



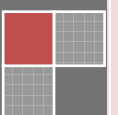
Τεχνολογικό Εκπαιδευτικό Ίδρυμα Κρήτης

Τμήμα Διοίκησης Επιχειρήσεων

Ανάλυση Χρηματοοικονομικών
Καταστάσεων με τη βοήθεια του
Microsoft Excel

Μαριλένα Δημητρίου
Επιβλέπων καθηγητής: Ξανθός Γιώργος

Ηράκλειο, Ιούνιος 2013



Πρόλογος

Στη σημερινή οικονομία, τα λογιστικά φύλλα αποτελούν πλέον μία διεθνή γλώσσα. Τα λογιστικά φύλλα χρησιμοποιούνται ως εργαλεία ανάλυσης δεδομένων και ανταλλαγής πληροφοριών σε παγκόσμιο επίπεδο, αποτελώντας ένα χρήσιμο εργαλείο ανάπτυξης στρατηγιών και εξαγωγής συμπερασμάτων.

Αντίθετα με τους υπολογιστές τσέπης, τα λογιστικά φύλλα βρίσκουν λύσεις σε προβλήματα μέσα από έναν μεγάλο αριθμό συναρτήσεων. Με τα μοντέλα, εντοπίζονται οι βέλτιστες λύσεις για να έχουμε το επιθυμητό αποτέλεσμα, καθορίζοντας τις ορθότερες στρατηγικές για τη μεγιστοποίηση των κερδών της εταιρείας και τη μείωση των ζημιών της απέναντι σε απότομες διακυμάνσεις της αγοράς.

Η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων με τη βοήθεια του Microsoft Excel παρέχει βασικές γνώσεις και οδηγίες βήμα προς βήμα του τρόπου χρήσης των λογιστικών φύλλων ως εργαλείο ανάλυσης δεδομένων. Το αντικείμενο της πτυχιακής προϋποθέτει βασικές γνώσεις Microsoft Excel ώστε να μπορούμε να αποτυπώσουμε ορθά τις αριθμητικές πράξεις. Επίσης, παρέχεται ο τρόπος δημιουργίας υποδειγμάτων που περιέχουν ρεαλιστικές πληροφορίες.

Preface

In today's global economies, spreadsheets have become a multinational language. They are the tools of choice for analyzing data and communicating information across the boundaries that separate nations. They have become an important management tool for developing strategies and assessing results. Spreadsheets have also become an important tool for teaching and learning. They have been widely adopted in colleges and universities. They have the advantage of being interactive, which makes them ideal for teaching on the Internet as well as self-learning at home. *Corporate Financial Analysis with Microsoft Excel* discusses management principles and provides clear, step-by-step instructions for using spreadsheets to apply them.

Corporate Financial Analysis with Microsoft Excel shows how to create models that provide realistic information. Unlike pocket calculators, which are limited in their output, spreadsheet models can supply solutions over a wide range of conditions and assumptions. Models help identify what must be done to achieve desired results, determine the best strategies and tactics for maximizing profits or minimizing losses, identify conditions that must be avoided, or prepare for what might happen. Learning from models is cheaper, faster, and less hazardous than learning from real life. Spreadsheet models make this possible. (Francis. J.Clauss, 2008)

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

Πρόλογος	2
Περιεχόμενα	3
Κεφάλαιο 1: Ισολογισμός - Αποτελέσματα χρήσης	4
1.1 Ο ισολογισμός	4
1.1.1 Έννοια και περιεχόμενο του ενεργητικού.....	5
1.1.2 Έννοια και περιεχόμενο του παθητικού	7
1.2 Αποτελέσματα χρήσεως	10
1.2.1 Στοιχεία που περιλαμβάνονται στην κατάσταση των Αποτελεσμάτων χρήσης	10
Κεφάλαιο 2: Ανάλυση χρηματοοικονομικών δεικτών	15
2.1 Γενικά	15
2.2.1 Δείκτες ρευστότητας	17
2.2.2 Δείκτες δραστηριότητας.....	20
2.2.3 Δείκτες μόχλευσης	24
2.2.4 Δείκτης κάλυψης τόκων	28
2.2.5 Δείκτες αποδοτικότητας	29
2.2.6 Δείκτες επενδύσεων σε μετοχικούς τίτλους	35
Κεφάλαιο 3: Ανάλυση χρηματοοικονομικών δεικτών με τη βοήθεια του Microsoft Excel	39
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	47
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	49

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ - ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ

Η οικονομική υγεία μιας επιχείρησης συνοψίζεται στις παρακάτω χρηματοοικονομικές αναφορές: (1) στα αποτελέσματα χρήσεως, (2) στον ισολογισμό, και (3) στις καταστάσεις χρηματοοικονομικών ροών. Στην παρούσα πτυχιακή θα εξετάσουμε τις δύο πρώτες μεθόδους.

Σε αυτές τις αναφορές, περιέχονται σημαντικές πληροφορίες για την οικονομική δράση της επιχείρησης κατά τη διάρκεια ενός οικονομικού έτους. Είναι απαραίτητο από την ισχύουσα νομοθεσία, κάθε επιχείρηση να τηρεί ιστορικό αναφορών για πάνω από δύο έτη.

1.1 Ο ισολογισμός

Ο ισολογισμός είναι η λογιστική κατάσταση με την οποία εμφανίζονται συνοπτικά κατά είδος και αξία τα περιουσιακά στοιχεία της επιχειρήσεως σε ορισμένη χρονική στιγμή, αποτιμημένα με το ίδιο νόμισμα.

Ο ισολογισμός προκύπτει από την απογραφή η οποία αποτελεί περίληψη και εμφανίζει την χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχειρήσεως συνοπτικά, μόνο κατά είδος και αξία, ενώ η απογραφή την εμφανίζει αναλυτικά κατά είδος, ποιότητα, ποσότητα και αξία.

Σύμφωνα με τη νομοθεσία, ο ισολογισμός συντάσσεται μέσα σε τρεις μήνες ή αν πρόκειται για Α.Ε ή συνεταιρισμό μέσα σε τέσσερις μήνες και αν πρόκειται για ξένες επιχειρήσεις ή επιχειρήσεις που εκμεταλλεύονται ποντοπόρα πλοία, μέσα σε έξι μήνες από τη λήξη της διαχειριστικής χρήσεως και λέγεται τελικός ισολογισμός της χρήσεως που κλείνει και αρχικός της χρήσεως που ανοίγει.

Ο ισολογισμός συνοψίζει το ενεργητικό της επιχείρησης, τις υποχρεώσεις της και τα ίδια κεφάλαια σε μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Το ενεργητικό είναι οτιδήποτε έχει στην κατοχή της η επιχείρηση, οι υποχρεώσεις περιλαμβάνουν τα δάνεια της επιχείρησης ενώ τα ίδια κεφάλαια είναι η διαφορά μεταξύ των συνολικών υποχρεώσεων και του συνολικού ενεργητικού. Ουσιαστικά, τα ίδια κεφάλαια είναι το ποσό που απομένει από την εκπλήρωση των υποχρεώσεων, για να μοιραστεί στους κατόχους κοινών μετοχών και προνομιούχων. (Κοντάκος, 2006)

Στον ισολογισμό εικονίζεται η περιουσιακή συγκρότηση της επιχείρησης με την ισότητα:

$$E = \Pi \text{ ή } E = \Pi + ΚΘ$$

1.1.1 Έννοια και περιεχόμενο του πάγιου ενεργητικού

Το ενεργητικό μιας επιχείρησης, αποτελείται από το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων που έχει στην κατοχή της και από το σύνολο των μέσων εκείνων (δικαιώματα, απαιτήσεις κ.ά.) με τα οποία επιδιώκει να επιτύχει τον επιχειρηματικό της στόχο.

Σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ ¹⁾, τα περιουσιακά στοιχεία που περιλαμβάνονται στο πάγιο ενεργητικό είναι:

α) Στην πρώτη ομάδα περιλαμβάνεται το σύνολο των αγαθών, αξιών και δικαιωμάτων, που προορίζονται να παραμείνουν μακροχρόνια, με την ίδια περίπου μορφή, στην οικονομική μονάδα, καθώς και τα έξοδα πολυετούς αποσβέσεως και οι μακροπρόθεσμες απαιτήσεις.

β) Στο πάγιο ενεργητικό περιλαμβάνονται οι εξής μικρότερες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων:

1. **Ενσώματα πάγια στοιχεία:** Είναι τα υλικά αγαθά που αποκτάει η οικονομική μονάδα με σκοπό να τα χρησιμοποιεί ως μέσα δράσεώς της κατά τη διάρκεια της ωφέλιμης ζωής τους, η οποία είναι οπωσδήποτε μεγαλύτερη από ένα έτος.

2. **Ασώματες ακινητοποιήσεις ή άυλα πάγια στοιχεία:** Είναι τα ασώματα οικονομικά αγαθά που αποκτούνται από την οικονομική μονάδα με σκοπό να χρησιμοποιούνται παραγωγικά για χρονικό διάστημα οπωσδήποτε μεγαλύτερο από ένα έτος.

3. **Έξοδα πολυετούς αποσβέσεως:** Είναι τα έξοδα που αποσβένονται τμηματικά και πραγματοποιούνται για την ίδρυση και οργάνωση της οικονομικής μονάδας, για την απόκτηση διαρκών μέσων εκμεταλλεύσεως και για την επέκταση και αναδιοργάνωσή της.

4. **Συμμετοχές και μακροπρόθεσμες απαιτήσεις:** Είναι οι συμμετοχές σε άλλες οικονομικές μονάδες, οποιασδήποτε νομικής μορφής, Α.Ε., Ε.Π.Ε., Ε.Ε., Ο.Ε. και άλλες, οι οποίες εξασφαλίζουν την άσκηση επιρροής πάνω σ' αυτές και αποκτούνται με σκοπό διαρκούς κατοχής τους, και οι κατά τρίτων απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας, για τις οποίες η προθεσμία εξοφλήσεως λήγει μετά από το τέλος της επόμενης χρήσεως.

1) <http://www.taxheaven.gr/pages/log-sxedio>

Περιουσιακά στοιχεία που περιλαμβάνονται στο κυκλοφορούν ενεργητικό

Στο κυκλοφορούν ενεργητικό περιλαμβάνονται οι εξής μικρότερες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων:

α) Τα αποθέματα, αποτελούν μέρος της περιουσίας που ανήκει στην επιχείρηση. Ανάλογα με τις εκάστοτε ανάγκες της και τον οικονομικό της προγραμματισμό, η επιχείρηση μπορεί είτε να τα πουλήσει είτε να τα χρησιμοποιήσει στην παραγωγική της διαδικασία.

β) Οι απαιτήσεις, που προκύπτουν από:

α. **Τους πελάτες**, δηλαδή τα πρόσωπα εκείνα στα οποία η επιχείρηση πουλάει τα προϊόντα της.

β. **Τα γραμμάτια εισπρακτέα**, δηλαδή οι απαιτήσεις από τρίτους που είναι ενσωματωμένες σε τίτλους συναλλαγματικών ή γραμμάτων εις διαταγήν.

γ. **Τα χρεόγραφα**, δηλαδή ο αριθμός των ομολογιών, των μετοχών, των εντόκων γραμματίων Ελληνικού Δημοσίου κ.ά. που κατέχει μία επιχείρηση και στα οποία μπορεί να τοποθετήσει κεφάλαια ώστε να τις αποφέρουν κέρδη.

δ. **Τα ταμειακά διαθέσιμα**, δηλαδή τα περιουσιακά στοιχεία που έχει η επιχείρηση στην κατοχή της και ανά πάσα στιγμή μπορεί να τα μετατρέψει σε νομισματικές μονάδες.

γ) Οι μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού, είναι οι λογαριασμοί που δημιουργούνται στο τέλος της οικονομικής χρήσης και περιλαμβάνουν μόνο τα έσοδα και τα έξοδα που αφορούν την τρέχουσα χρήση. Καταχωρούνται δηλαδή, τα έσοδα που ανήκουν στην συγκεκριμένη οικονομική περίοδο αλλά δεν έχουν εισπραχθεί, και τα έξοδα που έχουν εξοφληθεί, τα οποία δεν ανήκουν στην τρέχουσα περίοδο αλλά στην επόμενη χρήση.

1.1.2 Έννοια και περιεχόμενου του παθητικού

Το παθητικό, αποτελείται από των σύνολο των υποχρεώσεων της επιχείρησης απέναντι σε τρίτους (δανειστές, προμηθευτές κ.ά.) και οι οποίοι έχουν δικαιώματα πάνω στα περιουσιακά της στοιχεία. Με άλλα λόγια το

παθητικό περιλαμβάνει τις πηγές από τις οποίες η επιχείρηση λαμβάνει κεφάλαια για τη χρηματοδότηση των οικονομικών της λειτουργιών.

Σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ (Σακέλλη, 2003) , τα περιουσιακά στοιχεία που περιλαμβάνονται στο πάγιο παθητικό είναι:

α) Τα στοιχεία της καθαρής περιουσίας:

1. **Ίδια κεφάλαια** (Equity funding) ή καθαρή θέση, που περιλαμβάνουν τις υποχρεώσεις της επιχείρησης προς του φορείς της (ιδρυτές, μετόχους κ.ά.).
2. **Αποθεματικό κεφάλαιο**, είναι τα καθαρά κέρδη της εταιρείας, που δεν έχουν ενσωματωθεί στο μετοχικό κεφάλαιο.
3. **Διαφορές αναπροσαρμογής**, είναι οι υπεραξίες που προκύπτουν από τη νομοθεσία που ισχύει για την τρέχουσα οικονομική χρήση.

β) Τα στοιχεία του πραγματικού παθητικού:

Ξένα κεφάλαια, που περιλαμβάνουν τις υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τρίτους (δανειστές, τράπεζες, πιστωτές, προμηθευτές κ.ά.).

Οι υποχρεώσεις της επιχείρησης, διακρίνονται σε:

α. **Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις** (Long term liabilities), είναι οι υποχρεώσεις εκείνες, η εξόφληση των οποίων πρέπει να ολοκληρωθεί μετά το τέλος της επόμενης χρήσης.

β. **Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις** (Short term liabilities), είναι οι υποχρεώσεις εκείνες των οποίων η εξόφληση πρέπει να πραγματοποιηθεί μέσα στην οικονομική χρήση. Μερικές από αυτές είναι οι υποχρεώσεις σε προμηθευτές, πιστωτές, γραμμάτια πληρωτέα, δάνεια, φόροι κ.ά..

γ) **Οι μεταβατικοί λογαριασμοί παθητικού**, είναι οι λογαριασμοί που δημιουργούνται στο τέλος της οικονομικής χρήσης και περιλαμβάνουν μόνο τα έσοδα και τα έξοδα της τρέχουσας οικονομικής χρήσης. Καταχωρούνται δηλαδή, τα έσοδα που εισπράχθηκαν μέσα στη χρήση, αλλά ανήκουν στην επόμενη και, τα έξοδα που ανήκουν στην τρέχουσα περίοδο αλλά δεν έχουν πληρωθεί διότι ακόμα δεν έχουν απαιτηθεί.

Στον πίνακα 1 που συγκροτήθηκε με τη βοήθεια του Microsoft Excel, εμφανίζονται τα στοιχεία του ισολογισμού όπως αυτά διαμορφώθηκαν κατά τα έτη 20X1 και 20X2, για την υποθετική εταιρεία **Followthis Ltd Company**. Οι στήλες D και E παρουσιάζουν την μεταβολή των μεγεθών σε μονάδες αλλά και σε ποσοστό μεταξύ των δύο εξεταζόμενων ετών.

	A	B	C	D	E
1	Followthis Ltd Company				
2	ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΓΙΑ ΤΑ ΕΤΗ 20X1 ΚΑΙ 20X2				
3		20X1	20X2	Μεταβολή	Μεταβολή %
4	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
5	ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
6	Εισπρακτέοι λογαριασμοί	605.000,00	565.000,00	-40.000,00	-6,61%
7	Χρηματικά διαθέσιμα	990.000,00	1.565.000,00	575.000,00	58,08%
8	Αποθέματα	1.215.000,00	895.000,00	-320.000,00	-26,34%
9	Άλλα	180.000,00	215.000,00	35.000,00	19,44%
10	ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	2.990.000,00	3.240.000,00	250.000,00	8,36%
11	ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
12	Μηχανήματα	1.575.000,00	1.880.000,00	305.000,00	19,37%
13	Κτίρια	2.400.000,00	2.400.000,00	0,00	0,00%
14	Έπιπλα και εξοπλισμός	390.000,00	435.000,00	45.000,00	11,54%
15	Μεταφορικά μέσα	185.000,00	215.000,00	30.000,00	16,22%
16	[μείον] Αποσβέσεις	905.000,00	1.005.000,00	100.000,00	11,05%
17	ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	3.645.000,00	3.925.000,00	280.000,00	7,68%
18	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	6.635.000,00	7.165.000,00	530.000,00	7,99%
19					
20	ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
21	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
22	Λογαριασμοί πληρωτέοι	295.000,00	300.000,00	5.000,00	1,69%
23	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	1.260.000,00	1.420.000,00	160.000,00	12,70%
24	Σύνολο βραχυχρόνιων υποχρεώσεων	1.555.000,00	1.720.000,00	165.000,00	10,61%
25	Μακροπρόθεσμο δάνειο	1.755.000,00	1.900.000,00	145.000,00	8,26%
26	ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	3.310.000,00	3.620.000,00	310.000,00	9,37%
27					
28	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
29	Προνομιούχες μετοχές	200.000,00	200.000,00	0,00	0,00%
30	Κοινές μετοχές	1.000.000,00	1.000.000,00	0,00	0,00%
31	Οφειλόμενο μετοχικό κεφάλαιο	1.985.000,00	1.985.000,00	0,00	0,00%
32	Παρακρατηθέντα κέρδη	140.000,00	360.000,00	220.000,00	157,14%
33	ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	3.325.000,00	3.545.000,00	220.000,00	6,62%
34	ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	6.635.000,00	7.165.000,00	530.000,00	7,99%
35	Έλεγχος ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ = ΠΑΘΗΤΙΚΟ	ΑΛΗΘΕΣ	ΑΛΗΘΕΣ		

ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων με τη βοήθεια του Microsoft Excel

Στον παρακάτω πίνακα, παρουσιάζεται η διαδικασία υπολογισμού των εμφανιζόμενων αποτελεσμάτων του Πίνακα 1 για κάθε κελί ξεχωριστά, με τη βοήθεια του Microsoft Excel. Για τον υπολογισμό, χρησιμοποιήθηκαν οι συναρτήσεις, IF, SUM καθώς επίσης και η πράξη του πολλαπλασιασμού και της διαίρεσης. Όπου ήταν δυνατό, έγινε αντιγραφή των τύπων σε περισσότερα από ένα κελιά.

B10: =SUM(B6:B9)	Αντιγραφή στο C10
B17: =(SUM(B12:B15)-B16)	Αντιγραφή στο C17
B18: =B10+B17	Αντιγραφή στο C18
B24: =SUM(B22:B23)	Αντιγραφή στο C24
B26: =SUM(B24:B25)	Αντιγραφή στο C26
B31: =10*100000	Αντιγραφή στο C31
B33: =SUM(B29:B32)	Αντιγραφή στο C33
B34: =B26+B33	Αντιγραφή στο C34
B35: =IF((B18=B34);"ΑΛΗΘΕΣ";"ΨΕΥΔΕΣ")	
	Αντιγραφή στο C35
C6: =C6-B6	
	Αντιγραφή στο C7 έως C10, C12 έως C18, C22 έως C26, C29 έως C34
D6: =(C6-B6)/B6	
	Αντιγραφή στο D7 έως D10, D12 έως D18, D22 έως D26, D29 έως D34

ΠΙΝΑΚΑΣ 2 : ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΩΝ ΚΕΛΙΩΝ

1.2 Αποτελέσματα χρήσεως

Στο τέλος κάθε οικονομικής χρήσης, μεταφέρονται στο λογαριασμό **Αποτελέσματα χρήσης**, τα μικτά αποτελέσματα εκμετάλλευσης και άλλα διάφορα έσοδα της επιχείρησης προκειμένου να αφαιρεθούν από αυτά τα διοικητικά έξοδα, και τα έξοδα έρευνας και διάθεσης. Επίσης, μεταφέρονται τα έκτακτα και ανόργανα αποτελέσματα (έσοδα-έξοδα, ζημίες) και οι αποσβέσεις των παγίων στοιχείων. Μετά την αφαίρεση των παραπάνω, προκύπτουν τα **Καθαρά κέρδη χρήσεως** πριν από την αφαίρεση των φόρων ή οι **Καθαρές ζημίες χρήσεως**. (Κοντάκος, 2006)

1.2.1 Στοιχεία που περιλαμβάνονται στην κατάσταση των Αποτελεσμάτων Χρήσης

1. **Έσοδα πωλήσεων**, είναι τα έσοδα που απέκτησε η επιχείρηση άμεσα ή έμμεσα από τις δραστηριότητές της πριν αφαιρεθούν από αυτά το κόστος πωληθέντων.
2. **Κόστος πωληθέντων**, είναι οι συνολικές δαπάνες με τις οποίες επιβαρύνθηκε η επιχείρηση προκειμένου να παράγει τα προϊόντα ή τις υπηρεσίες της.
3. **Μικτά αποτελέσματα (κέρδη/ζημίες) εκμετάλλευσης**, είναι τα αποτελέσματα που προκύπτουν αν από τα έσοδα πωλήσεων αφαιρέσουμε το κόστος πωληθέντων.
4. **Έξοδα**. Τα έξοδα στις βιομηχανικές επιχειρήσεις και στις επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών, διακρίνονται σε:
 - **Έξοδα διάθεσης ή πωλήσεων**, είναι τα έξοδα που πραγματοποιεί μια επιχείρηση για την προώθηση των προϊόντων της στους τελικούς καταναλωτές, την εκτέλεση των παραγγελιών των πελατών και την ομαλή λειτουργία του δικτύου διανομής της.
 - **Έξοδα διοίκησης**, είναι τα έξοδα εκείνα που πραγματοποιούνται από τη διοίκηση της επιχείρησης και το διοικητικό προσωπικό με στόχο τη διοικητική λειτουργία και οικονομική διαχείριση της επιχείρησης.
 - **Χρηματοοικονομικά έξοδα**, είναι εκείνα τα έξοδα που πραγματοποιούνται για την ανεύρεση των κατάλληλων πηγών κεφαλαίου ώστε να καλυφθούν οι χρηματοοικονομικές ανάγκες της επιχείρησης.

5. **Μερικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης**, είναι τα αποτελέσματα που προκύπτουν αν προσθέσουμε στα μικτά αποτελέσματα εκμετάλλευσης, άλλα έσοδα που προέκυψαν κατά την οικονομική χρήση (τεκμαρτά έσοδα από ακινητοποιήσεις, έσοδα παρεπόμενων ασχολιών, πρόσθετα έσοδα πωλήσεων κ.ά.).

6. **Καθαρά αποτελέσματα προ φόρων και τόκων**, είναι τα αποτελέσματα που προκύπτουν όταν αφαιρεθούν οι αποσβέσεις που δεν εντάσσονται στο λειτουργικό κόστος.

7. **Καθαρά αποτελέσματα προ φόρων**, είναι τα αποτελέσματα που προκύπτουν από την αφαίρεση των τόκων από τα καθαρά αποτελέσματα προ φόρων και τόκων.

8. **Κέρδη ή ζημιές μετά φόρων**, είναι το τελικό ποσό εκείνο που απομένει μετά την αφαίρεση και των φόρων.

Ο πίνακας 3 απεικονίζει τα αποτελέσματα χρήσεως της υποθετικής εταιρείας **Followthis Ltd Company** για το έτος 20X1 και 20X2 σε φύλλο Excel. Οι στήλες D και E παρουσιάζουν την μεταβολή των μεγεθών σε μονάδες αλλά και σε ποσοστό μεταξύ των δύο εξεταζόμενων ετών.

	A	B	C	D	E
1	Followthis Ltd Company				
2	ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ				
3					
4		20X1	20X2	Μεταβολή	Μεταβολή %
5	Έσοδα πωλήσεων	2.070.000,00	2.600.000,00	530.000,00	25,60%
6	[μείον]Κόστος πωληθέντων	995.000,00	1.170.000,00	175.000,00	17,59%
7	Μικτά αποτελέσματα εκμετάλλευσης	1.075.000,00	1.430.000,00	355.000,00	33,02%
8	[μείον] Λειτουργικές δαπάνες			0,00	
9	Έξοδα διάθεσης	255.000,00	280.000,00	25.000,00	9,80%
10	Διοικητικά έξοδα	205.000,00	230.000,00	25.000,00	12,20%
11	Χρηματοοικονομικά έξοδα	75.000,00	77.500,00	2.500,00	3,33%
12	Σύνολο λειτουργικών δαπανών	535.000,00	587.500,00	52.500,00	9,81%
13	[συν] Άλλα έσοδα	15.000,00	20.000,00		
14	Μερικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης	555.000,00	862.500,00	307.500,00	55,41%
15	[μείον] Αποσβέσεις	100.000,00	115.000,00	15.000,00	15,00%
16	Καθαρά αποτελέσματα εκμετάλλευσης προ φόρων και τόκων	455.000,00	747.500,00	292.500,00	64,29%
17	[μείον] Τόκοι				
18	Τόκοι βραχυπρόθεσμων υποχρ.	10.000,00	10.000,00	0,00	0,00%
19	Τόκοι μακροπρόθεσμων υποχρ.	55.000,00	50.000,00	-5.000,00	-9,09%
20	Σύνολο τόκων	65.000,00	60.000,00	-5.000,00	-7,69%
21	Καθαρά αποτελέσματα εκμετάλλευσης προ φόρων και τόκων	390.000,00	687.500,00	297.500,00	76,28%
22	[μείον] Υποχρεώσεις από φόρους-τέλη				
23	Σύνολο φόρων [συντελεστής 40%]	156.000,00	286.000,00	130.000,00	83,33%
24	Κέρδη ή ζημίες μετά από φόρους	234.000,00	401.500,00	167.500,00	71,58%
25	[μείον] Κέρδη προνομιούχων μετοχών	95.000,00	95.000,00	0,00	0,00%
26	Κέρδη κοινών μετόχων	139.000,00	306.500,00	167.500,00	120,50%
27	Κέρδη ανά μετοχή	1,39 €	3,07 €	1,68 €	120,50%
28	Παρακρατηθέντα κέρδη	55.000,00	225.000,00	170.000,00	309,09%
29	Μερίσματα πληρωτέα στους μετόχους	90.000,00	112.000,00	22.000,00	24,44%

ΠΙΝΑΚΑΣ 3 : ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΣΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ

Ομοίως με τον πίνακα 2, η διαδικασία υπολογισμού των κελιών είναι η εξής:

B7: =B5-B6	Αντιγραφή στο C17
B12: =SUM(B9:B11)	Αντιγραφή στο C12
B14: =B7-B13+B13	Αντιγραφή στο C14
B16: =B14-B15	Αντιγραφή στο C16
B20: =B18+B19	Αντιγραφή στο C20
B21: =B16-B20	Αντιγραφή στο C21
B24: =B21-B23	Αντιγραφή στο C24
B26: =B24-B25	Αντιγραφή στο C26
B27: =B26/100000	Αντιγραφή στο C27
C5: =C5-B5	Αντιγραφή από C5 έως C29
D5: =(C5-B5)/B5	Αντιγραφή από D5 έως D29

ΠΙΝΑΚΑΣ 4 : ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΩΝ ΚΕΛΙΩΝ

Οι πληροφορίες που προκύπτουν από τις καταστάσεις αυτές, μπορούν να ερμηνευτούν με πολλούς τρόπους. Ορκωτοί λογιστές χρησιμοποιούν τέτοιες αναλύσεις για να παρέχουν ξεκάθαρες και ακριβείς πληροφορίες στους μετόχους και στους επενδυτές. Επίσης, οι δανειστές μελετούν τα στοιχεία για να αξιολογήσουν την πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης αλλά και το βαθμό ανταπόκρισής της στις δανειακές υποχρεώσεις της. Οι επενδυτές βασίζονται στις αξιολογήσεις αυτές για το αν θα αγοράσουν, θα πουλήσουν ή θα κρατήσουν την μετοχή της εταιρείας. Οι μάνατζερ επιχειρήσεων μπορούν να προσδιορίζουν την θέση της εταιρείας στον κλάδο που δραστηριοποιείται και αν συμφέρει να την εξαγοράσουν. Το σημαντικότερο όμως είναι η καλή εικόνα της εταιρείας που προκύπτει μέσα από τις πληροφορίες, λειτουργώντας ως μέσο προώθησης των προϊόντων της.

ΓΕΝΙΚΑ

Ο λογαριασμός αποτελεσμάτων χρήσεως και ο ισολογισμός μιας εταιρείας, περιγράφουν την εικόνα του "πού" βρίσκεται τώρα και "πού" βρισκόταν στο παρελθόν.

Για τη δημιουργία μοντέλων στο Excel, θα πρέπει: (Claus, 2008)

- Αρχικά, να κατανοήσουμε για ποιο λόγο θέλουμε να δημιουργήσουμε ένα μοντέλο, ποιές αρχές το διέπουν, ποιά είναι η σχέση μεταξύ των μεταβλητών και τη διαφορά μεταξύ εισερχόμενων και εξερχόμενων δεδομένων. Είναι ανώφελο να προσπαθήσουμε να κατασκευάσουμε ένα χρηστικό μοντέλο προτού κατανοήσουμε τί ζητάμε να βρούμε.
- Τα λογιστικά φύλλα χρησιμοποιούν όχι μόνο συνδυασμό από λογιστικά δεδομένα αλλά και συναρτήσεις για τον υπολογισμό πληθώρας τιμών. Οι συναρτήσεις δεν είναι τίποτα παραπάνω από μαθηματικές ιδιότητες. Σε πολλές περιπτώσεις, οι συναρτήσεις περιέχουν αναφορές σε τιμές κελιών.
- Συνήθως, πρέπει να ξεκινάμε με την κατηγοριοποίηση των δεδομένων και την ονομασία σειρών και στηλών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

Η ερμηνεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι ο παράγοντας κλειδί με τον οποίο η επιχείρηση μπορεί να βελτιώσει την οικονομική της θέση ώστε να πραγματοποιήσει επενδύσεις με λιγότερο κίνδυνο.

Στο παρόν κεφάλαιο, εξετάζεται η μέθοδος **Ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών** και θα δούμε πως μπορούμε να την συστηματοποιήσουμε με τη βοήθεια του Excel.

2.1 Γενικά

Οι αριθμοδείκτες είναι σχέσεις μεταξύ μεγεθών, λογιστικής ή στατιστικής προέλευσης, που καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσης ή αποδοτικότητας των διαφόρων τμημάτων ή και ολόκληρων τομέων δραστηριότητας της επιχείρησης, καθώς και, σε τελική ανάλυση, της πραγματικής κατάστασης και απόδοσης ολόκληρης της επιχείρησης ή και γενικότερα του κλάδου, στον οποίο αυτή δραστηριοποιείται. (Κιόχος - et alii, 2002)

2.2 Βασικές κατηγορίες χρηματοοικονομικών δεικτών

- *Δείκτες ρευστότητας*
- *Δείκτες δραστηριότητας (κυκλοφοριακής ταχύτητας)*
- *Δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης ή μόχλευσης*
- *Δείκτες αποδοτικότητας*
- *Δείκτες επενδύσεων σε μετοχικούς τίτλους*
- *Δείκτες μεγέθυνσης – ανάπτυξης*

	A	B	C	D	E
1	Followthis Ltd Company				
2	ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΓΙΑ ΤΑ ΕΤΗ 20Χ1 ΚΑΙ 20Χ2				
3		20Χ1	20Χ2	Μεταβολή	Μεταβολή %
4	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
5	ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
6	Εισπρακτέοι λογαριασμοί	605.000,00	565.000,00	-40.000,00	-6,61%
7	Χρηματικά διαθέσιμα	990.000,00	1.565.000,00	575.000,00	58,08%
8	Αποθέματα	1.215.000,00	895.000,00	-320.000,00	-26,34%
9	Άλλα	180.000,00	215.000,00	35.000,00	19,44%
10	ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	2.990.000,00	3.240.000,00	250.000,00	8,36%
11	ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
12	Μηχανήματα	1.575.000,00	1.880.000,00	305.000,00	19,37%
13	Κτίρια	2.400.000,00	2.400.000,00	0,00	0,00%
14	Έπιπλα και εξοπλισμός	390.000,00	435.000,00	45.000,00	11,54%
15	Μεταφορικά μέσα	185.000,00	215.000,00	30.000,00	16,22%
16	[μείον] Αποσβέσεις	905.000,00	1.005.000,00	100.000,00	11,05%
17	ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	3.645.000,00	3.925.000,00	280.000,00	7,68%
18	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	6.635.000,00	7.165.000,00	530.000,00	7,99%
19					
20	ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
21	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
22	Λογαριασμοί πληρωτέοι	295.000,00	300.000,00	5.000,00	1,69%
23	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	1.260.000,00	1.420.000,00	160.000,00	12,70%
24	Σύνολο βραχυχρόνιων υποχρεώσεων	1.555.000,00	1.720.000,00	165.000,00	10,61%
25	Μακροπρόθεσμο δάνειο	1.755.000,00	1.900.000,00	145.000,00	8,26%
26	ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	3.310.000,00	3.620.000,00	310.000,00	9,37%
27					
28	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
29	Προνομιούχες μετοχές	200.000,00	200.000,00	0,00	0,00%
30	Κοινές μετοχές	1.000.000,00	1.000.000,00	0,00	0,00%
31	Οφειλόμενο μετοχικό κεφάλαιο	1.985.000,00	1.985.000,00	0,00	0,00%
32	Παρακρατηθέντα κέρδη	140.000,00	360.000,00	220.000,00	157,14%
33	ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	3.325.000,00	3.545.000,00	220.000,00	6,62%
34	ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	6.635.000,00	7.165.000,00	530.000,00	7,99%
35	Έλεγχος ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ = ΠΑΘΗΤΙΚΟ	ΑΛΗΘΕΣ	ΑΛΗΘΕΣ		

ΠΙΝΑΚΑΣ 5 : ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΣΤΟΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟ

2.2.1 Δείκτες ρευστότητας

Οποιαδήποτε επιχείρηση, προκειμένου να επιβιώσει οικονομικά, θα πρέπει πάντα να είναι σε θέση να ικανοποιεί τις οφειλές της και τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, επομένως, κύριο μέλημά της, είναι, να γνωρίζει σε ποιο επίπεδο βρίσκονται τα ρευστά της διαθέσιμα.

Παρόλο που για την εξακρίβωση των επιπέδων ρευστότητας απαιτείται πλήρης και σε βάθος ανάλυση των ταμειακών της καταστάσεων, μία ματιά στα αποτελέσματα των δεικτών ρευστότητας, μπορεί να αποτελέσει μια πρώτη ένδειξη των ρευστών διαθεσίμων της επιχείρησης.

Εδώ εξετάζονται οι δείκτες ρευστότητας (liquidity ratios) που χρησιμοποιούνται συνήθως στη χρηματοοικονομική ανάλυση της επιχείρησης.

2.2.1.1 Δείκτης Κυκλοφοριακής (γενικής) Ρευστότητας

Ο Δείκτης Κυκλοφοριακής Ρευστότητας εκφράζει το βαθμό ανταπόκρισης της επιχείρησης στην εξόφληση των βραχυπρόθεσμων της υποχρεώσεων.

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται διαιρώντας το κυκλοφορούν ενεργητικό με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και μας δείχνει πως με τη ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων της, η επιχείρηση μπορεί να ανταπεξέλθει στις τρέχουσες υποχρεώσεις σε μία δεδομένη χρονική περίοδο.

Για το έτος 20X2:

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας} &= \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}} \\ &= \frac{3.240.000}{1.720.000} = 1,884 \end{aligned}$$

Για το έτος 20X2:

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας} &= \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}} \\ &= \frac{2.990.000}{1.555.000} = 1,922 \end{aligned}$$

Ο Δείκτης Κυκλοφοριακής Ρευστότητας (ΔΚΡ) πρέπει οπωσδήποτε να είναι μεγαλύτερος της μονάδας και, συνήθως, πρέπει να ισχύει η σχέση δύο προς ένα (2:1).

Αυτό βέβαια, εξαρτάται από τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση και τις συνθήκες, κάτω από τις οποίες αυτή λειτουργεί.

Σύμφωνα με τη σχέση $\Delta ΚΡ > 1$, το κυκλοφορούν ενεργητικό θα πρέπει να καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις καθώς επίσης να παραμένει κάποιο πλεόνασμα ή αλλιώς μόνιμο κεφάλαιο κίνησης.

Όταν ισχύει η σχέση $\Delta ΚΡ < 1$, αυτόματα ερχόμαστε στο συμπέρασμα ότι η επιχείρηση δεν έχει χρησιμοποιήσει με τρόπο αποδοτικό τις βραχυπρόθεσμες της υποχρεώσεις για τη χρηματοδότηση των πάγιων περιουσιακών της στοιχείων.

2.2.1.2 Δείκτης άμεσης (ειδικής) ρευστότητας

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται αν από το κυκλοφορούν ενεργητικό αφαιρεθούν τα αποθέματα και διαιρέσουμε το υπόλοιπο με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Για το έτος 20X2:

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης άμεσης ρευστότητας} &= \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό-αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}} \\ &= \frac{3.240.000-895.000}{1.720.000} = 1,363 \end{aligned}$$

Για το έτος 20X1:

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης άμεσης ρευστότητας} &= \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό-αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}} \\ &= \frac{2.990.000-1.215.000}{1.555.000} = 1,141 \end{aligned}$$

Γενικότερα, σύμφωνα με το Δείκτη Άμεσης Ρευστότητας, τα ρευστοποιημένα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, δηλαδή, τα ταμειακά διαθέσιμα και οι απαιτήσεις από τους πελάτες, θα πρέπει να καλύπτονται στο μεγαλύτερο μέρος τους από τις υποχρεώσεις της επιχείρησης.

Επιπλέον, ο δείκτης $\Delta ΑΡ$, ενδείκνυται να είναι μεγαλύτερος της μονάδας. Όταν συγκρίνουμε δείκτες διαφορετικών ετών και τα αποτελέσματα διαφέρουν σε μεγάλο βαθμό μεταξύ τους, αυτό οφείλεται κυρίως στο ύψος των αποθεμάτων.

Αντίθετα, όταν η διαφορά είναι μικρή, θα πρέπει να εξετάσουμε τις απαιτήσεις για την εξακρίβωση επισφαλειών και άλλων πλασματικών στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού. (Κιόχος - et alii, 2002)

2.2.1.3 Δείκτης βαθμού κάλυψης κυκλοφορούντος ενεργητικού με μόνιμο κεφάλαιο κίνησης

Ο συγκεκριμένος δείκτης, μας δείχνει σε τι ποσοστό καλύπτεται το κυκλοφορούν ενεργητικό από μόνιμο κεφάλαιο κίνησης, ή, διαφορετικά, μας δείχνει το ποσοστό του μόνιμου κεφαλαίου κίνησης σε μορφή αποθεμάτων, απαιτήσεων και ταμειακών διαθεσίμων.

Ο προσδιορισμός του δείκτη αυτού έχει ως εξής:

Για το έτος 20X2:

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης βαθμού κάλυψης} & & & \text{Κυκλοφορούν ενεργητικό - βραχ. υποχρεώσεις} \\ \text{κυκλοφορούντος ενεργητικού} & = & & \\ \text{με μόνιμο κεφάλαιο κίνησης} & & & \text{Κυκλοφορούν ενεργητικό} \\ & & & \\ & = & \frac{3.240.000 - 1.720.000}{3.240.000} & = 0,469 \end{aligned}$$

Για το έτος 20X1:

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης βαθμού κάλυψης} & & & \text{Κυκλοφορούν ενεργητικό - βραχ. υποχρεώσεις} \\ \text{κυκλοφορούντος ενεργητικού} & = & & \\ \text{με μόνιμο κεφάλαιο κίνησης} & & & \text{Κυκλοφορούν ενεργητικό} \\ & & & \\ & = & \frac{2.990.000 - 1.555.000}{2.990.000} & = 0,479 \end{aligned}$$

Επιπλέον, ο δείκτης αυτός, μας δείχνει το βαθμό κάλυψης των πάγιων περιουσιακών στοιχείων από κεφάλαια μέσης και μακράς διάρκειας. Όταν τα κεφάλαια μέσης και μακράς διάρκειας μπορούν και καλύπτουν το πάγιο ενεργητικό, τότε οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, καλύπτονται από τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία. Είναι αναγκαία η ύπαρξη μόνιμου κεφαλαίου κίνησης αφού χρηματοδοτεί στοιχεία από το κυκλοφορούν ενεργητικό.

Το είδος της επιχείρησης και του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση, καθορίζουν το ύψος του αναγκαίου κεφαλαίου κίνησης που χρειάζεται.

2.2.2 Δείκτες δραστηριότητας

Ο βαθμός αξιοποίησης των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, μπορεί να υπολογιστεί με τη βοήθεια των δεικτών δραστηριότητας (activity ratios). Όσο πιο αποτελεσματικά αναλίσκονται οι διαθέσιμοι πόροι της επιχείρησης, τόσο μεγαλύτερη κερδοφορία τείνει να παρουσιάζει.

Ο αριθμός των περιστροφών που πραγματοποιούν τα περιουσιακά στοιχεία μέσα σε μία οικονομική χρήση στο σύνολό τους (συνολικό ενεργητικό), ή σε ομάδες (κυκλοφορούν ενεργητικό, ταμειακά διαθέσιμα, απαιτήσεις, αποθέματα), ή, και μεμονωμένα (χρεώστες διάφοροι, πελάτες, γραμμάτια εισπρακτέα κ.ά.), είναι πληροφορίες που προκύπτουν από την μελέτη των παραπάνω δεικτών.

Η μελέτη των δεικτών ρευστότητας, μας βοηθάει να προσδιορίσουμε την ταχύτητα με την οποία κινούνται τα περιουσιακά στοιχεία μέσα από τις διάφορες λειτουργίες της επιχείρησης, προκειμένου να μεγιστοποιηθούν τα κέρδη της.

Επίσης, η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης εξαρτάται από την ταχύτητα των περιουσιακών της στοιχείων αφού είναι αποτέλεσμα της ταχύτητας επανεισροής των επενδεδυμένων κεφαλαίων επί το περιθώριο κέρδους. Επομένως, η αύξηση της ταχύτητας περιστροφής των κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων, θα πρέπει να αποτελεί κύριο μέλημα της επιχείρησης ώστε να επανεισρεούν σε κάθε κύκλο τα πραγματοποιηθέντα κέρδη. (Κιόχος - et alii, 2002)

2.2.2.1 Δείκτης μέσης περιόδου εισπραξης των απαιτήσεων

Ο παραπάνω δείκτης υπολογίζει το μέσο χρόνο εξόφλησης των απαιτήσεων της επιχείρησης από τρίτους και υπολογίζεται ως εξής:

Υποθέτοντας ότι το 90% των αγορών ήταν με πίστωση

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης μέσης περιόδου} &= \frac{\text{Εισπρακτέοι λογαριασμοί } (20X1+20X2)/2}{\text{Ετήσιες πωλήσεις με πίστωση}/(365)} \\ \text{είσπραξης των απαιτήσεων} &= \frac{565.000+605.000}{2} = 91,26 \text{ ημέρες} \\ &= \frac{0,90 * 2.600.000}{365} \end{aligned}$$

2.2.2.2 Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων υπολογίζει το ρυθμό είσπραξης των απαιτήσεων, δηλαδή το ρυθμό με τον οποίο μετατρέπονται σε μετρητά.

Για το έτος 20X2:

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας} &= \frac{\text{Ημέρες του χρόνου}}{\text{Μέση περίοδος είσπραξης}} \\ \text{είσπραξης των απαιτήσεων} &= \frac{\text{Μέση περίοδος είσπραξης}}{\text{των απαιτήσεων}} \\ &= \frac{365}{91,25} = 4 \end{aligned}$$

Ο παραπάνω δείκτης είναι αντίστροφος του δείκτη μέσης περιόδου είσπραξης των απαιτήσεων, αλλά και οι δύο αυτοί δείκτες μπορούν να χρησιμοποιηθούν ως κριτήριο για την μέτρηση της κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων.

2.2.2.3 Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας συνολικού ενεργητικού (επενδεδυμένων κεφαλαίων)

Ο δείκτης αυτός (asset turnover ratio) υπολογίζεται διαιρώντας της πωλήσεις (κύκλο εργασιών) με το σύνολο του ενεργητικού, δηλαδή το σύνολο των επενδεδυμένων κεφαλαίων.

Για το έτος 20X2:

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης κυκλοφοριακής} &= \frac{\text{Έσοδα πωλήσεων}}{\text{ταχύτητας ενεργητικού}} = \frac{\text{Σύνολο ενεργητικού}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}} \\ &= \frac{2.600.000}{7.165.000} = 0,362 \end{aligned}$$

Για το έτος 20X1:

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης κυκλοφοριακής} &= \frac{\text{Έσοδα πωλήσεων}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}} \\ \text{ταχύτητας ενεργητικού} &= \frac{2.070.000}{6.635.000} = 0,311 \end{aligned}$$

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας συνολικού ενεργητικού, μετράει την κυκλοφοριακή ταχύτητα των συνολικά επενδεδυμένων κεφαλαίων στην επιχείρηση.

Από τον τύπο προκύπτει πως όταν αυξάνεται ο αριθμητής του κλάσματος, τόσο υψηλότερη θα είναι η τιμή του δείκτη άρα θα είναι μεγαλύτερη και η κυκλοφοριακή ταχύτητα των επενδεδυμένων κεφαλαίων. Η βέλτιστη αξιοποίηση του εξοπλισμού και των εγκαταστάσεων παραγωγής, των αποθεμάτων και των λοιπών στοιχείων του ενεργητικού, εξαρτάται από την κυκλοφοριακή ταχύτητα των επενδεδυμένων κεφαλαίων.

Κάθε φορά που θέλουμε να αξιολογήσουμε τον δείκτη αυτόν, θα πρέπει να λαμβάνουμε υπόψη σε ποιο βαθμό χρησιμοποιούνται τα πάγια στοιχεία του ενεργητικού καθώς επίσης και οι επενδύσεις σε αποθέματα. (Κιόχος - et alii, 2002)

2.2.2.4 Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων

Για να επιτυγχάνεται η ομαλή και συνεχής εκτέλεση του προγράμματος παραγωγής προϊόντων και των παραγγελιών της επιχείρησης, θα πρέπει να διατηρούνται σε ένα ορθολογικό επίπεδο οι πρώτες και οι βοηθητικές ύλες, καθώς και τα αποθέματα των έτοιμων προϊόντων.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων (Δ.Κ.Τ.Α) μας δείχνει το βαθμό ρευστότητας των αποθεμάτων.

Η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων υπολογίζεται ως εξής:

Για το έτος 20X2:

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης κυκλοφοριακής} & & \text{Κόστος πωληθέντων} \\ \text{ταχύτητας αποθεμάτων} & = & \frac{\text{(Αποθέματα 20X1 + Αποθέματα 20X2)/2}}{2} \\ & = & \frac{1.170.000}{895.000 + 1.215.000} = 1,109 \end{aligned}$$

Από διοικητική άποψη, ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων, είναι ιδιαίτερα σημαντικός καθώς:

- Παρακολουθείται ο προγραμματισμός των παραγγελιών και το επίπεδο των αποθεμάτων
- Μετρείται ο βαθμός ρευστότητας των αποθεμάτων της επιχείρησης
- Όποτε κρίνεται αναγκαίο, αποφασίζεται αποδέσμευση των απασχολούμενων κεφαλαίων σε αποθέματα ή και το αντίστροφο

Προκειμένου να ερμηνευθεί σωστά η λειτουργία του συγκεκριμένου δείκτη, είναι απαραίτητο να εξετάσουμε τις συνθήκες που επικρατούν στον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση, όπως επίσης και τα χαρακτηριστικά της.

2.2.2.5 Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας καθαρών παγίων

Ο δείκτης αυτός (asset ratio) υπολογίζεται διαιρώντας τις πωλήσεις (κύκλο εργασιών) με το σύνολο των καθαρών παγίων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.

Για το έτος 20X2:

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης κυκλοφοριακής} & & \text{Έσοδα πωλήσεων} \\ \text{ταχύτητας παγίων στοιχείων} & = & \frac{\text{Πάγιο ενεργητικό}}{\text{Πάγιο ενεργητικό}} = \\ & = & \frac{2.600.000}{3.925.000} = 0,662 \end{aligned}$$

Για το έτος 20X1:

Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων στοιχείων	=	Έσοδα πωλήσεων	=
		Πάγιο ενεργητικό	
	=	2.070.000	= 0,567
		3.645.000	

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των καθαρών παγίων, δείχνει το βαθμό αξιοποίησης του παραγωγικού εξοπλισμού και των παραγωγικών εγκαταστάσεων της επιχείρησης.

Όταν αυξάνονται οι πωλήσεις της επιχείρησης, αυξάνεται και η παραγωγή των αγαθών χωρίς να μεταβάλλεται το μέγεθος των παραγωγικών εγκαταστάσεων.

Ως αποτέλεσμα της αύξησης της παραγωγικότητας, είναι η πραγματοποίηση οικονομιών κλίμακας και κατά συνέπεια θα υπάρξει μείωση του κόστους ανά μονάδα προϊόντος, διότι, εφόσον αυξάνεται η παραγωγή αγαθών, τα σταθερά έξοδα θα επιμερίζονται σε περισσότερες μονάδες προϊόντων.

Με την αύξηση του εν λόγω δείκτη, συνεπάγονται και υψηλότερες κεφαλαιακές δαπάνες σε τόκους, αποσβέσεις κ.λ.π.. Επομένως, επιχειρήσεις υψηλής παγιοποίησης θα πρέπει συνεχώς να αυξάνουν την παραγωγή και τις πωλήσεις τους και παράλληλα, να επιτυγχάνουν μείωση του κόστους πωληθέντων και του κόστους των λοιπών αποτελεσματικών λογαριασμών (γενικά διοικητικά έξοδα και έξοδα πωλήσεων). (Κιόχος- et alii, 2002)

2.2.3 Δείκτες μόχλευσης

Οι δείκτες μόχλευσης (financial structure and viability ratios), είναι εκείνοι οι δείκτες που προσδιορίζουν την οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης σε μακροχρόνια βάση. Επιπλέον, μετράνε το βαθμό κεφαλαιακού δανεισμού με τον οποίο η επιχείρηση χρηματοδοτεί τις λειτουργίες της.

Τα κεφάλαια που δανείζεται η επιχείρηση, εμφανίζονται ως βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες ή μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις στον ισολογισμό της. Τα δάνεια αυτά, η επιχείρηση τα εξασφαλίζει με υποθήκες, με ενεχυρίαση αξιόγραφων, με επιταγές γραμματίων ή συναλλαγματικών κ.ά..

Κύριο μέλημα της επιχείρησης, είναι η συνεπής εξόφληση των υποχρεώσεων της και η αποπληρωμή των δανείων της τα χρονικά διαστήματα που προβλέπονται, διασφαλίζοντας με αυτόν τον τρόπο τη δανειοληπτική της ικανότητα αλλά και τη διατήρηση της καλής εικόνας της προς τους μετόχους και τους επενδυτές.

Θα πρέπει, ακόμη, να σημειωθεί ότι η κεφαλαιακή διάρθρωση μιας οικονομικής οργάνωσης είναι αποτελεσματική όταν, εξισορροπείται ο αναλαμβανόμενος επιχειρηματικός κίνδυνος και η απόδοση, η οποία μεγιστοποιεί την αξία των μετοχών της, ενώ παράλληλα ελαχιστοποιείται το κόστος των επενδεδυμένων κεφαλαίων της.

Κατά τη λήψη των επιχειρηματικών αποφάσεων, η επιχείρηση θα πρέπει να συνδέσει στοιχεία, όπως:

- Ο βαθμός επικινδυνότητας των τοποθετήσεων σε συγκεκριμένες επενδυτικές επιλογές
- Τα επενδυτικά κίνητρα και τις οικονομικές παροχές (επιχορηγήσεις, επιδοτήσεις επιτοκίων, φορολογικές ελαφρύνσεις, αυξημένες αποσβέσεις κ.ά.)
- Την πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης
- Τον στρατηγικό της σχεδιασμό και τον οικονομικό της προγραμματισμό

2.2.3.1 Δείκτης συνολικής δανειακής επιβάρυνσης

Ο δείκτης συνολικής δανειακής επιβάρυνσης (Δ.Σ.Δ.Ε), εκφράζει το ποσοστό εκείνο των κεφαλαίων σε στοιχεία ενεργητικού, με τα οποία οι πιστωτές χρηματοδοτούν την επιχείρηση. Μέσω του δανεισμού αυτού, οι πιστωτές έχουν απαιτήσεις πάνω στο ενεργητικό της οικονομικής μονάδας. Στην ουσία, ο δείκτης αυτός, επισημαίνει το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων που έχουν επενδυθεί στην επιχείρηση.

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται διαιρώντας το σύνολο των δανειακών υποχρεώσεων, δηλαδή το σύνολο των βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων (συμπεριλαμβανομένων και των ομολόγων κ.λ.π, με το σύνολο του ενεργητικού ή το σύνολο των επενδεδυμένων κεφαλαίων:

Για το έτος 20Χ2:

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης συνολικής} & & \text{Σύνολο υποχρεώσεων} \\ \text{δανειακής επιβάρυνσης} & = & \text{Σύνολο ενεργητικού} \\ & = & \frac{3.620.000}{7.165.000} = 0,507 \text{ ή } 50,7\% \end{aligned}$$

Για το έτος 20X1:

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης συνολικής} & & \text{Σύνολο υποχρεώσεων} \\ \text{δανειακής επιβάρυνσης} & = & \text{Σύνολο ενεργητικού} \\ & = & \frac{3.310.000}{6.635.000} = 0,498 \text{ ή } 49,8\% \end{aligned}$$

Οι πιστωτές, πριν αναλάβουν τη χρηματοδότηση της οικονομικής μονάδας, μελετούν το δείκτη συνολικής δανειακής επιβάρυνσης. Το επιθυμητό είναι, ο δείκτης να παρουσιάζει χαμηλή τιμή, υπονοώντας ότι, η επιχείρηση χρηματοδοτεί σε μεγάλο ποσοστό τη δραστηριότητά της με δικά της περιουσιακά στοιχεία. Έτσι, οι πιστωτές είναι εξασφαλισμένοι απέναντι στις ζημιές που πιθανότατα παρουσιαστούν μετά από μία αποτυχημένη οικονομική χρήση και την αδυναμία της επιχείρησης να ρευστοποιήσει τα στοιχεία του ενεργητικού της.

Αντίθετα, όταν ο δείκτης είναι υψηλός, οι πιστωτές θα πρέπει να προβληματιστούν για το αν θα επενδύσουν κεφάλαια, καθώς, οι επενδυτικές δραστηριότητες της εταιρείας χρηματοδοτούνται αποκλειστικά με ξένα κεφάλαια λόγω μη ορθολογικού προγραμματισμού από πλευράς ιδιοκτητών με συνέπεια της πραγματοποίηση ζημιών.

Στην περίπτωση αυτή, οι ζημιές θα καλυφθούν κυρίως με τη συμμετοχή των πιστωτών καθ' ότι τα δανεικά κεφάλαια αποτελούν μεγάλο μέρος των συνολικών επενδεδυμένων κεφαλαίων. Κερδισμένοι θα είναι οι ιδιοκτήτες της επιχείρησης, αφού τα ίδια κεφάλαια που επένδυσαν σε αυτή, αποτελούν μικρό ποσοστό των συνολικών της κεφαλαίων.

Στην περίπτωση, όμως, που οι επενδυτικές δραστηριότητες της επιχείρησης, αποβούν κερδοφόρες, τότε η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων (κέρδη/ίδια κεφάλαια) θα είναι σημαντικά υψηλή, διότι ο παρανομαστής «ίδια κεφάλαια» θα είναι σημαντικά χαμηλότερος σε σχέση με το σύνολο των επενδεδυμένων κεφαλαίων. (Κιόχος- et alii, 2002)

2.2.3.2 Δείκτης μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων προς ίδια κεφάλαια

Ο δείκτης αυτός, μετρά το ποσοστό συμμετοχής των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων (μακροπρόθεσμων δανείων) στη διάρθρωση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης και υπολογίζεται ως εξής

Για το έτος 20X2:

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης μακροπρόθεσμων} & & & \text{Σύνολο μακροπρόθεσμων δανείων} \\ \text{υποχρεώσεων} & = & & \text{Ίδια κεφάλαια} \\ \text{προς ίδια κεφάλαια} & & & \\ & = & \frac{1.900.000}{3.545.000} & = 0,535 \end{aligned}$$

Για το έτος 20X1:

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης μακροπρόθεσμων} & & & \text{Σύνολο μακροπρόθεσμων δανείων} \\ \text{υποχρεώσεων} & = & & \text{Ίδια κεφάλαια} \\ \text{προς ίδια κεφάλαια} & & & \\ & = & \frac{1.755.000}{3.325.000} & = 0,527 \end{aligned}$$

2.2.3.3 Δείκτης ξένων προς ίδια κεφάλαια

Ο δείκτης αυτός δείχνει την αναλογία των ξένων κεφαλαίων (βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις) προς τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης και υπολογίζεται ως εξής:

Για το έτος 20X2:

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης ξένων κεφαλαίων} & & & \text{Σύνολο υποχρεώσεων} \\ \text{προς ίδια κεφάλαια} & = & & \text{Ίδια κεφάλαια} \\ & = & \frac{3.620.000}{3.545.000} & = 1,021 \end{aligned}$$

Για το έτος 20X1:

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης ξένων κεφαλαίων} &= \frac{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}{\text{Ίδια κεφάλαια}} \\ \text{προς ίδια κεφάλαια} &= \frac{3.310.000}{3.325.000} = 0.995 \end{aligned}$$

Ο δείκτης αυτός απεικονίζει το βαθμό οικονομικής αυτάρκειας της επιχείρησης.

2.2.4 Δείκτης κάλυψης τόκων

2.2.4.1 Δείκτης ολικής κάλυψης

Ο δείκτης προσδιορίζει την ικανότητα της επιχείρησης να εξυπηρετεί με τα κέρδη προ τόκων και φόρων που πραγματοποίησε (κέρδη εκμετάλλευσης), τόσο με τις χρηματοοικονομικές δαπάνες των δανείων, όσο και με τα χρεολύσια, δηλαδή την τμηματική επιστροφή των δανειακών κεφαλαίων.

Επειδή η καταβολή χρεολυσίων γίνεται με την πληρωμή των φόρων, ενώ η πληρωμή των τόκων γίνεται πριν την καταβολή των φόρων, πρέπει να γίνεται η σχετική προσαρμογή του δείκτη με τον φορολογικό συντελεστή που ισχύει κάθε φορά. (Κιόχος- et alii, 2002)

Επομένως, ο δείκτης ολικής κάλυψης έχει ως εξής:

Για το έτος 20X2:

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης ολικής κάλυψης} &= \frac{\text{Κέρδη προ τόκων και φόρων}}{\text{Τόκοι και χρεολύσια}} \\ &= \frac{747.000}{60.000} = 12,45 \end{aligned}$$

Για το έτος 20X1:

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης ολικής κάλυψης} &= \frac{\text{Κέρδη προ τόκων και φόρων}}{\text{Τόκοι και χρεολύσια}} \\ &= \frac{455.000}{65.000} = 7 \end{aligned}$$

2.2.5 Δείκτες αποδοτικότητας

Με τους δείκτες αποδοτικότητας (profitability ratios), εξάγουμε συνολικά συμπεράσματα για την αποτελεσματική ή όχι άσκηση της διοίκησης, με βάση το επίπεδο των κερδών της, την αποτελεσματική αξιοποίηση των κεφαλαίων της και την απόδοση των βασικών δραστηριοτήτων της.

Οι δείκτες αποδοτικότητας αναλύονται και ερμηνεύονται διαχρονικά, βάσει των οικονομικών στοιχείων της επιχείρησης για μια συγκεκριμένη οικονομική περίοδο, ή συγκρίνονται με τους αντίστοιχους δείκτες του κλάδου ή άλλων ανταγωνιστικών επιχειρήσεων την ίδια χρονική περίοδο. (Κιόχος- et alii, 2002)

Οι σημαντικότεροι δείκτες αποδοτικότητας είναι οι εξής:

2.2.5.1 Δείκτης περιθωρίου μικτού κέρδους επί των πωλήσεων

Ο δείκτης αυτός εκφράζει το ποσοστό του μικτού κέρδους της επιχείρησης πάνω στον κύκλο εργασιών της και υπολογίζεται με τη διαίρεση των μικτά αποτελέσματα εκμετάλλευσης (συνολικά έσοδα από πωλήσεις μείον κόστος πωληθέντων) προς τις πωλήσεις, δηλαδή:

Για το έτος 20X2:

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης περιθωρίου} &= \frac{\text{Μικτά κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}} = \\ \text{μικτού κέρδους} &= \frac{1.430.000}{2.600.000} = 0,55 \text{ ή } 55\% \end{aligned}$$

Για το έτος 20X1:

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης περιθωρίου} &= \frac{\text{Μικτά κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}} = \\ \text{μικτού κέρδους} &= \frac{1.075.000}{2.070.000} = 0,519 \text{ ή } 51,9\% \end{aligned}$$

Τα μικτά κέρδη αποτελούν ένα σημαντικό στοιχείο της γενικής εκμετάλλευσης, διότι είναι το οικονομικό αποτέλεσμα-περιθώριο, με το οποίο η επιχείρηση καλύπτει:

- Το κόστος των λειτουργιών που δεν απορροφάται από το κόστος παραγωγής, παραδείγματος χάρη: έξοδα λειτουργίας, διάθεσης και προώθησης των πωλήσεων, έξοδα διοικητικής λειτουργίας κ.λ.π.
- Τα χρηματοοικονομικά έξοδα (τόκοι, προμήθειες τραπεζών και συναφή έξοδα) των δανειακών (βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων) κεφαλαίων
- Τους τόκους των ιδίων κεφαλαίων
- Την αυτοχρηματοδότηση (μέσου σχηματισμού αποθεματικών) νέων επενδύσεων, οι οποίες είναι αναγκαίες για την ομαλή λειτουργία και ανάπτυξη της
- Την πληρωμή των φόρων που αναλογούν στα πραγματοποιηθέντα κέρδη της
- Τη διάθεση κερδών (π.χ. διανομή κερδών στους μετόχους κ.λ.π). Το περιθώριο μικτού κέρδους είναι ένας σημαντικός δείκτης, διότι, πέρα από τα παραπάνω, εκφράζει την αποτελεσματικότητα των κυριότερων λειτουργιών της επιχείρησης, καθώς και την αποτελεσματικότητα της τιμολογιακής πολιτικής της. (Κιόχος- et alii, 2002)

2.2.5.2 Δείκτης περιθωρίου καθαρών κερδών προ φόρων

Ο δείκτης αυτός αποτελεί το ποσοστό των καθαρών κερδών προ φόρων προς τα συνολικά έσοδα πωλήσεων. Τα καθαρά κέρδη προ φόρων προκύπτουν μετά την αφαίρεση, από τη συνολική αξία των πωλήσεων, των παρακάτω εξόδων:

- Κόστος πωληθέντων (έξοδα πρώτων και βοηθητικών υλών, άμεσα εργατικά, βιομηχανικά έξοδα)
- Γενικά διοικητικά και έξοδα πωλήσεων
- Τόκοι ξένου κεφαλαίου και λοιπά χρηματοοικονομικά έξοδα

- Διάφορα έξοδα και
- Αποσβέσεις

Δηλαδή, ο δείκτης έχει ως εξής:

Για το έτος 20X2:

$$\begin{array}{l} \text{Δείκτης περιθωρίου} \\ \text{καθαρών κερδών} \\ \text{προ φόρων και τόκων} \end{array} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη προ φόρων και τόκων}}{\text{Πωλήσεις}} = \frac{747.000}{2.600.000} = 0,287$$

Για το έτος 20X1:

$$\begin{array}{l} \text{Δείκτης περιθωρίου} \\ \text{καθαρών κερδών} \\ \text{προ φόρων και τόκων} \end{array} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη προ φόρων και τόκων}}{\text{Πωλήσεις}} = \frac{455.000}{2.070.000} = 0,219$$

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει το καθαρό περιθώριο κέρδους από τη συνολική λειτουργική δραστηριότητα της επιχείρησης πριν από την αφαίρεση των φόρων. Στα καθαρά κέρδη προ φόρων, δεν συμπεριλαμβάνονται τα διάφορα έσοδα της επιχείρησης, τα οποία μπορεί να προέρχονται από την εκμετάλλευση μη λειτουργικών δραστηριοτήτων της, όπως κέρδη από το χρηματιστήριο, έσοδα από συμμετοχές, τοποθετήσεις σε διάφορα αξιόγραφα, έσοδα από δικαιώματα διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας και λοιπά έκτακτα έσοδα. (Κιόχος- et alii, 2002)

2.2.5.3 Δείκτης περιθωρίου καθαρών κερδών μετά από φόρους

Ο δείκτης αυτός εκφράζει το ποσοστό των ετησίων καθαρών κερδών (μετά από αφαίρεση φόρων) πάνω στα συνολικά ετήσια έσοδα από πωλήσεις, δηλαδή:

Για το έτος 20X2:

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης περιθωρίου καθαρών} &= \frac{\text{Καθαρά κέρδη μετά από φόρους}}{\text{Πωλήσεις}} \\ \text{κερδών μετά από φόρους} &= \frac{401.500}{2.600.000} = 0,154 \end{aligned}$$

Για το έτος 20X1:

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης περιθωρίου καθαρών} &= \frac{\text{Καθαρά κέρδη μετά από φόρους}}{\text{Πωλήσεις}} \\ \text{κερδών μετά από φόρους} &= \frac{234.000}{2.070.000} = 0,113 \end{aligned}$$

Ανάλογα με την πολιτική που εφαρμόζει η επιχείρηση «επί της διανομής καθαρών κερδών», Τα καθαρά κέρδη μετά από φόρους διανέμονται, στη συνέχεια, σε αποθεματικά, κέρδη εις νέον και μερίσματα.

Ο αριθμοδείκτης καθαρών κερδών μετά από φόρους είναι χρήσιμος, τόσο για τη διοίκηση της επιχείρησης, όσο και για τους εξωτερικούς αναλυτές, αλλά και κάθε ενδιαφερόμενο, οι οποίοι στηρίζουν τις προβλέψεις τους στα μελλοντικά καθαρά αποτελέσματα της επιχείρησης σε σχέση με τον κύκλο εργασιών της.

Η εξέταση, επίσης, του εν λόγω δείκτη διαχρονικά μπορεί να παρέχει μια ένδειξη για την επιλογή της επενδυτικής πολιτικής της επιχείρησης, αναφορικά με την απόφασής της για την υπαγωγή των επενδυτικών της προγραμμάτων στην περισσότερο συμφέρουσα δέσμη κινήτρων της αναπτυξιακής νομοθεσίας. Δηλαδή, μπορεί να αποτελεί συμφέρουσα επενδυτική επιλογή η υπαγωγή της επιχείρησης στη δέσμη των φορολογικών ελαφρύνσεων και όχι της δωρεάν επιχορήγησης, εφόσον αυτή θεωρεί πιο συμφέρουσα την επιλογή της καταβολής λιγότερων φόρων για λόγους ενίσχυσης της αυτοχρηματοδότησής της, με τη δημιουργία μεγαλύτερου αποθεματικού κεφαλαίου για επενδύσεις, ή την ενίσχυση της κεφαλαιακής της βάσης για επέκταση των δραστηριοτήτων της. (Π.Κιόχος- et alii, 2002)

2.2.5.4 Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων ή ιδιωφελούς αποδοτικότητας

Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (return on net worth) είναι το πηλίκιο της διαίρεσης των καθαρών κερδών μετά από φόρους με τα ίδια κεφάλαια (λογιστική καθαρή θέση) της επιχείρησης, δηλαδή:

Για το έτος 20X2:

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδοτικότητας} &= \frac{\text{Καθαρά κέρδη μετά από}}{\text{ιδίων κεφαλαίων}} \frac{\text{φόρους και τόκους}}{\text{Ίδια κεφάλαια}} \\ &= \frac{401.500}{3.545.000} = 0,113 \end{aligned}$$

Για το έτος 20X1:

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδοτικότητας} &= \frac{\text{Καθαρά κέρδη μετά από}}{\text{ιδίων κεφαλαίων}} \frac{\text{φόρους και τόκους}}{\text{Ίδια κεφάλαια}} \\ &= \frac{234.000}{3.325.000} = 0,07 \end{aligned}$$

Αυτός ο δείκτης απεικονίζει τη δυνατότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη και αφορά άμεσα τον επιχειρηματία και τους μετόχους αφού παρέχει πληροφορίες για την επιτυχή ή όχι τοποθέτηση και απόδοση των κεφαλαίων τους. Πολλαπλασιαζόμενος ο δείκτης επί 100, μας δίνει το ποσοστό των καθαρών κερδών πάνω στα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης.

Το αποτέλεσμα του δείκτη, είναι ανάλογο του ύψους των ξένων κεφαλαίων που επενδύθηκαν στην επιχείρηση. Όταν αυτά αυξάνουν κατά τρόπο ανορθόδοξο και δεν αξιοποιούνται ορθολογικά, έχουν ως αποτέλεσμα τις αλυσιδωτές αυξήσεις σε τόκους, χρηματοοικονομικά έξοδα κ.λ.π και την συμπίεση του καθαρού κέρδους. Επιπλέον, η εισροή νέων ιδίων κεφαλαίων (μετοχικού κεφαλαίου και καταθέσεων των μετοχών) μπορεί να μειώσει την ιδιωφελή αποδοτικότητα, όταν τα ίδια κεφάλαια ή μέρος αυτών παραμένουν αχρησιμοποίητα για αρκετά μεγάλο χρονικό διάστημα κατά τη διάρκεια της χρήσης. (Κιόχος- et alii, 2002)

2.2.5.5 Δείκτης αποδοτικότητας συνολικού ενεργητικού

Ο δείκτης αυτός προκύπτει από τον συνδυασμό των δεικτών «περιθώριο καθαρών κερδών μετά από φόρους» και κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού», δηλαδή:

Για το έτος 20X2:

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδοτικότητας} & & \text{Καθαρά κέρδη μετά από} \\ \text{συνολικού ενεργητικού} & = & \text{φόρους και τόκους} \\ & & \text{Συνολικό ενεργητικό} \\ & = & \frac{401.500}{7.165.000} = 0,056 \end{aligned}$$

Για το έτος 20X1:

$$\begin{aligned} \text{Δείκτης αποδοτικότητας} & & \text{Καθαρά κέρδη μετά από} \\ \text{συνολικού ενεργητικού} & = & \text{φόρους και τόκους} \\ & & \text{Συνολικό ενεργητικό} \\ & = & \frac{234.000}{6.635.000} = 0,035 \end{aligned}$$

Μελετώντας του παραπάνω δείκτη, κατανοούμε την επίδραση συγκεκριμένων παραγόντων πάνω στα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης, που συμβάλλουν στην αύξηση των κερδών της και στη βελτίωση της αποδοτικότητάς της. Ακόμα, η μελέτη του δείκτη, μας βοηθάει να προσδιορίσουμε το βαθμό απασχόλησης των στοιχείων του ενεργητικού της και να διαμορφώσουμε το περιθώριο του καθαρού κέρδους της. (Κιόχος- et alii, 2002)

2.2.6 Δείκτες επενδύσεων σε μετοχικούς τίτλους

2.2.6.1 Δείκτης κερδών ανά μετοχή

Οι επενδυτές λαμβάνουν υπόψη τα αποτελέσματα του δείκτη κερδών ανά μετοχή για να αποφασίσουν αν θα πρέπει να αγοράσουν, να πουλήσουν, ή να διατηρήσουν την επένδυσή τους σε μετοχικούς τίτλους μιας επένδυσης.

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

Για το έτος 20X2:

$$\begin{aligned} \text{Κέρδη ανά μετοχή} &= \frac{\text{Κέρδη κοινών μετοχών}}{\text{Αριθμός κοινών μετοχών σε κυκλοφορία}} \\ &= \frac{306.500}{100.000} = 3,07 \text{ ευρώ / μετοχή} \end{aligned}$$

Για το έτος 20X1:

$$\begin{aligned} \text{Κέρδη ανά μετοχή} &= \frac{\text{Κέρδη κοινών μετοχών}}{\text{Αριθμός κοινών μετοχών σε κυκλοφορία}} \\ &= \frac{139.000}{100.000} = 1.39 \text{ ευρώ / μετοχή} \end{aligned}$$

Το ύψος των κερδών ανά μετοχή αντανακλά την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης με βάση τη μία μετοχή και χρησιμοποιείται ευρύτατα στη χρηματοοικονομική ανάλυση. Η ποσοστιαία αύξηση των κερδών ανά μετοχή αποτελεί το σημαντικότερο κριτήριο επιλογής μετοχών. Για την επιλογή της αποδοτικότερης (άριστης) μετοχής, πρέπει να πληρούνται, ταυτόχρονα, τα εξής κριτήρια: (Κιόχος- et alii, 2002)

- Τα ετήσια κέρδη ανά μετοχή να παρουσιάζουν ετήσια συνεχή και σημαντική ποσοστιαία αύξηση 20% έως 30%, ή και περισσότερο, κατά τα τελευταία πέντε χρόνια
- Τα κέρδη ανά μετοχή του τελευταίου ή και των δύο τελευταίων τριμήνων να εμφανίζουν σημαντική ποσοστιαία αύξηση 20% έως και 30%, ή και περισσότερο, σε σύγκριση με τα κέρδη ανά μετοχή των αντίστοιχων τριμήνων του προηγούμενου χρόνου

2.2.6.2 Δείκτης τιμής προς κέρδη ανά μετοχή (P/E)

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

Για το έτος 20X2:

Υποθέτοντας ότι η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής είναι 35€:

$$\begin{aligned}
 P / E &= \frac{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}{\text{Κέρδη ανά μετοχή}} \\
 &= \frac{35 \text{ ευρώ / μετοχή}}{3,07 \text{ ευρώ / μετοχή}} = 11,4
 \end{aligned}$$

Για το έτος 20X1:

Υποθέτοντας ότι η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής είναι 20€:

$$\begin{aligned}
 P / E &= \frac{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}{\text{Κέρδη ανά μετοχή}} \\
 &= \frac{20 \text{ ευρώ / μετοχή}}{1.39 \text{ ευρώ / μετοχή}} = 14,38
 \end{aligned}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει:

Πόσο πληρώνει ο επενδυτής όταν αγοράζει μία μετοχή για κάθε ένα ευρώ των κερδών ανά μετοχή της εταιρείας ή

Πόσες φορές η τιμή μιας μετοχής είναι μεγαλύτερη από τα κέρδη της χρήσης μιας εταιρείας, τα οποία αναλογούν σε κάθε μετοχή

Θεωρητικά, όσο χαμηλότερος είναι ο δείκτης P/E, τόσο υποτιμημένη είναι η μετοχή (φθηνότερη), ενώ όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης P/E, τόσο υπερτιμημένη (ακριβότερη) είναι η μετοχή.

2.2.6.2.1 Ο δείκτης P/E ως κριτήριο επενδυτικής συμπεριφοράς

Ο δείκτης P/E χρησιμοποιείται από πολλούς αναλυτές ως το βασικό κριτήριο προκειμένου να αποφασιστεί εάν μια μετοχή είναι υποτιμημένη διότι έχει χαμηλό P/E, οπότε πρέπει να αγοραστεί, ή αν είναι υπερτιμημένη διότι έχει υψηλό P/E, οπότε πρέπει να πουληθεί. Επίσης, πολλοί αναλυτές εξετάζουν το ιστορικό ανώτατο και κατώτατο P/E των μετοχών και όταν το P/E μιας μετοχής φτάσει στο κατώτερο ιστορικό σημείο, συνιστούν αγορά της μετοχής, διότι συμπεραίνουν ότι η μετοχή είναι υποτιμημένη, οπότε αναμένεται η τιμή της να αυξηθεί. Αντίθετα, όταν το P/E μιας μετοχής φτάσει στο ανώτερο ιστορικό σημείο, συνιστούν πώληση της μετοχής, διότι η μετοχή είναι υπερτιμημένη, οπότε η τιμή της αναμένεται ότι θα μειωθεί. (Κιόχος- et alii, 2002)

Η επιλογή των μετοχών με μοναδικό κριτήριο το P/E οδηγεί πολλές φορές σε εσφαλμένη επιλογή μετοχών.

Συγκεκριμένα:

Ο επενδυτής δεν πρέπει να αγοράζει μια μετοχή αποκλειστικά και μόνο επειδή ο δείκτης P/E είναι χαμηλός. Υπάρχουν βάσιμοι λόγοι, για τους οποίους ο δείκτης αυτός είναι χαμηλός. Συνήθως πρόκειται για εταιρείες πτωτικής πορείας κερδών χωρίς προοπτικές αναστροφής. Αντίθετα, **ο επενδυτής δεν πρέπει να πουλήσει μια μετοχή με μόνο λόγο το ότι ο δείκτης P/E είναι υψηλός.**

Όταν πρόκειται για δυναμικές αναπτυξιακές εταιρείες που διαθέτουν σύγχρονη τεχνολογία και τεχνογνωσία και παράγουν νέα προϊόντα με προοπτικές, ο δείκτης αναμένεται να είναι υψηλός.

Συνεπώς, ο επενδυτής δεν πρέπει να αγοράζει μια μετοχή μόνο και μόνο επειδή έχει χαμηλό P/E, ούτε να πουλάει μια μετοχή μόνο και μόνο επειδή έχει υψηλό P/E.

Γενικά (Π .Κιόχος- et alii, 2002), ο δείκτης P/E δεν πρέπει να χρησιμοποιείται ως μοναδικό κριτήριο για την επιλογή των μετοχών, αλλά πρέπει να συνδυάζεται ταυτόχρονα και με άλλα κριτήρια, όπως π.χ. κέρδη ανά μετοχή, δυναμικότητα της εταιρείας για ανάπτυξη, προοπτικές του κλάδου κ.λ.π.. **Αν δε ληφθούν υπόψη και άλλα κριτήρια, ο δείκτης P/E από μόνος του, μπορεί να οδηγήσει σε εσφαλμένη επιλογή μετοχών.**

2.2.6.3 Δείκτης «Price Earnings Growth» (PEG)

Ο δείκτης PEG υπολογίζεται ως εξής:

Για το έτος 20X2:

$$\begin{aligned} \text{PEG} &= \frac{\text{P / E}}{\text{Ετήσιος αριθμός αύξησης κερδών σε μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο}} \\ &= \frac{11,4}{71,58} = 0,15 < 1 \end{aligned}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει τη σχέση του P/E της εταιρείας και του ρυθμού αύξησης των κερδών αυτής.

Από τον πίνακα 4, η ποσοστιαία μεταβολή των καθαρών κερδών είναι 71,58.

	20X1	20X2	Μεταβολή	Μεταβολή %
Κέρδη μετά από φόρους και τόκους	234.000,00	401.500,00	167.500,00	71,58%

ΠΙΝΑΚΑΣ 6: ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΚΑΘΑΡΩΝ ΚΕΡΔΩΝ

Ο δείκτης PEG είναι κριτήριο, το οποίο χρησιμοποιείται για την επιλογή μετοχών.

Ο δείκτης αυτός θεωρείται καλός όταν είναι μικρότερος της μονάδας, δηλαδή όταν, $PEG < 1$.

Όταν μια μετοχή έχει δείκτη $PEG < 1$, π.χ. 0,5, τότε προτείνεται η αγορά της, ενώ όταν ο δείκτης $PEG > 1$, π.χ. $PEG = 2$ (ή άνω του 2), τότε προτείνεται η πώληση της μετοχής.

Ο δείκτης PEG λειτουργεί ως εργαλείο για μακροχρόνιες επενδυτικές επιλογές και σε μετοχές με ικανοποιητική εμπορευσιμότητα.

Αντίθετα, **ο δείκτης αυτός δεν χρησιμοποιείται στην αναζήτηση επιλογών βραχυχρόνιας διάρκειας.** Ο δείκτης PEG, ως κριτήριο επιλογής μετοχών, πρέπει να χρησιμοποιείται σε συνδυασμό και με άλλα κριτήρια επιλογής.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

ΜΕ ΤΗ ΒΟΗΘΕΙΑ ΤΟΥ MICROSOFT EXCEL

Θέλοντας να κάνουμε τη διαδικασία του υπολογισμού των αριθμοδεικτών ευκολότερη, κατασκευάσαμε σε ένα φύλλο Excel, έναν πίνακα αυτόματου υπολογισμού.

	A	B	C	D
1	ΑΥΤΟΜΑΤΟΣ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ			
2				
3				
4	Κυκλοφορούν ενεργητικό	3.240.000,00	Δείκτης Κυκλοφοριακής Ρευστότητας	1,884
5	Πάγιο ενεργητικό	3.925.000,00		
6	Σύνολο ενεργητικού	7.165.000,00	Δείκτης Άμεσης Ρυστότητας	1,363
7	Αποθέματα (προηγούμενου έτους)	895.000,00		
8	Αποθέματα (προηγούμενου έτους)	1.215.000,00	Δείκτης βαθμού κάλυψης κυκλοφορούντος ενεργητικού με μόνιμο κεφάλαιο κίνησης	0,469
9	Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	1.720.000,00		
10	Σύνολο μακροπρόθεσμων δανείων	1.900.000,00	Μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων	91,250
11	Σύνολο υποχρεώσεων	3.620.000,00		
12	Πωλήσεις	2.600.000,00	Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων	4,000
13	Κόστος πωληθέντων	1.170.000,00		
14	Ετήσιες πωλήσεις με πίστωση	2.600.000,00	Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού	0,363
15	Εισπρακτέοι λογαριασμοί (εξεταζόμενου έτους)	605.000,00		
16	Εισπρακτέοι λογαριασμοί (προηγούμενου έτους)	565.000,00	Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων	1,109
17	Ίδια κεφάλαια	3.545.000,00		
18	Αριθμός κοινών μετοχών	100.000,00	Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας πάγιου ενεργητικού	0,662
19	Κέρδη προ τόκων και φόρων	747.000,00		
20	Τόκοι και χρεολύσια	60.000,00	Δείκτης μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων προς ίδια κεφάλαια	0,536
21	Μικτά κέρδη	1.430.000,00		
22	Καθαρά κέρδη μετά από τόκους και φόρους	401.500,00	Δείκτης ξένων κεφαλαίων προς ίδια κεφάλαια	1,021
23	Κέρδη κοινών μετοχών	306.500,00		
24	Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής	35,00	Δείκτης περιθωρίου μεικτού κέρδους	0,550
25	Ετήσιος αριθμός αύξησης κερδών σε μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο	71,58		
26			Δείκτης ολικής κάλυψης	12,450
27				
28			Δείκτης περιθωρίου κερδών προ φόρων και τόκων	0,287
29				
30			Δείκτης περιθωρίου καθαρών κερδών μετά φόρων και τόκων	0,154
31				
32			Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων	0,113

ΠΙΝΑΚΑΣ 7: ΑΥΤΟΜΑΤΟΣ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΣΕ ΦΥΛΛΟ EXCEL

Στη στήλη B τοποθετούμε τις τιμές από τον ισολογισμό και από τον λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσης του έτους που εξετάζουμε. Αυτόματα, με τη χρήση συναρτήσεων IF , συμπληρώνεται η στήλη F με τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών.

Στον παρακάτω πίνακα, παρουσιάζεται η διαδικασία υπολογισμού των εμφανιζόμενων αποτελεσμάτων του Πίνακα 7 για κάθε κελί ξεχωριστά, με τη βοήθεια του Microsoft Excel. Για τον υπολογισμό, χρησιμοποιήθηκε η συνάρτηση, IF.

D4: =IF(OR(B4="";B9="");"";IF(B9=0;"Μη επιτρεπτή πράξη, διαίρεση με το μηδέν";B4/B9))

D6: =IF(OR((B4-B7)="";B9="");"";IF(B9=0;"Μη επιτρεπτή πράξη, διαίρεση με το μηδέν";(B4-B7)/B9))

D8: =IF(OR((B4-B9)="";B4="");"";IF(B4=0;"Μη επιτρεπτή πράξη, διαίρεση με το μηδέν";(B4-B9)/B4))

D10: =IF(OR((B16+B15)="";B12="");"";IF(B12=0;"Μη επιτρεπτή πράξη, διαίρεση με το μηδέν";(((B16+B15)/2)/((B12*0,9)/365))))

D12: =IF(OR(D10="");"";IF(D10=0;"Μη επιτρεπτή πράξη, διαίρεση με το μηδέν";(365/D10)))

D14: =IF(OR(B12="";B6="");"";IF(B6=0;"Μη επιτρεπτή πράξη, διαίρεση με το μηδέν";B12/B6))

D16: =IF(OR(B13="";(B7+B8)="");"";IF((B7+B8)=0;"Μη επιτρεπτή πράξη, διαίρεση με το μηδέν";(B13/((B7+B8)/2))))

D18: =IF(OR(B12="";B5="");"";IF(B5=0;"Μη επιτρεπτή πράξη, διαίρεση με το μηδέν";B12/B5))

D20: =IF(OR(B10="";B17="");"";IF(B17=0;"Μη επιτρεπτή πράξη, διαίρεση με το μηδέν";B10/B17))

D22: =IF(OR(B11="";B17="");"";IF(B17=0;"Μη επιτρεπτή πράξη, διαίρεση με το μηδέν";B11/B17))

D24: =IF(OR(B21="";B12="");"";IF(B12=0;"Μη επιτρεπτή πράξη, διαίρεση με το μηδέν";B21/B12))

D26: =IF(OR(B19="";B20="");"";IF(B20=0;"Μη επιτρεπτή πράξη, διαίρεση με το μηδέν";B19/B20))

ΠΙΝΑΚΑΣ 8: ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΚΕΛΙΩΝ

Συνέχεια πίνακα 8:

D28: =IF(OR(B19="";B12="");"";IF(B12=0;"Μη επιτρεπτή πράξη, διαίρεση με το μηδέν";B19/B12))

D30: =IF(OR(B22="";B12="");"";IF(B12=0;"Μη επιτρεπτή πράξη, διαίρεση με το μηδέν";B22/B12))

D32: =IF(OR(B22="";B17="");"";IF(B17=0;"Μη επιτρεπτή πράξη, διαίρεση με το μηδέν";B22/B17))

D34: =IF(OR(B22="";B6="");"";IF(B6=0;"Μη επιτρεπτή πράξη, διαίρεση με το μηδέν";B22/B6))

D36: =IF(OR(B23="";B18="");"";IF(B18=0;"Μη επιτρεπτή πράξη, διαίρεση με το μηδέν";B23/B18))

D38: =IF(OR(B24="";D36="");"";IF(D36=0;"Μη επιτρεπτή πράξη, διαίρεση με το μηδέν";B24/D36))

D40: =IF(OR(D38="";B25="");"";IF(B25=0;"Μη επιτρεπτή πράξη, διαίρεση με το μηδέν";D38/B25))

D42: =IF(OR(B11="";B6="");"";IF(B6=0;"Μη επιτρεπτή πράξη, διαίρεση με το μηδέν";B11/B6))

ΠΙΝΑΚΑΣ 8: ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΚΕΛΙΩΝ

Αφού πλέον έχουμε στη διάθεσή μας τις πληροφορίες που χρειαζόμαστε, θα πρέπει να τις οργανώσουμε με τέτοιο τρόπο ώστε να αποτελούν συγκρίσιμα μεγέθη. Για τον σκοπό αυτό, κατασκευάσαμε ξανά σε φύλλο excel, έναν πίνακα όπου συγκρίνονται οι αριθμοδείκτες του έτους 20X1 και του 20X2.

	A	B	C	D	E	F
1	ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ FOLLOWTHIS LTD COMPANY					
2	ΓΙΑ ΤΑ ΕΤΗ 20X1 ΚΑΙ 20X2					
3					Εκτίμηση αποτελεσμάτων	
4		Followthis ltd company		Industry	20X2	20X2
5		20X1	20X2	Average	to 20X1	to industry
6	Δείκτες ρευστότητας					
7	Δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας	1,922	1,884	1,4	ΚΑΚΟ	ΚΑΛΟ
8	Δείκτης άμεσης ρευστότητας	1,141	1,393	0,9	ΚΑΛΟ	ΚΑΛΟ
9	Δείκτης βαθμού κάλυψης κυκλοφορούντος ενεργητικού με μόνιμο κεφάλαιο κίνησης	0,479	0,469	0,275	ΚΑΚΟ	ΚΑΛΟ
10	Δείκτες αποδοτικότητας					
11	Δείκτης περιθωρίου μικτού κέρδους	0,516	0,55	0,3	ΚΑΛΟ	ΚΑΛΟ
12	Δείκτης περιθωρίου κερδών προ φόρων και τόκων	0,219	0,287	ΔΕ ΔΙΝΕΤΑΙ	ΚΑΛΟ	ΔΕ ΔΙΝΕΤΑΙ
13	Δείκτης περιθωρίου καθαρών κερδών μετά από φόρους	0,113	0,154	0,1	ΚΑΛΟ	ΚΑΚΟ
14	Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων	0,07	0,113	0,15	ΚΑΛΟ	ΚΑΛΟ
15	Δείκτης αποδοτικότητας συνολικού ενεργητικού	0,035	0,056	0,06	ΚΑΛΟ	ΚΑΚΟ

ΠΙΝΑΚΑΣ 9: ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

Συνέχεια πίνακα 9:

	A	B	C	D	E	F
16	Δείκτες δραστηριότητας					
17	Δείκτης μέσης περιόδου είσπραξης των απαιτήσεων	ΔΕ ΔΙΝΕΤΑΙ	91,26	89,5	ΔΕ ΔΙΝΕΤΑΙ	ΔΕ ΔΙΝΕΤΑΙ
18	Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων	ΔΕ ΔΙΝΕΤΑΙ	1,109	2,5	ΔΕ ΔΙΝΕΤΑΙ	ΔΕ ΔΙΝΕΤΑΙ
19	Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων	ΔΕ ΔΙΝΕΤΑΙ	4	4,08	ΔΕ ΔΙΝΕΤΑΙ	ΔΕ ΔΙΝΕΤΑΙ
20	Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων στοιχείων	0,579	0,662	1,5	ΚΑΛΟ	ΚΑΚΟ
21	Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού	0,311	0,362	0,5	ΚΑΛΟ	ΚΑΚΟ
22	Δείκτες μόχλευσης					
23	Δείκτης συνολικής δανειακής επιβάρυνσης	0,498	0,507	0,6	ΚΑΚΟ	ΚΑΛΟ
24	Δείκτης ξένων κεφαλαίων προς ίδια κεφάλαια	0,995	1,021	3	ΚΑΚΟ	ΚΑΛΟ
25	Δείκτης μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων προς ίδια κεφάλαια	0,528	0,536	2	ΚΑΚΟ	ΚΑΛΟ
26	Δείκτες κάλυψης τόκων					
27	Δείκτης ολικής κάλυψης	7	12,45	6	ΚΑΛΟ	ΚΑΛΟ
28	Δείκτες επενδύσεων σε μετοχικούς τίτλους					
29	Κέρδη ανά μετοχή	1,39	3,07	ΔΕ ΔΙΝΕΤΑΙ	ΚΑΛΟ	ΔΕ ΔΙΝΕΤΑΙ
30	P/E	14,38	11,4	ΔΕ ΔΙΝΕΤΑΙ	ΚΑΚΟ	ΔΕ ΔΙΝΕΤΑΙ
31	PEG	ΔΕ ΔΙΝΕΤΑΙ	0,56	ΔΕ ΔΙΝΕΤΑΙ	ΚΑΛΟ	ΔΕ ΔΙΝΕΤΑΙ

ΠΙΝΑΚΑΣ 9: ΣΥΚΡΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

Στην στήλη E του πίνακα, συγκρίνονται τα αποτελέσματα της εταιρείας που εμφάνισε τα οικονομικά έτη 20X1 και 20X2. Τα κελιά που δε περιέχουν τιμές και δεν μπορούν να συγκριθούν, φέρουν την ένδειξη "ΔΕ ΔΙΝΕΤΑΙ". Οι συγκρίσεις πραγματοποιήθηκαν με τη βοήθεια του Excel , χρησιμοποιώντας συναρτήσεις IF. Οι συναρτήσεις γενικά είχαν την μορφή:

IF(logical_test,result_if_test_is_true,result_if_test_is_false)

Για παράδειγμα, μια αύξηση στην άμεση ρευστότητας της εταιρείας θα ήταν "ΚΑΛΟ" διαφορετικά θα ήταν "ΚΑΚΟ" .

Στα κελιά όπου τα δεδομένα λείπουν, θα πρέπει, προτού επιχειρήσουμε να κάνουμε σύγκριση στοιχείων, να κάνουμε έναν έλεγχο. Ο έλεγχος πραγματοποιείται με τη συνάρτηση:

=IF(OR(B7="ΔΕ ΔΙΝΕΤΑΙ";\$C7="ΔΕ ΔΙΝΕΤΑΙ");"ΔΕ ΔΙΝΕΤΑΙ";IF(B7<\$C7;"ΚΑΛΟ";"ΚΑΚΟ"))

Η πρώτη υπόθεση IF, ελέγχει αν λείπουν τα δεδομένα στα κελιά B7 και C17. Εάν κάποια από τις τιμές δεν υπάρχει, τότε το αποτέλεσμα εμφανίζεται ως "ΔΕ ΔΙΝΕΤΑΙ". Αντίθετα, αν δίνονται οι τιμές, τότε η πρώτη υπόθεση IF δεν ικανοποιείται και αντί να επιστρέψει την τιμή "ΔΕ ΔΙΝΕΤΑΙ", πραγματοποιείται η δεύτερη υπόθεση.

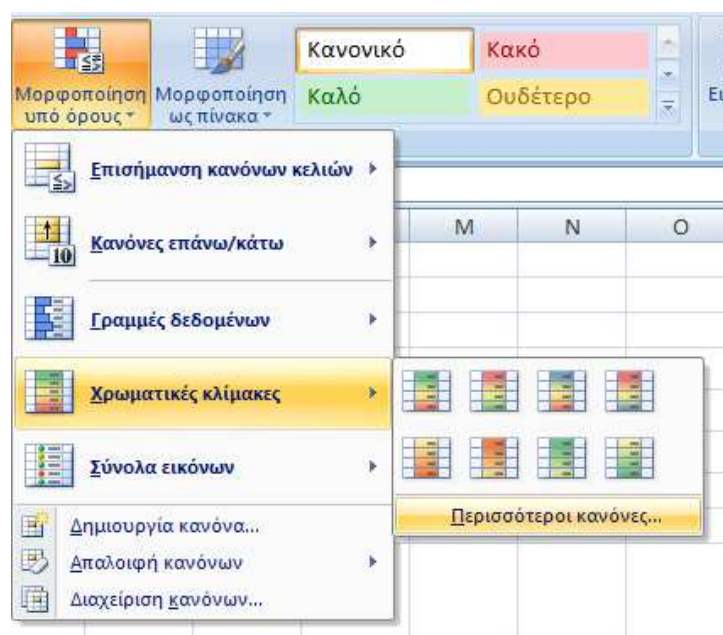
Η δεύτερη υπόθεση ελέγχει αν η τιμή στο κελί B7 είναι μικρότερη από την C7. Εάν είναι μικρότερη, τότε εμφανίζεται η ένδειξη "ΚΑΛΟ" διαφορετικά "ΚΑΚΟ". Θα πρέπει να προσέξουμε όμως, ότι σε ορισμένες περιπτώσεις οι συγκρίσεις αντιστρέφονται γι' αυτό και θα χρειαστεί να αλλάξουμε τη φορά των συμβόλων (< >).

Στην στήλη F, συγκρίνονται τα αποτελέσματα του έτους 20Χ2 με αυτά του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται η εταιρεία με την ίδια διαδικασία.

Γενικότερα, τα αποτελέσματα των χρηματοοικονομικών δεικτών αποτελούν χρήσιμο εργαλείο για τους αναλυτές διότι η ερμηνεία τους προσδιορίζει τη δυναμική της εταιρείας και της θέσης της ανάμεσα σε ανταγωνίστριες εταιρείες.

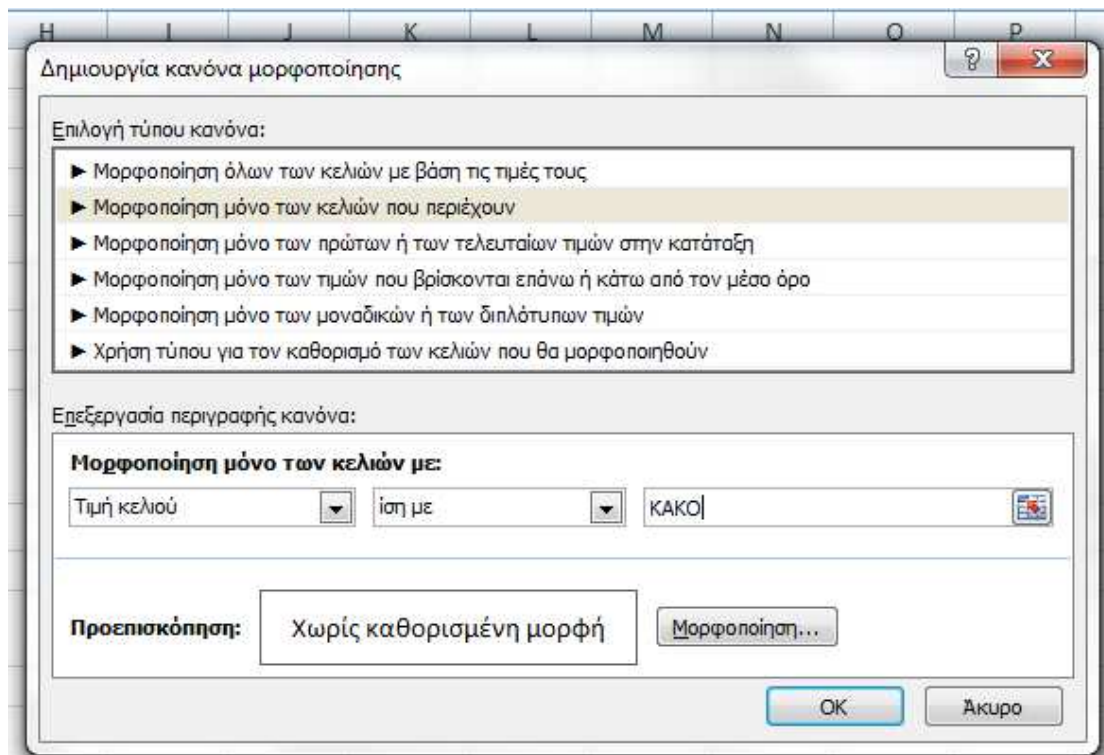
Αναλυτές που διαχειρίζονται μεγάλα χρηματοοικονομικά μεγέθη, δίνουν προσοχή σε δείκτες με ενδείξεις "κακός".

Με τη βοήθεια τους Excel, η προειδοποίηση είναι άμεση αν κάνουμε τις κατάλληλες μορφοποιήσεις, για παράδειγμα:

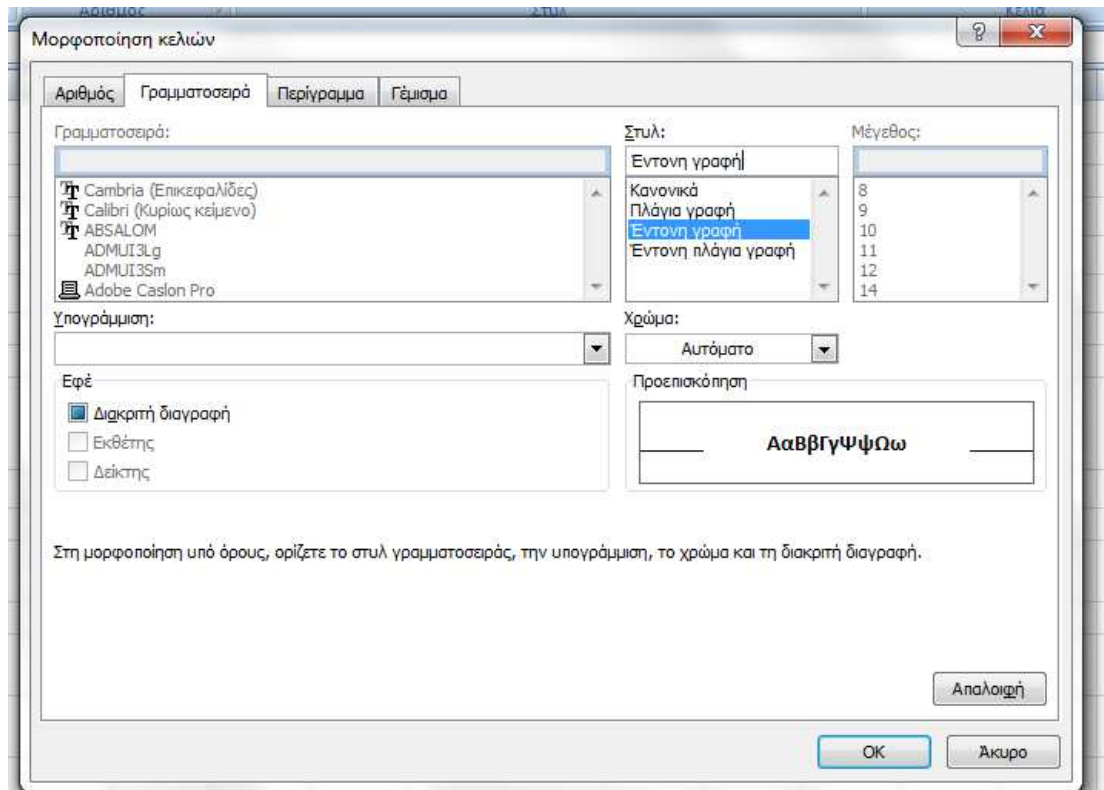


Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων με τη βοήθεια του Microsoft Excel

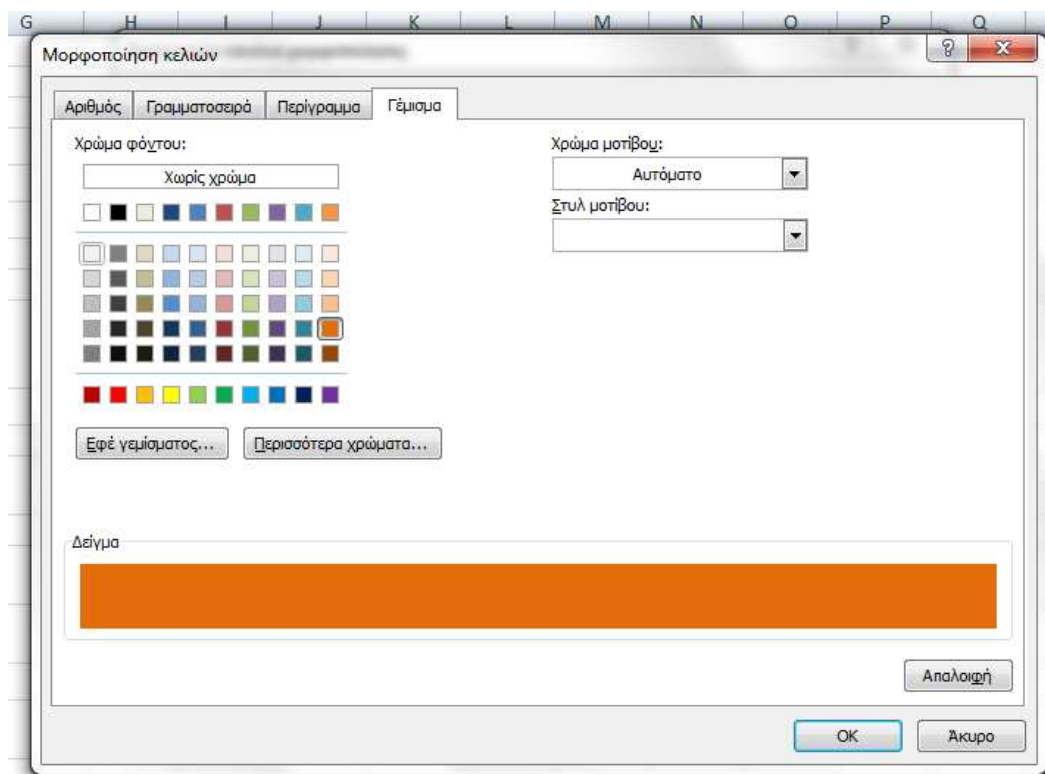
Επιλέγουμε τον πίνακα στοιχείων που δημιουργήσαμε για την Follow Ltd Company στο Excel, κάνουμε "κλικ" στην ένδειξη "Μορφοποίηση υπό όρους" που βρίσκεται στη γραμμή εργαλείων.



Προσδιορίζουμε την ένδειξη για την οποία το Excel θα λειτουργεί ως προειδοποιητικός συναγερμός



Επιλέγουμε έντονη γραφή και το χρώμα που θέλουμε να εμφανίζει η ένδειξη



ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Δείκτες ρευστότητας

- Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας φαίνεται να έχει μειωθεί από το 20X1 στο 20X2, όμως ισχύει ότι $\Delta ΚΡ > 1$ που σημαίνει ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας καλύπτονται από το ενεργητικό της. Παράλληλα, ο δείκτης για το 20X2 είναι μεγαλύτερος από τον Μ.Ο του κλάδου, γεγονός θετικό.
- Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας, έχει αυξηθεί από το ένα έτος στο άλλο, ισχύει επίσης ότι $\Delta ΑΡ > 1$ και $\Delta ΑΡ > Μ.Ο$. Η εταιρεία δεν έχει λόγους ανησυχίας για το ύψος των αποθεμάτων της.
- Ο δείκτης βαθμού κάλυψης κυκλοφορούντος ενεργητικού με μόνιμο κεφάλαιο κίνησης έχει μειωθεί ελάχιστα από το 20X1 στο 20X2, όμως συνεχίζει να είναι υψηλότερος του Μ.Ο του κλάδου. Συνεπώς, τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας μπορούν και καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Δείκτες μόχλευσης

- Ο δείκτης συνολικής δανειακής επιβάρυνσης, δείχνει ότι, διαχρονικά, η επιχείρηση αύξησε το ποσοστό των επενδεδυμένων κεφαλαίων προερχόμενα από τους πιστωτές. Γενικά, ο δείκτης δεν εκφράζει κάποια ανησυχία αφού $\Delta \Sigma \Delta < Μ.Ο$.
- Ο δείκτης ξένων κεφαλαίων προς ίδια κεφάλαια έχει αυξηθεί διαχρονικά. Η οικονομική αυτόρκεια της επιχείρησης δείχνει να μειώνεται αυξάνοντας το δανεισμό. Ο δείκτης παρ' όλα αυτά είναι μικρότερος από τον Μ.Ο και δεν εκφράζει ανησυχία.
- Ο δείκτης μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων προς ίδια κεφάλαια, έχει αυξηθεί διαχρονικά. Η επιχείρηση συνεχίζει να χρηματοδοτεί κατά 50% περίπου τα ίδια κεφάλαιά της με δανεισμό. Δεν υπάρχει όμως κάποια ανησυχία διότι ο δείκτης είναι μικρότερος του Μ.Ο.

Δείκτης κάλυψης τόκων

- Ο δείκτης ολικής κάλυψης, αυξάνεται διαχρονικά πράγμα που σημαίνει ότι η εταιρεία αυξάνει το βαθμό ικανοποίησης των τοκοχρεολυσίων.

Δείκτες μεγέθυνσης - ανάπτυξης

- Η επιχείρηση, λόγω του ότι αύξησε τα κέρδη της κατά το έτος 20X2, είναι επόμενο ότι ο δείκτης κερδών ανά μετοχή να είναι φανερά αυξημένος.
- Ο δείκτης P/E είναι μειωμένος σε σχέση με το 20X1, άρα η μετοχή είναι υποτιμημένη και προτείνεται η αγορά της. Συμπέρασμα είναι δύσκολο να εξαγάγουμε για την πορεία της μετοχής διότι δεν έχουμε ιστορικό πορείας της μετοχής διάρκειας 5 χρόνων και πάνω.
- Ο δείκτης PEG είναι μικρότερος από τη μονάδα και προτείνεται η αγορά της μετοχής, παρόλα αυτά, προτείνεται συσχετισμός και με άλλους δείκτες. Οι

δείκτες P/E και PEG εμφανίζουν κοινή εκτίμηση για τη μετοχή, επομένως ενδείκνυται η αγορά της.

Δείκτες δραστηριότητας

- Ο δείκτης μέσης περιόδου είσπραξης των απαιτήσεων είναι υψηλότερος από αυτόν του Μ.Ο γεγονός θετικό για την εταιρεία αφού εισπράττει σε συντομότερη χρονική περίοδο της απαιτήσεως της από τον προβλεπόμενο χρόνο.
- Ο δείκτης κυκλοφοριακής είσπραξης των απαιτήσεων είναι και αυτός υψηλότερος από τον Μ.Ο καταδεικνύοντας την γρηγορότερη μετατροπή των απαιτήσεων σε μετρητά από το χρονικό διάστημα που προβλέπεται.
- Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων υπερβαίνει τον Μ.Ο του κλάδου. Ουσιαστικά, σημαίνει, πως τα αποθέματα της εταιρείας διατηρούνται σε ορθολογικό επίπεδο, επιτρέποντας των ομαλή εκτέλεση του προγράμματος παραγωγής και των παραγγελιών της.
- Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των πάγιων στοιχείων έχει αυξηθεί διαχρονικά. Η επιχείρηση απασχολεί περισσότερο ικανοποιητικά το παραγωγικό της δυναμικό σε σχέση με το 20Χ1. Όμως, ο δείκτης και τα δύο εξεταζόμενα έτη, είναι χαμηλότερος του Μ.Ο.
- Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού είναι αυξημένος διαχρονικά και αυτό οφείλεται στον μεγαλύτερο αριθμό πωλήσεων το έτος 20Χ2. Ο δείκτης φαίνεται να είναι χαμηλότερος από τον Μ.Ο του κλάδου.

Προβλήματα που ανακύπτουν από την ερμηνεία των χρηματοοικονομικών δεικτών

Αποφάσεις τις επιχείρησης πάνω σε θέματα βελτίωσης και υιοθέτησης μέτρων, θα ήταν σωστό να μη στηρίζονται σε αναλύσεις μεμονωμένων δεικτών διότι πολύ συχνά οδηγεί σε λάθος συμπεράσματα. Επομένως, σωστό θα ήταν να γίνεται σύγκριση ενός συγκεκριμένου δείκτη με τους άλλους δείκτες της ίδιας της επιχείρησης ή με τους αντίστοιχους του κλάδου, στατιστικά και διαχρονικά και μάλιστα να γίνει κριτική ανάλυση με το συγκεκριμένο δείκτη και άλλων συναφών συμπληρωματικών στοιχείων για να είμαστε βέβαιοι ότι η ανάλυση των αριθμοδεικτών μας οδηγεί σε ορθά και αξιόπιστα συμπεράσματα για την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Κοντάκος Γ. Αριστοτέλης (2006). *ΓΕΝΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ, Έννοιες, αρχές και τεχνικές για τη μελέτη της σύγχρονης λογιστικής (χειρόγραφης και με Η/Υ) σύμφωνα και με το Ε.Γ.Λ.Σ και το Κ.Β.Σ με παραδείγματα και ασκήσεις. Παράθεση των λογαριασμών στις οικονομικές καταστάσεις και στην αγγλική γλώσσα*. Αθήνα : Εκδόσεις ΈΛΛΗΝ

Κιόχος Π. - Παπανικολάου Γ. - Θάνος Γ. - Κιόχος Α. , (2002). *Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Πολιτική*. Αθήνα : Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική

Clauss J. Francis, (2008). *Corporate Analysis with Microsoft Excel*.

Γουλιτίδης Γ. Χρήστος, (2007) *Υπολογιστικά φύλλα -Ελληνικό Excel 2003*. Αθήνα : Εκδόσεις Κλειδάριθμος

Γκίνογλου Δ. - Ταχυνάκης Π. - Μωυσή Σ. , (2005). *Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική*. Αθήνα: Εκδόσεις Rosili

Σακέλλη Ι. Εμμανουήλ, (2003) *Το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο ΤΟΜΟΣ Α*. Αθήνα: ΣΑΚΕΛΛΗ Ε. ΕΚΔΟΣΕΙΣ