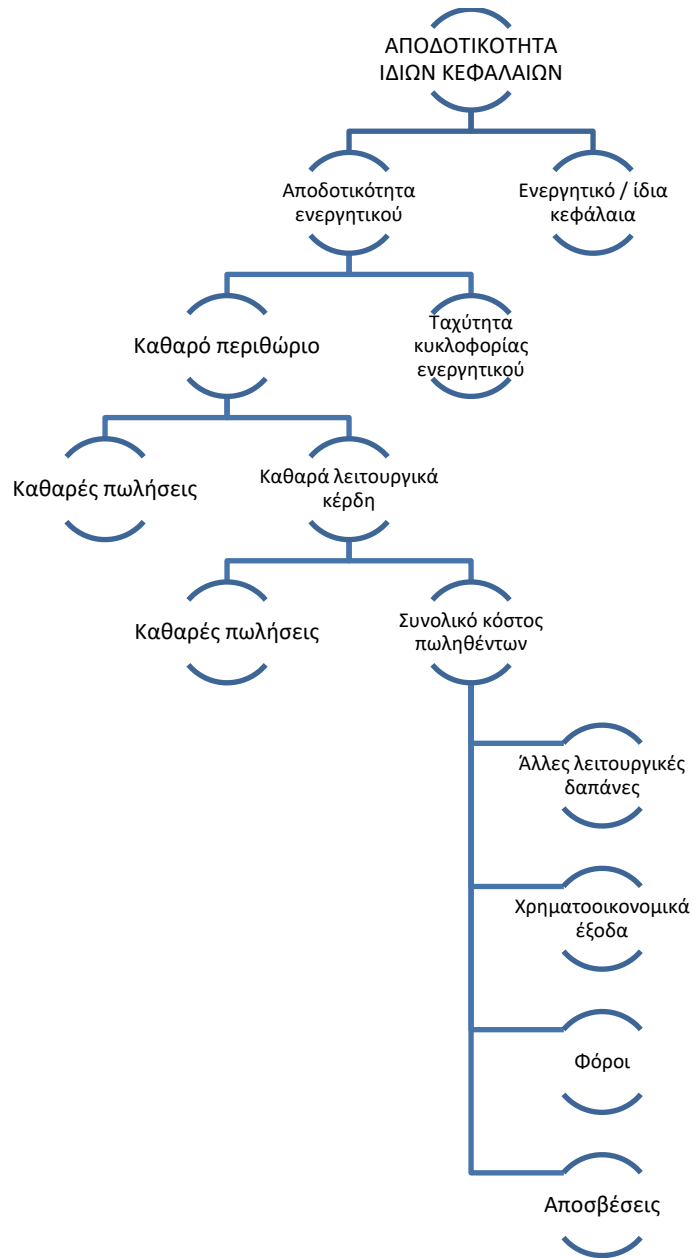
$$\text{Πραγματικό ύψος κεφαλαίων} = \text{Αρχικό κεφ} + \frac{\text{Μεταβολή Ιδίων} * \text{Αριθμός μηνών ως τέλος χρήσης}}{12 \text{ ή } 365}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός εκτιμά το πόσο αποτελεσματικά είναι τα κεφάλαια των φορέων που απασχολούνται σε αυτήν.

Καθώς ο αριθμοδείκτης αυτός δεν δίνει στον αναλυτή την δυνατότητα να διερευνήσει τα αίτια μεταβολών διαχρονικά, χρησιμοποιείται ένας άλλος συνδυασμός. Δηλαδή:

αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων = Καθαρό περιθώριο κέρδους *
Ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού * καθαρό ενεργητικό προς ίδια κεφάλαια

Η σχέση αυτή καλείται «τροποποιημένη ή διευρυμένη εξίσωση DU PONT από το όνομα της εταιρείας που το εφήρμοσε πρώτη.



Διάγραμμα 3.1 Η εξίσωση DU PONT

Το διάγραμμα 4.1 δείχνει με ποιον τρόπο μπορούν να συνδυάζονται οι παράγοντες που προαναφέρθηκαν, έτσι ώστε να προσδιοριστεί η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης.

3.7 Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης

Όταν η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την απόδοση των συνολικών κεφαλαίων, τότε η απόδοση των δανειακών κεφαλαίων θεωρείται ωφέλιμη. Η διαφορά αυτή δείχνει την επίδραση των δανειακών κεφαλαίων πάνω στην απόδοση της λειτουργίας της επιχείρησης.

Η εκτίμηση αυτής της επίδρασης μπορεί να γίνει με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη οικονομικής μόχλευσης ο οποίος είναι ο λόγος της αποδοτικότητας ιδίων προς συνολικά απασχολούμενων κεφαλαίων. Δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης της οικονομικής μόχλευσης} = \frac{\text{Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων}}{\text{αποδοτικότητα συνολικά απασχολούμενων κεφαλαίων}}$$

Όταν ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης υπερτερεί της μονάδας τότε η επίδραση των ξένων κεφαλαίων είναι θετική. Όταν, είναι μικρότερος της μονάδας είναι αρνητική ενώ όταν ισούται με την μονάδα, δεν υπάρχει οικονομική ωφέλεια για την επιχείρηση.

3.8 Αριθμοδείκτης απόσβεσης παγίων

Ο αριθμοδείκτης απόσβεσης παγίων εμφανίζει το ποσοστό απόσβεσης μέσα σε μια χρήση και το ποια πολιτική αποσβέσεων ακολουθεί η επιχείρηση.

Μια πολιτική που επηρεάζει τις αποσβέσεις βάσει των πραγματοποιούμενων κερδών προκαλεί την εμφάνιση κερδών σε περιόδους κάμψης ή το ανάποδο με σκοπό την αποφυγή φορολόγησης.

Προκύπτει από το πηλίκο της διαίρεσης των αποσβέσεων χρήσης προς τα πάγια προ αποσβέσεων.

$$\text{Αριθμοδείκ της απόσβεσης παγίων} = 100 * \frac{\text{αποσβέσεις χρήσης}}{\text{πάγια πρό αποσβέσεων}}$$

3.9 Αριθμοδείκτης απόσβεσης προς πωλήσεις

Ο αριθμοδείκτης αποσβέσεων προς καθαρές πωλήσεις εμφανίζει το ποσοστό που απορροφούν οι αποσβέσεις από τις πωλήσεις. Προκύπτει από το πηλίκο της διαίρεσης των αποσβέσεων προς τις καθαρές πωλήσεις. Δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκ της αποσβέσεων προς καθαρες πωλήσεις} = 100 * \frac{\text{αποσβέσεις χρήσης}}{\text{καθαρές πωλήσεις}}$$

Ανάλογα την μέθοδο και το ύψος των αποσβέσεων που εφαρμόζει κάθε επιχείρηση μπορεί το ποσοστό των αποσβέσεων να διαφέρει από επιχείρηση σε επιχείρηση.

Επειδή το ύψος των αποσβέσεων δεν εξαρτάται από τον όγκο των πωλήσεων, ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δεν κρίνεται ιδιαίτερα σημαντικός.

3.10 Αριθμοδείκτης δαπανών συντήρησης και επισκευών προς πάγια

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης εκφράζει την πολιτική συντήρησης μιας εταιρείας και το κατά πόσον φροντίζει ώστε να βρίσκονται σε καλή κατάσταση τα πάγια της. Δείχνει τις μονάδες που καταναλώνει για συντήρηση ανά 100 μονάδες παγίων.

Όταν υπάρχει μεταβολή των δαπανών βάσει όγκου πωλήσεων τότε εξαρτώνται σημαντικά από το ύψος πωλήσεων ενώ σε διαφορετική περίπτωση εξαρτώνται από το ύψος των παγίων.

Εφόσον οι δαπάνες για την συντήρηση είναι καταμετρημένες, ο αριθμοδείκτης προκύπτει από το πηλίκο των δαπανών συντήρησης και επισκευών προς τα πάγια προ αποσβέσεων. Δηλαδή :

Αριθμοδείκ της δαπανών συντήρησης και επισκευών προς πάγια
και επισκευών προς πάγια $= 100 * \frac{\text{Δαπάνες συντήρησης και επισκευών}}{\text{πάγια προ αποσβέσεων}}$

3.11 Αριθμοδείκτης δαπανών συντήρησης και επισκευών προς πωλήσεις

Σχετικός αριθμοδείκτης είναι και ο αριθμοδείκτης δαπανών συντήρησης και επισκευών προς τις πωλήσεις. Σε περίπτωση που οι δαπάνες μεταβάλλονται σύμφωνα με το ύψος των πωλήσεων μιας επιχείρησης, θεωρείται σημαντικός.

Βρίσκεται από το πηλίκο της διαίρεσης των δαπανών συντήρησης και επισκευών προς τις καθαρές πωλήσεις. Δηλαδή :

Αριθμοδείκ της δαπανών
συντήρησης και επισκευών προς πωλήσεις $= 100 * \frac{\text{δαπάνες συντήρησης και επισκευών}}{\text{καθαρές πωλήσεις}}$

4 Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας

Οι αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας εμφανίζουν την εικόνα της πολιτικής που ακολουθεί μια επιχείρηση όσον αφορά στις δαπάνες λειτουργίας της. Διακρίνονται σε:

4.1 Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων

Ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζει το τι ποσοστό από τις καθαρές πωλήσεις απορροφάται από το κόστος πωληθέντων και τα λειτουργικά έξοδα.

Βρίσκεται από το πηλίκο της διαίρεσης του κόστους πωληθέντων και των λειτουργικών εξόδων προς τις καθαρές πωλήσεις. Δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων} = 100 * \frac{\text{κόστος πωληθέντων} + \text{λειτουργικά έξοδα}}{\text{καθαρές πωλήσεις}}$$

Η διαχρονική και η κλαδική σύγκριση μπορεί να αναδείξει αρνητικές τάσεις βάσει αυτού του αριθμοδείκτη. Σε αυτήν την περίπτωση θα πρέπει να αναπροσαρμοστεί η πολιτική διαχείρισης των εξόδων της επιχείρησης.

Από την ανάλυση των επιμέρους λειτουργικών εξόδων φανερώνεται και η ικανότητα της επιχείρησης να προσαρμόζει και την πολιτική της σύμφωνα με το ύψος των πωλήσεων.

4.2 Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις

Ο αριθμοδείκτης αυτός προκύπτει από το πηλίκο των λειτουργικών εξόδων προς τις καθαρές πωλήσεις. Δηλαδή:

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

Ο δείκτης αυτός απεικονίζει την δυνατότητα της επιχείρησης να προσαρμόζει τα λειτουργικά της έξοδα βάσει του όγκου πωλήσεων της. Η σύγκριση με αυτόν των ομοειδών επιχειρήσεων εμφανίζει τυχόν διαφοροποιήσεις οι οποίες όμως είναι αναμενόμενες βάσει διαφοροποιήσεων δραστηριότητας και μεγέθους επιχείρησης.

4.3 Αριθμοδείκτης καθαρών κερδών προς τις αμοιβές των απασχολούμενων

Ο αριθμοδείκτης αυτός προκύπτει από την διαίρεση των καθαρών λειτουργικών κερδών προς τις αμοιβές των απασχολούμενων. Δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης καθαρών κερδών προς αμοιβές απασχολούμενων} = 100 * \frac{\text{Καθαρά Λειτουργικά κέρδη}}{\text{Αμοιβές Απασχολούμενων}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πως επιδρά μια μεταβολή των αμοιβών του προσωπικού πάνω στα λειτουργικά κέρδη μιας επιχείρησης.

Η διαχρονική σύγκριση του εν λόγω αριθμοδείκτης μπορεί να φανερώσει μεταβολή της παραγωγικότητας, καθώς μια άνοδος του σημαίνει αύξηση λειτουργικών κερδών και μια κάθοδος το αντίθετο.

4.4 Αριθμοδείκτης παγίων προς μέσο αριθμό απασχολούμενων

Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει με ποιον τρόπο χρησιμοποιεί μια επιχείρηση τα πάγια και το προσωπικό της. Αν δηλαδή χρησιμοποιεί μεθόδους εντάσεως εργασίας ή εντάσεως κεφαλαίου. Βρίσκεται από το πηλίκο της διαίρεσης των παγίων προς των μέσο αριθμό των απασχολούμενων. Δηλαδή

$$\text{Αριθμοδείκτης παγίων προς μέσο αριθμό απασχολούμενων} = \frac{\text{Καθαρά πάγια}}{\text{Μέσος Αριθμός Απασχολούμενων}}$$

Αν ο δείκτης παρουσιάζει ανοδική πορεία σε συνδυασμό με αύξηση των καθαρών πωλήσεων είναι θετικό για την επιχείρηση, ενώ οι συγκρίσεις ομοειδών επιχειρήσεων πρέπει να γίνονται με προσοχή όταν διαφέρουν οι πολιτικές αποσβέσεων.

4.5 Αριθμοδείκτης αμοιβών προς μέσο αριθμό απασχολούμενων

Ο αριθμοδείκτης αυτός προκύπτει από την διαίρεση του συνόλου των αμοιβών του προσωπικού προς των μέσο όρο των απασχολούμενων.

$$\text{Μέση αμοιβή κατα απασχολούμενο} = \frac{\text{Σύνολο αμοιβών απασχολούμενων}}{\text{μέσος αριθμός απασχολούμενων}}$$

Η αύξηση του θεωρείται θετική μόνο εφόσον οι καθαρές πωλήσεις διατηρούνται τουλάχιστον σταθερές ή εάν έχει αυξηθεί ο δείκτης παγίων προς απασχολούμενους. Μια μείωση της μέσης αμοιβής αν και μη συνηθισμένη ίσως υποδεικνύει την χρησιμοποίηση υποδεέστερης αξίας προσωπικού.

4.6 Αριθμοδείκτης κάλυψης επενδύσεων

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης προκύπτει από το πηλίκο της διαίρεσης των αποσβέσεων της περιόδου προς την μεταβολή των ακαθάριστων παγίων μέσα στην περίοδο χρήσης. Δηλαδή

$$\text{Αριθμοδείκτης κάλυψης επενδύσεων} = 100 * \frac{\text{Συνολικές Αποσβέσεις περιόδου}}{\text{Μεταβολή αξίας ακαθάριστων παγίων στην περίοδο}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει το ποσοστό των νέων επενδύσεων που χρηματοδοτήθηκε από τις προηγούμενες επενδύσεις.

5 Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας

Η βραχυχρόνια εκτίμηση για μια επιχείρηση δίνει την δυνατότητα για άμεση εκτίμηση των τρέχοντων στοιχείων της. Σε περιπτώσεις μακροχρόνιων εκτιμήσεων αυτό δεν είναι εφικτό. Μια από τις μακροχρόνιες εκτιμήσεις της επιχείρησης είναι και η ανάλυση διάρθρωσης κεφαλαίων. Λέγοντας διάρθρωση κεφαλαίων ουσιαστικά προσδιορίζουμε τις πηγές χρηματοδότησης της επιχείρησης. Από αυτήν την πλευρά έχουμε, τα σταθερά κεφάλαια, τις βραχυπρόθεσμες και τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Η σημαντικότητα της διάρθρωσης έγκειται στον προσδιορισμό χρήσης ιδίων και ξένων κεφαλαίων.

Τα ίδια κεφάλαια χρησιμοποιούνται κατά κανόνα για μακροπρόθεσμες επενδύσεις και αφομοιώνουν τον επιχειρηματικό κίνδυνο της επένδυσης.

Σε αντίθεση τα ξένα κεφάλαια πρέπει να επιστρέφονται με τόκο σε εύλογο χρονικό διάστημα χωρίς να λαμβάνεται υπόψη η οικονομική πορεία της επιχείρησης.

Για την ανάλυση και μελέτη της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης χρησιμοποιούνται συνήθως οι παρακάτω αριθμοδείκτες.

5.1 Αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης υποδεικνύει το ύψος των στοιχείων του ενεργητικού που χρηματοδοτήθηκε από ξένα κεφάλαια. Προκύπτει από την διαίρεση των ιδίων με τα συνολικά κεφάλαια. Δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης της ιδίων προς συνολικά κεφάλαια} = 100 * \frac{\text{Ιδια κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

Η ποσοστιαία διαφοροποίηση δείχνει την ένταση χρήσης των ξένων κεφαλαίων στην χρηματοδότηση των στοιχείων του ενεργητικού.

Ο αριθμοδείκτης ξένων ή δανειακών κεφαλαίων δίνεται από την σχέση

$$\text{Αριθμοδείκτης της δανειακών κεφαλαίων} = 100 * \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$$

Το ποσοστό αυτό δείχνει την αναλογία των κεφαλαίων που έχει χρηματοδοτηθεί από βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους πιστωτές μιας επιχείρησης.

Οι δύο παραπάνω αριθμοδείκτες δείχνουν εν μέρει τον βαθμό προστασίας των πιστωτών έναντι μιας επιχείρησης. Ένας υψηλός δείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια δείχνει ότι παρέχεται σχετικά υψηλή προστασία στους δανειστές μιας επιχείρησης, και ασκείται μικρότερη πίεση για την εξόφληση των υποχρεώσεων της και τις πληρωμές τόκων. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι το ίδιο σημαντικός με τον αριθμοδείκτη ρευστότητας γιατί αντανακλά την οικονομική της δύναμη και την μακροχρόνια ρευστότητα της.

Όταν τα ξένα κεφάλαια σε σχέση με τα ίδια είναι πολύ λίγα τότε μπορούμε να πούμε ότι η θέση της επιχείρησης είναι αρκετά ασφαλής. Αντίθετα, ο υπερδανεισμός αντανακλά, μια επισφαλή θέση για την επιχείρηση την οποία οι πιστωτές της, μπορεί ανά πάσα στιγμή να θελήσουν να την εκμεταλλευτούν.

5.2 Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια χρησιμοποιείται για να δείξει εάν υπάρχει υπερδανεισμός της επιχείρησης σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια της.

Βρίσκεται εάν διαιρέσουμε τα ίδια με τα ξένα κεφάλαια μιας επιχείρησης. Δηλαδή

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

Αν ο αριθμοδείκτης αυτός είναι μεγαλύτερος της μονάδας, μας δείχνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σε αυτή με περισσότερα κεφάλαια από τους πιστωτές της. Συμπεραίνουμε λοιπόν ότι όσο μεγαλύτερος είναι ο εν λόγω αριθμοδείκτης τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια παρέχεται στους δανειστές μιας επιχείρησης.

5.3 Αριθμοδείκτης ιδίων προς πάγια

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αυτού γίνεται με σκοπό την εκτίμηση των τρόπων χρηματοδότησης της επιχείρησης. Όταν οι επενδύσεις είναι μικρότερες από τα ίδια κεφάλαια, τότε μέρος των παγίων προέρχεται από τους μετόχους. Το αντίθετο συμβαίνει όταν χρησιμοποιούνται ίδια κεφάλαια για την χρηματοδότηση των παγίων. Αποτελεί το πηλίκο της διαίρεσης των ιδίων κεφαλαίων προς καθαρά πάγια. Δηλαδή

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

Η πορεία του αριθμοδείκτη αυτού δείχνει την πολιτική που ακολουθεί μια επιχείρηση ως προς τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων στοιχείων της.

5.4 Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την επάρκεια ρευστότητας της επιχείρησης προς της μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Αποτελεί το πηλίκο της διαίρεσης του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς το σύνολο των υποχρεώσεων. Δηλαδή

$$\text{Αριθμοδείκτης της κυκλοφορούμενης ενεργητικότητας προς συνολικές υποχρεώσεις} = 100 * \frac{\text{Κυκλοφορούμενη ενεργητικότητα}}{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός επηρεάζεται αντιστρόφως ανάλογα από τυχόν έκτακτες ζημιές και υποδεικνύει ότι οι βραχυχρόνιοι δανειστές έχουν μια αυξημένη προστασία όταν το ενεργητικό μιας επιχείρησης αυξάνεται με τα κεφάλαια των φορέων αυτής.

5.5 Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει τον βαθμό προστασίας που παρέχεται σε μακροχρόνιους πιστωτές.

Βρίσκεται από το πηλίκο της διαίρεσης των παγίων προς τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. Δηλαδή

$$\text{Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις} = \frac{\text{Καθαρά Πάγια}}{\text{Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Μια διαχρονική σύγκριση του δείκτη αυτού σε σχέση με δείκτες ομοειδών επιχειρήσεων φανερώνει την στρατηγική επενδύσεων σε πάγια και τον τρόπο χρηματοδότησης τους με προσοχή στην ανάλυση της μεθόδου αποσβέσεων.

5.6 Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων εμφανίζει την σχέση των καθαρών κερδών με τα έξοδα τόκων και το ποσοστό των καθαρών κερδών αναλώνεται στους τόκους των μακροπρόθεσμων πιστώσεων.

Για τον λόγο αυτό πρέπει να δίνεται ιδιαίτερη σημασία στον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη καθώς αποτελεί συνάρτηση της διάρθρωσης των κεφαλαίων και της κερδοφόρας δυναμικής της.

Ο αριθμοδείκτης αποτελεί το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών κερδών προ φόρων και τόκων προς το σύνολο των τόκων. Δηλαδή

$$\text{Αριθμοδείκτης της κάλυψης τόκων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμεταλεύσεως προ φόρων και τόκων}}{\text{Σύνολο τόκων}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης, σε συνδυασμό με τον αριθμοδείκτη δανειακών κεφαλαίων φανερώνει την αποτελεσματικότητα χρήσης των ξένων κεφαλαίων.

Σημειώνουμε εδώ ότι όλο και περισσότερο χρησιμοποιείται ένας παρεμφερής αριθμοδείκτης ο οποίος εκτιμάει την κάλυψη των σταθερών μακροχρόνιων χρηματοοικονομικών εξόδων. Αυτό γιατί όλο και περισσότερες επιχειρήσεις επιλέγουν να ενοικιάζουν πάγιο εξοπλισμό με χρηματοδοτική μίσθωση.

Ο αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται από την σχέση

$$\text{Αριθμοδείκτης της κάλυψης χρηματοοικονομικών εξόδων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη προ χρημ/κών εξόδων}}{\text{Χρηματοοικονομικά έξοδα}}$$

6 Επενδυτικοί αριθμοδείκτες

Οι αριθμοδείκτες αυτοί υπολογίζονται για να χρησιμοποιηθούν από υποψήφιους επενδυτές για ενδεχόμενες αγοραπωλησίες τίτλων.

Οι πιο συνηθισμένοι αριθμοδείκτες συνδέουν τις τρέχουσες τιμές τίτλων με τα κατά μετοχή μεγέθη που απεικονίζονται στον ισολογισμό και στα αποτελέσματα χρήσης.

Οι σπουδαιότεροι επενδυτικοί αριθμοδείκτες είναι οι εξής:

6.1 Τα κατά μετοχή κέρδη

Ο αριθμοδείκτης αυτός θεωρείται από τους πιο σπουδαίους αλλά απαιτείται ιδιαίτερη προσοχή στον υπολογισμό και στην ερμηνεία του καθώς υπάρχει ισχυρό ενδεχόμενο παρερμηνείας. Βρίσκεται από το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών κερδών χρήσης προς τον μέσο αριθμό κυκλοφορούντων μετοχών. Δηλαδή

$$\text{Κέρδη κατα μετοχή} = \frac{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσης}}{\text{μέσος αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Στην Ελλάδα θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και τα δύο είδη μετοχών (κοινές και προνομιούχες) καθώς δεν διαφέρουν σε τίποτα παρά μόνο στο δικαίωμα ψήφου.

Απεικονίζει το κατά μετοχή κέρδος και επηρεάζεται από το συνολικό ύψος των εσόδων και τον αριθμό των μετοχών.

Κατά την σύγκριση διαχρονικά θα πρέπει να δίνεται σημασία σε τυχόν μεταβολές της μερισματικής πολιτικής που μπορεί να επηρεάσουν τον αριθμοδείκτη αυτό.

Αν υπάρξει αύξηση κεφαλαίου κατά την διάρκεια της χρήσης θα πρέπει να σταθμιστεί ο μέσος όρος καθώς τα νέα κεφάλαια χρησιμοποιούνται από την στιγμή που καταβλήθηκαν.

6.2 Το κατά μετοχή μέρισμα

Ο δείκτης απεικονίζει την πολιτική της επιχείρησης όσον αφορά τα διανεμόμενα κέρδη και την παρακράτηση αποθεματικών

Βρίσκεται από το πηλίκο της διαίρεσης του συνόλου των μερισμάτων προς τον αριθμό των μετοχών σε κυκλοφορία.

$$\text{Μέρισμα κατα μετοχή} = \frac{\text{Σύνολο μερισμάτων}}{\text{αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Στις συγκρίσεις θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη τυχόν δωρεάν διανομή μετοχών ή συμψηφισμός μερισμάτων προηγούμενων χρήσεων.

6.3 Η μερισματική απόδοση

Ο δείκτης αυτός απεικονίζει την μερισματική απόδοση που παρέχεται στους επενδυτές.

Βρίσκεται από το πηλίκο της διαίρεσης των κατά μετοχή μερισμάτων προς την τιμή της μετοχής στο χρηματιστήριο. Δηλαδή:

$$\text{Μερισματικ ή απόδοση} = 100 * \frac{\text{Μέρισμα κατα μετοχή}}{\text{Τιμή μετοχής στο χρηματιστή ριο}}$$

Ο δείκτης επίσης απεικονίζει το αν και κατά πόσον συμφέρει μια επένδυση στις τρέχουσες τιμές των χρηματιστηριακών τίτλων..

Προκύπτει το λογικό συμπέρασμα ότι όσο μεγαλύτερο είναι το μέρισμα τόσο πιο θετική άποψη αποκομίζουν για την μετοχή οι υποψήφιοι επενδυτές.

6.4 Το ποσοστό διανεμόμενων κερδών

Ο αριθμοδείκτης αυτός αποτελεί το πηλίκο της διαίρεσης του συνόλου των μερισμάτων χρήσης προς το σύνολο των καθαρών κερδών. Δηλαδή :

$$\text{Ποσοστό διανεμόμενων κερδών} = 100 * \frac{\text{Σύνολο μερισμάτων χρήσης}}{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσης}}$$

Μια συντηρητική μερισματική πολιτική απεικονίζεται με μικρό ποσοστό στον εν λόγω αριθμοδείκτης ενώ το αντίθετο συμβαίνει σε μια πιο ανοικτή μερισματική πολιτική.

6.5 Η μερισματική απόδοση ιδίων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αυτός αποτελεί το πηλίκο της διαίρεσης των συνολικά καταβαλλόμενων μερισμάτων προς το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων.

$$\text{Μερισματικ ή απόδοση ιδίων κεφαλαίων} = 100 * \frac{\text{Συνολικά καταβαλλόμενα μερίσματα}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων με βάση τα καταβαλλόμενα μερίσματα.

6.6 Αριθμοδείκτης κάλυψης καταβαλλόμενων μερισμάτων

Παρεμφερής με τον προηγούμενο αριθμοδείκτη είναι κι ο αριθμοδείκτης καταβαλλόμενων μερισμάτων.

$$\text{Αριθμοδείκτης κάλυψης καταβαλλόμενων μερισμάτων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης}}{\text{Σύνολο καταβαλλόμενων μερισμάτων}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός φανερώνει την επάρκεια της επιχείρησης στην καταβολή μερισμάτων μελλοντικά.

6.7 Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής

Η χρηματιστηριακή τιμή των μετοχών προσδιορίζει την απόδοση των τίτλων και για τον λόγο αυτό θεωρείται πολύ σημαντική μεταβλητή.

Η τιμή της είναι αποτέλεσμα των αλληλεπιδράσεων της αγοράς και απεικονίζει την δυναμική κερδοφορίας της επιχείρησης.

6.8 Η εσωτερική αξία μετοχής

Ο αριθμοδείκτης αυτός αποτελεί το πηλίκο της διαίρεσης του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων προς τον αριθμό των μετοχών σε κυκλοφορία.

$$\text{Εσωτερική αξία μετοχής} = \frac{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}{\text{αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Η εσωτερική αξία μετοχής μιας επιχείρησης χρησιμοποιείται σπανίως καθώς βασίζεται σε τίτλους κτήσης άρα δεν ανταποκρίνεται στην πραγματικότητα. Επιπλέον η αξία αυτή προσδιορίζεται από την δυναμική των αγορών και όχι όπως καταγράφεται στα βιβλία της επιχείρησης.

6.9 Λόγος χρηματιστηριακής τιμής προς εσωτερική αξία μετοχής

Ο λόγος της χρηματιστηριακής τιμής των μετοχών μιας εταιρίας προς την εσωτερική αξία κάθε μετοχής δείχνει την σύνδεση των δυο μεγεθών αλλά θα πρέπει να δίνεται ιδιαίτερη προσοχή στην ερμηνεία της καθώς η εσωτερική αξία χρησιμοποιεί ιστορικές τιμές και η χρηματιστηριακή τιμή τις τρέχουσες τιμές στο χρηματιστήριο.

Βρίσκεται από την σχέση

$$\text{Λόγος χρηματιστηριακής τιμής προς εσωτερική αξία μετοχής} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}{\text{Εσωτερική αξία μετοχής}}$$

6.10 Ο λόγος τιμής προς κέρδη κατά μετοχή

Ο αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται από την σχέση

$$\text{Λόγος τιμής προς κέρδη κατά μετοχή} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}{\text{Κέρδη κατά μετοχή}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές γίνεται διαπραγμάτευση των κερδών της προηγούμενης χρήσης στο χρηματιστήριο.

Αν υπάρχουν μελλοντικοί κίνδυνοι επισφαλειών θα πρέπει να αυξηθεί το επιτόκιο κεφαλαιοποίησης ενώ αν εκτιμάται ότι θα μειωθούν οι κίνδυνοι αυτοί τότε το επιτόκιο μπορεί να μειωθεί.

Συνεπώς το επιτόκιο κεφαλαιοποίησης είναι αντιστρόφως ανάλογο και βρίσκεται από το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών κερδών ανά μετοχή προς την χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής.

$$\text{Επιτόκιο κεφαλαιοποίησης} = 100 * \frac{\text{Καθαρά κέρδη κατά μετοχή}}{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}$$

6.11 Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ροής κατά μετοχής

Η ταμειακή ροή αποτελεί το κεφάλαιο που εισέρευσε στα ταμεία της επιχείρησης από την δραστηριότητα της μετά τις καταβληθείσες δαπάνες και η ταμειακή ροή κατά μετοχή προκύπτει από το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών κερδών χρήσης συν τις αποσβέσεις χρήσεις προς τον αριθμό των μετοχών σε κυκλοφορία.

$$\text{Ταμειακή ροή κατα μετοχή} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης} + \text{Αποσβέσεις χρήσης}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

6.12 Αριθμοδείκτης απόδοσης μετοχής σε ταμειακή ροή

Το ύψος της ταμειακής ροής δεν επηρεάζεται εύκολα από παράγοντες που μπορούν να αλλοιώσουν τα οικονομικά αποτελέσματα της επιχείρησης και ως εκ τούτου θεωρείται ιδιαίτερα σημαντικός αριθμοδείκτης. Προκύπτει από το πηλίκο της διαίρεσης της ταμειακής ροής κατά μετοχή προς την χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής.

$$\text{Αριθμοδείκτης απόδοσης μετοχής σε ταμειακή ροή} = 100 * \frac{\text{Ταμειακή ροή κατα μετοχή}}{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}$$

6.13 Ο αριθμοδείκτης ποσοστό αυτοχρηματοδότησεως

Το ποσοστό αυτοχρηματοδότησης βρίσκεται από το πηλίκο της διαίρεσης της ταμειακής ροής προς τις καθαρές πωλήσεις χρήσης . Δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης ποσοστού αυτοχρηματοδότησης} = 100 * \frac{\text{Ταμειακή ροή}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσης}}$$

Αυξημένος αριθμοδείκτης φανερώνει αυξημένη συμμετοχή των ιδίων κεφαλαίων στην δραστηριότητα της επιχείρησης.

6.14 Ο αριθμοδείκτης διάρκειας εξόφλησης επενδύσεων

Για να βρεθεί η διάρκεια κατά την οποία το σύνολο των επενδύσεων μιας επιχείρησης σε πάγια θα αποδεδμευτεί με την μορφή κερδών και αποσβέσεων, υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης καθαρών παγίων προς ταμειακή ροή . Δηλαδή

$$\text{Αριθμοδείκ της διάρκειας εξόφλησης επενδύσεων} = \frac{\text{Καθαρά Πάγια}}{\text{Ταμειακή ροή}}$$

6.15 Η απόσβεση κατά μετοχή

Είναι ιδιαίτερα σημαντικό να υπολογίζεται το ύψος των αποσβέσεων κατά μετοχή. Βρίσκεται από το πηλίκο της διαίρεσης του συνόλου των αποσβέσεων χρήσης προς τον αριθμό μετοχών σε κυκλοφορία.

$$\text{Απόσβεση κατα μετοχή} = \frac{\text{Σύνολο αποσβέσεων χρήσης}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Η χρησιμότητα του έγκειται σε συγκρίσεις με ομοειδείς επιχειρήσεις του κλάδου και με την συσχέτιση του με την ταμειακή ροή.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

Είδη Εταιριών: το παράδειγμα της ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ

ΑΕ

4.1 Διάκριση των εταιρειών

Οι επιχειρήσεις διακρίνονται με διάφορα κριτήρια

- Το αντικείμενο απασχόλησης (πρωτογενής, δευτερογενής, τριτογενής ή μικτός τομέας παραγωγής).
- Τον φορέα διαχείρισης (ιδιωτικό, δημόσιο, μικτό)
- Τον σκοπό (κερδοσκοπικό ή μη)
- Την νομική μορφή (ατομική, εταιρική, συλλογική)

Οι ατομικές επιχειρήσεις έχουν μόνο έναν ιδιοκτήτη και είναι η πιο απλή μορφή επιχείρησης. Ως πλεονεκτήματα παρουσιάζονται η ευελιξία, η ταχύτητα λήψης αποφάσεων, η άμεση επαφή με το αντικείμενο και τους πελάτες κλπ. Ως μειονεκτήματα χαρακτηρίζονται η έλλειψη εξειδίκευσης, το περιορισμένο κεφάλαιο, η διάρκεια και οι χρόνοι ανταπόκρισης της κλπ.

Οι εταιρικές επιχειρήσεις αφορούν την συνεργασία δύο ή περισσότερων ατόμων με σκοπό την σύμπτυξη κεφαλαίων προς αρωγή του επιχειρηματικού σκοπού και διακρίνονται σε προσωπικές και κεφαλαιουχικές. Οι προσωπικές εταιρείες διακρίνονται σε Ομόρρυθμες (Ο.Ε.), Ετερόρρυθμες (Ε.Ε), στις συμπλοιοκτητικές και στις συμμετοχικές. Στις κεφαλαιουχικές εταιρείες οι κύριες είναι οι εταιρείες περιορισμένης ευθύνης (Ε.Π.Ε) και οι ανώνυμες (Α.Ε.)

Στις συλλογικές επιχειρήσεις συμπεριλαμβάνονται οι συνεταιρισμοί, οι σύλλογοι, τα σωματεία, τα ιδρύματα κλπ.

4.1.1 Η Ανώνυμη Εταιρεία

Στην παρούσα εργασία, βασικό αντικείμενο μελέτης ως προς τα είδη των εταιρειών είναι η ανώνυμη εταιρεία.

Ο θεσμός της ΑΕ γνωρίζει μεγάλη επιτυχία από την μέρα που δημιουργήθηκε, καθώς μπορεί να επιτύχει την συγκέντρωση κεφαλαίων από όλα τα είδη των επενδυτών και αποταμιευτών σε κάθε γωνιά του επιχειρηματικού κόσμου. Σε αυτήν, το κεφάλαιο διαιρείται σε ίσα μερίδια τα οποία ονομάζονται μετοχές. Κάθε ιδιοκτήτης του αξιόγραφου της μετοχής, ευθύνεται μέχρι του ποσού του οποίου έχει καταβάλει για

την απόκτηση της, ενώ μπορεί ελεύθερα να τις μεταβιβάσει σε άλλο πρόσωπο χωρίς να επηρεάζει την λειτουργία της εταιρείας. Η ΑΕ διοικείται από διοικητικό συμβούλιο στο οποίο μπορεί να συμμετάσχουν μέτοχοι ή και όχι. Τα κύρια πλεονεκτήματα μιας Α.Ε. είναι, η περιορισμένη ευθύνη των μετόχων, η ευκολία μεταβίβασης των τίτλων, η μεγάλη πιστοληπτική ικανότητα, η δυνατότητα ικανών διοικήσεων κ.α. Τα βασικά μειονεκτήματα της Α.Ε. είναι, η δυσκολία ίδρυσης της λόγω γραφειοκρατίας και υψηλών ελάχιστων κεφαλαίων, ο περιορισμός της ευελιξίας στις αλλαγές του επιχειρηματικού περιβάλλοντος, στην δυσκολία λήψης αποφάσεων άμεσα και γρήγορα.

4.2 Η Ανώνυμη Εταιρεία ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.

Η ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε. είναι μέλος της αλυσίδας εταιρειών λιανικού εμπορίου τροφίμων Ahold Delhaize με έδρα την πόλη Ζάανταμ της Ολλανδίας. Ιδρύθηκε το 1939 από τα αδέρφια Βασιλόπουλου με ένα μικρό κατάστημα στην Αθήνα και το 1969 ιδρύθηκε η ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ ΑΕ. Έχει ως θυγατρικές τις εταιρείες *Τροφό* και *Ένα Cash and Carry*.

Το 2000 εξαγοράστηκαν τα καταστήματα της Τροφό και Ένα Cash and Carry από την βελγική Delhaize de Lion, μέσω της ΑΒ Βασιλόπουλος με την εξαγορά και συγχώνευση να ολοκληρώνεται το 2004, υπερδιπλασιάζοντας το δίκτυο καταστημάτων της ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ ΑΒ (<https://el.wikipedia.org/wiki>) Το 2014 έκλεισε την χρονιά με 263 εκατομμύρια ευρώ καθαρά έσοδα και 14.500 υπαλλήλους. Στο πλαίσιο αυτό , υλοποιήθηκαν 80 εκατομμύρια ευρώ επενδύσεις (2015) ενώ απαριθμεί πάνω από 340 καταστήματα στην ελληνική επικράτεια σε τρεις κατηγορίες πωλήσεων(ΑΒ, ΑΒ Food Market, ΑΒ Shop & Go) (Καθημερινή 09.05.2016)

Στις επόμενες σελίδες παρατίθενται οι ισολογισμοί κι οι ενοποιημένες καταστάσεις της εταιρείας για τα οικονομικά έτη 2014,2015,2016 οι οποίοι θα αναλυθούν με την μέθοδο των αριθμοδεικτών στην συνέχεια.



«ΑΛΦΑ ΒΗΤΑ» ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.

ΑΡ. ΓΕΜΗ: 000267201000 - ΑΡ.Μ.Α.Ε.: 13363/04/Β/86/186 (2010)

Λ. Σπάτων 81, 15344 Γέρακας-Αττικής

Οικονομικά Στοιχεία και Πληροφορίες της Χρήσης από Ιανουαρίου 2014 έως 31η Δεκεμβρίου 2014

(δημοσιεύσιμα βάσει του Κ.Ν. 2190, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένα και Δ.Λ.Π.)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες στοχεύουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της «ΑΛΦΑ ΒΗΤΑ» ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε. Ο αναγνώστης που επιζητά να αντλήσει ολοκληρωμένη εικόνα οικονομικής θέσης και των αποτελεσμάτων της, πρέπει να εξασφαλίσει πρόσβαση στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις που περιλαμβάνονται στο Πρωτόκολλο, καθώς και στην έκθεση ελέγχου του αρκούντως ελεγκτή λογιστή.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Διεύθυνση Έδρας Εταιρίας : Λ. Σπάτων 81, 15344 Γέρακας - Αττικής
 Αριθμός Μητρώου Ανωνύμων Εταιριών : 13363/04/Β/86/186 (10)
 ΑΡ. ΓΕΜΗ: 267201000
 Αρμόδια Νομαρχία: Υπουργείο Ανάπτυξης, Γενική Γραμματεία, Γενική Διεύθυνση Εσωτερικού Εμπορίου, Διεύθυνση Α.Ε. και Πιστώσεως
 Διεύθυνση διαδικτυακού εταιρίας : www.ab.gr
 Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου : Muller Frans Willem Henri
 Bouchut Pierre Vtuno Charles
 Κωνσταντίνος Μαχαίρας
 Ημερομηνία έγκρισης των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων (από τις οποίες αντλήθηκαν τα συνοπτικά στοιχεία) : 26 Μαρτίου 2015
 Ορκωτός ελεγκτής λογιστής : Δημήτριος Κουτσός - Κουτσόπουλος
 Ελεγκτική Εταιρία : Deloitte
 Τύπος έκθεσης ελέγχου ελεγκτών : Με σύμφωνη γνώμη

1.1. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. Ευρώ	ΕΤΑΙΡΙΑ	
	31.12.2014	31.12.2013
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	510.129	476.635
Επενδύσεις σε ακίνητα	1.926	1.952
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	3.394	3.916
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	130.905	123.888
Αποθέματα	122.548	109.984
Απαιτήσεις από πελάτες	42.643	44.643
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	114.739	129.778
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	926.284	890.598
ΨΗΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
Μετοχικό κεφάλαιο	19.099	19.099
Λοιπά Στοιχεία Καθαρής Θέσης	373.573	386.677
Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων (α)	392.672	405.776
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	45.874	49.610
Πρόβλεψεις / Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	56.989	47.251
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	3.662	3.013
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	427.087	384.948
Σύνολο υποχρεώσεων (β)	533.612	484.822
ΣΥΝΟΛΟ ΨΗΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (α)+(β)	926.284	890.598

1.3. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΪΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ

Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. Ευρώ	ΕΤΑΙΡΙΑ	
	31.12.2014	31.12.2013
Σύνολο Ϊδιων κεφαλαίων έναρξης περιόδου (01.01.2014 και 01.01.2013 αντίστοιχα)	405.776	364.492
Συγκριτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους	44.538	40.871
	450.314	405.363
Δικαιώματα προαίρεσης μετοχών	473	413
Διανεμηθέντα μερίσματα	(58.115)	-
Σύνολο Ϊδιων κεφαλαίων λήξης περιόδου	392.672	405.776

Πρόσθετα στοιχεία και Πληροφορίες (ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες Ευρώ)

- Τα στοιχεία της Εταιρίας παρατίθενται αναλυτικά στη Σημείωση 1, της ετήσιας οικονομικής έκθεσης.
- Ο τύπος της έκθεσης ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή είναι με σύμφωνη γνώμη.
- Η εταιρία DELHAIZE GROUP S.A. με έδρα τις Βρυξέλλες, Βέλγιο, η οποία κατέχει το 100,00% του μετοχικού κεφαλαίου της LIONHEERDING S.A.R.L., με έδρα το Λουξεμβούργο η οποία είναι 100% μέγιστος της «ΑΛΦΑ ΒΗΤΑ» ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε., συντάσσει ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις στις οποίες περιλαμβάνονται οι οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας. Οι ενοποιημένες αυτές καταστάσεις συντάσσονται με τη μέθοδο της ολικής ενοποίησης και είναι διαθέσιμες στην έδρα της Βελγικής εταιρίας.
- Στη χρήση του 2014 εγκρίθηκε η απορρόφηση από την «ΑΛΦΑ ΒΗΤΑ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.» των εταιριών «ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΤΡΟΦΙΜΩΝ Μ.Ε.Π.Ε και ΣΙΑ ΕΕ» σύμφωνα με τον Κ.Ν. 2190/1920 «Περί Ανωνύμων Εταιριών» και το άρθρο 1-5 του Ν. 2166/1993 με ημερομηνία ισολογισμού μετασχηματισμού την 30.4.2014. Η συγχώνευση παρουσιάζεται με την μέθοδο της συνένωσης συμφερόντων (pooling of interests) κατά την οποία, τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων της θυγατρικής, περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις της απορροφώσας μητρικής, αναδρομικά, από την έναρξη της περιόδου, ως η απορρόφηση να ήταν ανέκαθεν σε ισχύ. Συνεπώς, οι απομεικτές οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας είναι η συνέχεια των ενοποιημένων πριν την απορρόφηση οικονομικών καταστάσεων κατά την λήξη της χρήσεως.
- Οι ανέλεγκτες φορολογικά χρήσεις της Εταιρίας της Εταιρίας παρατίθενται αναλυτικά στη Σημείωση 39 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων.
- Το ποσό της πρόβλεψης για τις πάσης φύσεως επίδοξες ή υπό διαπραγμάτευση διαφορές την 31.12.2014 ανέρχεται για την Εταιρία σε 5.517 Ευρώ.
- Τα Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους αφορούν Αναλογιστικά κέρδη(ζημιές) αναγνωρισμένα απευθείας στην Καθαρή Θέση μετ'απομεικτών φόρους (Στοιχεία που δεν θα ανακαταγορεύονταν στα αποτελέσματα).
- Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού της Εταιρίας στο τέλος της τρέχουσας και της προηγούμενης χρήσης ήταν:

Εταιρία	31η Δεκεμβρίου 2014	31η Δεκεμβρίου 2013
	11.621	10.958

- Το ποσό πωλησιών και αγορών σωρευτικά από την έναρξη της διαχειριστικής χρήσης καθώς και τα υπόλοιπα των απαιτήσεων και υποχρεώσεων κατά τη λήξη της, τα οποία έχουν προκύψει από συναλλαγές με τα συνδεδεμένα κατά την έννοια του Δ.Λ.Π 24 προς αυτήν μέρη, έχουν ως εξής:

Εταιρία	31η Δεκεμβρίου 2014	31η Δεκεμβρίου 2013
α. Έσοδα	11.254	-
β. Έξοδα	26.787	-
γ. Απαιτήσεις	2.162	-
δ. Υποχρεώσεις	366	-
ε. Αμοιβές βασικών διοικητικών στελεχών	3.810	-

Γέρακας, 26 Μαρτίου 2015

Ο Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου

Ο Διευθύνων Σύμβουλος & Μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου

Ο Γενικός Διευθυντής / Chief Operating Officer

Ο Οικονομικός Διευθυντής

Muller Frans Willem Henri
ΑΔΤ BCH2LJR18

Κωνσταντίνος Δ. Μαχαίρας
ΑΔΤ. Θ 724826

Λεωνίδας Δ. Βρεττάκος
ΑΔΤ. ΑΙ 119345

Σοφοκλής Ι. Πανακού
ΑΔΤ. 332929 ΑΡ. ΑΔΕΙΑΣ 0044378 - Α' ΤΑΞΕΩΣ



«ΑΛΦΑ ΒΗΤΑ» ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.

ΑΡ. ΓΕΜΗ: 000267201000 - ΑΡ.Μ.Α.Ε.: 13363/04/Β/86/186 (2010)

Λ Σπάτων 81, 15344 Γέρακας-Αττικής

Οικονομικά Στοιχεία και Πληροφορίες της Χρήσης από Ιανουάριο 2015 ως 31η Δεκεμβρίου 2015

(δημοσιεύμενα βάσει του Κ.Ν. 2190, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, εννοποιημένες και μη, κατά το Δ.Λ.Π.)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες στοχεύουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της «ΑΛΦΑ ΒΗΤΑ» ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε. Ο αναγνώστης που επιζητά να ανιχνεύσει ολοκληρωμένη εικόνα της οικονομικής θέσης και των δραστηριοτήτων της, πρέπει να εξασφαλίσει πρόσβαση στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις που προβλέπουν τα διεθνή λογιστικά πρότυπα, καθώς και στην έκθεση ελέγχου του αρκούντως ελεγκτή λογιστή.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ		1.2. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΛΟΙΠΩΝ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)			
		ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
		01.01.2015	31.12.2015	01.01.2015	31.12.2015
Διεύθυνση Έξωρ Εταιρίας	: Λ. Σπάτων 81, 15344 Γέρακας - Αττικής	1.945.890	1.791.541	1.944.119	1.791.541
Αρμόδιος Μητρώου Ανωνύμων Εταιριών	: 13363/04/Β/86/186 (10)	492.098	451.814	488.619	451.814
Αρμόδιος Νομαρχία	: Υπουργείο Ανάπτυξης, Γενική Γραμματεία, Γενική Διεύθυνση Επιχειρηματικότητας				
Διεύθυνση Διαδικτυακών Σελίδων	: www.ab.gr				
Διεύθυνση Διοικητικού Συμβουλίου	: Muller Frans Willem Henri Bouchud Pierre Bruno Charles Κωνσταντίνος Μαχαίρας	86.067	78.588	85.203	78.588
Ημερομηνία έγκρισης των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων (από τις οποίες αντλήθηκαν τα συνοπτικά στοιχεία)	: 30 Μαρτίου 2016	77.291	68.815	76.447	68.815
Οριστής ελεγκτή λογιστή	: Beale Randolf	49.862	51.557	49.448	51.557
Ελεγκτική Εταιρία	: Deloitte	2.215	(7.019)	2.260	(7.019)
		52.077	44.538	51.708	44.538
		133.826	123.330	132.736	123.330

1.1. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)		1.4. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ (Έμμεση μέθοδος) (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)			
		ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
		31.12.2015	31.12.2015	01.01.2015	31.12.2015

Ποσό εκφρασμένο σε χιλ. Ευρώ					
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ισοχρηματοδοτούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	537.802	510.129	531.800	510.129	
Επενδύσεις σε ακίνητα	2.102	1.926	1.900	1.926	
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	5.053	3.394	5.045	3.395	
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	139.921	130.905	140.272	130.905	
Αποθέματα	140.453	122.548	139.705	122.548	
Απαιτήσεις από πελάτες	50.019	42.844	53.344	42.844	
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	104.749	114.680	101.283	114.680	
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	979.899	926.426	973.949	926.426	

1.3. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΣΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΧΡΗΣΗΣ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)		1.5. ΣΥΝΟΛΟ ΙΣΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (α) (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)			
		ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
		31.12.2015	31.12.2015	01.01.2015	31.12.2015

Μετοχικό κεφάλαιο	19.099	19.099	19.099	19.099	
Λοιπά Στοιχεία καθαρής θέσης	344.592	373.572	343.873	373.572	
Σύνολο Ισών Κεφαλαίων (α)	363.691	392.671	362.972	392.671	
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	42.255	45.874	41.544	45.874	
Προβλεπές / Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	57.420	56.989	56.188	56.989	
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	4.462	3.662	4.326	3.662	
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	512.081	427.230	508.919	427.230	
Σύνολο υποχρεώσεων (β)	616.218	533.755	610.977	533.755	
ΣΥΝΟΛΟ ΙΣΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (α)+(β)	979.899	926.426	973.949	926.426	

(*) Άγνη αλλαγής του τρόπου απεικόνισης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, έχουν τροποποιηθεί κάποια από τα συγκριτικά στοιχεία της Εταιρίας και του Ομίλου για το 2014

Πρόσθετα στοιχεία και Πληροφορίες (ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες Ευρώ)

- Τα στοιχεία της Εταιρίας παρατίθενται αναλυτικά στη Σημείωση 1, της ετήσιας οικονομικής έκθεσης.
- Ο τύπος της έκθεσης ελέγχου του αρκούντως ελεγκτή λογιστή είναι με σύμφωνη γνώμη.
- Η εταιρία DELHAIZE GROUP S.A. με έδρα τις Βρυξέλλες, Βέλγιο, η οποία κατέχει το 100,00% του μετοχικού κεφαλαίου της LION RETAIL HOLDING S.A.R.L., με έδρα το Λουξεμβούργο η οποία είναι 100% μέτοχος της «ΑΛΦΑ ΒΗΤΑ» ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε., συντάσσει εννοποιημένες οικονομικές καταστάσεις στις οποίες περιλαμβάνονται και οι οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας. Οι εννοποιημένες αυτές καταστάσεις συντάσσονται με τη μέθοδο της ολικής αποτίμησης και είναι διαθέσιμες στην έδρα της Βελγικής εταιρίας.
- Στη χρήση του 2015 εγκρίθηκε η απορρόφηση από την «ΑΛΦΑ ΒΗΤΑ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.» θυγατρικής ανώνυμης εταιρίας με την επωνυμία «KEY FOOD ΠΑΡΑΓΩΓΗ – ΤΥΠΟΠΟΙΗΣΗ - ΕΜΠΟΡΙΑ ΕΙΔΩΝ ΒΙΟΤΙΚΗΣ ΑΝΑΓΚΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» και με διακριτικό τίτλο «KEY FOOD Α.Ε.» σύμφωνα με τον Κ.Ν. 2190/1920 «Περί Ανωνύμων Εταιρειών» και τις διατάξεις των άρθρων 1-5 του Ν. 2166/1993 με ημερομηνία ισολογισμού μετασχηματισμού την 31.12.2014.
- Ο ανέλεγκτος φορολογικά χρήσης της Εταιρίας παρατίθενται αναλυτικά στη Σημείωση 39 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων.
- Το ποσό της πρόβλεψης για τις πάσης φύσεως επίδοσης ή υπό διαπραγμάτευση την 31.12.2015 ανέρχεται για τον Όμιλο και την Εταιρία σε 2.347 Ευρώ. Οι λοιπές προβλεπόμενες που έχουν σχηματιστεί την 31.12.2015 ανέρχονται για τον Όμιλο σε 5.431 Ευρώ και την Εταιρία σε 5.363 Ευρώ.
- Τα Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους φερόμενα Αναλογιστικά κέρδη/(ζημιές) αναγνωρισμένα απεικονίζονται στην Καθαρή Θέση μετά από αναβαλλόμενους φόρους (Στοιχεία που δεν θα ανακαταγούνται στα αποτελέσματα).
- Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού της Εταιρίας στο τέλος της τρέχουσας και της προηγούμενης χρήσης ήταν:

	Όμιλος	Εταιρία
31η Δεκεμβρίου 2015	12.700	12.562
31η Δεκεμβρίου 2014	11.621	11.621

- Τα ποσά πωλήσεων και αγораίων σωρευτικά από την έναρξη της διαχειριστικής χρήσης καθώς και τα υπόλοιπα των απατήσεων και υποχρεώσεων της Εταιρίας κατά τη λήξη της, τα οποία έχουν προκύψει από συναλλαγές με τα συνδεδεμένα κατά την έννοια του Δ.Λ.Π 24 προς αυτήν μέρη, έχουν ως εξής:

	Όμιλος	Εταιρία
α. Έσοδα	9.280	16.698
β. Έξοδα	24.536	25.123
γ. Απατήσεις	6.715	10.812
δ. Υποχρεώσεις	4.388	5.092
ε. Αμοιβές βασικών διοικητικών στελεχών	3.323	3.323

Γέρακας, 30 Μαρτίου 2016

Ο Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου Ο Διευθύνων Σύμβουλος & Μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου Ο Γενικός Διευθυντής / Chief Operating Officer Ο Οικονομικός Διευθυντής

Muller Frans Willem Henri ΔΑΤ ΒΧΖΛΛΡ18 Κωνσταντίνος Δ. Μαχαίρας ΔΑΤ.Θ 724826 Λεωνίδας Δ. Βρεττάκος ΔΑΤ.ΑΙ 119345 Σοφοκλής Ι. Πανακού ΔΑΤ.323929 ΑΡ.ΑΕΙΑΣ 0044378 - Α ΤΑΞΕΩΣ



«ΑΛΦΑ ΒΗΤΑ» ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.

ΑΡ. ΓΕΜΗ: 000267201000 - ΑΡ.Μ.Α.Ε.: 13363/04/Β/86/186 (2010)

Λ Σπάτων 81, 15344 Γέρακας-Αττικής

Οικονομικά Στοιχεία και Πληροφορίες της Χρήσης από Ιανουαρίου 2016 ως 31η Δεκεμβρίου 2016

(δημοσιευμένα βάσει του Κ.Ν. 2190, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά τα Δ.Π.Χ.Α.)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες στοχεύουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της «ΑΛΦΑ ΒΗΤΑ» ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε. Ο αναγνώστης που επιζητά να ανιχνεύσει ολοκληρωμένη εικόνα της οικονομικής θέσης και των αποτελεσμάτων της εταιρείας πρέπει να εξοφλήσει πρόσβαση στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις που προβλέπεται να διενεργήσει σύμφωνα με τον Ν. 2190/2010, καθώς και στην έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ	
Διεύθυνση Έδρας Εταιρείας	: Λ. Σπάτων 81, 15344 Γέρακας - Αττικής
Αριθμός Μητρώου Αναμνημών Εταιριών Αρμόδια Νομαρχία	: 13363/04/Β/86/186 (10) Υπουργείο Ανάπτυξης, Γενική Γραμματεία, Γενική Διεύθυνση Εσωτερικού Εμπορίου, Διεύθυνση Α.Ε. και Πιστεύω,
Διεύθυνση διαδικτυακού εταιρείας	: www.ab.gr
Συνθεση Διοικητικού Συμβουλίου	: Muller Frans Willem Henri Bouchut Pierre Bruno Charles Λεωνίδας Βρεττάκος
Ημερομηνία έγκρισης των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων (από τις οποίες αντλήθηκαν τα συνολικά στοιχεία)	: 31 Μαΐου 2017
Ορκωτός ελεγκτής λογιστής	: Κωνσταντίνος Μυαλιτάκος
Ελεγκτική Εταιρεία	: PwC
Τύπος έκθεσης ελέγχου ελεγκτών	: Με σύμφωνη γνώμη

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2015
Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. Ευρώ				
ΕΠΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Εισοδήματα περιουσιακά στοιχεία	578.876	537.602	573.130	537.602
Επενδύσεις σε ακίνητα	1.988	2.102	1.988	2.102
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	5.304	5.053	5.297	5.053
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	160.308	139.921	158.800	139.921
Αποθέματα	153.704	140.453	151.863	140.453
Απαιτήσεις από πελάτες	52.239	50.019	58.854	50.019
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	126.527	104.749	124.888	104.749
ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1.078.946	979.899	1.074.620	979.899
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Μετοχές κεφάλαιο	19.099	19.099	19.099	19.099
Λοιπά Στοιχεία Καθαρή Θέση	374.297	344.582	374.868	344.582
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (α)	393.396	363.681	393.967	363.681
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	36.165	42.255	36.165	42.255
Προβλέψεις / Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	60.705	57.420	58.355	57.420
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	5.229	4.462	5.229	4.462
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	583.451	512.081	580.904	512.081
Σύνολο υποχρεώσεων (β)	685.550	616.218	680.653	616.218
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (α)+(β)	1.078.946	979.899	1.074.620	979.899

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2015
Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. Ευρώ				
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων έναρξης περιόδου (01.01.2016 και 01.01.2015 αντίστοιχα)	363.681	392.671	363.681	392.671
Συγκριτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους	68.202	52.077	68.836	52.077
	431.883	444.748	432.517	444.748
Συνοψωμένα αποτελέσματα από επιχειρηματικές συνενώσεις	150	340	87	340
Λοιπά δικαιώματα	2.108	464	2.108	464
Διανεμηθέντα μερίσματα	(40.745)	(81.871)	(40.745)	(81.871)
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων λήξης περιόδου (31.12.2016 και 31.12.2015 αντίστοιχα)	393.396	363.681	393.967	363.681

(*) Λόγω αλλαγής του τρόπου απεικόνισης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, έχουν τροποποιηθεί κάποια από τα συγκριτικά στοιχεία της Εταιρείας και του Ομίλου για το 2015

Πρόσθετα στοιχεία και Πληροφορίες (ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες Ευρώ)

- Τα στοιχεία της Εταιρείας παρατίθενται αναλυτικά στη Σημείωση 1, της ετήσιας οικονομικής έκθεσης.
- Ο τύπος της έκθεσης ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή είναι με σύμφωνη γνώμη.
- Η εταιρεία DELHAIZE GROUP S.A. με έδρα τις Βρυξέλλες, Βέλγιο, η οποία κατέχει το 100% του μετοχικού κεφαλαίου της LION RETAIL HOLDING S.A.R.L. με έδρα το Λουξεμβούργο, που είναι κατά 100% μέτοχος της ΑΛΦΑ ΒΗΤΑ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε., συγχωνεύθηκε με την ROYAL AHOLD N.V., ιδρύοντας μια νέα εταιρεία με το όνομα AHOLD DELHAIZE N.V.. Η συγχώνευση ολοκληρώθηκε στις 23 Ιουλίου 2016. Οι ενοποιημένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις της νέας εταιρείας, με τη μέθοδο της ολικής ενοποίησης και είναι διαθέσιμες στην έδρα της ΟΜΑΝδικής εταιρείας.
- Η Εταιρεία ΑΛΦΑ ΒΗΤΑ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε. μετά τη λήξη της σχετικής έγκρισης της Επιτροπής Ανταγωνισμού, ολοκλήρωσε την εξαγορά της Εταιρείας ΣΟΥΠΕΡ ΜΑΡΚΕΤ ΥΠΕΡΑΓΟΡΑ Γ.ΚΑΝΑΚΗ Α.Ε. την 28.03.2016. Με την εξαγορά αυτή η ΑΛΦΑ ΒΗΤΑ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε. διατηρεί την κυρίαρχη θέση στην Σαλαμίνα εγκαινιάζοντας την εκεί παρουσία της με έξι καταστήματα και συνεχίζει δυναμικά στην υλοποίηση του επενδυτικού της πλάνου και στη διεύρυνση της διανομής των προϊόντων της.
- Ο ανέλεγκτος φορολογικά χρήσεις της Εταιρείας παρατίθενται αναλυτικά στη Σημείωση 10 των ετήσιων χρηματοοικονομικών καταστάσεων.
- Το ποσό της πρόβλεψης για τις πάσης φύσεως επίδικες ή υπό διαπίστωση διαφορές την 31.12.2016 ανέρχεται για τον Όμιλο και την Εταιρεία σε 3.886 Ευρώ. Οι λοιπές προβλέψεις που έχουν σχηματιστεί την 31.12.2016 ανέρχονται για τον Όμιλο και την Εταιρεία σε 1.476 Ευρώ.
- Τα λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους αφορούν Αναλογιστικά κέρδη/(ζημιές) αναγνωρισμένα απευθείας στην Καθαρή Θέση μετά από αναβαλλόμενους φόρους (Στοιχεία που δεν θα ανακαταπονήσουν στα αποτελέσματα).
- Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού της Εταιρείας στο τέλος της τρέχουσας και της προηγούμενης χρήσης ήταν:

	Όμιλος	Εταιρεία
31η Δεκεμβρίου 2015	12.700	12.562
31η Δεκεμβρίου 2016	14.216	13.985

	Όμιλος	Εταιρεία
α. Έσοδα	13.050	30.302
β. Έξοδα	15.316	17.069
γ. Απαιτήσεις	3.108	9.865
δ. Υποχρεώσεις	8.214	10.462
ε. Αμοιβές βασικών διοικητικών στελεχών	2.970	2.970

	1.2. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΛΟΙΠΩΝ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ			
	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	01.01.31.12.16	01.01.31.12.15	01.01.31.12.16	01.01.31.12.15
Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. Ευρώ				
Καθαρά έσοδα	2.174.913	1.945.890	2.181.162	1.945.890
Μικτά κέρδη / (ζημιές)	553.137	491.443	547.556	491.443
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	114.564	86.653	115.365	86.653
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	106.374	77.291	107.184	77.291
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους (Α)	69.987	49.862	70.649	49.862
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Β)	(1.785)	2.215	(1.813)	2.215
Συγκριτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α)+(Β)	68.202	52.077	68.836	52.077
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποθεμάτων	166.846	134.413	167.337	134.413

	1.4. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ (Έμμεση μέθοδος)			
	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	01.01.31.12.16	01.01.31.12.15	01.01.31.12.16	01.01.31.12.15
Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. Ευρώ				
Λειτουργικές δραστηριότητες				
Κέρδη προ φόρων	106.374	77.291	107.184	77.291
Πλέον / (μείον) προσαρμογές για:				
Αποθετικές	50.266	403.986	493	
Προβλέψεις – επωφελείς πελάτες	3.635	1.771	3.635	1.771
Πρόβλεψη απαξίωσης παγίων περιουσιακών στοιχείων	2.017	1.266	2.017	1.266
Ζημιές / (Κέρδη) από πώληση παγίων	101	3.009	(70)	3.009
Εσοδα από τοποθετήσεις	(396)	(317)	(395)	(317)
Χρηματοοικονομικό κόστος	8.586	9.093	8.576	9.093
Λοιπά δικαιώματα	2.108	464	2.108	464
Πλέον / (μείον) προσαρμογές για μεταβολές λογισμών κεφαλαίου κίνησης:				
Μείωση/(αύξηση) αποθεμάτων	(11.721)	(17.097)	(11.410)	(17.097)
Μείωση/(αύξηση) απαιτήσεων	(7.597)	(8.397)	(7.432)	(8.397)
Αύξηση/(μείωση) υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	60.573	88.524	54.849	88.524
Μείωση:				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβληθέντα	(8.521)	(9.044)	(8.510)	(9.044)
Καταβληθέντες φόροι	(33.233)	(33.671)	(33.197)	(33.671)
Σύνολο εισροών από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	172.191	159.385	167.309	159.385
Επενδυτικές δραστηριότητες				
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	(11.698)	(6.061)	(13.241)	(6.061)
Αγορά ενσχυμάτων και άλλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	(93.240)	(77.440)	(88.392)	(77.440)
Επενδύσεις από πωλήσεις ενσχυμάτων και άλλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	874	331	837	331
Τόκοι εισπραχθέντες	396	317	395	317
Σύνολο (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	(103.668)	(82.853)	(100.401)	(82.853)
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες				
Μερίσματα	(40.745)	(81.871)	(40.745)	(81.871)
Εξοφλήσεις δανείων	(5.324)	(4.157)	(5.324)	(4.157)
Σύνολο (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	(46.069)	(86.028)	(46.069)	(86.028)
Καθαρή αύξηση/(μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσης: (α)+(β)+(γ)	22.454	(9.496)	20.839	(9.496)
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης	100.359	109.855	100.359	109.855
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	122.813	100.359	121.198	100.359

Muller Frans Willem Henri
ΑΔΤ BCH2LUR18

Λεωνίδας Δ. Βρεττάκος
ΑΔΤ ΑΙ 119345

Σοφοκλής Ι. Γιαννακού
ΑΔΤ 332929 ΑΡ ΑΕΛΙΑΣ 0044378 - Α ΤΑΞΕΩΣ

4.3 Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων για την τριετία 2014-2016 για την εταιρεία ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ ΑΕ.

Στην παρούσα ενότητα θα επιχειρήσουμε να διενεργήσουμε μια ανάλυση των βασικών αριθμοδεικτών σύμφωνα με τα στοιχεία που μπορούμε να αντλήσουμε από τους ισολογισμούς της τριετίας 2014-2016. Σημειώνουμε ότι τα ποσά είναι σε χιλιάδες ευρώ.

Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

1. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

$$\frac{\text{Διαθέσιμο} + \text{απαιτήσεις} + \text{αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

$$2014: (114.739 + 42.643 + 122.548) / 430.749 = 0,649$$

$$2015: (101.883 + 53.344 + 139.705) / 513.245 = 0,574$$

$$2016: (124.888 + 58.854 + 151.863) / 586.133 = 0,572$$

2. Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας

$$\frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

$$2014: (114.739 + 42.643) / 430.749 = 0,365$$

$$2015: (101.883 + 53.344) / 513.245 = 0,302$$

$$2016: (124.888 + 58.854) / 586.133 = 0,313$$

3. Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

$$\frac{\text{Διαθέσιμο ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

$$2014: 114.739 / 430.749 = 0,266$$

$$2015: 101.883 / 513.245 = 0,198$$

2016: 124.888 / 586.133=0,213

4. Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος

$$\frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{απαιτήσεις}}{\text{Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες}}$$

Για τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη δεν δύναται να υπάρξει αποτέλεσμα καθώς δεν υπάρχουν στοιχεία στους ισολογισμούς που να αναγνωρίζονται ως «ημερήσιες προβλεπόμενες δαπάνες»

Συγκρίνοντας διαχρονικά τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, παρατηρούμε μια ελαφρά κάμψη μέσα στην τριετία, το οποίο ίσως οφείλεται στο γενικότερο οικονομικό κλίμα εγχώρια. Σε κάθε περίπτωση χρήζει προσεκτικής παρακολούθησης και εμβάθυνσης ώστε να ανιχνευθούν τυχόν δομικά αίτια.

Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

1. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων

$$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος απαιτήσεων}}$$

2014:1.790.679/42.643=42

2015:1.944.119/53.344=36

2016:2.181.162/58.854=37

2. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

$$\text{Αριθμοδείκτης της ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων} = \frac{\text{Αγορές}}{\text{Μέσο ύψος βραχυπρόθεσμων υπ}}$$

Καθώς οι πιστωτικές αγορές δεν εμφανίζονται στον ισολογισμό αντ'αυτού χρησιμοποιούμε το κόστος πωληθέντων. Δηλαδή:

2014:1.340.859/430.729=3,11

2015:1.455.500/513.245=2,83

2016:1.633.606/ 586.133=2,78

3. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

$$\frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα προϊόντων}}$$

2014:1.340.859/116.266=11,53

2015:1.455.500/131.126=11,10

2016:1.633.606/146.158=11,17

4. Αριθμοδείκτης ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κίνησης

Καθαρό κεφάλαιο κίνησης =Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού-βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

$$\frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Καθαρό κεφάλαιο κίνησης}}$$

2014:1.790.679/-150.819=*

2015:1.944.119/-218.313=*

2016:2.181.162/-250.528=*

*αρνητικό κεφάλαιο κίνησης

5. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού

$$\frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

2014:1.790.679/926.264=1,93

2015:1.944.119/973.949=1,99

2016:2.181.162/1.074.620=2,02

6. Αριθμοδείκτης ταχύτητας παγίων

$$\frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Καθαρό πάγιο ενεργητικό}}$$

2014:1.790.679/510.129=3,51

2015:1.944.119/531.800=3,65

2016:2.181.162/573.130=3,80

7. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων

$$\frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

2014:1.790.679/392.672=4,56

2015:1.944.119/362.972=5,35

2016:2.181.162/393.967=5,53

Παρατηρώντας διαχρονικά τους αριθμοδείκτες εμφανίζουν μια κάμψη το 2015 και στην συνέχεια μια ανοδική τάση, γεγονός που δείχνει εξορθολογισμό των στοιχείων δραστηριότητας της εταιρείας και πιθανόν μια προσαρμογή στο νέο επιχειρηματικό περιβάλλον της περιόδου.

Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

1. Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου

$$100 * \frac{\text{Μικτά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

2014: 449.820/1.790.679=0,25=25%

2015: 488.619/1.944.119=0,25=25%

2016:547.556/2.181.162=0,25=25%

2. Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου

$$100 * \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

$$2014: 122.425/1.790.679=0,068=6,8\%$$

$$2015: 132.736/1.944.119=0,068=6,8\%$$

$$2016: 167.337 / 2.181.162=0,076=7,6\%$$

3. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων

$$100 * \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης} + \text{Χρηματοοικονομικά έξοδα}}{\text{Συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια}}$$

$$2014: (122.425+9.828)/926.264=0,14=14\%$$

$$2015: (132.736+9.022)/973.949=0,14=14\%$$

$$2016: (167.337+8.510)/1.074.620=0,16=16\%$$

4. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

$$100 * \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

$$2014: 122.425/926.264=0,132=13,2\%$$

$$2015: 132.736/973.949=0,136=13,6\%$$

$$2016: 167.337 / 1.074.620=0,155=15,5\%$$

5. Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (Du Pont equation)

$$100 * \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} * \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Μέσο ύψος ενεργητικού}}$$

$$2014: (122.425/1.790.679)*(1.790.679/926.264) =0,132=13,2\%$$

$$2015: (132.736/1.944.119)*(1.944.119/973.949)=0,136=13,6\%$$

$$2016: (167.337 / 2.181.162)*(2.181.162/1.074.620)= 0,155=15,5\%$$

6. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

$$100 * \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

$$2014: 122.425/392.672=0,311=31,1\%$$

$$2015: 132.736/362.972=0,365=36,5\%$$

$$2016: 167.337 / 393.967=0,424=42,4\%$$

7. Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης

$$\frac{\text{Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα συνολικά απασχολούμενων κεφαλαίων}}$$

$$2014: 31,1/14=2,22$$

$$2015: 36,5/14=2,60$$

$$2016: 42,4/16=2,65$$

Παρατηρώντας τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας βλέπουμε μια σταθερή και ελαφρά ανοδική τάση διαχρονικά γεγονός που καταδεικνύει καλύτερη τοποθέτηση και διαχείριση των κεφαλαίων με στόχο την μεγιστοποίηση απόδοσης της εταιρείας.

Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας

1. Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων

$$100 * \frac{\text{Κοστος πωληθέντων + λειτουργικά έξοδα}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

$$2014: (1.340.859+26.787)/ 1.790.679=0,763=76,3\%$$

$$2015: (1.455.500+25.123)/ 1.944.119=0,761=76,1\%$$

$$2016: (1.633.606+17.069) / 2.181.162=0,756=75,6\%$$

2. Λειτουργικά έξοδα προς πωλήσεις

$$2014: (26.787)/ 1.790.679=0,0149=1,49\%$$

$$2015: (25.123)/ 1.944.119=0,0126=1,29\%$$

$$2016: (17.069) / 2.181.162=0,0078=0,78\%$$

Οι υπόλοιποι αριθμοδείκτες δεν υπάρχει η δυνατότητα να υπολογιστούν από άτομα εκτός εταιρείας.

Παρατηρώντας διαχρονικά τους αριθμοδείκτες βλέπουμε μια σταθεροποιητική και καθοδική τάση, γεγονός που μαρτυρά καλύτερη διαχείριση λειτουργικών εξόδων από την εταιρεία με μια παράλληλη αύξηση των πωλήσεων.

Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας

1. Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια

2014: $392.672/533.612=0,735=73,5\%$

2015: $362.972/610.977=0,594=59,4\%$

2016: $393.967/680.653=0,578=57,8\%$

2. Αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια

2014: $392.672/926.284 =0,423=42,3\%$

2015: $362.972/973.949=0,372=37,2\%$

2016: $393.967/1.074.620=0,366=36,6\%$

3. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια

2014: $392.672/510.129=0,769=76,9\%$

2015: $362.972/531.800=0,682=68,2\%$

2016: $393.967/573.130=0,687=68,7\%$

4. Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις

2014: $279.930/533.612=0,524=52,4\%$

2015: $294.932/610.977=0,482=48,2\%$

2016:335.605/680.653=0,493=49,3%

5. Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

2014: 510.129/ 102.863=4,95

2015: 531.800/ 97.732=5,44

2016: 573.130/94.520=6,06

6. Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων

Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης πρό φόρων και τόκων
Σύνολο τόκων ξένων

2014:78.513/9.828=7,98

2015:85.203/9.022=9,44

2016:115.365/8.510=13,55

Παρατηρούμε διαχρονικά μια ελαφρά μείωση των αριθμοδεικτών που ίσως υποδεικνύει μια μετατόπιση της πολιτικής της εταιρείας σε αναζήτηση πόρων από τρίτους σε μεγαλύτερο βαθμό από τα προηγούμενα χρόνια.

Επενδυτικοί αριθμοδείκτες

Οι επενδυτικοί αριθμοδείκτες απαιτούν για τον υπολογισμό τους μεγέθη που δεν συμπεριλαμβάνονται στον Ισολογισμό οπότε δεν εμπίπτουν στο πεδίο της έρευνας της παρούσας εργασίας.

Παρακάτω παρουσιάζουμε τα αποτελέσματα της ανάλυσης συγκεντρωτικά, στον πίνακα 5.1

Αριθμοδείκτης	2014	2015	2016
Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας	0,649	0,574	0,572
Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας	0,365	0,302	0,313
Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας	0,266	0,198	0,213
Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεων απαιτήσεων	41,992	36,444	37,060
Αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυχρόνιων υποχρεώσεων	3,11	2,83	2,78
Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων	11,53	11,10	11,17
Αριθμοδείκτης ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κίνησης	*	*	*
Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού	1,93	1,99	2,02
Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων	3,51	3,65	3,80
Αριθμοδείκτης ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων	4,56	5,35	5,53
Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου	25%	25%	25%
Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου	6,8%	6,8%	7,6%
Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων	14%	14%	16%
Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού	13,2%	13,6%	15,5%
Συνδυασμένος αριθμοδείκτης ενεργητικού (dupont)	13,2%	13,6%	15,5%
Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων	31,1%	36,5%	42,4%
Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης	2,22	2,60	2,65
Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων	76,3%	76,1%	75,6%
Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις	1,49%	12,9%	0,78%
Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια	73,5%	59,4%	57,8%
Αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια	42,3%	37,2%	36,6%
Αριθμοδείκτης ιδίων προς πάγια	76,9%	68,2%	68,7%
Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενερ/κου προς υποχρ	52,4%	48,2%	49,3%
Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχ	4,95	5,44	6,06
Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων	7,98	9,44	13,55

Συμπεράσματα

Στην παρούσα διπλωματική εργασία, έγινε προσπάθεια κατανόησης των βασικών όρων της χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Μέσα από την ανασκόπηση της βιβλιογραφίας, έγινε προσπάθεια αναγνώρισης του θεωρητικού υπόβαθρου γνώσης που την περιβάλλει.

Στην συνέχεια έγινε διάκριση των βασικών κατηγοριών των εταιρειών που δραστηριοποιούνται στον Ελλαδικό χώρο με εστίαση στην μορφή της Ανώνυμης Εταιρείας.

Τέλος έγινε παρουσίαση της εταιρείας ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ ΑΕ, ώστε στην συνέχεια να γίνει μια συνοπτική καταγραφή και χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών δεδομένων της όπως αυτά προκύπτουν από τους Ισολογισμούς της Τριετίας 2014-2016.

Μέσα από την ανάλυση αυτή βλέπουμε την διάθεση της διοίκησης της εταιρείας για διαρθρωτικές αλλαγές όσον αφορά την διαχείριση των δαπανών και των κεφαλαίων της με απώτερο σκοπό την προσαρμογή στο νέο επιχειρηματικό και νομοθετικό περιβάλλον όπως αυτό έχει πλέον γίνει αποδεκτό στην περίοδο που εξετάζουμε.

Η εταιρεία μέσω των συνεργασιών με ηγέτες του κλάδου στην παγκόσμια αγορά αλλά και με στρατηγικές κινήσεις συγχωνεύσεων και εξαγορών στοχεύει μέσα στην περίοδο της οικονομικής ύφεσης που υφίσταται η χώρα, να αποτελεί έναν βασικό παίκτη στον κλάδο. Στοχεύει επίσης στο να διασφαλίσει την αξιοπιστία και την φερεγγυότητα της και με καινοτομίες να εξασφαλίσει μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς.

Πιο συγκεκριμένα, συγκρίνοντας τους αριθμοδείκτες ρευστότητας παρατηρούμε μια μικρή πτώση στα μέσα της τριετίας, για την οποία ίσως ευθύνεται η οικονομική κατάσταση της χώρας μας. Για τον λόγο του ότι βρίσκονται σε χαμηλά επίπεδα, η θέση της επιχείρησης δεν θεωρείται καλή από βραχυχρόνιας πλευράς. Για αυτό ευθύνεται η αύξηση των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της επιχείρησης ενώ τα κυκλοφοριακά της στοιχεία είχαν πτώση στα μέσα της τριετίας και μια μικρή αύξηση στο τέλος. Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας το 2014 δεν θεωρείται

ικανοποιητικός και αυτό προκύπτει από το γεγονός ότι 1 μονάδα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων καλύπτονται από 0,71 μονάδος κυκλοφοριακών στοιχείων ενώ το 2016 1 μονάδα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων καλύπτονται από 0,57 μονάδος κυκλοφοριακών στοιχείων. Παρά τους χαμηλούς αριθμοδείκτες ρευστότητας η επιχείρηση κατάφερε να αντιμετωπίσει τις υποχρεώσεις της με τη σωστή χρησιμοποίηση των κεφαλαίων κινήσεως.

Οι αριθμοδείκτες ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων, εξοφλήσεως βραχυχρόνιων υποχρεώσεων και κυκλοφορίας αποθεμάτων σημείωσαν κάμψη την τριετία που εξετάζουμε αλλά συνεχίζουν να θεωρούνται ικανοποιητικοί. Ενώ οι υπόλοιποι αριθμοδείκτες δραστηριότητας παρουσίασαν μια μικρή αύξηση διαχρονικά πράγμα που σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τα περιουσιακά της στοιχεία. Παρά τους χαμηλούς αριθμοδείκτες ρευστότητας και την κάμψη των περισσότερων αριθμοδεικτών ταχύτητας η διοίκηση φαίνεται ότι ακολούθησε μια πιο δραστήρια πολιτική στην είσπραξη των απαιτήσεων της. Οι αριθμοδείκτες παρέμειναν σε ικανοποιητικά επίπεδα έτσι η επιχείρηση μπόρεσε να αντιμετωπίσει επιτυχώς τις υποχρεώσεις της κατά την εξεταζόμενη περίοδο και δεν βρέθηκε σε κίνδυνο.

Κατά τη διάρκεια της περιόδου που εξετάζουμε όλοι οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας παρουσιάζουν αύξηση. Πιο συγκεκριμένα ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου μπορεί να είχε ανοδική πορεία αλλά δεν μπορεί να θεωρηθεί ικανοποιητικός ενώ ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους παραμένει σταθερός σε ικανοποιητικά επίπεδα. Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων αυξήθηκε την τριετία 2014-2016 και βρίσκεται σε πολύ καλά επίπεδα. Η ανοδική πορεία των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας σημαίνει ότι η επιχείρηση είναι ικανή να πραγματοποιεί κέρδη.

Αναλύοντας τους αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας παρατηρείται μια ελαφριά μείωση των αριθμοδεικτών που ίσως υποδεικνύει μια μετατόπιση της πολιτικής της εταιρείας σε αναζήτηση πόρων από τρίτους σε μεγαλύτερο βαθμό από ότι τα προηγούμενα χρόνια. Όμως ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων θεωρείται πολύ ικανοποιητικός γιατί παρουσίασε αύξηση κατά τη διάρκεια της

τριετίας και αυτό σημαίνει ότι οι τόκοι των ξένων μακροχρόνιων κεφαλαίων της επιχείρησης καλύπτονται πολλές φορές από τα καθαρά της κέρδη.

Σίγουρα το θέμα αυτό, για τους ενδιαφερόμενους χρήζει περαιτέρω ανάλυσης με περισσότερη εμβάθυνση σε οικονομικά στοιχεία και παραμέτρους ώστε να μπορεί να εξαχθεί με ασφάλεια συμπέρασμα για την πορεία και την βιωσιμότητα της εταιρείας στο μέλλον. Σε μια μελλοντική ανάλυση θα μπορούσαν να συγκριθούν οι αριθμοδείκτες της εξεταζόμενης επιχείρησης με αυτούς του κλάδου αλλά οι αναλυτές θα πρέπει να είναι σίγουροι ότι όλες οι επιχειρήσεις που συμμετείχαν στην εύρεση του αντιπροσωπευτικού μεγέθους είναι ομοειδείς και τα οικονομικά τους στοιχεία μπορούν να συγκριθούν ώστε να εξαχθούν με μεγαλύτερη ασφάλεια αποτελέσματα για τη βιωσιμότητα της επιχείρησης.

Βιβλιογραφικές Αναφορές

1. Νιάρχος Ν.(2004) Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων Σταμούλης
2. Γκίκας Δ. (2004). Ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων, Μπέλλου
3. Επαμεινώνδας Γ. Μπατσινίλας, Κυριάκος Π. Πατατούκας (2012). Σύγχρονη ανάλυση και διερεύνηση των οικονομικών καταστάσεων, Σταμούλης
4. Πομόνης Ν. (2004). Λογιστικές Εφαρμογές Ασκήσεις Λύσεις,Ερωτήσεις,Απαντήσεις, Σταμούλης
5. Τσαγκλανάκος Α. (2012).Οικονομική των Επιχειρήσεων Ι & ΙΙ ,Σταμούλης

Πηγές internet :

www.teicrete.gr

www.uoa.gr

www.xalkiadakis.gr

www.taxnews.info