ΔΙΑΤΜΗΜΑΤΙΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΓΙΑ ΜΗΧΑΝΙΚΟΥΣ

Ελληνικό Μεσογειακό Πανεπιστήμιο

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Γιώργος Κουμάκης

ΘΕΜΑ:Αποτελεσματικότητα και κερδοφορία των εταιριών του κατασκευαστικού κλάδου στο Χ.Α.

Efficiency and profitability of the construction sector in Athens stock market.

Εισηγητής : Καθ. Χ.Φλώρος

Φεβρουάριος 2021

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Η παρούσα εργασία αποτελεί την διπλωματική μου εργασία στο διατμηματικό πρόγραμμα μεταπτυχιακών σπουδών ¨Οργάνωση και διοίκηση για μηχανικούς¨ υπό την επίβλεψη του Καθηγητή Φλώρου Χρήστου.

Τον ευχαριστώ γιατί με τις διαλέξεις του κατά τη διάρκεια των σπουδών με ενέπνευσε να ασχοληθώ με το θέμα.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Ο κατασκευαστικός κλάδος έτυχε μεγάλης άνθησης τις προηγούμενες δεκαετίες , ωστόσο μετά το ξέσπασμα της ελληνικής οικονομικής κρίσης αποτέλεσε έναν από τους κλάδους που επηρεάστηκε δραματικά. Η κατασκευή νέων δημόσιων και ιδιωτικών έργων περιορίστηκε ενώ και η συντήρηση των υπαρχόντων υποδομών κατέστη σποραδική. Οι συνέπειες αυτής της κρίσης δημιούργησαν νέα δεδομένα και μεγάλες ανακατατάξεις στον χώρο των κατασκευών στην Ελλάδα. Σε αυτή τη διπλωματική εργασία γίνεται χρηματοοικονομική ανάλυση των εισηγμένων επιχειρήσεων στον κατασκευαστικό κλάδο του Χρηματιστηρίου Αθηνών για το χρονικό διάστημα 2010-2020.Επίσης γίνεται προσέγγιση της κερδοφορίας και της αποτελεσματικότητας των εισηγμένων εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Οι εταιρείες που επιλέχθεισαν είναι οι ΤΕΡΝΑ ,ΑΚΤΩΡ ,J&PΑΒΑΞ καιΑΕΓΕΚ.

Λέξεις κλειδιά: κατασκευαστικός κλάδος, κερδοφορία, αποτελεσματικότητα, χρηματιστήριο Αθηνών.

ABSTRACT

Construction sector was in major growth the last decades , but right after the beginning of the Greek economical crisis was affected in a negative way. The construction of both public and private projects was minimized while the maintenance of constructions became an occasionally option. As a result of this crisis ,new elements and new entries occurred in construction industry of Greece, The current thesis perform a financial analysis of five important listed construction companies ,which are : TERNA , AKTOR, J&P AVAX ,AEGEK for the period from 2010-2020. Also we will examine the efficiency and profitability of the listed companies in Athens stock exchange.

Key words : construction sector , profitability ,efficiency ,Athens stock exchange.

Περιεχόμενα

ΠΡΟΛΟΓΟΣ 2

ΠΕΡΙΛΗΨΗ 3

ABSTRACT 4

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ 7

2. ΘΕΩΡΙΑ 9

2.1. ΟΡΙΣΜΟΙ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ 9

2.2. ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ 11

2.2.1. Ορισμός του κέρδους 12

2.2.2. Ορισμός της αποδοτικότητας 12

2.2.3. Δείκτης κερδοφορίας 12

2.3. Ανασκόπηση βιβλιογραφίας 13

2.3.1. Μερίδιο της αγοράς 15

2.3.2. Βελτίωση της παραγωγικότητας 16

2.3.3. Έλεγχος για τα κόστη 16

3. ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ 18

3.1. Πορεία του κλάδου στην Ελλάδα 18

3.2. Προφίλ εταιρειών 21

3.2.1. Εταιρεία J&P AVAX 21

3.2.2. Εταιρεία ΤΕΡΝΑ Α.Ε 23

3.2.3. Εταιρεία ΑΕΓΕΚ 24

3.2.4. Εταιρεία ΑΚΤΩΡ 26

4. ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ 29

4.1. Αριθμοδείκτες 29

4.1.1. Ερμηνεία αριθμοδεικτών 29

5. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ 43

5.1. Πίνακες αριθμοδεικτών 43

6. ΕΜΠΕΙΡΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ 49

6.1. Εταιρεία 1 : J&P ΑΥΑΧ 49

6.2. Εταιρεία 2. ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ 54

6.3. Εταιρεία 3: ΑΕΓΕΚ 58

6.4. Εταιρεία 4: ΕΛΛΑΚΤΟΡ 62

7. Συμπεράσματα 67

Βιβλιογραφία 68

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η κατασκευαστική βιομηχανία είναι ένας εκ των σημαντικότερων κλάδων της ελληνικής οικονομίας και είχε συνδεθεί για πολλά χρόνια με την οικονομική ανάπτυξη. Η δραστηριότητα των κατασκευών χωρίζεται σε δυο υποκατηγορίες: αυτή των δημοσιών έργων και αυτή των ιδιωτικών. Οι ιδιωτικές κατοικίες, οι οδοποιίες, οι υδραυλικές εγκαταστάσεις, οι ηλεκτρικές εγκαταστάσεις, οι βιομηχανίες και οι μονάδες παραγωγής ενέργειας είναι ορισμένες από τις βασικότερες κατηγορίες που αναλαμβάνονται από τις κατασκευαστικές εταιρείες (ΙΟΒΕ, 2015).

Η ελληνική οικονομική δραστηριότητα έχει επηρεαστεί αρνητικά λόγο της ύφεσης της ελληνικής οικονομίας που διαδραματίζεται από το 2008 μέχρι και σήμερα. Ειδικότερα από το 2009 και έπειτα τα αποτελέσματα των επιχειρήσεων επηρεάστηκαν σημαντικά και παρατηρούμε μια αναταραχή στον κλάδο που είχε ως αποτέλεσμα αρκετές επιχειρήσεις να υποβαθμίζονται σε μικρότερες εταιρίες, ορισμένες να χρεοκοπούν και κάποιες άλλες να αναστέλλουν την λειτουργία τους.

Παρ όλα αυτά, ορισμένες από τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις του κλάδου των κατασκευών σε συσχετισμό με τη σημαντική τεχνογνωσία που έχουν αποκτήσει και την παύση των δημοσίων έργων, έχουν οδηγηθεί να αναζητήσουν ευκαιρίες εκτός της ελληνικής επικράτειας. Οι κατασκευαστικές εταιρείες, εκτός της κατακόρυφης πτώσης της ζήτησης και των φορολογικών αυξήσεων άρχισαν να παρατηρούν δυσκολίες και για τη συλλογή πληρωμών δημοσιών όσο και ιδιωτικών έργων. Αυτή η νέα κατάσταση είχε άμεση επίπτωση στα οικονομικά αποτελέσματα του κατασκευαστικού κλάδου (ΙΟΒΕ, 2015).

Επομένως, η αξιολόγηση μιας οποιασδήποτε εταιρείας ή σε αυτή την περίπτωσης μιας σημαντικής βιομηχανίας σχετίζεται άμεσα με την αξιοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της κάθε εταιρείας αλλά και των μετοχών, των υποχρεώσεων και των εσόδων και εξόδων της. Ένα εκ των πιο κοινών εργαλείων αξιολόγησης των επιδόσεων της κάθε επιχείρησης είναι η ανάλυση βάση των χρηματοοικονομικών δεικτών.

Στην συγκεκριμένη εργασία θα αναλυθούν 5 μεγάλες κατασκευαστικές εταιρείες που έχουν διαδραματίσει σημαντικό ρόλο στον συγκεκριμένο κλάδο κατασκευών. Θα μελετηθούν συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες ρευστότητας και να διεξαχθούν τα αντίστοιχα συμπεράσματα. Κύριο μέλημα της εργασίας είναι να αποδείξει ή όχι την κερδοφορία και την αποτελεσματικότητα των εν λόγω εταιρειών που βρίσκονται στο Χ.Α.

Για αυτό και υπάρχουν κεφάλαια που αναφέρονται αναλυτικά στις συγκεκριμένες εταιρείες γιατί με αυτόν τον τρόπο ο εκάστοτε αναγνώστης έχει σωστή και ολοκληρωμένη εικόνα για αυτές. Επιπλέον στην παρούσα εργασία ,ελέγχεται η αποτελεσματικότητα και η κερδοφορία πέντε μεγάλων εισηγμένων εταιρειών και συγκεκριμένα των ΤΕΡΝΑ[1] ,ΑΚΤΩΡ[2] ,J&PABAΞ[3] και ΑΕΓΕΚ[4]. Στόχος είναι η εξαγωγή συμπερασμάτων από την πορεία των εταιρειών εν μέσω της οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα και η συμβολή τους στην Ελληνική οικονομία και στο Α.Ε.Π της χώρας με την χρησιμοποίηση αριθμοδεικτών.

Οι αριθμοδείκτες μπορούν και εκφράζουν ορισμένα σημαντικά στοιχεία για την κάθε επιχείρηση και σε συνδυασμό με παρόμοιους αριθμοδείκτες μπορούν και δείχνουν την κερδοφορία και την αποτελεσματικότητα των εταιρειών που μελετάμε. Καθώς προχωράει η εργασία, παραθέτουμε και διαγράμματα των εν λόγω εταιρειών προκειμένου να υπάρχει ολοκληρωμένη εικόνα για αυτές

Η εργασία κλείνει με τα συμπεράσματα και την βιβλιογραφία στο τέλος της.

[1] http://www.terna.gr/
[2] https://ellaktor.com/etaireies-omiloy/aktor/
[3] https://avax.gr/
[4] http://www.aegek.gr/

2. ΘΕΩΡΙΑ

2.1. ΟΡΙΣΜΟΙ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Υπάρχουν αρκετοί ορισμοί όσον αφορά την αποτελεσματικότητα εταιρειών , τραπεζικών ιδρυμάτων κ.λ.π. Μια εταιρεία είναι αποτελεσματική όταν με δεδομένες τις εισροές της ,μεγιστοποιεί το παραγόμενο προϊόν δηλαδή τις εκροές της. Ομοίως μπορούμε να πούμε ότι μια εταιρεία ελαχιστοποιεί τους συντελεστές παραγωγής (εισροές) για μια δεδομένη ποσότητα παραγόμενου προϊόντος (εκροές) προκειμένου να είναι αποτελεσματική. Γενικά , η αποτελεσματικότητα αναφέρεται στον συνδυασμό των πόρων μια εταιρείας που στην περίπτωση της παρούσας εργασίας ανήκει στον κατασκευαστικό κλάδο , με σκοπό την μεγιστοποίηση των αποτελεσμάτων της.

Ο Farrell (Farrell1957) , αποτύπωσε την αποτελεσματικότητα ως μια σχέση μεταξύ των εκροών μια εταιρείας ,οικονομικού κλάδου ή οικονομίας γενικά και των πόρων (εισροών) που απαιτήθηκαν για την παραγωγική διαδικασία π.χ. εργασία , εξοπλισμός, υλικά ,για την παραγωγή προϊόντων και υπηρεσιών .

$$Αποτελεσματικότητα = \frac{άθροισμαεκροών}{άθροισμαεισροών}$$

Αναλυτικότερα, την αποτελεσματικότητα των κατασκευαστικών εταιρειών μπορούμε να την προσεγγίσουμε αναλύοντας την αποτελεσματικότητα κλίμακας (scaleefficiency) , την αποτελεσματικότητα πεδίου (scopeefficiency) και την αποτελεσματικότητα κόστους (costefficiency).

Όταν η εταιρεία δραστηριοποιείται σε περιβάλλον όπου υπάρχουν σταθερές αποδόσεις κλίμακας, υπάρχει αποτελεσματικότητα κλίμακας. Αποτελεσματικότητα πεδίου έχουμε όταν η κατασκευαστική εταιρεία λειτουργεί σε διαφοροποιημένες θέσεις. Τέλος αποτελεσματικότητα κόστους έχουμε όταν η εταιρεία συνδυάζει τις εκροές της ,με την μεγιστοποίηση των κερδών και την ελαχιστοποίηση του κόστους.

Οι κατασκευαστικές εταιρείες αντιμετώπισαν πολλές δυσκολίες τα χρόνια της οικονομικής κρίσης λόγω του πολύ ρευστού περιβάλλοντος και των συνεχών αλλαγών στον οικονομικό τομέα (όπως στην φορολογία ,τις εργασιακές σχέσεις την δανειοδότηση από τον τραπεζικό τομέα κ.α.). Η αλληλεξάρτηση τους με την Ελληνική οικονομία δεν επέτρεπε να γίνουν πλήρως αποτελεσματικές.

Η αποδοτικότητα σηματοδοτεί ένα υψηλό επίπεδο απόδοσης που χρησιμοποιεί τη μικρότερη ποσότητα εισόδων για την επίτευξη του υψηλότερου ποσού εξόδου. Η αποδοτικότητα απαιτεί τη μείωση του αριθμού των περιττών πόρων που χρησιμοποιούνται για την παραγωγή μιας δεδομένης παραγωγής, συμπεριλαμβανομένου του προσωπικού χρόνου και της ενέργειας. Είναι μια μετρήσιμη έννοια που μπορεί να προσδιοριστεί χρησιμοποιώντας την αναλογία της χρήσιμης εξόδου προς τη συνολική είσοδο. Ελαχιστοποιεί τη σπατάλη πόρων, όπως φυσικά υλικά, ενέργεια και χρόνο, ενώ επιτυγχάνει την επιθυμητή απόδοση.

Η οικονομική αποδοτικότητα αναφέρεται στη βελτιστοποίηση των πόρων για την καλύτερη εξυπηρέτηση κάθε ατόμου σε αυτήν την οικονομική κατάσταση. Κανένα καθορισμένο κατώτατο όριο δεν καθορίζει την αποτελεσματικότητα μιας οικονομίας, αλλά οι δείκτες οικονομικής αποδοτικότητας περιλαμβάνουν προϊόντα που εισάγονται στην αγορά με το χαμηλότερο δυνατό κόστος και εργασία που παρέχει τη μεγαλύτερη δυνατή παραγωγή

Όταν η εταιρεία δραστηριοποιείται σε περιβάλλον όπου υπάρχουν σταθερές αποδόσεις κλίμακας, υπάρχει αποτελεσματικότητα κλίμακας. Αποτελεσματικότητα πεδίου έχουμε όταν η κατασκευαστική εταιρεία λειτουργεί σε διαφοροποιημένες θέσεις. Τέλος αποτελεσματικότητα κόστους έχουμε όταν η εταιρεία συνδυάζει τις εκροές της ,με την μεγιστοποίηση των κερδών και την ελαχιστοποίηση του κόστους.

Οι κατασκευαστικές εταιρείες αντιμετώπισαν πολλές δυσκολίες τα χρόνια της οικονομικής κρίσης λόγω του πολύ ρευστού περιβάλλοντος και των συνεχών αλλαγών στον οικονομικό τομέα (όπως στην φορολογία ,τις εργασιακές σχέσεις την δανειοδότηση από τον τραπεζικό τομέα κ.α.). Η αλληλεξάρτηση τους με την Ελληνική οικονομία δεν επέτρεπε να γίνουν πλήρως αποτελεσματικές.

Η αποδοτικότητα σηματοδοτεί ένα υψηλό επίπεδο απόδοσης που χρησιμοποιεί τη μικρότερη ποσότητα εισόδων για την επίτευξη του υψηλότερου ποσού εξόδου. Η αποδοτικότητα απαιτεί τη μείωση του αριθμού των περιττών πόρων που χρησιμοποιούνται για την παραγωγή μιας δεδομένης παραγωγής, συμπεριλαμβανομένου του προσωπικού χρόνου και της ενέργειας. Είναι μια μετρήσιμη έννοια που μπορεί να προσδιοριστεί χρησιμοποιώντας την αναλογία της χρήσιμης εξόδου προς τη συνολική είσοδο. Ελαχιστοποιεί τη σπατάλη πόρων, όπως φυσικά υλικά, ενέργεια και χρόνο, ενώ επιτυγχάνει την επιθυμητή απόδοση.

Η οικονομική αποδοτικότητα αναφέρεται στη βελτιστοποίηση των πόρων για την καλύτερη εξυπηρέτηση κάθε ατόμου σε αυτήν την οικονομική κατάσταση. Κανένα καθορισμένο κατώτατο όριο δεν καθορίζει την αποτελεσματικότητα μιας οικονομίας, αλλά οι δείκτες

οικονομικής αποδοτικότητας περιλαμβάνουν προϊόντα που εισάγονται στην αγορά με το χαμηλότερο δυνατό κόστος και εργασία που παρέχει τη μεγαλύτερη δυνατή παραγωγή.

2.2. ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ

Ορισμός: Η κερδοφορία μίας επιχείρησης είναι η ικανότητα μιας εταιρείας να χρησιμοποιεί τους πόρους της για να αποφέρει έσοδα που υπερβαίνουν τα έξοδά της. Με άλλα λόγια, αυτή είναι η ικανότητα μιας εταιρείας να αποφέρει κέρδη από τις δραστηριότητές της

Τι σημαίνει η λέξη κερδοφορία;

Η κερδοφορία είναι ένα από τα τέσσερα δομικά στοιχεία για την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων και της απόδοσης της εταιρείας στο σύνολό της. Τα άλλα τρία είναι η αποδοτικότητα, η φερεγγυότητα και οι προοπτικές της αγοράς. Οι επενδυτές, οι πιστωτές και οι διαχειριστές χρησιμοποιούν αυτές τις βασικές έννοιες για να αναλύσουν το πόσο καλά λειτουργεί μια εταιρεία και το μελλοντικό δυναμικό που θα μπορούσε να είχε εάν οι εργασίες λειτουργούν σωστά.

Οι δύο βασικές πτυχές της κερδοφορίας είναι τα έσοδα και τα έξοδα. Τα έσοδα είναι το εισόδημα της επιχείρησης. Αυτό είναι το ποσό των χρημάτων που κερδίζονται από πελάτες με την πώληση προϊόντων ή την παροχή υπηρεσιών. Ωστόσο, η δημιουργία εσόδων δεν είναι δωρεάν. Οι επιχειρήσεις πρέπει να χρησιμοποιούν τους πόρους τους για να παράγουν αυτά τα προϊόντα και να παρέχουν αυτές τις υπηρεσίες.

Οι πόροι, όπως μετρητά, χρησιμοποιούνται για να πληρώσουν για έξοδα όπως μισθοδοσία υπαλλήλου, ενοίκιο, υπηρεσίες κοινής ωφέλειας και άλλες ανάγκες στη διαδικασία παραγωγής. Η κερδοφορία εξετάζει τη σχέση μεταξύ των εσόδων και των εξόδων για να δει πόσο καλά λειτουργεί μια εταιρεία και τη μελλοντική πιθανή ανάπτυξη που μπορεί να έχει μια εταιρεία.

Αν και οι δύο όροι χρησιμοποιούνται εναλλακτικά, το κέρδος και η κερδοφορία δεν είναι οι ίδιοι. Και οι δύο είναι λογιστικές μετρήσεις για την ανάλυση της οικονομικής επιτυχίας μιας εταιρείας, αλλά υπάρχουν διαφορετικές διαφορές μεταξύ των δύο. Για να προσδιοριστεί επαρκώς εάν μια εταιρεία είναι οικονομικά υγιής ή έτοιμη για ανάπτυξη, οι επενδυτές πρέπει πρώτα να καταλάβουν τι διαφοροποιεί το κέρδος μιας εταιρείας από την κερδοφορία της. (Αληφαντής, 2014)

2.2.1. Ορισμός του κέρδους

Το κέρδος είναι ένας απόλυτος αριθμός που καθορίζεται από το ποσό των εσόδων ή εσόδων πάνω και πέρα από το κόστος ή τα έξοδα που πραγματοποιεί μια εταιρεία. Υπολογίζεται ως σύνολο εσόδων μείον τα συνολικά έξοδα και εμφανίζεται στην κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων μιας εταιρείας. Ανεξάρτητα από το μέγεθος ή το εύρος της επιχείρησης ή του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται, στόχος μιας εταιρείας είναι να έχει πάντα κέρδος.

2.2.2. Ορισμός της αποδοτικότητας

Η αποδοτικότητα σχετίζεται στενά με το κέρδος - αλλά με μια βασική διαφορά. Ενώ το κέρδος είναι απόλυτο ποσό, η κερδοφορία είναι σχετική. Είναι η μέτρηση που χρησιμοποιείται για τον προσδιορισμό του εύρους των κερδών μιας εταιρείας σε σχέση με το μέγεθος της επιχείρησης. Η αποδοτικότητα είναι μια μέτρηση της αποτελεσματικότητας - και τελικά η επιτυχία ή η αποτυχία της. Ένας περαιτέρω ορισμός της κερδοφορίας είναι η ικανότητα μιας επιχείρησης να παράγει απόδοση μιας επένδυσης με βάση τους πόρους της σε σύγκριση με μια εναλλακτική επένδυση. Αν και μια εταιρεία μπορεί να πραγματοποιήσει κέρδος, αυτό δεν σημαίνει απαραίτητα ότι η εταιρεία είναι κερδοφόρα.

2.2.3. Δείκτης κερδοφορίας

Εφαρμογές πραγματικής ζωής

Για να προσδιορίσουν την αξία μιας επένδυσης σε μια εταιρεία, οι επενδυτές δεν μπορούν να βασίζονται μόνο στον υπολογισμό των κερδών. Αντ 'αυτού, είναι απαραίτητη μια ανάλυση της κερδοφορίας μιας εταιρείας για να κατανοηθεί εάν η εταιρεία χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τους πόρους και το κεφάλαιό της.

Εάν μια εταιρεία θεωρείται ότι έχει κέρδος αλλά δεν είναι επικερδής, υπάρχουν εργαλεία για την αύξηση της κερδοφορίας και τη συνολική ανάπτυξη της εταιρείας. Η αποτυχία έργων μπορεί γρήγορα να προκαλέσει εμπόδια σε μια εταιρεία, η οποία οδηγεί άμεσα σε μειωμένο κόστος. Οι εταιρείες μπορούν να διερευνήσουν έναν δείκτη κερδοφορίας για να προσδιορίσουν εάν ένα έργο αξίζει να ακολουθηθεί για να μειωθεί η εμφάνιση αποτυχιών του έργου. Αυτή η μέτρηση παρέχει στη διοίκηση της εταιρείας μια εικόνα για το κόστος σε σχέση με τα οφέλη ενός έργου και υπολογίζεται διαιρώντας την παρούσα αξία των μελλοντικών ταμειακών ροών με την αρχική επένδυση ενός έργου.

Μια εταιρεία μπορεί επίσης να αυξήσει την κερδοφορία μέσω της θεωρίας των οριακών αποδόσεων. Ένα από τα πρώτα βήματα που λαμβάνει μια εταιρεία για να αυξήσει την κερδοφορία είναι να αυξήσει τις πωλήσεις, κάτι που απαιτεί αύξηση της παραγωγής. Η

οριακή απόδοση, επίσης γνωστή ως περιθωριακό προϊόν, είναι μια θεωρία που δηλώνει ότι η προσθήκη εργαζομένων έως ένα σημείο αυξάνει τη χρήση του κεφαλαίου με αποτελεσματικό τρόπο. Η υπέρβαση αυτού του αριθμού εργαζομένων οδηγεί σε μείωση των αποδόσεων και τελικά μικρότερη κερδοφορία. Για να είναι κερδοφόρα, είναι απαραίτητο για μια εταιρεία να εφαρμόσει αυτήν τη θεωρία στις συγκεκριμένες δραστηριότητές της και η παραγωγή πρέπει να βιώσει την ανάπτυξη με αποδοτικό, οικονομικά αποδοτικό τρόπο.

2.3. Ανασκόπηση βιβλιογραφίας

Η χρηματοοικονομική ανάλυση είναι η μελέτη και η ερμηνεία των αποτελεσμάτων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων εταιρειών ή ενός κλάδου. Ένα από τα βασικότερα εργαλεία που χρησιμοποιούνται είναι οι αριθμοδείκτες (Καποδιστριακό Πανεπιστήμιο Αθηνών, 2008). Στόχος μιας τέτοιας ανάλυσης είναι η παροχή πληροφοριών σχετικά με τις επιδόσεις για την οικονομική κατάσταση των εταιρειών, σύμφωνα με την ανάλυση των στοιχείων που παρουσιάζονται στις οικονομικές καταστάσεις. Αυτές οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις είναι είτε πίνακες, είτε έγγραφα, που δίνουν τις οικονομικές πληροφορίες που χρειάζεται οποιοσδήποτε αναλυτής ή μέτοχος ή προμηθευτής ή οποιοσδήποτε χρήστης ενδιαφέρεται για την συγκεκριμένη εταιρεία. Οι οικονομικές καταστάσεις πρέπει να ελέγχονται και να μην θεωρούνται αληθής, χωρίς να υπάρχουν οι ανάλογοι έλεγχοι. (ΕΚΠΑ, 2008)

Η αποτελεσματική διαχείριση του κεφαλαίου κίνησης είναι κρίσιμη για την ικανότητα μιας κατασκευαστικής εταιρείας να αντιμετωπίσει τις αδυναμίες των χρηματοοικονομικών συνθηκών και την αυξημένη οικονομική αβεβαιότητα, ειδικά σε περιόδους κρίσεων. Η απόδοση της εταιρείας μπορεί να βελτιωθεί όχι μόνο μέσω μακροπρόθεσμων χρηματοοικονομικών αποφάσεων που αφορά το κεφαλαίο του προϋπολογισμού, την κεφαλαιακή διάρθρωση και τις αποτελεσματικές λειτουργίες, αλλά και μέσω της αποτελεσματικής διαχείρισης της εργασίας (Mun and Jang, 2015). Κατά κύριο λόγο, η αποτελεσματική διαχείριση του κεφαλαίου κίνησης είναι ένα ουσιαστικό μέρος της συνολικής στρατηγικής της εταιρείας (Padachi, 2006) και σύμφωνα με πολλούς μελετητές αναμένεται να συμμετάσχει θετικά στην δημιουργία αξίας της εταιρείας. Σε επιχειρήσεις όλων των μεγεθών, η συνολική στρατηγική μίας εταιρείας, θεωρείται απαραίτητο σημείο της σωστής και λειτουργικής διοίκησης (Nazir&Afza, 2009).

Τα χρονοδιαγράμματα τήρησης βιβλίων για μία επιχείρηση είναι να ελέγχουν τα βασικά τους είδη, τις παραγγελίες και να βελτιώνουν σίγουρα την εκτέλεση τους. Οι μικρές επιχειρήσεις

χρειάζονται να ελέγχουν ιδιαίτερα το κεφάλαιο κίνησής τους, το οποίο έχει σημαντικό ρόλο στην κερδοφορία των εκάστοτε επιχειρήσεων. Αυτό οφείλεται στο ότι συνδέεται το κεφάλαιο κίνησης σε μεγάλο βαθμό με την ικανότητα κάλυψης των τρεχουσών υποχρεώσεων της εταιρείας, σε σχέση με εταιρείες που αναλογικά έχουν μεγαλύτερο όγκο υποχρεώσεων, παρουσιάζουν λιγότερη ρευστότητα και έχουν έκτακτες υποχρεώσεις που πρέπει να καλυφθούν από τα ήδη χρηματικά διαθέσιμα καθώς οι υποχρεώσεις αυτές είναι σημαντικές για την γενικότερη λειτουργία τους (Peeletal. 2000).

Αρκετοί μελετητές από την άλλη πλευρά, (Nobanee,2014 και Padach, 2006) θεωρούν ότι είναι λίγες οι μικρές εταιρείες που χρησιμοποιούν βασικά χρονοδιαγράμματα διαχείρισης του κεφαλαίου κίνησης και δείχνουν ιδιαίτερη προτίμηση σε διάφορες επιλογές διαχείρισης των δυνατοτήτων που τους προσφέρει το κεφάλαιο κίνησης. Ένα σημαντικό κομμάτι της επιλογής που κάνουν οι μικρές επιχειρήσεις είναι η επιλεκτική χρησιμοποίηση των δυνατοτήτων του κεφαλαίου κίνησης. Αυτή η επιλεκτική δυνατότητα δεν σημαίνει ότι υπάρχει ειδικά επιλεγμένη ή υποκειμενική δυνατότητα του κεφαλαίου κίνησης. Επίσης η συγκεκριμένη επιλογή δεν συμπεραίνει τόσο πολύ ότι μια μικρή επιχείρηση δεν ελέγχεται επαρκώς (Perren, &Grant, 2000).

Παρά ταύτα, οι Peel και Wilson (1996) δηλώνουν ότι οι πιο μικρές εταιρείες πρέπει να εισάγουν μέσα στις υποχρεώσεις τους, το χρονοδιαγράμματα διαχείρισης κεφαλαίων, ώστε να μειωθεί η πιθανότητα ολοκλήρωσης της επιχείρησης, καθώς και να βελτιωθεί η εκτέλεση τω εργασιών που έχει αναλάβει η επιχείρηση. (Peel και Wilson, 1996)

Αρκετές μελέτες που έγιναν προηγουμένως επικεντρώνονται στη διαχείριση κεφαλαίου κίνησης μεγαλύτερων επιχειρήσεων με διάφορο μέγεθος που αναφέρεται στις χρηματοοικονομικές εταιρείες (Abbasetal., 2017; Nobanee and Abraham, 2014; Nobanee, 2014, Nobanee and Haddad, 2014; AlShattaratetal., 2010; Nobanee, 2017). Να τονιστεί ότι η υπάρχουσα βιβλιογραφία για τη διαχείριση κεφαλαίου κίνησης σε διάφορες χώρες του κόσμου, αλλά και ο τρόπος αντιμετώπισής του, ιδιαίτερα στις κατασκευαστικές εταιρείες και τις μικρές επιχειρήσεις δεν έχει να προσφέρει πολλά και σημαντικά ζητήματα (Kasiranetal. 2015, και Nasruddin, 2006). Αυτό βέβαια είανι εύκολα αντιληπτό να γίνει κατανοητό, αν σκεφτεί κανείς ότι το μέγεθος της επιχείρησης είναι ένας σημαντικός παράγοντας για να αποφασιστεί η αντίληψη για το κεφάλαιο κίνησης διαχείριση (Nobanee and Abraham, 2015).

Επιπλέον, το μέγεθος της επιχείρησης καθιστά τις μικρές επιχειρήσεις πιο ευάλωτες στις εκάστοτε διακυμάνσεις κεφαλαίου κίνησης (Padachi, 2006). Ο Rafuse (1996) υποστήριξε

επίσης ότι η ανεπάρκεια εργασίας από την μία πλευρά αλλά και η μη σωστή διαχείριση των δυνατοτήτων του κεφαλαίου κίνησης είναι οι πιο σημαντικοί παράγοντες που θεωρούνται και που είναι υπεύθυνοι για την πτώχευση των μικρών επιχειρήσεων στις ανεπτυγμένες καθώς και το αναπτυσσόμενες χώρες. Οι πρακτικές διαχείρισης του κεφαλαίου κίνησης είναι απαραίτητες σε περιόδους κρίσης, όπως οι περισσότερες εταιρείες μειώνουν τα επίπεδα κεφαλαιουχικών δαπανών, μετρητών και αποθεμάτων. (Rafuse,1996) Κατά την περίοδο της οικονομικής κρίσης, γίνεται εμφανές ότι η πιστοληπτική ικανότητα των επιχειρήσεων έγινε πιο σημαντική λόγω της έλλειψης διαθεσιμότητας της πίστωσης. Στη διάρκεια της οικονομικής κρίσης, οι εταιρείες βελτιστοποιούν τα περιουσιακά τους στοιχεία και αυξάνουν την αποτελεσματικότητα της χρηματοδότησης μέσω της ενεργούς (Vikashetal. 2014).

Η υγεία του κατασκευαστικού τομέα είναι εξαιρετικά σημαντική για την οικονομία της εκάστοτε οικονομίας, κατά συνέπεια, είναι σημαντικό να εξεταστεί η αποτελεσματικότητα της διαχείρισης κεφαλαίου κίνησης μικρών και μεγάλων εταιρειών, τόσο σε περιόδους κρίσεων όσο και σε περιόδους μη κρίσεων. Έτσι, ο σκοπός διαφόρων μελετών έχει σχεδιαστεί για να εξετάσει εάν το κεφάλαιο κίνησης επηρεάζει την αποδοτικότητα των κατασκευαστικών εταιρειών.

Ο Kendall (2019) αναφέρει χαρακτηριστικά ότι για να μπορέσει μία κατασκευαστική εταιρεία να έχει κερδοφορία οφείλει ακολουθήσει ορισμένους κανόνες όπως οι παρακάτω:

2.3.1. Μερίδιο της αγοράς

Ο έντονος ανταγωνισμός και οι λιγότερες ευκαιρίες κατά τη διάρκεια της τελευταίας ύφεσης, οδήγησαν πολλές εταιρείες σε χαμηλότερες προσφορές για να είναι ανταγωνιστικές, επιβιώνοντας με ένα περιθώριο ώστε να διατηρήσουν αρκετή δουλειά για να παραμείνουν μέσα στην αγορά. Τώρα που η οικονομία και ο κατασκευαστικός κλάδος έχει ανακάμψει, η έλλειψη εργασίας αναγκάζει ορισμένους εργολάβους να προσφέρουν υψηλότερους μισθούς για πρόσληψη και διατήρηση των πιο έμπειρων εργαζομένων.

Επιπλέον το κόστος των δομικών υλικών αυξανόταν σταθερά ακόμη και πριν ληφθούν υπόψη οι συνέπειες των εμπορικών διαπραγματεύσεων και των δασμών. Όλα αυτά μπορούν να καταλήξουν στο περιθώριο κέρδους μιας εταιρείας, αλλά ως επί το πλείστον βρίσκονται εκτός ελέγχου της εταιρείας.

Ο μελετητής αναφέρει χαρακτηριστικά ότι αντί να εστιάζουν οι επιχειρήσεις σε πράγματα που δεν μπορούν να ελέγξουν, οφείλουν να ερευνήσουν τους τρόπους με τους οποίους η

εταιρεία μπορεί να μειώσει το κόστος, να υποβάλει καλύτερες προσφορές και να προσφέρει ποιοτική εργασία.

2.3.2. Βελτίωση της παραγωγικότητας

Ο μελετητής υποστηρίζει ότι η παραγωγικότητα είναι η μέτρηση της αποτελεσματικότητας της προσπάθειας. Τα ποσοστά παραγωγικότητας μετρώνται ως συνολική παραγωγή ανά μονάδα εισόδου. Στην κατασκευή, ένα παράδειγμα εξόδου θα μπορούσε να είναι κυβικά ναυπηγεία εκσκαφής γης ή τετραγωνικά πλάνα στέγης εγκατεστημένα, με την είσοδο να μετράται συνήθως σε ανθρωποώρες. Η μεγιστοποίηση της παραγωγικότητας σε μια τοποθεσία εργασίας σημαίνει αποτελεσματική εργασία για τον έλεγχο του κόστους και την παραμονή στο χρονοδιάγραμμα. Τα έργα που ολοκληρώνονται με βάση τον προϋπολογισμό και νωρίτερα από το χρονοδιάγραμμα συνήθως οδηγούν σε υψηλότερα περιθώρια κέρδους και γι 'αυτό οι κατασκευαστικές εταιρείες προσπαθούν πάντα να βελτιώσουν την παραγωγικότητα.

Η βελτίωση της παραγωγικότητας απαιτεί προσεκτικό σχεδιασμό και προγραμματισμό της εργασίας. Οι γενικοί εργολάβοι και οι εργολάβοι εμπορίου πρέπει να συνεργαστούν για να διασφαλίσουν ότι η εργασία ολοκληρώνεται με μια λογική ακολουθία που εστιάζει στη μεγιστοποίηση της αποτελεσματικότητας όλων των εργαζομένων στο έργο.

Επειδή οι εργάτες των κατασκευαστικών εταιρειών είναι ουσιαστικό μέρος της παραγωγικότητας, είναι σημαντικό οι εργαζόμενοί να γνωρίζουν πώς να ολοκληρώνουν σωστά και με ασφάλεια εργασίες που έχουν ανατεθεί. Αυτό σημαίνει ότι ο κάθε εργαζόμενος πρέπει να έχει λάβει την κατάλληλη εκπαίδευση και ότι είναι εξοπλισμένος με τα εργαλεία και τους πόρους που απαιτούνται για να κάνει αποτελεσματικά τις εργασίες του.

Καθώς η αποδοτικότητα των εργαζομένων είναι σημαντική, η έλλειψη αυτής, είναι μόνο μία πτυχή της παραγωγικότητας. Άλλοι παράγοντες που μπορούν να επηρεάσουν αρνητικά την παραγωγικότητα και, κατ 'επέκταση, την αποδοτικότητα, περιλαμβάνουν τη διαχείριση της εφοδιαστικής αλυσίδας, τον κακό προγραμματισμό, τα ατυχήματα και την περιττή επανεξέταση.

2.3.3. Έλεγχος για τα κόστη

Για να έχει κερδοφορία μία επιχείρηση για βελτιώσει την κερδοφορία της, πρέπει να γίνει αντιληπτό το κόστος που σχετίζεται με την ολοκλήρωση κάθε έργου. Αυτό περιλαμβάνει όχι μόνο το κόστος εργασίας, αλλά και τα γενικά έξοδα της επιχείρησης. Εάν δεν υπάρχει η

αίσθηση για το κόστος των έργων, δεν υπάρχει τρόπος να γνωρίζει ο κάθε ενδιαφερόμενος πόσο κερδοφόρος είναι σε κάθε εργασία.

Το κόστος εργασίας περιλαμβάνει όλα όσα χρειάζονται άμεσα για την ολοκλήρωση ενός έργου. Αυτά περιλαμβάνουν εργασία, υλικά, προμήθειες, κόστος ενοικίασης εξοπλισμού, ασφάλιστρα σύνδεσης, καύσιμα, άδειες κ.λπ.

Αυτά μπορεί να ποικίλλουν σημαντικά ανάλογα με την περιοχή και τον τύπο του έργου, επομένως είναι σημαντικό να υπάρχει η ανάλογη ενημέρωση. Τα γενικά έξοδα είναι τα έξοδα που απαιτούνται για τη λειτουργία της επιχείρησης. Τα γενικά στοιχεία περιλαμβάνουν μισθοδοσία προσωπικού υποστήριξης, εργαλεία, ασφάλιση, υπηρεσίες κοινής ωφέλειας, ενοικίαση γραφείου ή υποθήκη, εξοπλισμό, πληρωμές χρέους, μισθό ιδιοκτητών, νόμιμα τέλη, κ.λπ. Για αυτό κρίνεται σημαντικό ότι κατά τον υπολογισμό και την αναφορά των γενικών εξόδων, πρέπει να υπάρχει καταγραφή για όλα τα κόστη και να υπάρχει όσο το δυνατόν ακρίβεια, επειδή οι εκτιμητές θα χρειαστούν όλα τα παραπάνω προκειμένου να υποβάλλουν ανάλογες προσφορές και να κάνουν τις ανάλογες αναλύσεις

Από τα παραπάνω μπορεί κανείς να πάρει μία γενικότερη αντίληψη για την αποτελεσματικότητα και την κερδοφορία των συγκεκριμένων κατηγοριών, κάτι που θα γίνει περισσότερο αντιληπτό και στην υπόλοιπη εργασία.

3. ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ

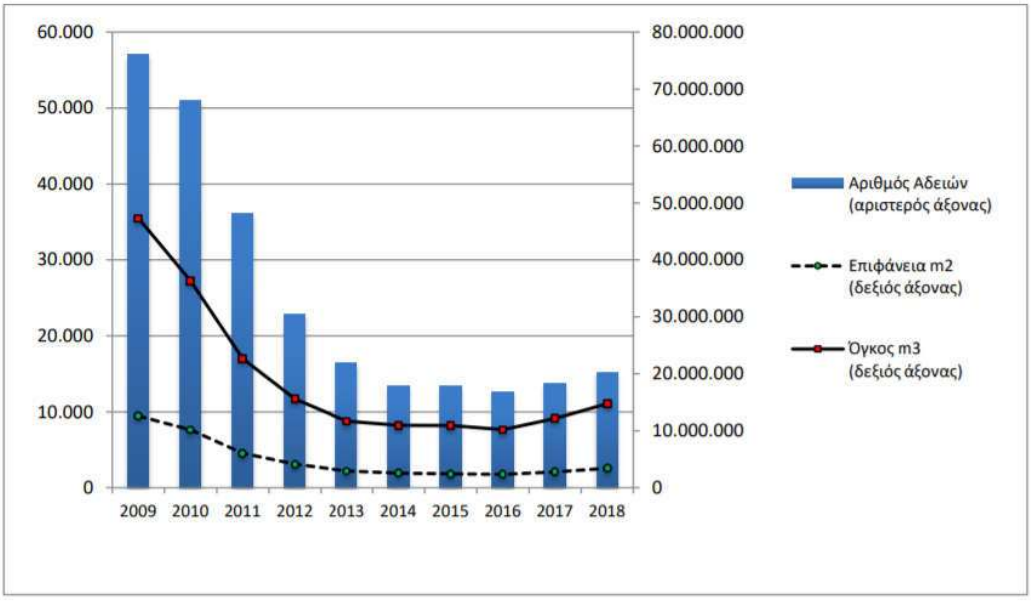
3.1. Πορεία του κλάδου στην Ελλάδα.

Ο κλάδος των κατασκευών αποτέλεσε για πολλά χρόνια έναν από τους σημαντικότερους μοχλούς ανάπτυξης της οικονομίας της χώρας ,αφού συνδέθηκε με την οικονομική της μεγέθυνση συνεισφέροντας παράλληλα σε άλλους κλάδους ,όπως το εμπόριο ,η βιομηχανία ,οι υπηρεσίες κ.α. Παρόλα αυτά, η μακροχρόνια ύφεση που ξεκίνησε το 2008 ,οδήγησε σε περικοπή ιδιωτικών και δημόσιων επενδύσεων ,έλλειψη τραπεζικής χρηματοδότησης συρρίκνωση εισοδήματος, φορολογική επιβάρυνση των ακινήτων με νέους φόρους , επηρέασε πολύ αρνητικά τον κλάδο ο οποίος κατέγραψε σημαντικές απώλειες. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα πολλές εταιρίες του κατασκευαστικού κλάδου να οδηγηθούν σε παύση εργασιών και αδράνεια.

Εντούτοις , από το 2014 η αγορά των τεχνικών εταιρειών φάνηκε να εισέρχεται σε τροχιά ανάπτυξης, κυρίως λόγω της επανεκκίνησης μεσαίων και μεγάλων δημοσίων έργων. Η ανάκαμψη αναστέλλεται το 2015, την επόμενη διετία όμως επανέρχονται οι ανοδικοί ρυθμοί χάρη στην αύξηση του κύκλου εργασιών των μεγάλων κατασκευαστικών ομίλων της χώρας που δραστηριοποιούνται και εκτός Ελλάδας.

Όσον αφορά τα ιδιωτικά έργα ,η έλλειψη ρευστότητας δημιούργησε μια πτώση στις κατασκευές και στις επενδύσεις στον κλάδο μεγαλύτερη από την αντίστοιχη του ΑΕΠ.

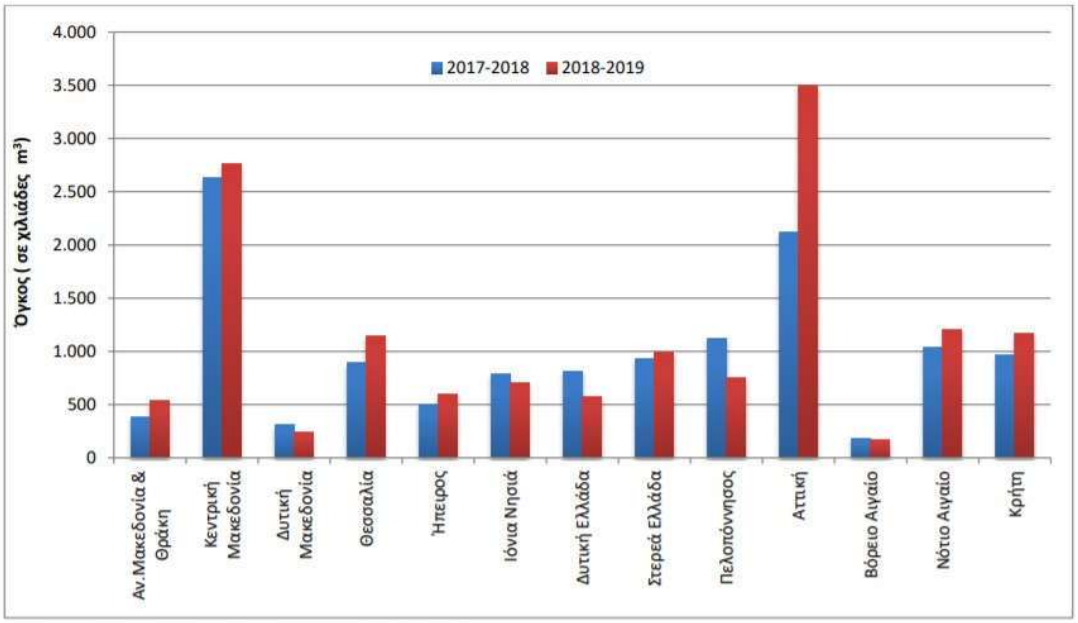
Γράφημα 4. Ετήσια Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (2009 – 2018)



(Πηγή :Δελτίο τύπου ΕΛΣΤΑΤ Μάιος 2019)

Η μείωση της ζήτησης στις κατασκευές οδήγησε με τη σειρά της σε μια κατάρρευση τιμών με αποτέλεσμα τη μη εξυπηρέτηση δανείων ,την αύξηση της ανεργίας σε ειδικότητες του κλάδου και την απουσία συναλλαγών. Αυτή η δραστική μείωση της ζήτησης σε συνδυασμό με την πληθώρα προσφερόμενων ακινήτων προ κρίσης , δημιούργησε μια πτώση της τάξης του 36% στις τιμές των ακινήτων, για την περίοδο 2008-2013 που ήταν και η μεγαλύτερη μεταξύ των κρατών μελών της Ε.Ε. Μάλιστα ,η απουσία μεγάλου όγκου συναλλαγών οδηγεί στην υποψία ότι η πραγματική πτώση τιμών μπορεί να είναι κατά πολύ μεγαλύτερη. (ΣΕΚΑΠ,2015).

Γράφημα 2. Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (όγκος), κατά Περιφέρεια, για την περίοδο Ιουνίου 2017 - Μαΐου 2018 και Ιουνίου 2018 - Μαΐου 2019*



** Τα στοιχεία για τον μήνα Μάιο του 2019 είναι προσωρινά.*

(Πηγή :Δελτίο τύπου ΕΛΣΤΑΤ Μάιος 2019)

Ήδη από τα πρώτα χρόνια της οικονομικής κρίσης παρατηρούνται αρνητικές μεταβολές στο σύνολο του κλάδου αφού για το Β τρίμηνο του 2012 παρατηρείται ότι

- ο δείκτης παραγωγής στις κατασκευές (σύνολο κλάδου) συρρικνώνεται επί 14 τρίμηνα, με αποτέλεσμα να εμφανίζεται μειωμένος κατά 29,8% έναντι του Β' τρίμηνου 2011, λαμβάνοντας την χαμηλότερη τιμή από το 2000,
- η συνολική απασχόληση στον κλάδο συρρικνώνεται επί 16 συνεχόμενα τρίμηνα οπότε και παρουσιάζεται μειωμένη κατά 18,6% έναντι του Β' τριμήνου 2011, δηλαδή, απώλεια 185,3 χιλιάδων θέσεων εργασίας από την αρχή της κρίσης,

- η συμμετοχή του κλάδου στην δημιουργία του ΑΕΠ, συρρικνώνεται επί 12 συνεχόμενα τρίμηνα, με αποτέλεσμα την μικρή συνεισφορά του κλάδου στην δημιουργία του ΑΕΠ, μόλις 4,1%, μειωμένη κατά 12% έναντι του Β' τριμήνου του 2011,
- ο δείκτης παραγωγής έργων πολιτικού μηχανικού (δημόσια έργα) εμφανίζει μείωση κατά 33,0% έναντι του Β' τριμήνου του 2011, λαμβάνοντας την χαμηλότερη τιμή του από το 2000,
- ο δείκτης παραγωγής οικοδομικών έργων (ιδιωτικά έργα) συρρικνώνεται επί 16 συνεχόμενα τρίμηνα, εμφανίζοντας μείωση κατά 20,0% έναντι του Α' τριμήνου του 2011, λαμβάνοντας την δεύτερη χαμηλότερη τιμή του από το 2000 (ΣΑΤΕ, 2012).

Για το ίδιο διάστημα, οι έντονες αρνητικές προβλέψεις των εταιρειών για το επίπεδο προγράμματος εργασιών τους αμβλύνονται οριακά, με το σχετικό ισοζύγιο να εξακολουθεί να βρίσκεται πολύ χαμηλά (ΙΟΒΕ, 2013).

Η προστιθέμενη αξία του κλάδου υπέστη μείωση 51% την περίοδο 2007 – 20017 (από 22,4 δισ. το 2007 σε €10,8 δισ. το 2017) ως αποτέλεσμα της γενικευμένης αβεβαιότητας ,της μείωσης εισοδημάτων της αύξησης της φορολογίας και του περιορισμού της χρηματοδότησης. Το μεγαλύτερο μέρος της πτώσης προήλθε από τον κλάδο των Κατασκευών, η προστιθέμενη αξία των οποίων υποχώρησε την ίδια περίοδο κατά 60,7% για να διαμορφωθεί το 2017 σε €5,2 δισ. Στους υπόλοιπους κλάδους του τομέα των Κατασκευών (Εξόρυξη, Βιομηχανία, Υπηρεσίες) καταγράφηκε – με διαφορετική ένταση στις επιμέρους δραστηριότητες – μικρότερη πτώση της προστιθέμενης αξίας (- 38,1%), καθώς η μείωση της εγχώριας ζήτησης αντισταθμίστηκε, σε μικρό όμως βαθμό, από την άνοδο των εξαγωγών (ΙΟΒΕ 2019).

Παρόμοια πορεία ακολούθησε ο τομέας της απασχόλησης ,με μεγάλο αριθμό εργαζομένων να εγκαταλείπουν το χώρο. Μεταξύ των ετών 2007-20017 η απασχόληση στον κλάδο των Κατασκευών μειώθηκε κατά 48,2%, όταν η αντίστοιχη μείωση στο σύνολο της ελληνικής οικονομίας ήταν 13% και στους αμέσως επόμενους κλάδους 28% (χρηματοπιστωτικός τομέας και βιομηχανία). Τόσο ο αριθμός των νέων εργαζομένων ,όσο και των πολύ εξειδικευμένων (φαινόμενο braindrain) είναι αισθητά μειωμένος συγκρινόμενος ακόμα και με τους ευρωπαϊκούς μέσους όρους. Είναι χαρακτηριστικό ότι σε πρόσφατη έρευνα εκτιμήθηκε ότι το 19% των ατόμων που έχουν φύγει στο εξωτερικό έχουν πτυχίο Μηχανικής,

το 11% εργαζόταν στον κατασκευαστικό κλάδο και το 7% είχε εξειδίκευση στις Κατασκευές (ICAP, 2018. Αποτελέσματα Έρευνας BrainDrain).

(Πηγή :Eurostat, Ανάλυση ΙΟΒΕ)

3.2. Προφίλ εταιρειών

3.2.1. Εταιρεία J&P AVAX

Πρόκειται για έναν κατασκευαστικό όμιλο (ΕΤΕΘ Α.Ε., J&P Development Α.Ε., ΕΛΒΙΕΞ Α.Ε., AUTECO (J&P ΑΒΑΞ ΙΚΤΕΟ Α.Ε.), TASK J&P ΑΒΑΞ Α.Ε., VOLTERRA Α.Ε., ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΚΥΚΛΑΔΩΝ και ΑΚΙΝΗΤΑ ΕΥΒΟΙΑΣ) από τους μεγαλύτερους της χώρας ,εισηγμένος στο χρηματιστήριο Αθηνών από το 1994 με παρουσία τόσο εντός, όσο και εκτός συνόρων.

Ο όμιλος και οι εταιρείες του κατέχουν εργοληπτικά πτυχία 3ης,6ης και 7ης τάξης για τα έργα που έχουν να κάνουν με το δημόσιο ,ωστόσο οι εταιρίες του παρέχουν και συμπληρωματικές υπηρεσίες σε πολλούς τομείς όπως, Κέντρα τεχνικού Ελέγχου οχημάτων, την Κατασκευή- Διαχείριση και Εκμετάλλευση Parking ,το Real Estate, τη Διαχείριση Εγκαταστάσεων, τη Διαχείριση Έργων και Συμβάσεων, τον Εμποτισμό Ξυλείας, την Εκμετάλλευση Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας, την Ανάπτυξη Αιολικών και Φωτοβολταϊκών πάρκων κ.α. Η δραστηριότητα της εταιρείας επεκτείνεται σε πολλούς τομείς ,ενδεικτικά με κτιριακά ,υδραυλικά, λιμενικά έργα ,έργα πολιτικού μηχανικού .οδοποιία,

ηλεκτρομηχανολογικά έργα, με δίκτυα σωληνώσεων και φυσικού αερίου στο σύνολο σχεδόν του κατασκευαστικού τομέα.

Τα έργα του χωρίζονται σε τρείς κατηγορίες και περιλαμβάνουν οικοδομικά (νοσοκομεία, αθλητικά κέντρα, ξενοδοχεία, τράπεζες, εκπαιδευτήρια, χώροι στάθμευσης αυτοκινήτων, αεροδρόμια, κτηριακά, λοιπά οικοδομικά, ολυμπιακά αθλητικά κέντρα, εξειδικευμένα έργα), υποδομής (γέφυρες, σιδηροδρομικά, οδικά, λιμενικά, λοιπά) και ενεργειακά/βιομηχανικά (σταθμοί παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας ,σταθμοί υγροποιημένου αερίου, διυλιστήρια και πετροχημικά ,περιβαλλοντικά έργα). Η στρατηγική ανάπτυξης του ομίλου βασίζεται σε τέσσερις βασικούς άξονες που είναι οι παραχωρήσεις (με έντονη παρουσία σε δημοπρατήσεις έργων), η επιχειρηματική στρατηγική (ανάπτυξη στα πρότυπα των μεγάλων διεθνών κατασκευαστικών ομίλων), το realestate (με επιλεκτική επένδυση και ανάπτυξη ποιοτικών έργων ,κύρους και υψηλής αισθητικής), τις λοιπές δράσεις (με έργα σε περιοχές της Ευρώπης , Βορείου Αφρικής και Μέσης Ανατολής) .

Ο Όμιλος J&PΑΒΑΞ ΑΕ θεωρείται ένας από τους πιο ισχυρούς κατασκευαστικούς Ομίλους στην ελληνική αγορά. Το 1994 εισήχθη στο χρηματιστήριο αξιών Αθηνών και δραστηριοποιείται σε όλους τους τομείς κατασκευής όπως κτηριακά, υδραυλικά, λιμενικά και έργα οδοποιίας, αλλά και ηλεκτρομηχανολογικά και φυσικού αερίου. Σημαντική θέση στα έργα του Ομίλου καταλαμβάνουν πλέον και τα έργα παραχώρησης αλλά και τα έργα εξωτερικού.

Το προσωπικό του Ομίλου είναι άρτια εξοπλισμένο και πλήρως εξειδικευμένο που η κύρια δουλειά του είναι να προετοιμάζει το έδαφος για νέες δραστηριότητες που περιλαμβάνουν την διαχείριση συγχρηματοδοτούμενων έργων, διάφορες δράσεις που αφορούν το περιβάλλον και συμμετοχές στρατηγικού χαρακτήρα σε άλλες εταιρίες. Το κύριο μέλημα των ανθρώπων του Ομίλου είναι η σπουδαία προσήλωση που έχει επίκεντρο τον άνθρωπο και υπηρετούν κατά βάση την αισθητική και την λειτουργικότητα.

Ο Όμιλος εφαρμόζει σε όλες τις δραστηριότητές του Σύστημα Διαχείρισης Ποιότητας, ασφάλειας και περιβάλλοντος με πιστοποίηση κατά ISO 9001:2000 και ISO 14001 αντίστοιχα.

Ανάλογα με το είδος του έργου , ο όμιλος αναλαμβάνει έργα μοιράζοντας τα στις εταιρείες . Έτσι η μητρική J&P-ΑΒΑΞ διαθέτει το ανώτατο εργοληπτικό πτυχίο δημοσίων έργων που προβλέπεται (7ης τάξης) με αποτέλεσμα να είναι σε θέση να συμμετάσχει αυτόνομα στην διεκδίκηση δημόσιων έργων με απεριόριστο προϋπολογισμό, καθώς και σε ιδιωτικά έργα. Τα

μεσαίου και μικρού μεγέθους έργα εκτελούνται από την ΕΤΕΘ ΑΕ και την ΕΡΓΟΝΕΤ ΑΕ, οι οποίες ελέγχονται μετοχικά κατά 100% και 51% αντίστοιχα από την μητρική εταιρία και διαθέτουν πτυχία 6ης και 3ης τάξης αντίστοιχα. Για την βόρεια Ελλάδα, η ΕΤΕΘ ΑΕ προσφέρει πλεονέκτημα για την διείσδυση του Ομίλου στην βόρεια περιφέρεια της χώρας μας και την επέκταση στα Βαλκάνια. Τέλος σε πολλά έργα υπάρχει κοινοπρακτική δράση των εταιρειών ,δεδομένης της εξειδίκευσης και της τεχνογνωσίας τους.

Για το τέλος του 2019 ,η εταιρεία υπέγραψε 3 νέα έργα αξίας 740 εκατομμυρίων ευρώ και αυτά είναι ο σταθμός παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας Bismayah 3 στο Ιράκ, ο αγωγός διασύνδεσης φυσικού αερίου Ελλάδας – Βουλγαρίας (IGB) και τμήματα αυτοκινητόδρομου στην Κροατία. Σε όλες τις δραστηριότητες του ο Όμιλος ΑΒΑΞ εφαρμόζει Σύστημα Διαχείρισης Ποιότητας, Ασφάλειας, Περιβάλλοντος και Ενέργειας, πιστοποιημένα κατά ISO 9001, OHSAS 18001, ISO 14001 και ISO 50001, αντίστοιχα.(J&P-Avax, 2019)

3.2.2. Εταιρεία ΤΕΡΝΑ Α.Ε

Πρόκειται για εταιρεία του κατασκευαστικού κλάδου ,με έτος ίδρυσης το 1972. Δραστηριοποιείται στην εκτέλεση Δημόσιων και Ιδιωτικών έργων, μεγάλου προϋπολογισμού και σύνθετης τεχνογνωσίας, όπως οδικά και σιδηροδρομικά δίκτυα, λιμάνια, κτίρια, νοσοκομεία, μουσεία, βιομηχανικές εγκαταστάσεις, υδροηλεκτρικά έργα, φράγματα, κ, λ, π. Το 1999 συνενώθηκε με την ΓΕΚ Α.Ε. (εταιρεία με ισχυρή παρουσία στον κλάδο των κατασκευών) και η δημιουργία ενός ισχυρού Ομίλου, αποτέλεσε σημαντικό παράγοντα για την περαιτέρω εξέλιξη της ΤΕΡΝΑ. Το 2002 είχαμε αναδιάρθρωση του ομίλου με απορρόφηση από την ΤΕΡΝΑ του κατασκευαστικού τομέα της ΓΕΚ, καθώς και των εταιρειών ΨΥΚΤΙΚΗ ΕΛΛΑΔΟΣ, ΔΟΜΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΕΡΓΟΔΥΜΑΜΙΚΗ και ΗΝΙΟΧΟΣ. Οι δραστηριότητες της χωρίζονται σε 4 κατηγορίες ,τα έργα υποδομής (Ιόνια οδός , μαρίνα Αγίας Νάπας, επέκταση του Αττικό Μετρό κ. α), τα οικοδομικά έργα (δημαρχιακό μέγαρο Θεσσαλονίκης, ιππόδρομος Αθηνών, το AthensCityLinkκ, α), Η/Μ και βιομηχανικά έργα (Ελληνικά πετρέλαια Ελευσίνα, ΤΙΤΑΝ Θεσσαλονίκης, διυλιστήριο ΕΛ.ΠΕ Θεσσαλονίκης κ, α) και ενεργειακά έργα (ΑΗΣ Μεγαλόπολης, ΗΡΩΝ Θήβα, υδροηλεκτρικό έργο Πουρναρίου).

Η ΤΕΡΝΑ προχωρά στην ολοκλήρωση μεγάλων και σύνθετων έργων υποδομής, καθώς και σημαντικών κτιριακών έργων. Δύο υπό κατασκευή της έργα είναι η επέκταση του διεθνούς αερολιμένα Βελιγραδίου και ο νέος αερολιμένας Ηρακλείου. Ταυτόχρονα στηριζόμενη στην

ισχυρή εγχώρια βάση της, η ΤΕΡΝΑ εδραιώνει τις επιχειρηματικές της δραστηριότητες και σε άλλες χώρες όπως η Κύπρος ,η Βουλγαρία, το Ιράκ, το Κατάρ, η Ρουμανία κ, α.

Στην κεντρική σελίδα της η εταιρία αναφέρει ότι παρά την τρέχουσα οικονομική κρίση που περνά όχι μόνο η Ελλάδα αλλά και η παγκόσμια κοινωνία γενικότερα, η ΤΕΡΝΑ έχει καταφέρει να είναι σε υψηλό βάθρο όσο αφορά τις κατασκευές και γενικότερα να έχει υψηλή θέση στον συγκεκριμένο κλάδο. Αυτός είναι και ο λόγος που ο στρατηγικός προγραμματισμός της εταιρίας έχει να κάνει με τα εξής θέματα:

- Βελτίωση των επιδόσεών της στο θέμα των έργων υποδομής και ειδικότερα σε συγκεκριμένα έργα υποδομής όπως είναι τα νοσοκομεία, τα αεροδρόμια και τα λιμάνια όπου εκεί υπάρχει μεγάλη και μακροχρόνια εμπειρία
- Επέκταση των δραστηριοτήτων της εταιρίας σε παρόμοιους τομείς όπως είναι ο τομέας των ξενοδοχείων, των σιδηροδρομικών έργων, των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας και της διαχείρισης των απορριμμάτων
- Επέκταση των δραστηριοτήτων της εταιρίας στο εξωτερικό και συγκεκριμένα στην ευρύτερη περιοχή των Βαλκανίων και της Μέσης Ανατολής

Για τη μείωση των επιπτώσεων της λειτουργίας της στο περιβάλλον αλλά και για την προστασία της ασφάλειας και υγείας των εργαζομένων, δεσμεύεται μέσω της εφαρμογής Συστήματος Διαχείρισης Υγείας, Ασφάλειας και Περιβάλλοντος, σύμφωνα με τα πρότυπα ISO 14001:2015 και ISO 45001:2018, στις φάσεις μελέτης, σχεδιασμού, κατασκευής, συντήρησης και λειτουργίας έργων και εγκαταστάσεων. Πλέον, η ΤΕΡΝΑ αποτελεί μία από τις μεγαλύτερες και ισχυρότερες κατασκευαστικές εταιρείες της Ελλάδας, κατέχοντας το ανώτατο εργοληπτικό πτυχίο και συμμετέχοντας στα μεγαλύτερα έργα που κατασκευάζονται στον Ελληνικό χώρο.

3.2.3. Εταιρεία ΑΕΓΕΚ

Η «ΑΕΓΕΚ Ανώνυμη Εταιρεία Γενικών Κατασκευών και Ναυτιλιακών, Τουριστικών, Γεωργικών και Δασικών Επιχειρήσεων» με διακριτικό τίτλο «ΑΕΓΕΚ» ιδρύθηκε το 1949 (ΦΕΚ 251/15.08.1949) με σκοπό την ανάληψη και εκτέλεση τεχνικών έργων. Η Εταιρία είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιριών του Υπουργείου Ανάπτυξης με αριθμό 13262/06/Β/86/015, ΓΕ.ΜΗ. 3214301000 .

Το βασικό αντικείμενο και η προτεραιότητα του Ομίλου, αφορά κυρίως στη δραστηριοποίηση στους τομείς των παραχωρήσεων, της ανάπτυξης ακινήτων και της παροχής συμβουλευτικών, υποστηρικτικών και τεχνικών υπηρεσιών σε θέματα διοίκησης και διαχείρισης έργων (projectmanagement), αξιοποιώντας την αποκτηθείσα τεχνογνωσία στην κατασκευή έργων.

Ειδικότερα, όσον αφορά τη δραστηριοποίηση του Ομίλου στον τομέα παραχωρήσεων, μερικές συμμετοχές της Εταιρίας σε εταιρίες έργων παραχώρησης και εταιρίες εκμετάλλευσης έργων παραχώρησης είναι οι ακόλουθες :ΑΘΗΝΑΪΚΟΙ ΣΤΑΘΜΟΙ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΩΝ Α.Ε. , POLISPARK AE , METROPOLITAN ATHENS PARK AE , ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΔΡΟΜΟΣ ΑΙΓΑΙΟΥ Α.Ε . SMYRNI PARK Α.Ε.

Γενικότερα, οι συμβάσεις παραχώρησης αποτελούν αυτόνομο συμβατικό τύπο εκτέλεσης έργων υποδομών στον τομέα των δημοσίων έργων , ο οποίος αναπτύχθηκε ιδιαίτερα την τελευταία εικοσαετία. Οι συμβάσεις παραχώρησης παρουσιάζουν τα ίδια χαρακτηριστικά με μία σύμβαση δημοσίου έργου με την οποία ο ανάδοχος αναλαμβάνει τη μελέτη, κατασκευή, λειτουργία και συντήρηση ενός έργου, με κύριο ειδοποιό χαρακτηριστικό το γεγονός ότι το εργολαβικό αντάλλαγμα συνίσταται αποκλειστικά στο δικαίωμα εκμετάλλευσης του έργου για συγκεκριμένο χρόνο, είτε στο δικαίωμα αυτό σε συνδυασμό με καταβολή αμοιβής, ενώ ο παραχωρησιούχος παράλληλα αναλαμβάνει την ολική ή μερική ιδιωτική χρηματοδότηση της εκτέλεσης του έργου (στη δεύτερη περίπτωση, με χρηματοδοτική συνδρομή του Δημοσίου ή του εκάστοτε τελικού αποδέκτη του έργου)

Μερικοί από τους σκοπούς της εταιρείας είναι

- Η ανάληψη και εκτέλεση πάσης φύσεως μελετών και ερευνών, στην Ελλάδα και το εξωτερικό.
- Η παροχή συμβουλευτικών, υποστηρικτικών, τεχνικών υπηρεσιών και τεχνογνωσίας προς οποιοδήποτε νομικό ή φυσικό πρόσωπο στους τομείς γενικής διοίκησης, κατασκευής τεχνικών έργων οποιασδήποτε κατηγορίας και εκπόνησης πάσης φύσεως μελετών, δημοσίων σχέσεων, επενδυτικών σχέσεων, εσωτερικού ελέγχου, φορολογικής και λογιστικής φύσεως και τήρησης λογιστικών προτύπων, κλπ.
- Η δραστηριοποίηση στους τομείς της αγοράς, πώλησης ή καθ' οιονδήποτε τρόπο ανάπτυξης, διαχείρισης, συντήρησης και εκμετάλλευσης ακινήτων, εκτάσεων γης

και κτιρίων, εντός ή εκτός σχεδίου πόλεως, καθώς και εν γένει οικιστικών περιοχών, για λογαριασμό της εταιρίας ή για λογαριασμό τρίτων.

- Η βιομηχανική παραγωγή, διάθεση, αντιπροσώπευση και εμπορία, στην Ελλάδα και το εξωτερικό, οποιωνδήποτε υλικών, δομικών υλικών, μηχανημάτων, εξαρτημάτων και παντός εν γένει εξοπλισμού και εργαλείων, προελεύσεως ημεδαπής ή αλλοδαπής.

Επιδίωξη της εταιρείας είναι η σταδιακή αλλά συστηματική βελτίωση των ρυθμών εξέλιξης των οικονομικών μεγεθών του Ομίλου παρά το ασταθές οικονομικό περιβάλλον. (ΑΕΓΕΚ,2019).

3.2.4. Εταιρεία ΑΚΤΩΡ

Η ΑΚΤΩΡ αποτελεί τον κατασκευαστικό βραχίονα του Ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ και είναι η μεγαλύτερη θυγατρική του. Κατέχει ηγετική θέση και διεθνή παρουσία στον τομέα των υποδομών, παρέχοντας μεγάλο εύρος διαφοροποιημένων υπηρεσιών υψηλού επιπέδου στις Κατασκευές, στα Φωτοβολταϊκά Πάρκα, στις Λατομικές δραστηριότητες, στη Διαχείριση Τεχνικών Εγκαταστάσεων και στη Διαχείριση Έργου.

Ο Όμιλος ΕΛΛΑΚΤΩΡ είναι ένας από τους μεγαλύτερους ομίλους υποδομών στην Ελλάδα κι ένας εκ των κορυφαίων στη Νοτιοανατολική Ευρώπη, με διεθνή παρουσία και διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο δραστηριοτήτων που εστιάζει στους τομείς της κατασκευής, των παραχωρήσεων, του περιβάλλοντος, των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας και της ανάπτυξης ακινήτων. Κατατάσσεται στην 83η θέση μεταξύ των 100 μεγαλύτερων κατασκευαστικών ομίλων παγκοσμίως (GlobalPowers of Construction 2018, Deloitte).

Η εταιρία δραστηριοποιείται στο χώρο των κατασκευών για πάνω από 60χρόνια και παρουσία σε 25 χώρες. Πέρα από τις κατασκευές που είναι η κύρια δραστηριότητά της, η εταιρία ασχολείται με τις παραχωρήσεις έχοντας μία ισχυρή μονάδα διαχείρισης έργων και συμμετοχών στους τομείς των υποδομών και της ενέργειας. Ο Όμιλος έχει σημαντική θέση και στον τομέα του περιβάλλοντος και της διαχείρισης απορριμμάτων, με μονάδες κατασκευής και λειτουργίας μηχανικής βιολογική επεξεργασίας και χώρων υγειονομικής ταφής των απορριμμάτων. Τέλος ασχολείται με την ενέργεια και τις ανανεώσιμες πηγές της, αφού έχει κατασκευάσει και λειτουργεί αιολικά πάρκα σε διάφορες περιοχές με αντίστοιχες συνθήκες.

Ο κυρίαρχος στόχος του Ομίλου είναι η ανάδειξή του σε έναν από τους κορυφαίους ομίλους στην κατασκευή και διαχείριση υποδομών στην ΝΑ Ευρώπη και Μέση Ανατολή. Δημιουργώντας αξίες από συναφείς δραστηριότητες όπως η κατασκευή και λειτουργία μεγάλων έργων υποδομής, ο Όμιλος αναλαμβάνει κατασκευαστικά ρίσκα με την τεχνογνωσία και την εμπειρία που διαθέτει για την διαχείριση των έργων υποδομής.

Με την μακροχρόνια εμπειρία του, το ικανό προσωπικό που διαθέτει, την παροχή αξιόπιστων και σίγουρων έργων, ο Όμιλος είναι ένας ισχυρός οικονομικά οργανισμός ικανός να οδηγήσει τα μεγάλα και αναπτυξιακά σχέδια για σταθερή και κερδοφόρα ανάπτυξη.

Η ΑΚΤΩΡ εξειδικεύεται στους τομείς των κτιριακών έργων, έργων υποδομής, βιομηχανικών έργων, βιολογικών καθαρισμών, φωτοβολταϊκών, διαχείριση εγκαταστάσεων ,ορυχείων και λατομείων. Διαθέτει επίσης εξειδικευμένη και εκτενή εμπειρία στην κατασκευή και την ανάπλαση μεγάλων και πολυτελών ξενοδοχειακών μονάδων, έχοντας συμβάλλει στη δημιουργία κι αναβάθμιση τουριστικών θέρετρων υψηλών διεθνών προδιαγραφών που αναδεικνύουν το τουριστικό προϊόν της Ελλάδας.

Ο κύκλος εργασιών του Ομίλου ανήλθε κατά τη χρήση 2018 σε € 1.484 εκατ., σημειώνοντας οριακή μείωση της τάξης του 2,5 % σε σχέση με την προηγούμενη χρήση, κατά την οποία τα έσοδα είχαν ανέλθει σε € 1.522 εκατ. Από τον κύκλο εργασιών 46% προήλθε από τα έργα στο εσωτερικό και 54% από το εξωτερικό. Τα λειτουργικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης του Ομίλου ανήλθαν σε ζημιές € 107,4 εκατ. έναντι λειτουργικών κερδών εκμετάλλευσης για το 2017 ποσού € 33,3 εκατ. Σε επίπεδο αποτελεσμάτων προ φόρων, ο Όμιλος παρουσίασε ζημιές € 116,4 εκατ. έναντι ζημιών € 5,0 εκατ. για το 2017. Τα αποτελέσματα του Ομίλου έχουν επιβαρυνθεί με κόστος αποχώρησης από το έργο ISF ύψους € 18,9 εκατ. στο κράτος του Κατάρ και με ζημιές από έργα ύψους € 79 εκατ, οι οποίες αφορούν κυρίως σε ανάληψη υποχρεώσεων εταίρου κοινοπραξίας και αναθεώρηση κερδοφορίας έργων στη Ρουμανία. Σε επίπεδο μητρικής εταιρείας, η ΑΚΤΩΡ ΑΤΕ παρουσίασε το 2018 κύκλο εργασιών € 1.018 εκατ. έναντι € 1.190 εκατ. το 2017, σημειώνοντας μείωση 14,5%. Τα λειτουργικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης της εταιρείας για την τρέχουσα χρήση διαμορφώθηκαν σε ζημιές € 98,9 εκατ. έναντι λειτουργικών κερδών εκμετάλλευσης € 22,4 εκατ. για το 2017. Τα αποτελέσματα προ φόρων για την εταιρεία διαμορφώθηκαν σε ζημιές € 107,2 εκατ. για το 2018 έναντι κερδών € 12,1 εκατ. για το 2017.

Μεταξύ των πιο εμβληματικών έργων της ΑΚΤΩΡ στην Ελλάδα και το εξωτερικό περιλαμβάνονται η Γραμμή 2 του Μετρό της Αθήνας, η Χρυσή Γραμμή του Μετρό στο

Κατάρ, το Μουσείο της Ακρόπολης, ο Αγωγός Φυσικού Αερίου ΤΑΡ, η Γέφυρα Ρίου-Αντιρρίου, το Κέντρο Επεξεργασίας Λυμάτων Αθήνας στην Ψυττάλεια, ο Αυτοκινητόδρομος DemirKapija –Smokvica στη Βόρεια Μακεδονία, τα υπό εξέλιξη έργα του Μετρό Θεσσαλονίκης, της ανάπλασης του Φαληρικού Όρμου και τα ξενοδοχεία CostaNavarino, FourSeasonsAstirPalace, Grand Hyatt, Ikos, SaniDunes.

Ως μέλος του ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ έχει υιοθετήσει την ατζέντα των Ηνωμένων Εθνών για το 2030, όπως αυτή εκφράζεται από τους 17 Στόχους Βιώσιμης Ανάπτυξης για το 2030. Απόφαση της Διοίκησης είναι η ενεργή συμβολή στην επίτευξή τους, μέσω της προώθησης της ευημερίας και της ασφάλειας του πληθυσμού, της προστασίας του περιβάλλοντος και της καταπολέμησης της φτώχειας. Προτεραιότητα του Ομίλου αποτελεί η επίτευξη των στόχων που συνδέονται άμεσα με τις δραστηριότητες και προκλήσεις του κλάδου, καθώς και με τα ουσιώδη θέματα που προκύπτουν από την λειτουργία του οργανισμού. (ΕΛΛΑΚΤΩΡ,2019).

4. ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

4.1. Αριθμοδείκτες

Παρακάτω θα αναλυθούν ορισμένοι αριθμοδείκτες που θεωρούνται σημαντικοί ως προς την διεξαγωγή των αντίστοιχων συμπερασμάτων που θέλουμε να πετύχουμε.

4.1.1. Ερμηνεία αριθμοδεικτών

Οι αριθμοδείκτες παρουσιάζουν τον οικονομικό λόγο που είναι ένα σχετικό μέγεθος δύο επιλεγμένων αριθμητικών τιμών που λαμβάνονται από τις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης. Συχνά χρησιμοποιούνται στη λογιστική, ενώ υπάρχουν πολλές τυπικές αναλογίες που έχουν δημιουργηθεί προκειμένου να προσπαθήσουμε να αξιολογήσουμε τη συνολική οικονομική κατάσταση μιας εταιρείας ή άλλου οργανισμού. (Adedeji, 2014)

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες μπορούν να χρησιμοποιηθούν από τους διαχειριστές μιας επιχείρησης, από τους σημερινούς και δυνητικούς μετόχους (ιδιοκτήτες) μιας εταιρίας αλλά και από τους πιστωτές της. Οι χρηματοοικονομικοί αναλυτές χρησιμοποιούν οικονομικούς δείκτες για να συγκρίνουν τις δυνάμεις και τις αδυναμίες σε διάφορες εταιρείες . Εάν οι μετοχές μιας εταιρείας διαπραγματεύονται σε μια χρηματοπιστωτική αγορά, η αγοραία τιμή των μετοχών χρησιμοποιείται σε ορισμένους χρηματοοικονομικούς δείκτες.

Σκοπός της σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων μιας εταιρείας είναι να παρέχει πληροφορίες σχετικά με το σύνολο των επιδόσεων και την κατάσταση των οργανώσεων αυτών σε όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη. Εκτός αυτού, οι χρήστες αυτών των οικονομικών καταστάσεων πληροφορούνται για τον συγκεκριμένο οργανισμό με τέτοιο τρόπο που να αποκαλύπτονται τα οικονομικά πλεονεκτήματα και οι αδυναμίες ενός τέτοιου οργανισμού, προκειμένου να διαμορφώσουν μια άποψη όσον αφορά την ενίσχυση της επιθυμίας τους για το αν θα επενδύσουν στον συγκεκριμένο οργανισμό ή όχι.

Ωστόσο, η ανάλυση της αναλογίας που δημιουργείται από την ανάλυση των αριθμοδεικτών, είναι ένας από τους τρόπους μέσω των οποίων οι οικονομικές καταστάσεις θα μπορούσαν να ερμηνευθούν. Είναι γνωστό ότι η ανάλυση των αριθμοδεικτών είναι μια μέθοδος που χρησιμοποιείται γενικά από τους οικονομικούς διαχειριστές και τους επενδυτές, ώστε να συγκρίνουν τη χρηματοοικονομική δομή, τις συνθήκες και τις επιδόσεις μιας εταιρείας με τα πρότυπα που επικρατούν στη συγκεκριμένη αγορά που δρα και αναπτύσσεται η εταιρία αυτή με σκοπό την ενημέρωση τους για την βιωσιμότητα της εν λόγω επιχείρησης. (Lucey, 1988)

Οι οικονομικοί δείκτες ποσοτικοποιούν πολλές πτυχές μιας επιχείρησης και αποτελούν αναπόσπαστο μέρος της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων. Και βέβαια οι χρηματοοικονομικοί δείκτες κατηγοριοποιούνται ανάλογα με την οικονομική πτυχή της επιχείρησης την οποία αναλύουν. Ανάλογα επομένως με αυτό που εκφράζουν, οι αριθμοδείκτες, κατηγοριοποιούνται σε διάφορους τομείς ως εξής: Οι δείκτες ρευστότητας υπολογίζουν τη διαθεσιμότητα των μετρητών για την πληρωμή του χρέους. Οι δείκτες δραστηριότητας υπολογίζουν πόσο γρήγορα μια επιχείρηση μετατρέπει τα μη ταμειακά στοιχεία του ενεργητικού της σε ταμειακά διαθέσιμα . Οι δείκτες χρέους υπολογίζουν την ικανότητα της επιχείρησης να επιστρέψει το μακροπρόθεσμο χρέος που ενδεχομένως μπορεί να έχει. Οι δείκτες κερδοφορίας μετρούν τη χρήση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης και τον έλεγχο των δαπανών της για τη δημιουργία αξιόπιστου ποσοστού απόδοσης. Οι αναλογίες της αγοράς μετρούν την ανταπόκριση των επενδυτών στην ιδιοκτησία των μετοχών της εταιρείας καθώς και το κόστος έκδοσης αποθεμάτων Πρόκειται για την απόδοση της επένδυσης για τους μετόχους και τη σχέση μεταξύ επιστροφής και αξίας μιας επένδυσης σε μετοχές της εταιρείας.(Groppelli, 2010).

Πέρα από τα παραπάνω, το αποτέλεσμα των οικονομικών δεικτών επιτρέπει και την δημιουργία συγκρίσεων μεταξύ των επιχειρήσεων ως εξής:

- Συγκρίσεις μεταξύ εταιρειών
- Συγκρίσεις μεταξύ των βιομηχανιών
- Συγκρίσεις μεταξύ διαφορετικών χρονικών περιόδων για μία εταιρεία
- Συγκρίσεις μεταξύ μιας εταιρείας και του μέσου όρου της βιομηχανίας ή του κλάδου μέσα στον οποίο ανήκει.

Οι δείκτες γενικά δεν είναι χρήσιμοι αν δεν έχουν συγκριθεί με κάτι άλλο, όπως με συγκρίσεις από προηγούμενες επιδόσεις της ίδια της εταιρίας ή με συγκρίσεις άλλων εταιριών συναφούς δραστηριότητας. Έτσι, οι δείκτες των επιχειρήσεων σε διαφορετικές βιομηχανίες, οι οποίες αντιμετωπίζουν διαφορετικούς κινδύνους, κεφαλαιακές απαιτήσεις και ανταγωνισμό, είναι συνήθως δύσκολο να συγκριθούν. Πρέπει να υπάρχουν κοινά στοιχεία μεταξύ των επιχειρήσεων και κυρίως να είναι επιχειρήσεις πάνω - κάτω του ίδιου μεγέθους.

Στο σημείο αυτό να αναφέρουμε ότι οι χρηματοοικονομικοί δείκτες μπορεί να μην είναι άμεσα συγκρίσιμοι μεταξύ εταιρειών που χρησιμοποιούν διαφορετικές λογιστικές μεθόδους ή ακολουθούν διάφορες τυποποιημένες λογιστικές πρακτικές. Οι περισσότερες δημόσιες

εταιρείες υποχρεούνται από το νόμο να χρησιμοποιούν γενικά αποδεκτές λογιστικές αρχές όσο αφορά την χώρα από την οποία κατάγονται, αλλά οι ιδιωτικές εταιρείες, οι εταιρικές σχέσεις και οι εταιρείες ατομικής ιδιοκτησίας δεν επιτρέπεται να χρησιμοποιούν τη λογιστική των δεδουλευμένων στοιχείων που ισχύει για τις δημόσιες επιχειρήσεις.. Οι μεγάλες πολυεθνικές εταιρείες μπορούν να χρησιμοποιούν τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (IFRS) για να παράγουν τις οικονομικές τους καταστάσεις ή μπορούν να χρησιμοποιούν τις γενικά αποδεκτές λογιστικές αρχές της χώρας καταγωγής τους.

Όσο αφορά τα IFRS μπορούμε να αναφέρουμε ότι χωρίς την χρησιμοποίηση αυτών των προτύπων δεν μπορούν να εισέλθουν στο χρηματιστήριο οι ενδιαφερόμενες εταιρίες. Ιδιαίτερα στην Ελλάδα υπάρχει η απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς που αναφέρει ότι χωρίς την εναρμόνιση των οικονομικών καταστάσεων των Ανωνύμων Εταιριών με τα IFRS η ένταξη τους στο ΧΑΑ δεν μπορεί να επιτευχθεί.

Η απόφαση αυτή της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς έχει σαν κύριο στόχο να προσαρμοστούν οι οικονομικές καταστάσεις των εταιριών στα IFRS και με βάση αυτή την προσαρμογή, να βγουν οι αντίστοιχοι αριθμοδείκτες, που θα παρουσιάσουν την οικονομική ευρωστία της εκάστοτε επιχείρησης.

Βέβαια πρέπει να τονίσουμε ότι δεν υπάρχει διεθνές πρότυπο για τον υπολογισμό των συνοπτικών στοιχείων που παρουσιάζονται σε όλες τις οικονομικές καταστάσεις και η ορολογία δεν είναι πάντα συνεπής μεταξύ εταιρειών, βιομηχανιών, χωρών και χρονικών περιόδων.

Μπορούμε όμως να αναφέρουμε ότι διάφορες συντμήσεις μπορούν να χρησιμοποιηθούν στις οικονομικές καταστάσεις, ιδίως στις οικονομικές καταστάσεις που συνοψίζονται στο Internet. Οι πωλήσεις λόγου χάρη που αναφέρθηκαν από μια επιχείρηση είναι συνήθως καθαρές πωλήσεις, οι οποίες αφαιρούν τις αποδόσεις, τις αποζημιώσεις και τις εκπτώσεις πρώτης πληρωμής από την χρέωση σε ένα τιμολόγιο. Τα καθαρά έσοδα είναι πάντα το ποσό των εσόδων που προκύπτει μετά από φόρους, αποσβέσεις, και τόκους, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά.

Να αναφέρουμε δε ότι τα Ίδια Κεφάλαια και οι Ίδιες Μετοχές δεν είναι το ίδιο πράγμα τουλάχιστον στην εννοιολογική τους βάση. Το Μετοχικό Κεφάλαιο αντιπροσωπεύει το συνολικό αριθμό μετοχών της εταιρείας πολλαπλασιαζόμενη με τη λογιστική αξία κάθε μετοχής. Η κάθε ιδιοκτησία της εταιρίας αντιπροσωπεύει τον συνολικό αριθμό των μετοχών

που κατέχει ένας μεμονωμένος μέτοχος (συνήθως ο ιδιοκτήτης που έχει περιορισμένη συμμετοχή) πολλαπλασιαζόμενο με τη λογιστική αξία κάθε μετοχής. Είναι σημαντικό να γίνει αυτή η διάκριση κατά τον υπολογισμό συγκεκριμένων αριθμοδεικτών

Πιο συγκεκριμένα, η ανάλυση των αριθμοδεικτών θα μπορούσε να χρησιμεύσει ως πρακτικό μέσο παρακολούθησης και βελτίωσης των επιδόσεων των επιχειρήσεων και θα μπορούσε να γίνει στις εξής περιπτώσεις:

- Οι αριθμοδείκτες μελετώνται και ερμηνεύονται όταν οι επιχειρήσεις προετοιμάζονται για διάφορες αλλαγές, κυρίως οικονομικής φύσης, που επίκειται να έρθουν
- Για τις αλλαγές αυτές που θα έρθουν, μελετώνται εάν η συγκεκριμένη επιχείρηση μπορεί να είναι έτοιμη σε συγκριτικές αναλογίες που καταρτίζονται με τυποποιημένο τρόπο.
- Τέλος οι εκάστοτε αλλαγές που γίνονται, δείχνουν την αλληλεξάρτηση των διαφόρων παραγόντων που συμβάλλουν στην οικονομική επιτυχία.

Παρ' όλα αυτά, η ανάλυση των αριθμοδεικτών χρησιμοποιεί κυρίως αριθμητικά στοιχεία τα οποία εμφανίζονται συνήθως στις οικονομικές καταστάσεις για μια περίοδο διαδοχικών ετών (συνήθως από 5 έως 10 έτη). Για αυτό και ο λόγος των αριθμοδεικτών μπορεί να συγκριθεί με τα δεδομένα των βιομηχανικών προτύπων με τους εσωτερικούς στόχους και τους προϋπολογισμούς του οργανισμού, προκειμένου να ανιχνεύσει τάσεις και εκτιμήσεις, αλλά και να βγάλει συμπεράσματα για την βελτίωση και την σταθερότητα των συνθηκών μέτρησης. Τέλος, πρέπει να τονιστεί ότι το αποτέλεσμα των αριθμοδεικτών πρέπει να είναι συναφείς με διάφορα πρότυπα σύγκρισης όπως τονίσαμε παραπάνω, επειδή δεν μπορεί από μόνο του να μεταφέρει χρήσιμες πληροφορίες.

1)Τι είναι οι "αριθμοδείκτες ρευστότητας"

Γενικά οι αριθμοδείκτες ρευστότητας απαντάνε με εύστοχο τρόπο και πρωτίστως αναφέρονται στην διοίκηση της επιχείρησης για το «αν έχετε αρκετά μετρητά για να κάνετε την μισθοδοσία των εργαζομένων σας το επόμενο έτος». Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης παρουσιάζει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με το κυκλοφορούν ενεργητικό της. Συνδέεται στενά με τη γρήγορη αναλογία, η οποία συχνά ονομάζεται "δοκιμή οξέος" επειδή οι άνθρωποι το χρησιμοποιούν για να δούνε κατά πόσο ο

οργανισμός ή η επιχείρηση που μελετούν, μπορεί να ανταπεξέλθει στις εκάστοτε συνθήκες εύκολες ή δύσκολες.

Υπολογίζεται ως εξής:

- Κυκλοφορούν ενεργητικό της επιχείρησης / τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Ένας μεγάλος αριθμοδείκτης της γενικής ρευστότητας, δηλαδή αρκετά μεγαλύτερος από την μονάδα, αφού οι μελετητές θεωρούν την μονάδα ως σημείο αναφοράς, μας δείχνει μία ευνοϊκή κατάσταση του οικονομικού οργανισμού τουλάχιστον από πλευρά ρευστότητας.

Για να επιβεβαιώσουμε τα παραπάνω συμπεράσματά μας θα χρησιμοποιήσουμε έναν πιο εξειδικευμένο αριθμοδείκτη: τον αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας που δείχνει πόσες φορές τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της οικονομικής μονάδας που μελετάμε καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης αν είναι κοντά στην μονάδα, θεωρείται ικανοποιητικός αφού στις απαιτήσεις δεν περιλαμβάνονται οι επισφαλείς απαιτήσεις της επιχείρησης και επιπλέον η περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων της οικονομικής μονάδας αλλά και οι εξοφλήσεις των υποχρεώσεών της είναι περίπου ίδιες.

Σε περίπτωση που ο εν λόγω αριθμοδείκτης είναι μικρότερος από την μονάδα μας δείχνει ότι τα στοιχεία που ρευστοποιούνται του οικονομικού οργανισμού δεν μπορούν να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, με αποτέλεσμα να μην υπάρχει επαρκή ρευστότητα για την συγκεκριμένη μονάδα.

2)Αριθμοδείκτες κερδοφορίας

Συνεχίζοντας την ανάλυση, θα ασχοληθούμε με τους δείκτες κερδοφορίας που τους ορίζουμε ως εξής : ο εκάστοτε οικονομικός οργανισμός που δρα και αναπτύσσεται έχει πολλαπλούς και διάφορους στόχους να καλύψει, αλλά ο κυριότερος στόχος κάθε επιχείρησης είναι η κερδοφορία της. Ένα από τα πιο συχνά χρησιμοποιούμενα εργαλεία της ανάλυσης της οικονομικής αναλογίας είναι οι δείκτες κερδοφορίας, οι οποίοι χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό της κατώτατης γραμμής κέρδους της εταιρείας. Τα μέτρα κερδοφορίας είναι σημαντικά για τους διαχειριστές και τους ιδιοκτήτες επιχειρήσεων. Εάν μια μικρή επιχείρηση έχει εξωτερικούς επενδυτές που έχουν βάλει δικά τους χρήματα στην εταιρεία, ο κύριος

ιδιοκτήτης της εταιρίας σίγουρα πρέπει να επιδείξει κάποιου είδους κερδοφορία σε αυτούς τους επενδυτές μετοχών.

Οι δείκτες κερδοφορίας δείχνουν τη συνολική απόδοση της επιχείρησης. Οι λόγοι κερδοφορίας χωρίζονται σε δύο τύπους: περιθώρια και αποδόσεις. Οι δείκτες που εμφανίζουν περιθώρια, αντιπροσωπεύουν την ικανότητα της εταιρείας να μεταφράζει τα χρήματα των πωλήσεων σε κέρδη, σε διάφορα στάδια μέτρησης. Οι δείκτες που παρουσιάζουν τις αποδόσεις, αντιπροσωπεύουν την ικανότητα της επιχείρησης να μετρά τη συνολική απόδοση της επιχείρησης και τη δημιουργία θετικών πρόσημων των μετοχών της.

Θα ασχοληθούμε στο σημείο αυτό με έναν δείκτη που θεωρούμε σημαντικό: τον αριθμοδείκτη απόδοσης ενεργητικού που βγαίνει από τον μέσο όρο του ενεργητικού της επιχείρησης.

Υπολογίζεται ως εξής:

- Ενεργητικό τέλους και ενεργητικό αρχής / 2

Με βάση λοιπόν τους παραπάνω δείκτες αποδοτικότητας-κερδοφορίας μπορούμε να συγκρίνουμε την όλη λειτουργία της οικονομικής μονάδας σε σχέση με τις αντίστοιχες όμοιες επιχειρήσεις του κλάδου και στην προκειμένη περίπτωση με παρόμοιες τράπεζες και θα αναφέρουμε μετά την έρευνά μας εάν θα είναι σε καλό επίπεδο , μέτριο επίπεδο ή χαμηλό επίπεδο.

3)Αριθμοδείκτες διαρθρώσεων και κεφαλαίου

Οι περισσότερες επιχειρήσεις απαιτούν σε βάθος μια ματιά στη χρηματοοικονομική δομή τους. Σε περίπτωση που οι εκάστοτε διοικήσεις προγραμματίζουν ένα έργο επέκτασης της επιχείρησης, με χαμηλά ταμειακά αποθέματα, μπορεί να είναι ένα καλό κίνητρο για επέκταση. Η επιχείρηση μπορεί επίσης να επιλέξει να εξετάσει την οικονομική διάρθρωσή της εάν οι πωλήσεις της αυξάνονται ή εάν, για παράδειγμα, ένας πελάτης θέλει να πραγματοποιήσει μια μεγάλη παραγγελία και ζητά πιο μακροπρόθεσμους όρους πίστωσης.

Ένας τρόπος να αναλύσει την οικονομική κατάσταση μία επιχείρηση και να προσδιορίσει πώς μπορεί να βελτιωθεί, είναι να εξετάσει προσεκτικά τους οικονομικούς λόγους. Οι αναλογίες χρησιμοποιούνται για να γίνουν συγκρίσεις μεταξύ των διαφόρων πτυχών της

απόδοσης μιας επιχείρησης ή του τρόπου με τον οποίο η εταιρεία συγκεντρώνεται σε ένα συγκεκριμένο κλάδο ή περιοχή. Αποκαλύπτουν πολύ βασικές πληροφορίες, όπως εάν έχει συγκεντρώσει υπερβολικό χρέος, ή ακόμα εάν έχει αποθηκεύσει πάρα πολύ απόθεμα ή δεν εισπράττει αρκετά γρήγορα τις απαιτήσεις από τους πελάτες της.

Μια κοινή χρήση των χρηματοοικονομικών δεικτών είναι, όταν ένας δανειστής καθορίζει τη σταθερότητα αλλά και την οικονομική ευρωστία μίας επιχείρησης. Ο καθορισμός των καλών ή μέτριων προτύπων βγαίνουν με την εξέταση του ισολογισμού της εταιρίας. Ο ισολογισμός παρέχει μία φωτογραφία για το τι κατέχει η εταιρεία (περιουσιακά στοιχεία) και τι οφείλει (υποχρεώσεις). Οι τραπεζίτες συχνά ασχολούνται με τους χρηματοοικονομικούς δείκτες σαν μέρος της συμφωνίας, σε περίπτωση που ο επιχειρηματίας θέλει να πάρει κάποιο δάνειο για την επιχείρηση. Για παράδειγμα, μπορεί να χρειαστεί να κρατήσει ο επιχειρηματίας τα δικαιώματά του πάνω από ένα συγκεκριμένο ποσοστό του χρέους του ή να κρατήσει τα τρέχοντα περιουσιακά στοιχεία του πάνω από ένα ορισμένο ποσοστό των τρεχουσών υποχρεώσεων της εταιρίας.

Έτσι λοιπόν, σημαντικοί αριθμοδείκτες κρίνονται και οι αριθμοδείκτες που εξετάζουν μια οικονομική μονάδα σε μακροχρόνια βάση, όσο αφορά την διάρθρωση του κεφαλαίου της. Οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες δηλαδή των κεφαλαίων μίας οικονομικής μονάδας σε συνάρτηση με τις υποχρεώσεις της εκφράζουν την ικανότητα ρευστότητας της επιχείρησης σε σχέση με τις μακροχρόνιες υποχρεώσεις της. Για να μπορεί μια οικονομική μονάδα να είναι εύρωστη θα πρέπει να μπορεί να καλύψει τις μακροχρόνιες υποχρεώσεις της, τουλάχιστον έως ένα βαθμό. Αυτή την δυνατότητα μας δείχνουν οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες που προκύπτουν εάν διαιρέσουμε το κυκλοφορούν ενεργητικό της μονάδας (δηλαδή τα χρηματικά διαθέσιμα, επιταγές και καταθέσεις όψεως)με το ύψος των υποχρεώσεων της.

Υπάρχουν αρκετοί σημαντικοί αριθμοδείκτες που εκφράζουν την ευρωστία ενός οργανισμού όσο αφορά την διάρθρωση του κεφαλαίου του. Ένας σημαντικός αριθμοδείκτης είναι ο δείκτης ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων που

Υπολογίζεται ως εξής:

- Κύκλος εργασιών της τράπεζας/ απαιτήσεις της

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει αν οι απαιτήσεις μία εταιρίας είναι πολύ μεγάλες σε σύγκριση με τις πωλήσεις της. Στην προκειμένη περίπτωση θα μελετήσουμε τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη προκειμένου να αξιολογήσουμε την ποιότητα αλλά και την ρευστότητα των απαιτήσεών των τραπεζών.

Ένας εξίσου σημαντικός αριθμοδείκτης που πιστεύουμε ότι πρέπει να μελετηθεί είναι και ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων. Με την μελέτη του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη απεικονίζεται η κερδοφόρα δυναμικότητα της τράπεζας και δίνει μία ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε η πραγματοποίηση ενός σωστού αποτελέσματος σε σχέση με την εκμετάλλευση των μετοχικών κεφαλαίων. Όταν ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι θετικός, σημαίνει ότι τα υπάρχοντα κεφάλαια της επιχείρησης εκμεταλλεύονται με τον καλύτερο δυνατό τρόπο και την οδηγούν σε ασφαλή αποφάσεις.

Υπολογίζεται ως εξής:

- Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων:
- Καθαρά κέρδη χρήσης/ σύνολο ιδίων κεφαλαίων

4)Επενδυτικοί αριθμοδείκτες

Οι αριθμοδείκτες αυτοί σχετίζονται με την επενδυτική ικανότητα μιας επιχείρησης και λαμβάνονται υπόψη από τους επενδυτές όταν θέλουν να πάρουν αποφάσεις για το αν πρέπει να αγοράσουν ή να πουλήσουν ή ακόμα και να διατηρήσουν τις επενδύσεις που έχουν ήδη κάνει στην συγκεκριμένη εταιρία. Οι επενδυτικοί αριθμοδείκτες σχετίζονται με τις τρέχουσες τιμές των μετοχών της συγκεκριμένης οικονομικής μονάδας και συνήθως είναι οι εξής:

- Τα κέρδη που υπολογίζονται ανά μετοχή
- Τα μερίσματα ανά μετοχή
- Η υπολογισμένη εσωτερική αξία της μετοχής
- Η απόδοση που απορρέει από το μέρισμα των ιδίων κεφαλαίων
- Ο λόγος που απορρέει από την τιμή προς κέρδη ανά μετοχή

Ένας αξιόλογος επενδυτικός αριθμοδείκτης είναι ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού ο οποίος μετρά την απόδοση των περιουσιακών στοιχείων στο σύνολό τους και επιτρέπει την αξιολόγηση της λειτουργίας της παρούσας μονάδας. Επίσης είναι σημαντικός

γιατί δείχνει την ικανότητα της μονάδας να μπορεί να προσελκύσει κεφάλαια για επένδυση, που θα βοηθήσουν στην επιπλέον ανάπτυξή της.

Υπολογίζεται ως εξής:

- Καθαρά κέρδη χρήσης / σύνολο ενεργητικού Χ 100

Επιπλέον πιστεύουμε ότι πρέπει να χρησιμοποιήσουμε και τον δείκτη μεικτού κέρδους, που παρέχει σημαντικές πληροφορίες προς τους υποψήφιους επενδυτές αφού παρέχει ένα μέτρο αξιολόγησης της αποδοτικότητας των εταιριών. Ακριβώς επειδή δείχνει την αποτελεσματικότητα της λειτουργίας της εταιρίας αλλά και την πολιτική που αυτή ακολουθεί, μπορούμε να συμπεράνουμε ότι όσο μεγαλύτερος είναι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους, τόσο κερδοφόρα παρουσιάζεται η εταιρία αντιμετωπίζοντας με ευκολία διάφορες έκτακτες συνθήκες, χωρίς να υπάρχει ο κίνδυνος να φανεί αφερέγγυα σε ενδεχόμενη οικονομική πίεση ή άλλη αιτία που θα δυσχεραίνει την λειτουργία της. Και επειδή εκφράζει την αποδοτικότητά της μπορεί να χρησιμοποιηθεί από τους υποψήφιους επενδυτές ως καλό στοιχείο, προκειμένου να σκεφτούν να επενδύσουν σε αυτήν.

Υπολογίζεται ως εξής:

- Μεικτά κέρδη εκμετάλλευσης / κύκλος εργασιών

Τρόπος ανάλυσης των δεδομένων

Από την παραπάνω ανάλυση έχει γίνει κατανοητό ότι οι αριθμοδείκτες είναι ένα σημαντικό κομμάτι που μπορεί να χρησιμοποιηθεί από τους μελετητές για την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, αν όχι το σημαντικότερο. Για το λόγο αυτό, θεωρήσαμε ότι η χρησιμοποίησή τους θα μπορέσει να μας δώσει αξιόπιστα αποτελέσματα όσο αφορά την ανάλυση των καταστάσεων των εταιρειών που μελετάμε.

Για να μπορέσουμε λοιπόν να αξιοποιήσουμε τα διαθέσιμα στοιχεία θα δουλέψουμε ως εξής: θα χρησιμοποιήσουμε τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των 5 ελληνικών κατασκευαστικών εταιρειών, προκειμένου να κάνουμε την μελέτη μας όσο αφορά το συγκεκριμένο τομέα. Η ανάλυση αυτή θα γίνει στην πενταετία 2012-2017 προκειμένου να βγάλουμε τα αντίστοιχα συμπεράσματά μας, Να σημειώσουμε δε, ότι η εξαετία αυτή είναι πολύ κρίσιμη για την ελληνική οικονομία γενικότερα, αφού συμπίπτει με την παγκόσμια οικονομική κρίση και είναι εύκολο να καταλάβει κανείς ότι και ο κατασκευαστικός κλάδος θα έχει επηρεαστεί άμεσα από αυτήν.

Οι αριθμοδείκτες που θα χρησιμοποιηθούν θα είναι άμεσα διαθέσιμοι από τους ισολογισμούς των παραπάνω εταιρειών σε βάθος έξι χρόνων. Με τον τρόπο αυτό θα μπορέσουμε να κάνουμε συγκρίσεις μεταξύ των εταιρειών που μελετάμε και θα βγάλουμε τα αντίστοιχα συμπεράσματα. Το κύριο μέλημά μας είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση των εν λόγω επιχειρήσεων.

Πιστεύουμε ότι πριν γίνουν οι συγκρίσεις μεταξύ τους, χρειάζεται να μελετηθεί ξεχωριστά η κάθε επιχείρηση για να γίνει καλύτερο κατανοητός ο τρόπος λειτουργία της. Η χρονική περίοδος των έξι ετών που αναφέραμε, καλύπτει την απαίτηση αυτή. Αφού μελετηθεί η κάθε μια ξεχωριστά με πίνακες που να δείχνουν τα αποτελέσματα που θα βγουν από τους αριθμοδείκτες, θα παρουσιαστεί μία ανάλυση για την καθεμιά χωριστά. Η ξεχωριστή ανάλυση που θα γίνει για την κάθε εταιρεία, θα μας βοηθήσει στην σύγκριση που θα ακολουθήσει μετέπειτα.

Ενδεχομένως χρειαστεί να μελετήσουμε και άλλους αριθμοδείκτες από τους ισολογισμούς των επιχειρήσεων, προκειμένου να δώσουμε αξιόπιστα αποτελέσματα στην ερευνά μας. Αυτό όμως είναι ένα στοιχείο που δεν μπορούμε εκ των προτέρων να το αναφέρουμε. Εμείς θα αρχίσουμε την μελέτη μας με τους παραπάνω αριθμοδείκτες και αν δούμε ότι παρουσιάζει κάποιες ελλείψεις ή αν τα αποτελέσματα δεν ικανοποιούν την υπάρχουσα βιβλιογραφία θα επεκταθούμε και σε όλους αριθμοδείκτες.

Στο παράρτημα της εργασίας θα παρουσιαστούν οι ισολογισμοί των εταιρειών βάση των οποίων θα διεξαχθεί η μελέτη μας. Επομένως είναι εύκολη η επιβεβαίωση των στοιχείων που θα χρησιμοποιήσουμε. Επίσης οι ισολογισμοί θα ομαδοποιηθούν ανά εταιρεία και θα παρουσιάζεται ο ένας μετά τον άλλον. Με αυτόν τον τρόπο θα διευκολυνθούμε στα αρχικά συμπεράσματα που αφορούν την κάθε επιχείρηση ξεχωριστά και προχωρώντας θα τα έχουμε ως βάση για να πραγματοποιηθεί η σύγκριση μεταξύ τους.

Τέλος η μεθοδολογία της εργασίας θα κλείσει με τις γραφικές απεικονίσεις για κάθε επιχείρηση ξεχωριστά. Πιστεύουμε ότι με την γραφική απεικόνιση των αποτελεσμάτων ο αναγνώστης αποχτά μια πιο σφαιρική αντίληψη των συμπερασμάτων και έχει μία ολοκληρωμένη και σωστή εικόνα της έρευνας. Η γραφική απεικόνιση των συμπερασμάτων, άλλωστε, βοηθά και τους μελετητές να εντοπίσουν κάποια στοιχεία της μελέτης που ενδεχομένως χρειάζονται περισσότερο διερεύνηση και επεξεργασία. Για αυτό το λόγο θα χρησιμοποιηθεί και από εμάς προκειμένου η μελέτη μας να είναι αρτιότερη και να συνάδει

με παρόμοιες επιστημονικές μελέτες του τραπεζικού κλάδου που έχουν πραγματοποιηθεί στον ελλαδικό χώρο.

Αναφέρθηκε ξανά και πριν ότι ένας από αυτούς είναι ο δείκτης ROE(ReturnonEquity) που υπολογίζει το κέρδος που οι εταιρείες λαμβάνουν μέσα από την επένδυση των κεφαλαίων τους (Viverita,2008)

$$\text{ROE}=\frac{\text{Καθαρά κέρδη προ φόρων}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

Ομοίως, ο δείκτης ROA (ReturnonAssets) είναι ο αριθμοδείκτης απόδοσης του ενεργητικού και μετράει τα καθαρά κέρδη προ φόρων προς το συνολικό ποσό του ενεργητικού (Αποστόλου Α,2015).

$$\text{ROA}=\frac{\text{Καθαρά κέρδη προ φόρων}}{\text{Ενεργητικό}}$$

Άλλοι δείκτες που χρησιμοποιούνται για την χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιρειών είναι:

Α) Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας (currentratio).

Εκτιμά την γενική ρευστότητα μιας οποιασδήποτε εταιρείας διαιρώντας το κυκλοφορούν ενεργητικό με τις τρέχουσες ή βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Αν ο δείκτης έχει μεγάλη τιμή το συμπέρασμα είναι ότι υπάρχει αυξημένη ρευστότητα (Κορρές& Λιαργκόβας,2009). Γενικά αποδεκτές τιμές θεωρούνται αυτές μεταξύ του 1-3 ,δεδομένου ότι τιμές μικρότερες της μονάδος δηλώνουν ότι η εταιρεία δε μπορεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις ,ενώ τιμές μεγαλύτερες του 3 ίσως δηλώνουν ότι η εταιρεία δεν εκμεταλλεύεται αποδοτικά το ενεργητικό της.

$$\text{Γενική ρευστότητα}=\frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Β) Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας (quickratio).

Αποτελεί έναν έλεγχο της ειδικής ρευστότητας η οποία περιλαμβάνει ρευστά και ευχερώς ρευστοποιούμενα στοιχεία όπως τα χρεόγραφα ,τα γραμμάτια ,τα διαθέσιμα ,τους

λογαριασμούς πελατών ,όχι όμως τα αποθέματα (stock) και τα προπληρωθέντα έξοδα. Αυτά διαιρούνται ως προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις για να μας δώσουν την τιμή του δείκτη (Αποστόλου,2015).

$$\text{ειδική ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούνενεργητικο} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμεςυποχρεώσεις}}$$

Γ) Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού (totalassetturnoverratio)

Αποτελεί μέρος των αριθμοδεικτών δραστηριότητας , που υπολογίζουν τον βαθμό αποτελεσματικότητας της χρήσης των περιουσιακών στοιχείων (αποθεμάτων, απαιτήσεων) που απασχολούνται από την εταιρεία (Νιάρχος,2004). Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει το ποσό των πωλήσεων που πραγματοποιούνται ανά επενδυμένη νομισματική μονάδα. Η υψηλή τιμή του δείκτη μας προδίδει είτε ότι η εταιρεία χρησιμοποιεί αποδοτικά τα κεφάλαια της είτε ότι υπάρχει έλλειψη υποδομών. Μια χαμηλή τιμή δείχνει ότι η εταιρεία πρέπει να αυξήσει των ρυθμό χρησιμοποίησης των κεφαλαίων της ειδάλλως να ρευστοποιήσει μέρος των περιουσιακών στοιχείων της.

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτηταενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Συνολικό ενεργητικό}}$$

Δ)Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων(accountreceivableturnoverratio).

Αποτελεί μέρος των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας που αξιολογούν τον βαθμό κερδοφορίας μιας εταιρείας. Καθορίζουν τον βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας εταιρείας σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή (Λαζαρίδης, Κοντέος&Σαριαννίδης, 2013), ενώ συγκρίνουν τους πόρους που δεσμεύει μια εταιρεία με το αποτέλεσμα που παρουσιάζει.Οσυγκεκριμένος δείκτης παρουσιάζει το πόσο καλά διαχειρίζεται μια εταιρεία τις δαπάνες της, μέσω των πωλήσεων και της προσπάθειας περιορισμού του κόστους. Η υψηλή τιμή του δείκτη δείχνει γενικά την ικανότητα της εταιρείας να αγοράζει φθηνά και να πουλάει ακριβά. Αρκετές εταιρείες όμως έχουν σκόπιμα χαμηλό περιθώριο κέρδους για να αυξήσουν τις πωλήσεις τους και να διεκδικήσουν μεγαλύτερο μερίδιο στην αγορά (Ξανθάκης,Αλεξανδράκης,2007).

$$\text{Περιθώριο μεικτού κέρδους} = \left(\frac{\text{Μικτά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Πωλήσεις}}\right) * 100$$

Ζ) Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (netprofitmargin).

Παρουσιάζει το ποσοστό του καθαρού κέρδους σε σχέση με κάθε νομισματική μονάδα πωλήσεων. Όσο πιο μεγάλο είναι το ποσοστό, τόσο πιο μεγάλο κέρδος έχει η εταιρεία από τις πωλήσεις που πραγματοποιεί. Ανήκει στους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και τυχόν μεγάλη διαφορά του συγκεκριμένου δείκτη με τον δείκτη Μικτού περιθωρίου κέρδους μπορεί να υποδηλώνει επιβάρυνση από τόκους ή υπερβολικά έμμεσα έξοδα.

$$\text{Περιθώριο καθαρού κέρδους} = \left(\frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}}\right) * 100$$

Η) Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης (gearingratio)

Ανήκει στους αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίου (capitalstructureratios) και βιωσιμότητας (viabilityratios) που άπτονται των τρόπων χρηματοδότησης των εταιρειών για την απόκτηση του ενεργητικού. Με τους δείκτες αυτούς γίνεται εκτίμηση για την μακροχρόνια ικανότητα των εταιρειών να ανταποκρίνονται στις υποχρεώσεις και για τον βαθμό προστασίας που έχουν οι πιστωτές της (Νιάρχος,2004). Συγκεκριμένα ,ο αριθμοδείκτης μας δίνει το ποσοστό των υποχρεώσεων της εταιρείας σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας. Στο κλάσμα που δημιουργείτε ,όσο χαμηλότερη είναι η τιμή του ,τόσο πιο εξασφαλισμένοι είναι οι πιστωτές. Σε μια υψηλή τιμή έχουμε την ένδειξη ότι η εταιρεία εξαρτάται από τα ξένα κεφάλαια.

$$\textit{Δανειακή επιβάρυνση} = \left(\frac{\textit{Σύνολουποχρεώσεων}}{\textit{Σύνολοιδίωνκεφαλαίων}}\right) * 100$$

Θ) Αριθμοδείκτης χρέους (debitratio).

Ονομάζεται και δείκτης δανειακής κάλυψης και ανήκει στους αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίου. Μετράει το σύνολο των χρηματοδοτήσεων (είτε από τράπεζες είτε από ιδιώτες) για βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες ανάγκες της εταιρείας. Στο ποσοστό που προκύπτει ,ένας χαμηλός δείκτης χρέους συνεπάγεται μικρή εξάρτηση από τους δανειστές ,ενώ ένας μεγάλος δείκτης σημαίνει μεγάλη χρηματοοικονομική εξάρτηση από τα ξένα κεφάλαια. Ο δείκτης χρέους ,όπως και ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης εξαρτάται πολύ από τις γενικές οικονομικές συνθήκες ,την σταθερότητα του κύκλου εργασιών (Λυγγίτσιος,2012) και σαν αποτέλεσμα η εκτίμηση του θα πρέπει να γίνεται μόνο σε συνάρτηση με εταιρείας

του ιδίου σκοπού και κλάδου. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι η χρήση ξένων κεφαλαίων προσδίδουν κατά κύριο λόγο κέρδη (σε αντίθεση με τα ίδια κεφάλαια που λόγο μονιμότητας αξιοποιούνται κατά βάση για μακροχρόνιες επενδύσεις) παρόλα αυτά η χρήση τους επιβαρύνεται πληρωμές τόκων.

$$Χρέος = \left(\frac{Σύνολουποχρεώσεων}{Σύνολοιδίωνκεφαλαίων}\right) * 100$$

Για την παρούσα εργασία θα υπολογιστούν οι άνωθεν δείκτες για τις πέντε μεγάλες εταιρείες που εξετάζονται. Η περίοδος που θα εξετάσουμε θα είναι μεταξύ των ετών 2010 και 2020 για κάθε κατασκευαστική εταιρεία χωριστά ,όσο και μεταξύ τους στους επιμέρους δείκτες.

5. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ

5.1. Πίνακες αριθμοδεικτών

Για τις υπό εξέταση εταιρείες δημιουργήθηκαν πίνακες για τα έτη 2010-2020 με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες. Οι αριθμοδείκτες που παρουσιάζονται είναι οιΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ(1) %, ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ(2) %, ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ(1) %, ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ %, Περιθώριο Καθαρού Κέρδους (EBITDA) %, ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ %, ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2) %, ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1) %, ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ :1, ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΑ :1, ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΕΥΡΩ, ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.ΠΑΓΙΑ :1, ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ. ΔΑΠΑΝΩΝ(2) :1, ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ Χ, ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ Χ, ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΕΥΡΩ, ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ. Χ, ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ. Χ, Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΗΜ., Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤΩΤΩΝ ΗΜ., ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ΗΜ..

(Πίνακας 1 J&P AVAX)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ(1) %	2,09%	-0,04%	-1,65%	-12,86%	1,36%	-7,89%	-20,95%	-5,69%	-0,96%	-0,80%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ(2) %	3,61%	2,64%	2,10%	-2,53%	3,46%	0,33%	-3,30%	2,67%	3,61%	2,36%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ(1) %	1,36%	-0,03%	-0,91%	-6,26%	0,56%	-3,14%	-7,16%	-1,85%	-0,31%	-0,32%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ %	12,71%	11,64%	10,14%	5,41%	20,86%	15,85%	8,12%	4,09%	5,69%	8,56%
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους (EBITDA) %	10,84%	9,67%	12,11%	3,36%	23,16%	20,35%	10,74%	8,76%	12,31%	13,96%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ %	2,29%	-0,05%	-2,64%	-15,69%	1,21%	-6,27%	-10,63%	-2,36%	-0,12%	0,86%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2) %	6,08%	5,41%	6,10%	-6,34%	7,39%	0,65%	-4,90%	3,40%	5,83%	3,93%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1) %	2,29%	-0,05%	-2,64%	-15,69%	1,21%	-6,27%	-10,63%	-2,36%	-0,50%	-0,53%

ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ :1	1,17	1,45	1,63	2,47	2,86	2,93	4,24	3,98	3,72	2,83
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΑ :1	0,65	0,60	0,55	0,49	0,42	0,40	0,34	0,33	0,32	0,40
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΕΥΡΩ	753.697.468	735.921.125	764.146.958	716.362.475	878.422.073	827.318.381	740.794.175	772.786.385	771.601.341	804.454.823
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.ΠΑΓΙΑ :1	9,24	10,20	12,04	12,26	16,03	16,82	13,80	11,71	11,00	19,41
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ. ΔΑΠΑΝΩΝ(2) :1	1,60	N/C	N/C	N/C	1,20	N/C	N/C	N/C	N/C	N/C
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ Χ	1,27	1,24	1,36	1,07	1,39	1,36	1,16	1,17	1,20	1,23
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ Χ	0,61	0,43	0,40	0,53	0,71	0,68	0,70	0,71	0,81	0,67
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΕΥΡΩ	82.280.919	82.689.699	123.013.956	33.828.039	205.698.681	168.342.469	94.084.720	81.440.610	82.318.644	98.494.777
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ. Χ	0,59	0,49	0,34	0,40	0,47	0,50	0,67	0,79	0,62	0,60
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ. Χ	0,92	0,82	0,63	0,82	1,13	1,26	1,97	2,42	1,92	1,51
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΗΜ.	109,55	122,27	184,7	245,54	296,87	222,1	261,09	180,93	229	185,37
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤΩΤΩΝ ΗΜ.	95,86	117,86	174,65	212,94	267,93	232,39	258,26	133,7	168,44	148,22
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ΗΜ.	104,41	173,91	297,57	319,26	241,41	208,35	128,27	11,87	11,65	10,37

(Πίνακας 2. ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ(1) %	1,49%	-5,81%	0,33%	-8,36%	2,22%	5,90%	-6,00%	0,24%	0,48%	-6,00%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ(2) %	1,28%	-4,92%	1,55%	-5,31%	3,16%	5,03%	-3,56%	0,17%	0,21%	-2,69%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ(1) %	1,28%	-4,92%	0,27%	-6,54%	1,86%	5,03%	-3,56%	0,17%	0,21%	-2,69%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ %	30,94%	43,70%	17,87%	11,67%	1,97%	21,57%	26,23%	23,60%	38,37%	14,94%
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους (EBITDA) %	140,00%	-173,82%	88,06%	-494,27%	290,94%	261,25%	4,62%	9,74%	-100,96%	-106,48%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ %	65,53%	-180,87%	6,74%	-102,83%	31,64%	76,69%	-0,29%	7,40%	-106,73%	-116,17%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2) %	40,19%	-239,40%	38,18%	-83,54%	53,86%	69,64%	-207,11%	4,03%	18,98%	-306,21%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1) %	40,19%	-239,40%	6,74%	-102,83%	31,64%	69,64%	-207,11%	4,03%	18,98%	-306,21%
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ :1	0,33	0,38	0,38	0,41	0,31	0,27	0,72	0,95	1,42	1,34
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΑ :1	0,85	0,85	0,83	0,78	0,84	0,85	0,59	0,69	0,43	0,45
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΕΥΡΩ	342.345.000	323.503.000	330.058.000	374.807.000	356.473.000	364.881.000	486.302.000	429.668.000	688.225.000	650.546.000
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.ΠΑΓΙΑ :1	28,16	27,68	29,22	34,37	33,92	35,56	49,36	44,85	74,68	69,40
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ. ΔΑΠΑΝΩΝ(2) :1	N/C	N/C	1,21	N/C	2,42	N/C	N/C	N/C	N/C	N/C
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ Χ	0,75	0,56	0,54	1,96	0,99	1,04	2,77	0,26	3,45	4,33
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ Χ	0,30	0,16	0,13	1,47	0,24	0,26	1,25	0,16	1,80	2,47
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΕΥΡΩ	-11.269.000	-23.898.000	-22.714.000	36.705.000	-179.000	1.399.000	20.638.000	-112.396.000	70.388.000	113.285.000
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ. Χ	0,03	0,02	0,04	0,06	0,06	0,07	0,02	0,04	0,01	0,01
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ. Χ	0,04	0,02	0,05	0,08	0,07	0,08	0,03	0,06	0,03	0,02
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΗΜ.	404,98	404,71	339,73	352,03	568,17	256,21	137,04	171,86	106	168,18
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ. ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤΩΤΩΝ ΗΜ.	228,16	190,1	113,91	315,61	227,82	295,02	388,68	312,47	182,22	278,89
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ΗΜ.					623,78	358,58	366,42	152,96	417,51	291,56

(Πίνακας 3 ΑΕΓΕΚ)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ(1) %	-0,43%	0,50%	-76,02%	N/C	N/C	N/C	N/C	N/C	N/C
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ(2) %	4,00%	6,18%	-21,35%	-80,04%	-18,07%	-62,04%	-5,67%	N/C	N/C
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ(1) %	-0,24%	0,24%	-32,65%	-88,57%	-28,41%	-62,04%	-11,37%	N/C	N/C
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ %	11,28%	16,84%	-10,70%	-48,99%	-15,48%	-177,77%	-1,58%	-14,96%	-6,47%
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους (EBITDA) %	8,28%	12,11%	-22,26%	-181,58%	-17,81%	-351,18%	-8,34%	-143,57%	4,73%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ %	-0,23%	0,28%	-42,22%	-177,11%	-33,03%	-235,22%	-13,80%	-125,83%	-9,60%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2) %	3,80%	7,12%	-27,61%	-160,06%	-22,25%	-236,54%	-6,89%	-118,59%	0,23%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1) %	-0,23%	0,28%	-42,22%	-177,11%	-34,99%	-236,54%	-13,80%	-125,83%	-9,60%
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ :1	2,59	2,97	6,09						
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΑ :1	0,55	0,48	0,43	N/C	N/C	N/C	N/C	N/C	N/C
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΕΥΡΩ	146.534.090,00	159.618.110,00	104.756.362,00	155.967.099,00	108.776.216,00	69.768.243,00	55.834.053,00	-207.580.766,00	-213.101.336,00
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.ΠΑΓΙΑ :1	2,47	2,56	1,83	9,61	9,72	9,29	10,02	N/C	N/C
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ. ΔΑΠΑΝΩΝ(2) :1	N/C	1,04	N/C	N/C	N/C	N/C	N/C	N/C	N/C
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ Χ	1,58	1,65	1,21	2,29	1,79	1,49	1,68	0,10	0,06
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ Χ	1,05	0,59	0,41	0,87	0,52	0,41	0,79	0,06	0,03
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΕΥΡΩ	84.200.250,00	94.263.480,00	44.449.052,00	137.757.110,00	96.219.404,00	51.650.869,00	44.840.852,00	-212.968.207,00	-217.762.201,00
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ. Χ	1,05	0,87	0,77	0,50	0,81	0,26	0,82	N/C	N/C
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ. Χ	1,90	1,80	1,80	N/C	N/C	N/C	N/C	N/C	N/C

Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΗΜ.	356,56	231,73	418,76	386,46	268,84		594,16	152,93	109,92
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ .& ΠΙΣΤΩΤΩΝ ΗΜ.	134	120,42	209,82	116,88	114,04	275,07	268,27	178,67	297,26
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ΗΜ.	19,72	256,84	448,97	353,85	389,95		523,78		

(Πίνακας 4. ΕΛΛΑΚΤΩΡ)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ(1) %	1,87%	-42,92%	43,29%	5,78%	1,34%	-2,73%	-43,03%	4,27%	-40,56%	-63,69%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ(2) %	1,90%	-33,23%	44,77%	7,49%	2,87%	-0,07%	-28,97%	6,68%	-29,24%	-43,51%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ(1) %	1,64%	-34,83%	42,14%	5,18%	1,10%	-2,15%	-31,87%	3,42%	-32,24%	-47,04%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ %	0,18%	-12,37%	6,97%	7,69%	2,28%	0,82%	0,06%	2,75%	-3,29%	2,73%
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους (EBITDA) %	3,35%	-24,80%	0,41%	6,90%	2,61%	3,33%	-6,50%	3,41%	-8,29%	-17,10%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ %	0,99%	-26,55%	-4,16%	3,77%	0,13%	-1,31%	-9,85%	1,00%	-10,44%	-19,82%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(2) %	1,29%	-25,33%	41,24%	5,45%	1,70%	-0,04%	-9,66%	1,96%	-9,47%	-18,33%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ(1) %	1,12%	-26,55%	38,82%	3,77%	0,65%	-1,31%	-10,63%	1,00%	-10,44%	-19,82%
ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ :1	1,35	2,58	1,53	1,73	2,04	2,32	3,55	3,06	2,53	2,81
ΣΧΕΣΗ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦΑΛΑΙΑ :1	0,88	0,81	0,97	0,90	0,82	0,79	0,74	0,80	0,79	0,74
ΑΠΑΣΧΟΛ.ΚΕΦΑΛΑΙΟ - ΕΥΡΩ	383.660.000	275.023.000	438.372.000	519.408.000	571.002.000	569.131.000	398.795.000	353.460.000	332.457.000	282.501.000
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘ.ΠΑΓΙΑ :1	5,47	3,75	6,09	6,89	6,26	5,16	4,82	5,44	6,28	6,50
ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ. ΔΑΠΑΝΩΝ(2) :1	7,36	N/C	16,99	3,24	1,62	N/C	N/C	2,05	N/C	N/C
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ Χ	1,50	1,16	1,39	1,43	1,40	1,32	1,15	1,15	1,21	1,26
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ Χ	0,37	0,30	0,45	0,77	0,59	0,54	0,48	0,60	0,49	0,32

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ - ΕΥΡΩ	203.139.000	84.858.000	247.435.000	324.188.000	345.939.000	296.241.000	145.460.000	119.752.000	126.824.000	131.614.000
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΑΣΧ.ΚΕΦ. Χ	1,47	1,31	1,09	1,37	1,69	1,64	3,00	3,41	3,09	2,37
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦ. Χ	1,67	1,62	1,12	1,53	2,05	2,08	4,05	4,26	3,89	3,21
Μ.Ο.ΠΡΟΘΕΣ.ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΗΜ.	56,9	135,88	173,48	192,08	139,62	150,19	97,26	99,68	57,11	65,33
Μ.Ο.ΠΡΟΘ.ΕΞΩΦΛ.ΠΡΟΜΗΘ.& ΠΙΣΤΩΤΩΝ ΗΜ.	52,07	65,97	134,79	97,68	76,47	74,57	66,97	49,22	46,92	71,64
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ΗΜ.	81,11	66,35	101,74	72,65	109,88	104,35	76,11	66	4,94	7,79

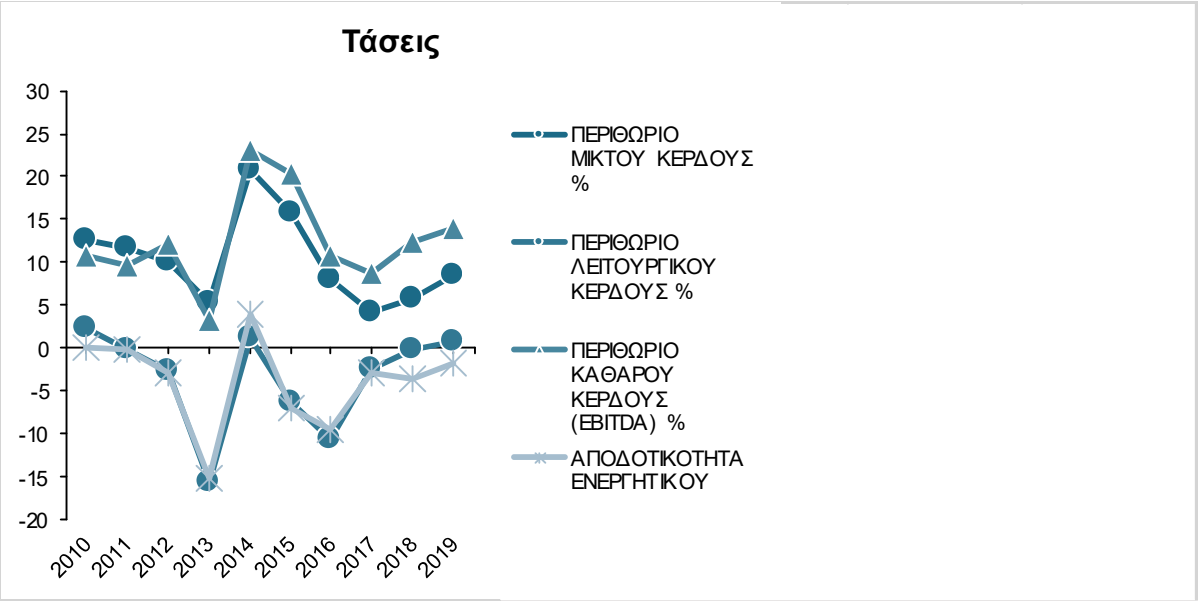
6. ΕΜΠΕΙΡΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

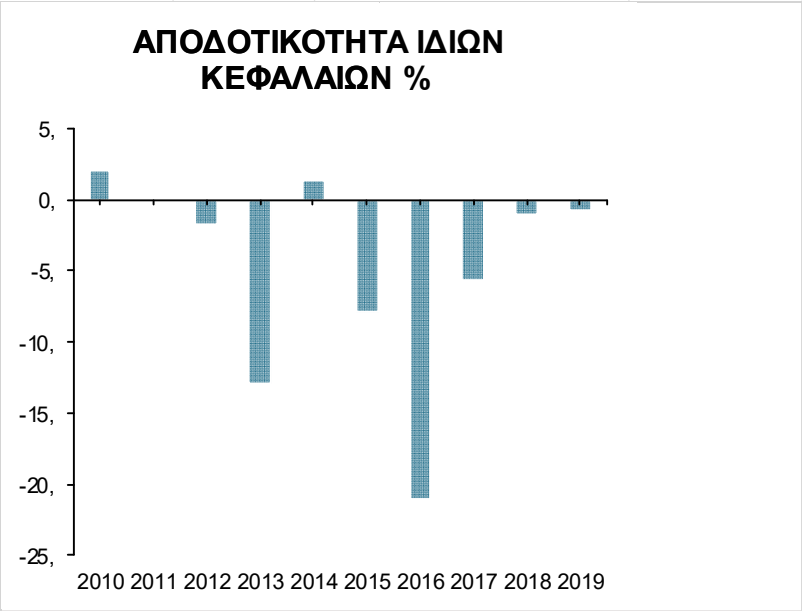
Όταν κάποιος ερευνητής μελετά αριθμοδείκτες εταιρειών που να εκφράζουν την αποτελεσματικότητα και την κερδοφορία, συνήθως επιλέγει αυτούς που του δίνουν άμεσα και σαφή αποτελέσματα. Στην δική μας την έρευνα θεωρήθηκε σκόπιμο να μελετήσουμε τους αριθμοδείκτες που θα μας δώσουν απαντήσεις στο ερώτημα του κατά πόσο είναι αποτελεσματικές οι αποδόσεις των παραπάνω εταιριών στα χρόνια που έχουμε αναλύσει στους αντίστοιχους πίνακες. Με την διαγραμματική απεικόνιση που θα γίνει θα αντιληφθεί ο αναγνώστης το κατά πόσο αποδίδουν οι όχι τα μέτρα που οι διοικήσεις των αντίστοιχων εταιρειών έχουν αποφασίσει να υιοθετήσουν ως προς την αύξηση της κερδοφορίας τους.Οι αριθμοδείκτες που θα μελετηθούν είναι οι εξής:

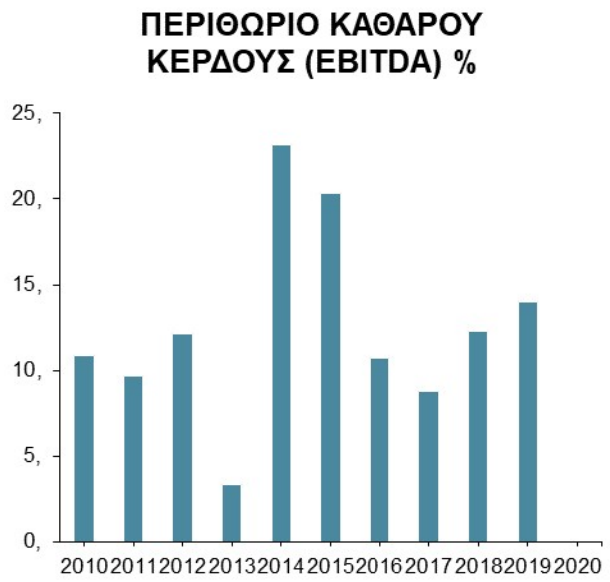
- Αποδοτικότητα και κερδοφορία
- Κεφαλαιακή δομή και βιωσιμότητα
- Ρευστότητα
- Δραστηριότητα

6.1. Εταιρεία 1 : J&P AVAX

Αποδοτικότητα και κερδοφορία







Μικτό περιθώριο κέρδους

Ο δείκτης μικτού κέρδους δείχνει τη σχέση των μικτών αποτελεσμάτων προς τις καθαρές πωλήσεις. Τα μικτά αποτελέσματα βρίσκονται από τις καθαρές πωλήσεις της κλειόμενης χρήσης αφαιρώντας το κόστος πωληθέντων (κόστος πωλήσεων).

Τιμή: Ο εν λόγω δείκτης απεικονίζεται συνήθως σε ποσοστό %. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου τόσο καλύτερη, από άποψη κερδών, είναι η θέση της επιχειρήσεως, γιατί μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία την αύξηση του κόστους των πωλήσεων των προϊόντων της. Ένας υψηλός δείκτης μικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πουλάει σε υψηλές

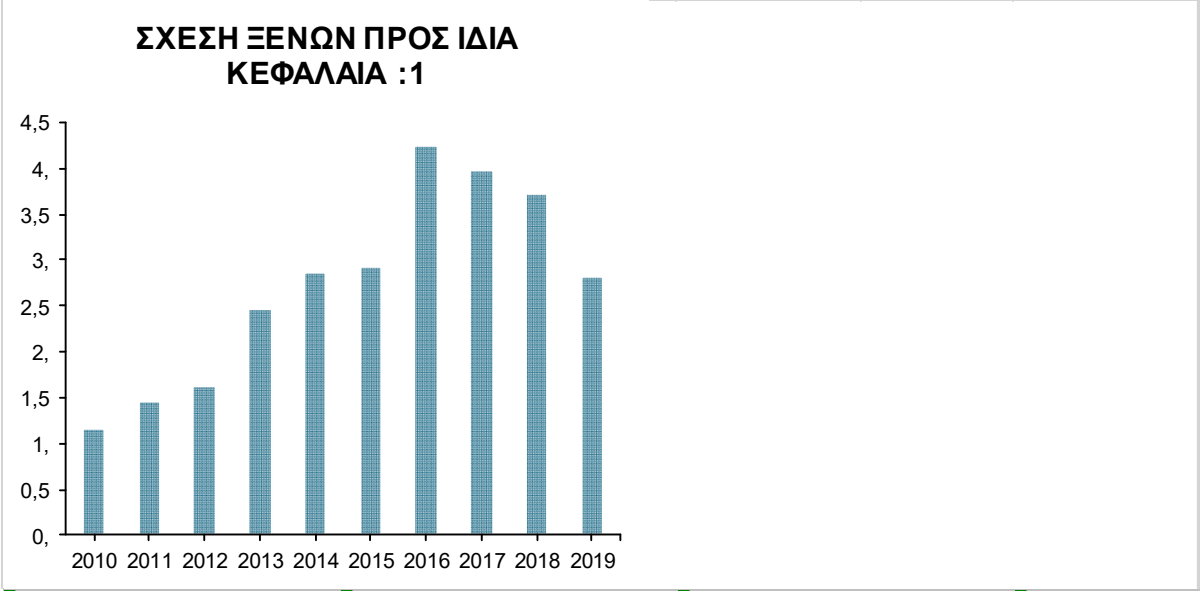
τιμές. Αντίθετα, ένας χαμηλός δείκτης μικτού κέρδους δείχνει μια όχι καλή πολιτική της διοίκησης στον τομέα αγορών και πωλήσεων. Μια επιχείρηση για να θεωρηθεί επιτυχημένη θα πρέπει να έχει ένα αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους, που να της επιτρέπει να καλύπτει τα λειτουργικά και άλλα έξοδα της και συγχρόνως να της αφήνει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος, σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί.

Από την διαγραμματική απεικόνιση της εταιρείας γίνεται αντιληπτό ότι το έτος 2014 έχει καλό περιθώριο μικτού κέρδους σε σχέση με το 2013, 2016 και 2017. Υπάρχει μια κατιούσα όσο αφορά τα έτη 2015,2016 και 2017, που φαίνεται ότι η επιχείρηση αρχίζει και φθίνει, καθώς το περιθώριο του μεικτού κέρδους μειώνεται αρκετά. Για να διεξάγουμε πιο σαφές συμπέρασμα από τα παραπάνω θα πρέπει να μελετήσουμε το περιθώριο μεικτού κέρδους και με άλλους παράγοντες που επηρεάζουν την αποδοτικότητα της επιχείρησης, αλλά τα δεδομένα που υπάρχουν για τον εν λόγω αριθμοδείκτη είναι μάλλον απαισιόδοξα.

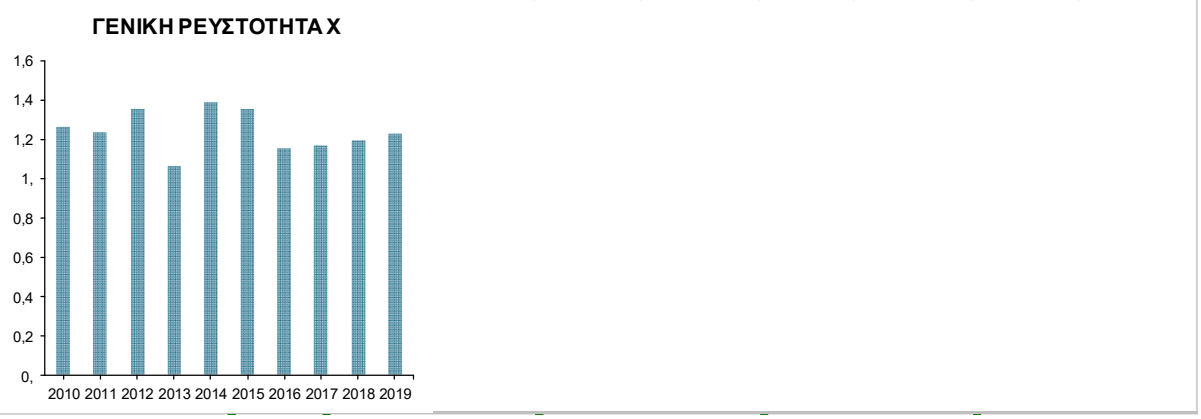
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)

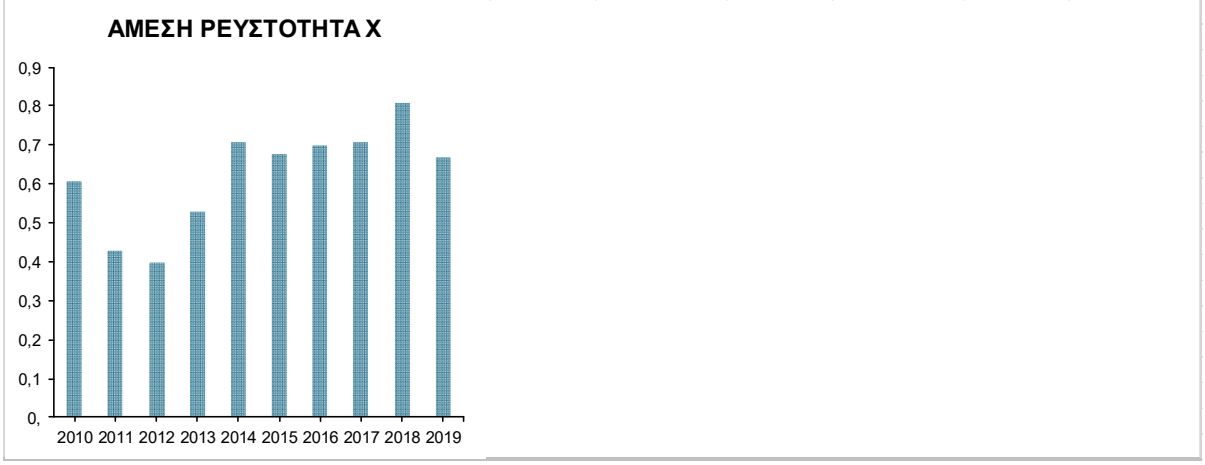
Ο δείκτης αυτός δείχνει την αποτελεσματικότητα με την οποία η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα δικά της κεφάλαια, των ιδιοκτητών της. Παρουσιάζει δηλαδή το μέγεθος των κερδών που δημιουργήθηκαν από τα κεφάλαια αυτά. Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης εξαρτάται από δύο κυρίως παράγοντες, την απόδοση του ενεργητικού και τον πολλαπλασιαστή μμόχλευσης ή πολλαπλασιαστή ιδίων κεφαλαίων. Συνεπώς, τυχών αύξηση της απόδοσης του ενεργητικού ή του πολλαπλασιαστή μμόχλευσης της επιχείρησης, αυτό συνεπάγεται αύξηση της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων και το αντίστροφο.

Χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων σημαίνει πως η επιχείρηση πάσχει σε κάποιο τομέα της (ανεπαρκής διοίκηση, χαμηλή παραγωγικότητα, υπερεπένδυση κεφαλαίων τα οποία δεν απασχολούνται πλήρως παραγωγικά, δυσμενείς οικονομικές συνθήκες κ.λπ.). Αντίθετα, ένας υψηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση ευημερεί και αυτό μπορεί να οφείλεται στην επιτυχημένη διοίκησή της, στις ευνοϊκές γι' αυτήν οικολογικές συνθήκες, στην εύστοχη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της κ.λπ.

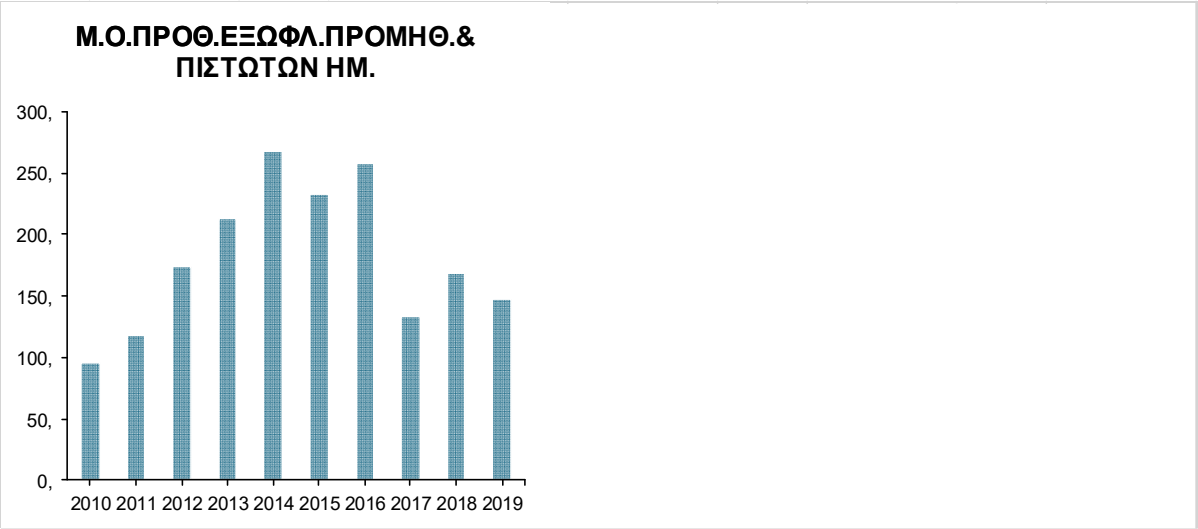

ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ :1
4,5
4,
3,5
3,
2,5
2,
1,5
1,
0,5
0,
2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017 2018 2019

Ρευστότητα


ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ Χ
1,6
1,4
1,2
1,
0,8
0,6
0,4
0,2
0,
2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017 2018 2019


ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ Χ
0,9
0,8
0,7
0,6
0,5
0,4
0,3
0,2
0,1
0,
2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017 2018 2019

Δραστηριότητα



Ο δείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο εισπράττονται κατά την διάρκεια της λογιστικής χρήσης οι απαιτήσεις της επιχείρησης. Για να βρούμε τη μέση πραγματική διάρκεια δέσμευσης των κεφαλαίων μιας επιχείρησης από τους πελάτες της, θα διαιρέσουμε το σύνολο των ημερών του έτους (360ή 365 ημέρες) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων.

Τιμές: Όρια > 1: Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων μιας επιχείρησης τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος δέσμευσης των κεφαλαίων και τόσο καλύτερη η θέση της επιχείρησης από άποψη χορηγούμενων πιστώσεων. Ο δείκτης αυτός εκφράζει και την πιστωτική πολιτική της επιχείρησης προς τους πελάτες της.

Παρατηρούμε ότι τα έτη 2015,2016 και 2017 η τιμή του συγκεκριμένου δείκτη είναι μεγαλύτερη από την μονάδα. Επομένως στα συγκεκριμένα χρόνια όσο μικρότερος είναι ο χρόνος δέσμευσης των κεφαλαίων και τόσο καλύτερη η θέση της επιχείρησης από άποψη χορηγούμενων πιστώσεων. Άρα αφού μπορεί και δίνει χρόνο πίστωσης στους πελάτες της σημαίνει ότι έχει τη δυνατότητα να το κάνει και επομένως δεν έχει άμεση ανάγκη από ρευστότητα προκειμένου να καλύψει τις τρέχουσες ανάγκες της

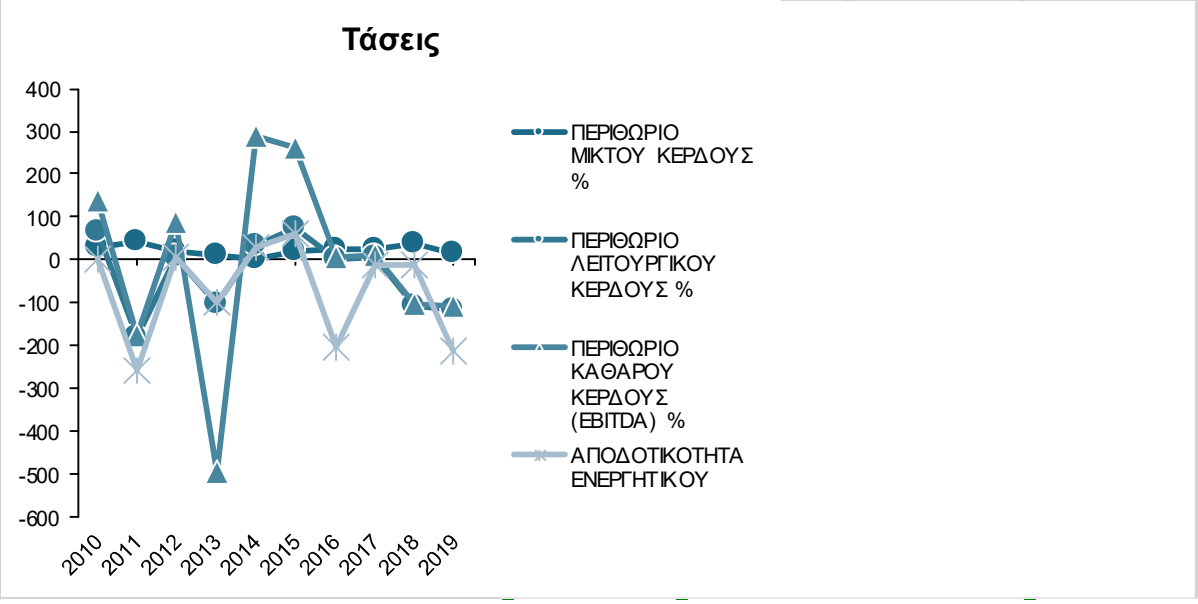
Συνοπτικά συμπεράσματα από την παραπάνω ανάλυση

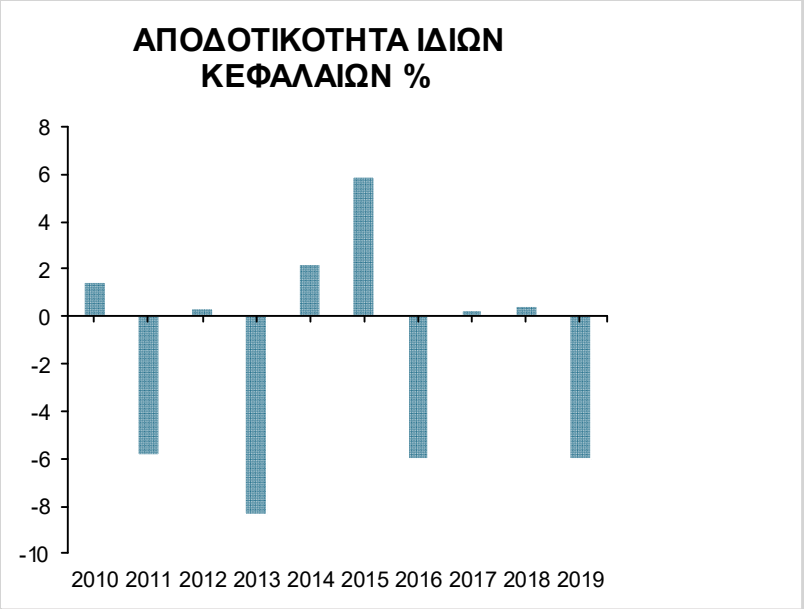
Για την συγκεκριμένη εταιρεία που μελετάμε J & P AVAX υπάρχουν αντικρουόμενα θέματα: ο δείκτης της γενικής ρευστότητας, εκτός από το 2013 όπου είναι οριακά πάνω από τη μονάδα (1,07) κυμαίνεται από 1-1,35 περίπου. Αυτές οι τιμές με βάση την θεωρία είναι καλές. Όμως δεν έχει ανέβει αρκετά τα έτη που μελετάμε, με αποτέλεσμα να μην παρουσιάζει την αναμενόμενη αποτελεσματικότητα που θα οδηγήσει σε κερδοφορία. Τα ίδια αποτελέσματα παρουσιάζει και στον δείκτη μικτού κέρδους, όπου τις μισές χρονιές της μελέτης μας, έχει καλό περιθώριο μικτού κέρδους και τις υπόλοιπες δεν είναι και τόσο καλό

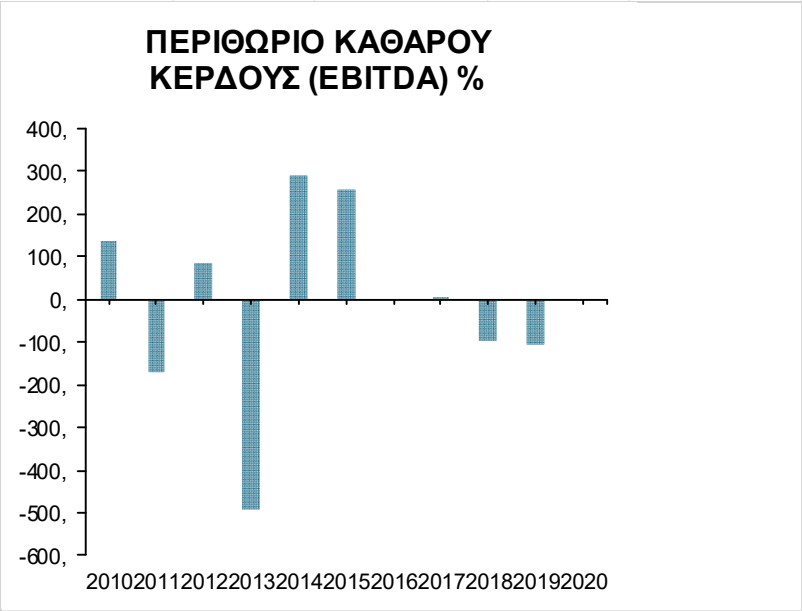
Επιπλέον και στον δείκτη ROE, δεν φαίνεται να έχει κάποια θετική εξέλιξη στα χρόνια που έχουμε αναλύσει.Τέλος και η κυκλοφορική ταχύτητα των απαιτήσεων της συγκεκριμένης εταιρείας, έχει καλή εξέλιξη, αλλά αν μελετήσει κανείς μόνο τον συγκεκριμένο δείκτη, δεν θα μπορεί να διεξάγει τα ανάλογα συμπεράσματά του. Κλείνοντας θεωρούμε ότι η εταιρεία δεν παρουσιάζει την ανάλογη αποτελεσματικότητα που θα την οδηγήσει σε σίγουρη κερδοφορία.

6.2. Εταιρεία 2. ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ

- Αποδοτικότητα και κερδοφορία


Τάσεις
400
300
200
100
0
-100
-200
-300
-400
-500
-600
2010
2011
2012
2013
2014
2015
2016
2017
2018
2019
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ %
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ %
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (EBITDA) %
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

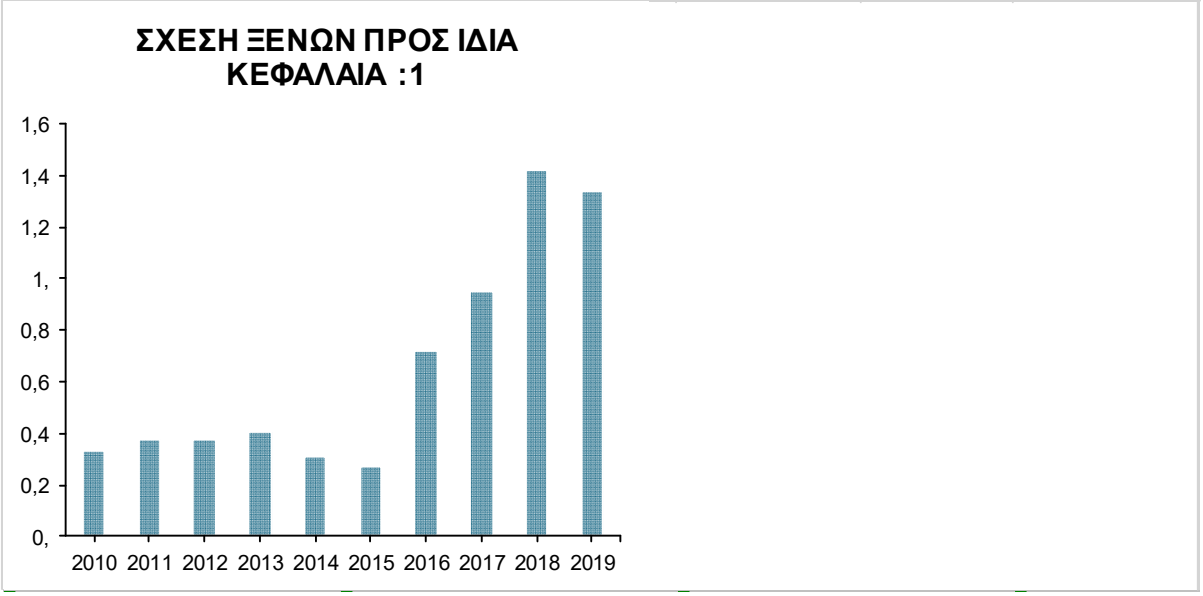

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ %
8
6
4
2
0
-2
-4
-6
-8
-10
2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017 2018 2019



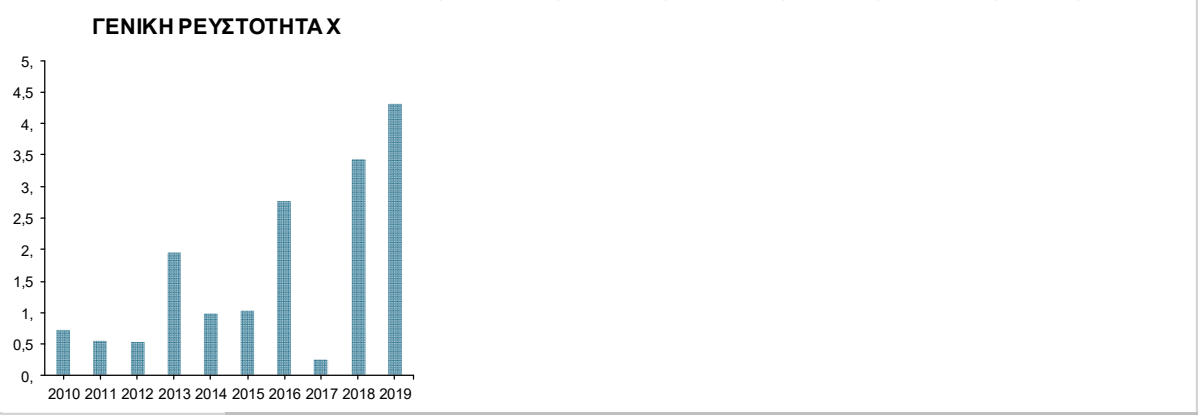
Όσο αφορά την γενική ρευστότητα της επιχείρησης, τονίστηκε παραπάνω ότι ο συγκεκριμένος δείκτης πρέπει να είναι από 1-3. Παρατηρούμε ότι τα έτη, 2018 και 2019 ο εν λόγω δείκτης είναι σε πολύ καλά επίπεδα, με τιμές πάνω της μονάδας και συγκεκριμένα το 2018 είχε τιμή στα 3,45 και το 2019 4,33. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση μπορούσε άνετα και κάλυπτε τις υποχρεώσεις της και ανταποκρινόταν πλήρως τις ταμειακές απαιτήσεις της.

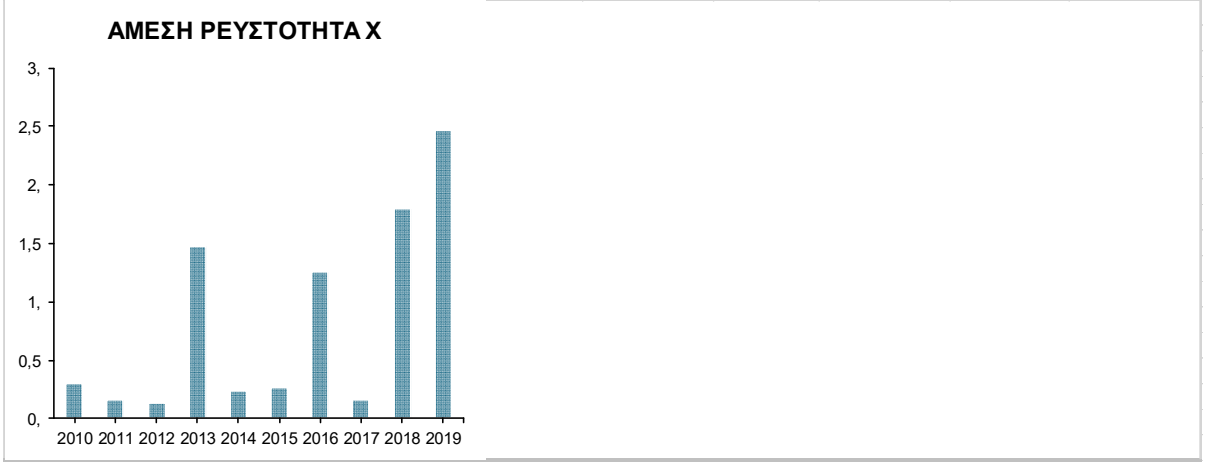
Σε αντίθεση με τα έτη 2017 και 2014 που ο εν λόγω δείκτης ήταν σε χαμηλά επίπεδα, σε συνάρτηση με τα χρόνια που αναφέρθηκαν. Επομένως αφού τα συγκεκριμένα χρόνια δεν είχα καλή γενική ρευστότητα, σημαίνει ότι η εταιρεία κατάγραψε αρνητικές συνέπειες για την αντιμετώπιση των υποχρεώσεών της

Κεφαλαιακή δομή και βιωσιμότητα

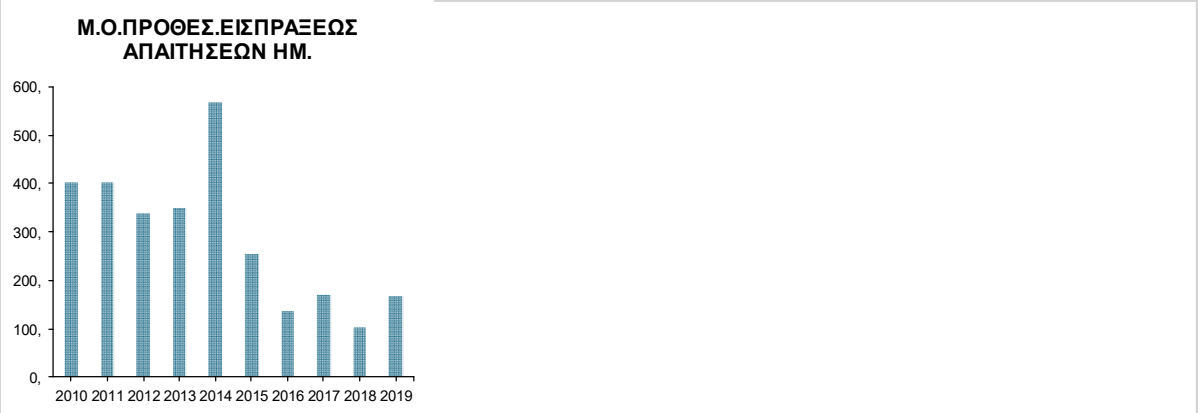


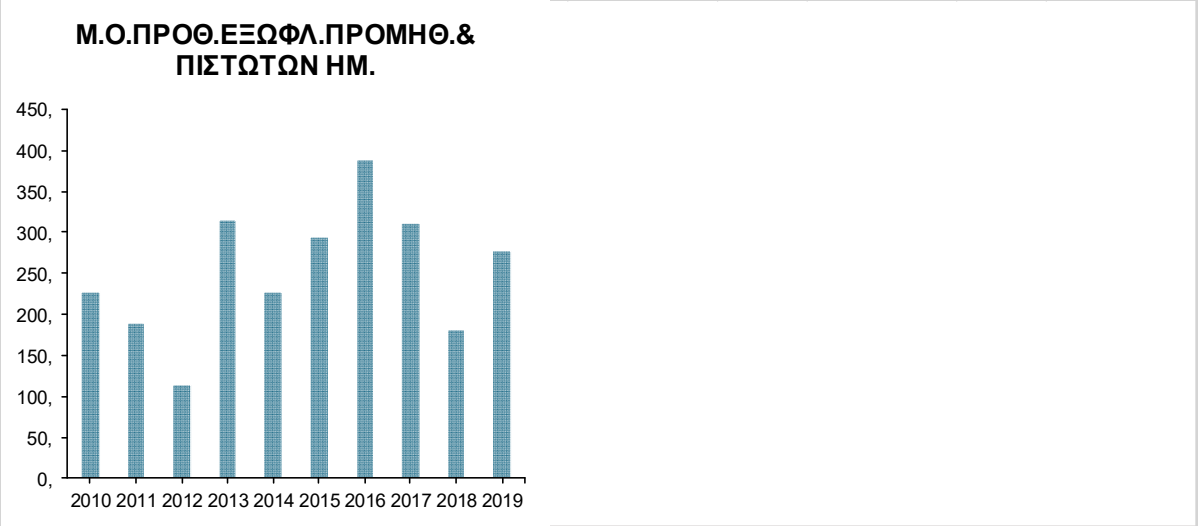
Ρευστότητα





Δραστηριότητα



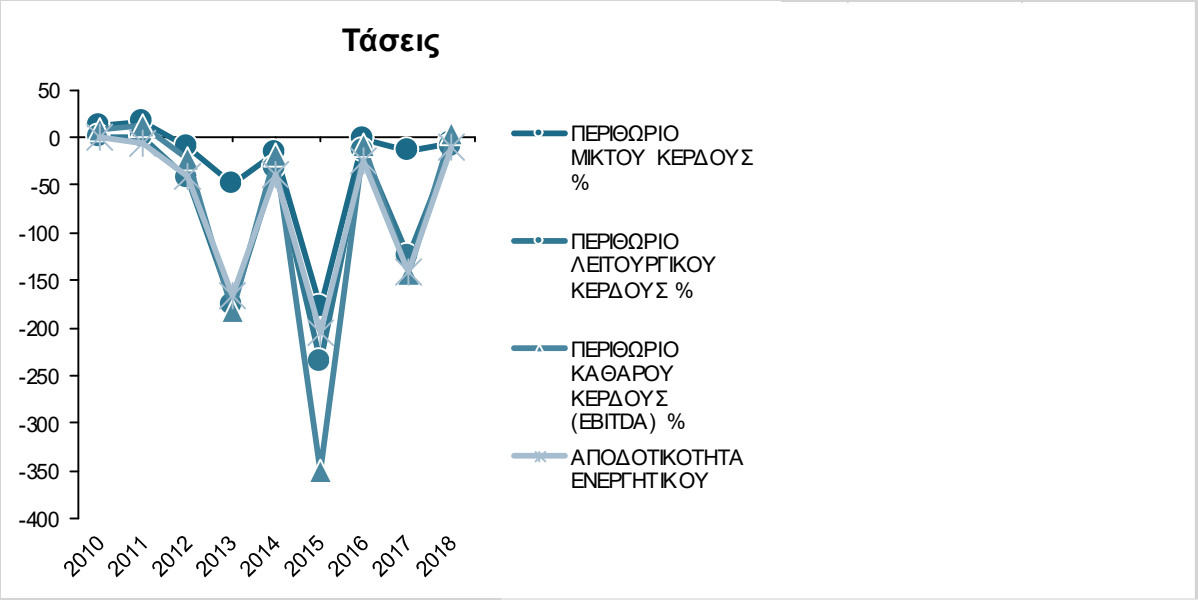


Γενικά συμπεράσματα

Αν εξαιρέσει κανείς το περιθώριο μικτού κέρδους και την κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων σε ορισμένα σημεία, οι υπόλοιποι αριθμοδείκτες δεν συνάδουν με την καλή αποδοτικότητα της επιχείρησης και κατ επέκταση την σωστή κερδοφορία της. Αυτό που πρέπει να τονιστεί είναι ότι χρειάζεται προσοχή στις μελλοντικές κινήσεις, καθώς η επιχείρηση έχει αρκετά πλεονεκτήματα πρέπει όμως να τα εκμεταλλευτεί στο έπακρο.

6.3. Εταιρεία 3: ΑΕΓΕΚ

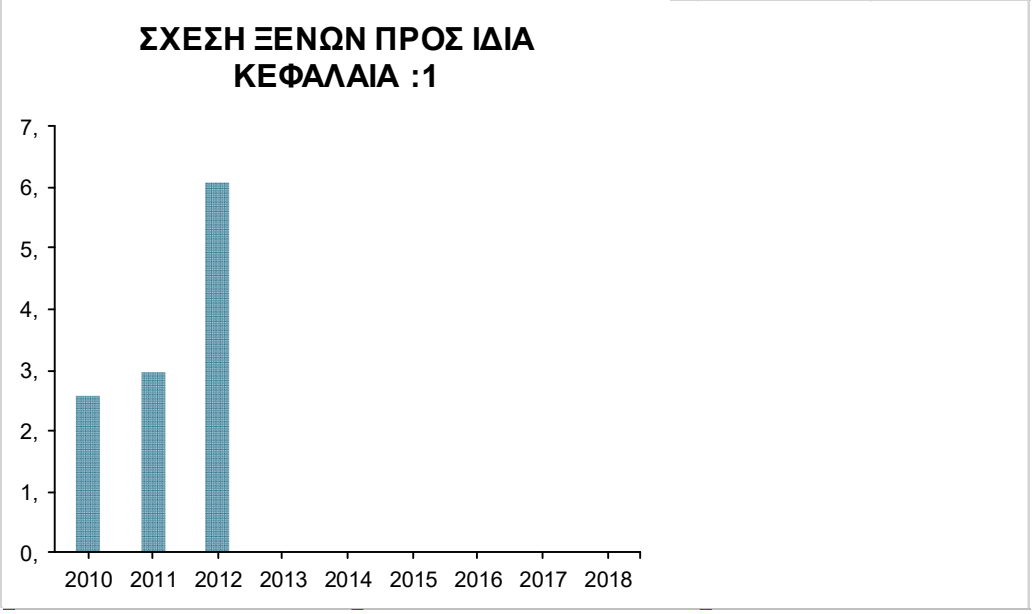
Αποδοτικότητα και κερδοφορία



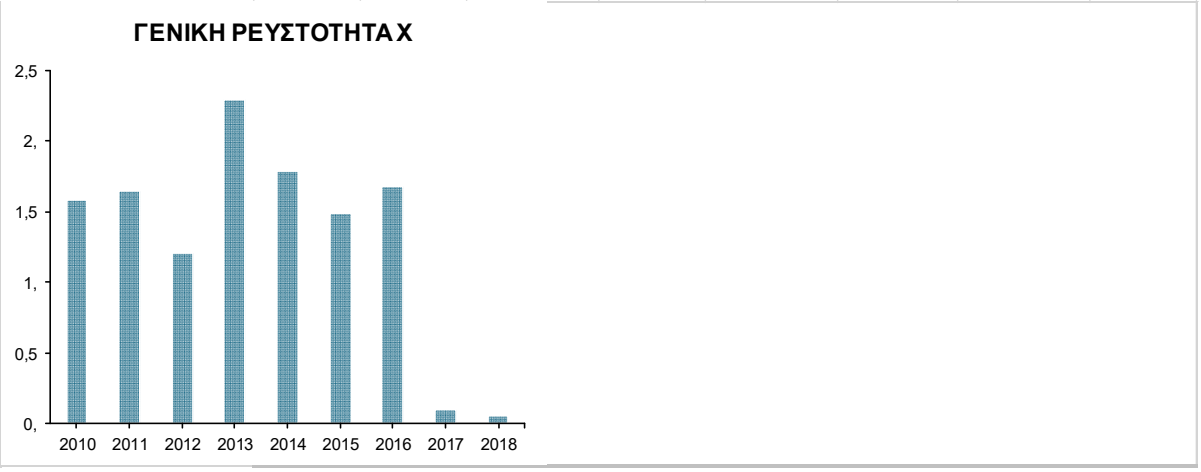
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ %
10,
0,
-10,
-20,
-30,
-40,
-50,
-60,
-70,
-80,
2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017 2018

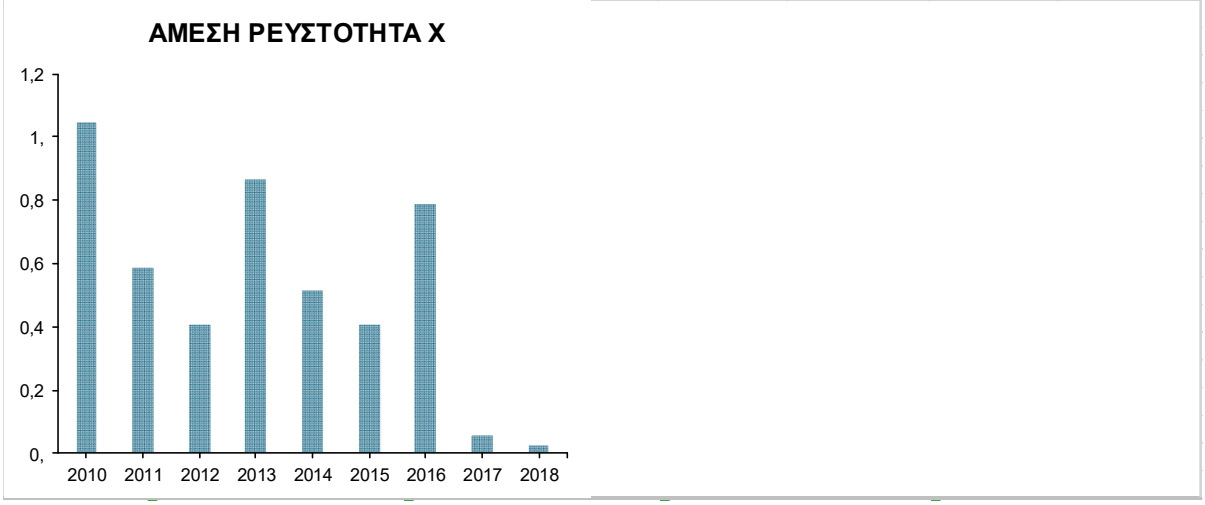
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (EBITDA) %
50,
0,
-50,
-100,
-150,
-200,
-250,
-300,
-350,
-400,
2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017 2018

Κεφαλαιακή δομή και βιωσιμότητα

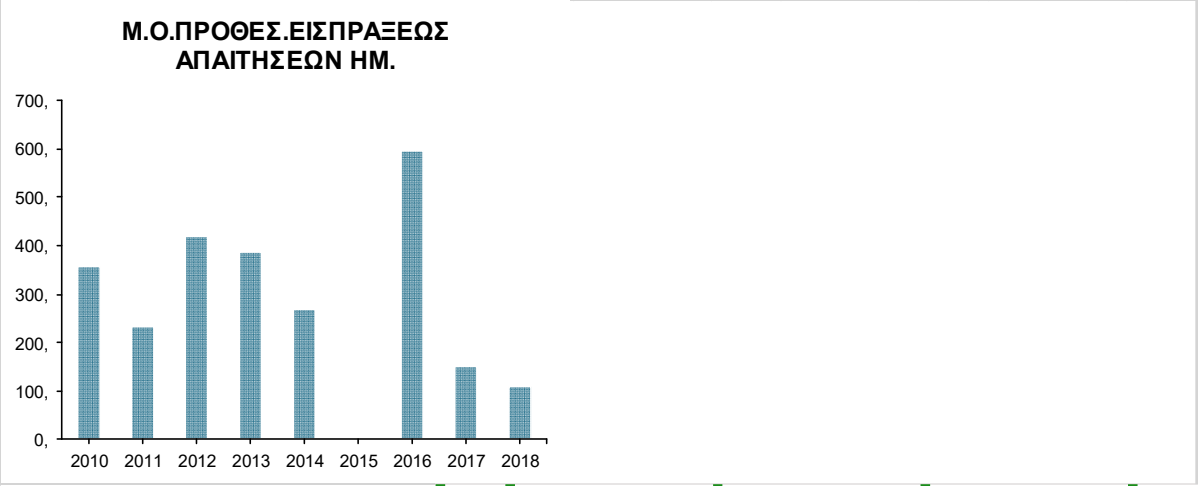


Ρευστότητα





Δραστηριότητα

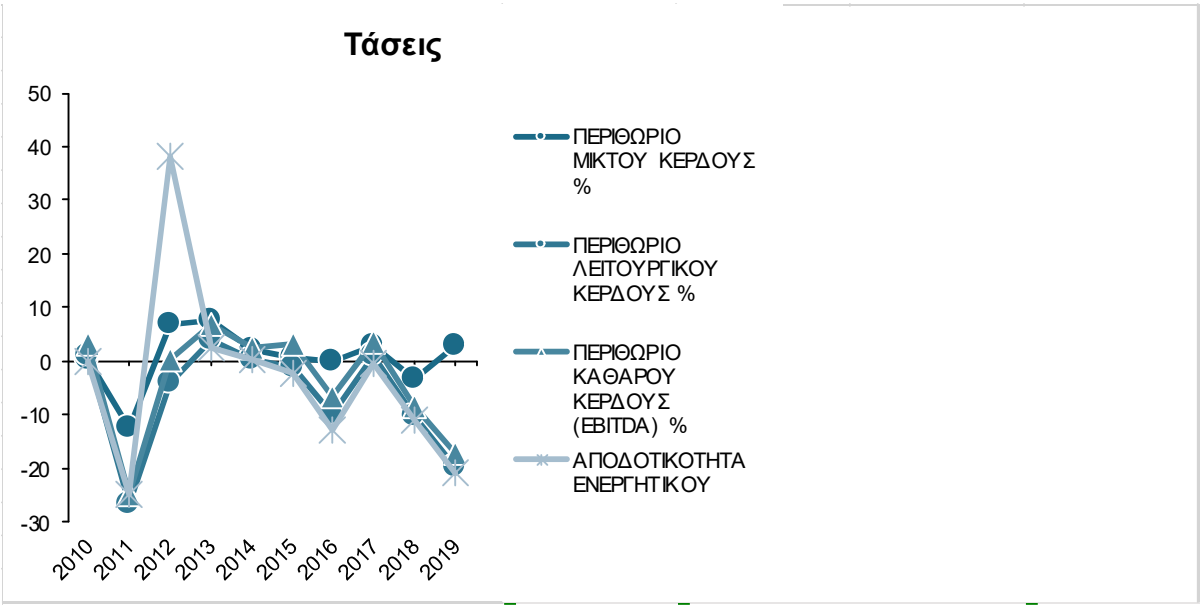


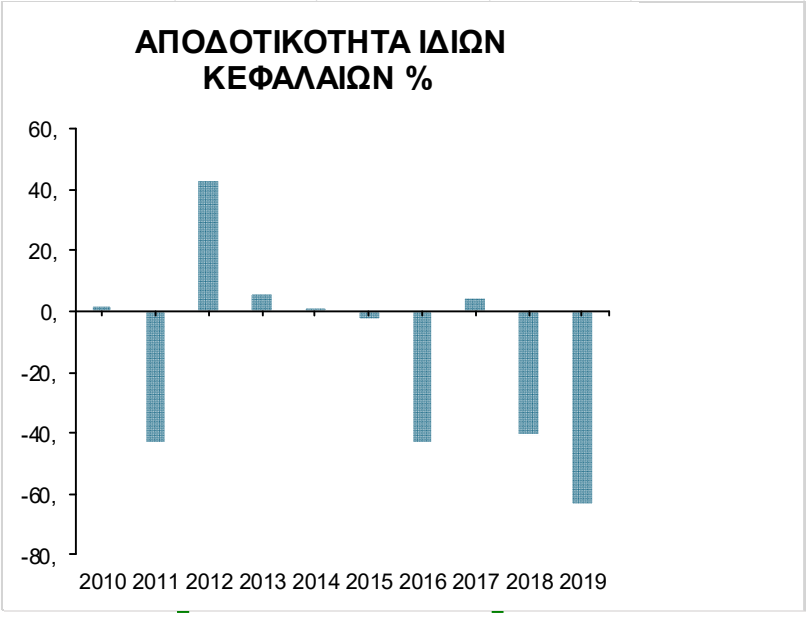
Γενικά συμπεράσματα

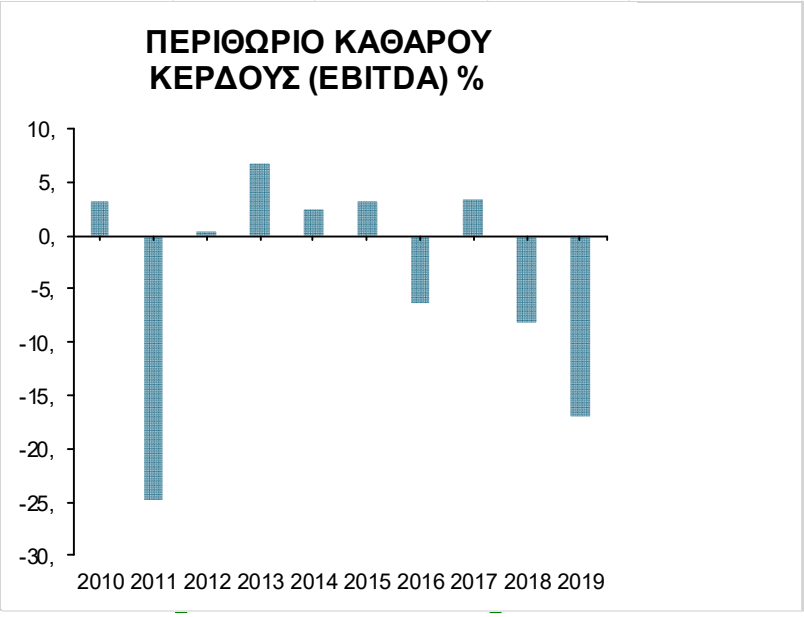
Η συγκεκριμένη επιχείρηση που μελετήσαμε δεν φαίνεται να μπορεί να ανταπεξέλθει στις απαιτήσεις των πελατών της και γενικότερα δεν μπορεί να σταθεί με αποτελεσματικό τρόπο. Τόσο η ρευστότητα τη όσο και ο δείκτης ROE είναι σε αρνητικό πρόσημο και φαίνεται ότι η επιχείρηση παρουσιάζει σοβαρά προβλήματα επιβίωσης. Με εξαίρεση κάποιες αναλαμπές η συνολική της εικόνα δεν είναι καλή και παρουσιάζει πρόβλημα όχι μόνο κερδοφορίας αλλά και επιβίωσης.

6.4. Εταιρεία 4: ΕΛΛΑΚΤΟΡ

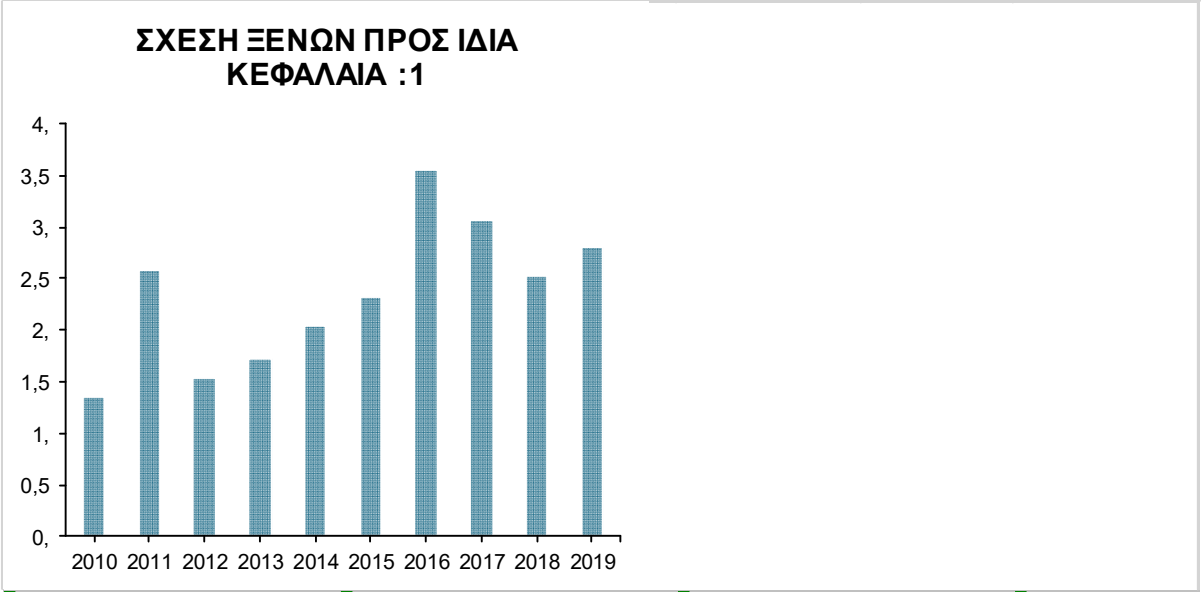
Αποδοτικότητα και κερδοφορία



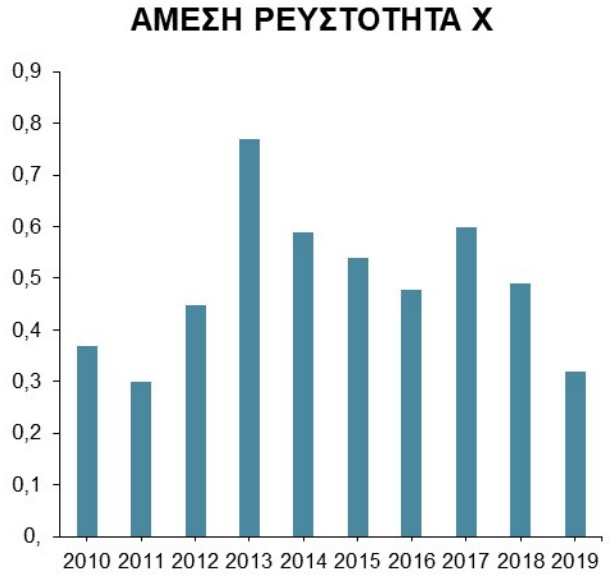




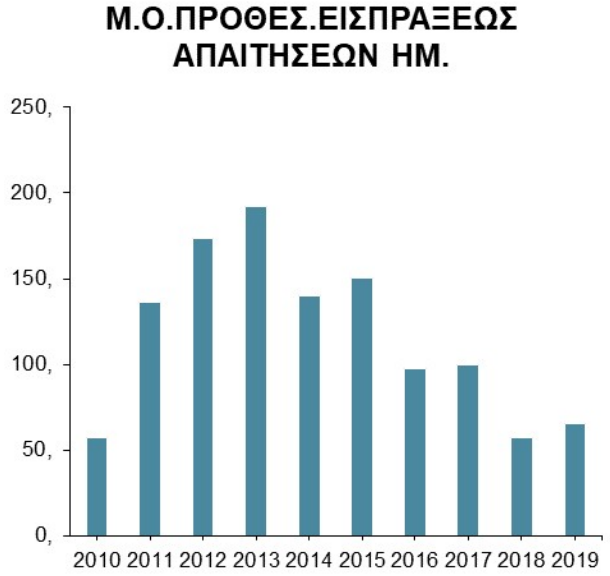
Κεφαλαιακή δομή και βιωσιμότητα



Ρευστότητα



Δραστηριότητα



Γενικά συμπεράσματα

Ο συγκεκριμένος όμιλος την περίοδο που τον μελετάμε παρουσιάζει αρνητικά πρόσημα σε όλους σχεδόν τους αριθμοδείκτες που αναφερόμαστε. Μια εξήγηση θεωρείται το γεγονός ότι είναι όμιλος εταιρειών και όχι μια μεμονωμένη επιχείρηση και λογικά παρουσιάζει ένα σύνολο από ενοποιημένα στοιχεία που χρειάζονται περισσότερη ανάλυση

Κλείνοντας να τονιστεί ότι γενικά ο όμιλος παρουσίασε αρκετά θέματα αν σκεφτεί κανείς ότι είναι σχετικά νεοσύστατος και το τελευταίο διάστημα έχει αλλάξει και διεύθυνση επομένως,

παρουσιάζει αλλαγή πορείας και εκπλήρωση νέων στόχων που είναι διαφορετικοί από τους προηγούμενους.

7. Συμπεράσματα

Στην συγκεκριμένη εργασία αναφερθήκαμε με σαφή και αναλυτικό τρόπο στην ερμηνεία των αριθμοδεικτών. Αφού παραθέσαμε αρκετά θεωρητικά στοιχεία και θέματα, όπως τους ορισμούς της αποδοτικότητας, της κερδοφορίας αλλά και διάφορους παραμέτρους που τις επηρεάζουν, προχωρήσαμε στην ανάλυση του κατασκευαστικού κλάδου στην χώρα μας και μελετήσαμε ορισμένες σημαντικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται μεγάλο χρονικό διάστημα τόσο στην ελληνική επικράτεια, όσο και στην ευρωπαϊκή

Γίνεται αντιληπτό από την παραπάνω ανάλυση ότι ο κατασκευαστικός κλάδος μελετήθηκε σε μία δύσκολη περίοδο, μεσούσης της οικονομικής κρίσης, μέσα στην οποία πολλοί κλάδοι υπέστησαν αρκετές δυσκολίες και αδυναμίες στο να μπορέσουν να δραστηριοποιηθούν όπως γινόταν στο παρελθόν, αλλά και να καταφέρουν να παραμείνουν ενεργοί και δραστήριοι μετά από όλες τις αντιξοότητες που είχαν να αντιμετωπίσουν

Ο κατασκευαστικός κλάδος υπέστη και αυτός αρκετά βάναυσα πολλές φορές, μείωση στις προγραμματισμένες δραστηριότητες του, αφού η κατασκευή και γενικότερα οι οικοδομικές ενέργειες είχαν μηδενιστεί στο διάστημα της οικονομικής κρίσης. Αποτέλεσμα είναι να προσπαθούν οι περισσότερες και μεγαλύτερες από αυτές να διατηρηθούν σε ένα αξιοπρεπές σημείο διαβίωσης, κάνοντας συγκεκριμένες ενέργειες προκειμένου να περάσει η δύσκολη περίοδο, όσο πιο ανώδυνα γίνεται.

Πολλές δεν τα κατάφεραν κυρίως λόγω της έλλειψης χρηματικών διαθεσίμων που είναι αναγκαία σε μία τέτοια κατάσταση. Όσες τα κατάφεραν να ανταπεξέλθουν με αξιοπρεπή τρόπο, είχαν βοήθεια από πολλούς εξωτερικούς παράγοντες, όπως λόγου χάρη δάνειο από τράπεζες ή μεγάλη πίστωση από τους προμηθευτές τους. Ελάχιστες ήταν εκείνες που τα κατάφεραν χωρίς καμία βοήθεια

Στις επιχειρήσεις που μελετήσαμε αντιληφθήκαμε ότι αντιμετώπισαν αρκετές και σημαντικές δυσκολίες, όχι μόνο στην αποτελεσματικότητά των δραστηριοτήτων τους, αλλά και στην αντίστοιχη κερδοφορία τους. Παρά όμως τις δυσκολίες που φάνηκε να είχαν, οι διοικήσεις των εταιρειών αντιμετώπισαν τις καταστάσεις με σωστό και επαγγελματικό τρόπο ώστε σήμερα εν έτη 2020 να μπορούν να προγραμματίζουν με καλύτερο και αποτελεσματικό τρόπο το μέλλον που φαίνεται ότι είναι αρκετά αισιόδοξο.

Βιβλιογραφία

Ελληνόγλωσση

Αποστόλου, Α. (2015). Ανάλυση Λογιστικών-Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων

ΕΚΠΑ. 2008. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων. Εθνικό και Καποδιστριακό Πανεπιστήμιο Αθηνών: Αθήνα.

IOBE 2015. IOBE Απολογισμός 2015 http://iobe.gr/docs/IOBE_Report_2015.pdf

Κορρές, Γ. (2015). Επιχειρηματικότητα και Ανάπτυξη: Έννοια, Είδη, Χαρακτηριστικά και Δείκτες

Νιάρχος Α. Νικήτας (2004). Χρηματοοικονομική ανάλυση οικονομικών καταστάσεων.

Ξανθάκης, Γ. (2007). Αλληλεπίδραση δυναμικής της ομάδας και στυλ ηγεσίας. Το παραδειγμα μιας εταιρείας στατικών μελετών

Ξενόγλωσση

Abreu, M. andMendes, V. (2001), ‘‘Commercialbankinterestmarginsandprofitability: evidence from some EU countries’’, paper presented at the Pan-European Conference Jointly Organised by the IEFS-UK & University of Macedonia Economic & Social Sciences, Thessaloniki, 17-20 May.

Adam H. M. (2014), Evaluating the Financial Performance of Banks Using Financial Ratios-A Case Study of Erbil Bank for Investment and Finance

Adedeji Elijah Adeyinka. (2014), A Tool for Measuring Organization Performance using Ratio Analysis

Alexakis, P., Thomadakis, S. and Xanathakis, M. (1995), ‘‘Banks liberalization and profitability: evidence from Greek commercial banks’’, Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, Vol. 5 Nos. 2-3, pp. 181-92.

Altunbas, Y., Gardener, E.P.M., Molyneux, P. and Moore, B. (2001), ‘‘Efficiency in European banking’’, European Economic Review, Vol. 45, pp. 1931-55.

Ansarul Haque (2014) Comparison of Financial Performance of Commercial Banks: A Case Study in the Context of India (2009-2013)

Asika, N. (1999), Research \Methodology in Behavioural Science, Longman Plc, Lagos

Cengiz Erol, Hasan F. Baklaci, Berna Aydogan and Gökçe Tunç , (2014),"Performance comparison of Islamic (participation) banks and commercial banks in Turkish banking sector", EuroMed Journal of Business, Vol. 9 Iss 2 pp. 114 – 128.

Cihak, M., and Hesse, H., 2010. Islamic Banks and Financial Stability: An Empirical Analysis, Journal of Financial Services Research, 38 (2&3), pp. 95-113.

Clausen, J. (2009). Accounting 101 – Financial Statement Analysis in Accounting: Liquidity Ratio Analysis Balance Sheet Assets and Liabilities. Journal of financial statement

Farrell, M. J. (1957). The measurement of productive efficiency. *Journal of the Royal Statistical Society: Series A (General)*, *120*(3), 253-281.

Furr, Donald Eugene, "Ratio analysis of financial statements" (2007). *Master's Theses*. 124. https://scholarship.richmond.edu/masters-theses/124

Garbutt, D. (1972), Carter's Advanced Accounts, Sir ISAAC Pitman and Sons Ltd, London

Kosmidou, K. (2008), The determinants of banks' profits in Greece during the period of EU financial integration

Lama Al-Kayed, Sharifah Zain and Jarita Duasa, (2014),"The relationship between capital structure and performance of Islamic banks", Journal of Islamic Accounting and Business Research, Vol. 5 Iss 2 pp. 158 – 181

Lucey, T. (1988), Management Accounting DP Publications Ltd London.

Morley, M. F. (1984). *Ratio analysis.* (I. o. Scotland, Ed.) Published for the Institute of Chartered Accountants of Scotland by Gee & Co.

SAS 2 (1987), Nigerian Accounting Standard Board, PAT Publications LTD, Lagos.

Samba Al & Rajhi Banks in KSA ,Sharja & Commercial Bank of Dubai in UAE (2017), Financial ratios analysis of selected banks in KSA and UAE

Shaista Wasiuzzaman Umadevi Nair Gunasegavan, (2013),"Comparative study of the performance of Islamic and conventional banks", Vol. 29 Iss 1 pp. 43 – 60.

Thorsten Beck, Asli Demirgüç-Kunt, Ouarda Merrouche (2013), Islamic vs. conventional banking: Business model, efficiency and stability, Journal of Banking & Finance 37 (2013) 433–447.

Tugas, F.C. (2012), A Comparative Analysis of the Financial Ratios of Listed Firms Belonging to the Education Subsector in the Philippines for the Years 2009-2011

UTAH Bankers Association February 2013 Understanding Bank Financial Statements What You Need to Know About Your Industry Jeffery W. Johnson Bankers Insight Group, LLC jeffery.johnson@bankers-insight.com

Venugopala K.P., & Farma, I., (2017), Financial Performance Analysis of Banks – A Study of IDBI Bank

Weygandt, J. J., & Kieso, D. E. (1996). *Accounting Principles (4th ed.).* New York: John Wiley & Sons.

http://www.helex.gr/documents/10180/785057/%CE%A3%CE%A5%CE%A7%CE%9D%CE%95%CE%A3%20%CE%95%CE%A1%CE%A9%CE%A4%CE%97%CE%A3%CE%95%CE%99%CE%A3_+%CE%9A%CE%A5%CE%A1%CE%99%CE%91%20%CE%91%CE%93%CE%9F%CE%A1%CE%91_GR_V1.0._20131003.pdf/c68bc50f-6ea6-4f39-a98a-e1a8b142f335

https://hbr.org/2015/09/a-refresher-on-current-ratio

https://www.thebalance.com/profitability-ratio-analysis-393185

https://www.bdc.ca/en/articles-tools/money-finance/manage-finances/pages/financial-ratios-4-