

**ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΚΡΗΤΗΣ  
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ**

**Καϊζερλή Χαβά**

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ  
ΕΜΠΟΡΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ  
«ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΙΕΣ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΩΝ» ΜΕ ΕΔΡΑ ΤΟ  
ΗΡΑΚΛΕΙΟ**

**Εισηγητής: Μαρία Σταθάκη, Επίκουρος Καθηγήτρια**

**Ηράκλειο**  
Σεπτέμβριος 2007

# ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΣΕΛ

<b>ΕΙΣΑΓΩΓΗ</b> .....	4
-----------------------	---

## ΜΕΡΟΣ Ι “ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ”

### ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ

#### *ΕΤΗΣΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ*

1.1. Ισολογισμός .....	6
<i>1.1.1. Περιεχόμενο Ισολογισμού</i> .....	7
1.2. Πίνακας Αποτελεσμάτων Χρήσης.....	12
1.3. Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων.....	13
1.4. Προσάρτημα .....	14

### ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ

#### *ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ*

2.1. Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων .....	16
2.2. Βασικές κατηγορίες και σκοποί αναλυτών .....	17
<i>2.2.1. Σκοποί επενδυτών μετόχων</i> .....	18
<i>2.2.2. Σκοποί της διοίκησης της επιχείρησης</i> .....	19
<i>2.2.3. Σκοποί δανειστών μιας επιχείρησης</i> .....	19
<i>2.2.4. Σκοποί υποψηφίων που ενδιαφέρονται να εξαγοράσουν ή να συγχωνεύσουν     μια επιχείρηση με τη δική τους</i> .....	20
<i>2.2.5. Σκοποί ελεγκτών</i> .....	21
<i>2.2.6. Σκοποί συνδικαλιστικών ενώσεων</i> .....	22

2.2.7. Σκοποί λοιπών ομάδων ενδιαφερομένων .....	22
--	----

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ

### ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΗΜΑΣΙΑΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

3.1. Ανάλυση σημασίας αριθμοδεικτών .....	23
3.2. Αριθμοδείκτης οικονομικής αυτονομίας .....	25
3.3. Αριθμοδείκτης αυτοχρηματοδότησης.....	26
3.4. Ρευστότητα .....	27
3.4.1. 1 <sup>ο</sup> βαθμού η γενική ονομαστική ή κυκλοφοριακή ρευστότητα.....	28
3.4.2. 2 <sup>ο</sup> βαθμού η άμεση ειδική ή πραγματική ρευστότητα .....	30
3.4.3. 3 <sup>ο</sup> βαθμού η ταμειακή ρευστότητα .....	31
3.5. Αποδοτικότητα.....	32
3.5.1. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικού κεφαλαίου.....	33
3.5.2. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίου κεφαλαίου .....	34
3.5.3. Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης.....	35
3.5.4. Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους ή καθαρού κέρδους .....	36
3.5.5. Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους .....	36
3.6. Αριθμοδείκτης δαπανών ή λειτουργικών εξόδων.....	38
3.7. Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας .....	39
3.7.1. Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων .....	40
3.7.2. Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού .....	41
3.7.3. Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων.....	42
3.8. Κεφάλαιο Κίνησης .....	43

## ΜΕΡΟΣ ΙΙ “ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ

### ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ

#### ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

4.1. Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων της PEUGEOT.....	46
4.1.1. Συγκεντρωτική κατάσταση αριθμοδεικτών της PEUGEOT .....	57
4.2. Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων της RENAULT .....	58
4.2.1. Συγκεντρωτική κατάσταση αριθμοδεικτών της RENAULT .....	71
4.3. Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων της CITROEN .....	72
4.3.1. Συγκεντρωτική κατάσταση αριθμοδεικτών της CITROEN .....	87
4.4. Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων της BMW.....	88
4.4.1. Συγκεντρωτική κατάσταση αριθμοδεικτών της BMW.....	99
4.5. Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων της FORD .....	100
4.5.1. Συγκεντρωτική κατάσταση αριθμοδεικτών της FORD.....	112
4.6. Συγκεντρωτική κατάσταση αριθμοδεικτών αντιπροσωπειών αυτοκινήτων για το έτος 2001.....	113
4.7. Συγκεντρωτική κατάσταση αριθμοδεικτών αντιπροσωπειών αυτοκινήτων για το έτος 2002.....	114
4.8. Συγκεντρωτική κατάσταση αριθμοδεικτών αντιπροσωπειών αυτοκινήτων για το έτος 2003.....	115
4.9. Συγκεντρωτική κατάσταση αριθμοδεικτών αντιπροσωπειών αυτοκινήτων για το έτος 2004.....	116
Γενικό συμπέρασμα .....	117
<b>ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ</b>	
<i>Οικονομικές καταστάσεις των αντιπροσωπειών αυτοκινήτων.....</i>	123
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ</b>	
Ελληνική.....	136

## Εισαγωγή

Αντικείμενο της πτυχιακής αυτής εργασίας είναι η ανάλυση και η σύγκριση οικονομικών καταστάσεων εμπορικών επιχειρήσεων “Αντιπροσωπείες Αυτοκινήτων” που έχουν έδρα το Ηράκλειο.

Συγκεκριμένα η ανάλυση αφορά τις ανώνυμες εμπορικές και εισαγωγικές εταιρείες PEUGEOT, RENAULT, CITROEN, BMW και FORD οι οποίες θα μελετηθούν για τα έτη 2001 έως και 2004.

Λέγοντας ανάλυση οικονομικών καταστάσεων εννοούμε την αξιολόγηση και αξιοποίηση των δεδομένων των λογιστικών καταστάσεων του Ισολογισμού, των Αποτελεσμάτων Χρήσης, και του Πίνακα Διάθεσης Κερδών.

Οι οικονομικές αυτές καταστάσεις αποτελούν σημαντική πηγή πληροφοριών οι οποίες μπορούν με τη βοήθεια των αριθμοδεικτών να διευκολύνουν τους ενδιαφερόμενους στη λήψη σημαντικών αποφάσεων ειδικότερα όταν πρόκειται για εξωτερική ανάλυση όπως συμβαίνει και στην περίπτωσή μας.

Αποφάσεις οι οποίες αφορούν την περιουσιακή και κεφαλαιακή διάρθρωση, την αποτελεσματική κατανομή των οικονομικών πόρων, τον ιστορικό έλεγχο του καθαρού αποτελέσματος ( κέρδος ή ζημιά ), την εκτίμηση της χρηματοπιστωτικής κατάστασης και αποδοτικότητας της επιχείρησης με στόχο την αξιοποίηση των συγκεκριμένων στοιχείων για τον σωστό μελλοντικό προγραμματισμό της επιχείρησης.

Στόχος της πτυχιακής αυτής αρχικά, είναι η θεωρητική προσέγγιση ώστε να βοηθήσουμε κάθε ενδιαφερόμενο να κατανοήσει την έννοια των οικονομικών καταστάσεων, την χρησιμότητα αυτών, τον τρόπο με τον οποίο διεξάγεται η ανάλυση, στην ανάλυση της έννοιας των αριθμοδεικτών και τη χρησιμότητα του καθενός ξεχωριστά. Στη συνέχεια θα ασχοληθούμε με το πρακτικό κομμάτι όπου θα αναλυθούν οι οικονομικές καταστάσεις με την βοήθεια των αριθμοδεικτών, θα συγκριθούν οι επιχειρήσεις ( διαχρονικά και επιχειρησιακά ) μεταξύ τους ώστε να καταγραφούν οι αδυναμίες και να δούμε ποια επιχείρηση βρίσκεται σε πλεονεκτική θέση το χρονικό διάστημα 2001-2004.

# “ΜΕΡΟΣ Ι”

## « ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ »

- ΕΤΗΣΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ
- ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ
- ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΗΜΑΣΙΑΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

# **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ**

## **«ΕΤΗΣΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ»**

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

1. Ο ισολογισμός τέλους χρήσης
2. Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης
3. Ο πίνακας διάθεσης κερδών
4. Το προσάρτημα

### **1.1. Ισολογισμός (Balance Sheet Statement)**

Ο ισολογισμός είναι η πρώτη και σημαντικότερη από τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις που προαναφέρθηκαν.

«Ο ισολογισμός (Balance Sheet Statement ) είναι μια χρηματοοικονομική κατάσταση που παρουσιάζει συνοπτικά σε μία συγκεκριμένη χρονική στιγμή (31/12 ή 30/06) τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας εκφρασμένα σε χρηματικές μονάδες (στη χώρα μας σε €) και τις πηγές προέλευσης και χρηματοδότησης τους.» (Γκίνογλου Δ., Ταχυνάκης Π., Μούση Σ., 2005:89)

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

**ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ = ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟ + ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ**

Ο ισολογισμός αποτελεί την επίσημη εικόνα της περιουσίας της επιχείρησης και δημοσιεύεται έτσι ώστε να πληροφορηθούν όλοι όσοι έχουν ενδιαφέρον γι' αυτήν. Καταχωρείται στο «ΒΙΒΛΙΟ ΑΠΟΓΡΑΦΩΝ & ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ» και απεικονίζει την περιουσία της επιχείρησης.

Το ενεργητικό αποτελείται από το σύνολο των οικονομικών αγαθών των οποίων την κυριότητα κατέχει η επιχείρηση και από το σύνολο των δικαιωμάτων και απαιτήσεων, δηλαδή τα μέσα δράσης με τα οποία η επιχείρηση επιδιώκει να πετύχει τον σκοπό της<sup>1</sup>.

Το παθητικό αποτελείται από το σύνολο των υποχρεώσεων της επιχείρησης προς τους τρίτους και προς τους φορείς της, που έχουν τα δικαιώματα τους πάνω στα περιουσιακά της στοιχεία<sup>2</sup>.

### **1.1.1. Περιεχόμενο του ισολογισμού**

Σύμφωνα με τον νόμο 2190/20 ο ισολογισμός αποτελείται από δύο παράπλευρα τμήματα: το Ενεργητικό (Ε) που βρίσκεται στην αριστερή πλευρά, και το Παθητικό (Π) που βρίσκεται στη δεξιά πλευρά<sup>3</sup>.

Σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ. τα στοιχεία του ενεργητικού διακρίνονται σε:

1. **Πάγια περιουσιακά στοιχεία**: καλούνται τα περιουσιακά στοιχεία (υλικά ή άυλα) που αποκτά η επιχείρηση με πρόθεση μακροχρόνιας κατοχής (μεγαλύτερη του έτους) και χρησιμοποίησης με την ίδια περίπου μορφή από την ίδια επιχείρηση για την πραγματοποίηση των σκοπών της<sup>4</sup>.

Στην κατηγορία αυτή ανήκουν:

**α) Ενσώματα πάγια ή ενσώματες ακινητοποιήσεις<sup>5</sup>**: καλούνται τα υλικά αγαθά τα οποία αποκτά η επιχείρηση με σκοπό να τα χρησιμοποιήσει ως μέσα δράσης κατά την

<sup>1</sup> Ναουμ., Χ. (1999), “Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική”, σσ. 29-30.

<sup>2</sup> Ναουμ., Χ. (1999), “Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική”, σσ. 30-31.

<sup>3</sup> Γκίνογλου Δ., Ταχυνάκης Π., Μωυσή Σ. (2005) “Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική”, σ.102.

<sup>4</sup> Γκίνογλου Δ., Ταχυνάκης Π., Μωυσή Σ. (2005) “Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική”, σσ.102-103.

<sup>5</sup> Λεονταρής Μ., (2001) “Γενικό Λογιστικό Σχέδιο” Εκδόσεις Πάμισος, Αθήνα, σελ.179., Ιγνατιάδης Α., (2000), “Χρηματοοικονομική Λογιστική” Θεσσαλονίκη, σελ.178.



διάρκεια της ωφέλιμης ζωής τους, η οποία είναι μεγαλύτερη του έτους π.χ. εδαφικές εκτάσεις, κτίρια, έπιπλα, μηχανήματα, μεταφορικά μέσα, σκευή & λοιπός εξοπλισμός.

**β) Άυλα πάγια ή ασώματες ακινητοποιήσεις:** καλούνται τα άυλα πάγια περιουσιακά στοιχεία τα οποία αποκτά η επιχείρηση προκειμένου να τα χρησιμοποιήσει για χρονικό διάστημα μεγαλύτερο του έτους π.χ. υπεραξία, φήμη, πελατεία, εμπορικό σήμα.

**γ) Έξοδα πολυετούς απόσβεσης:** καλούνται οι δαπάνες που πραγματοποιούνται για την ίδρυση και οργάνωση της επιχείρησης καθώς την επέκταση και αναδιοργάνωση της π.χ. έξοδα ίδρυσης και πρώτης εγκατάστασης

**δ) Συμμετοχές & λοιπές μακρόχρονες απαιτήσεις:**

Συμμετοχές είναι τα δικαιώματα συμμετοχής στο κεφάλαιο άλλων επιχειρήσεων οποιασδήποτε νομικής μορφής (Α.Ε., Ε.Π.Ε., Ε.Ε. κατά μετοχές)

Ενώ μακροπρόθεσμες απαιτήσεις καλούνται οι απαιτήσεις από τρίτους που η προθεσμία εξόφλησής τους λήγει μετά το τέλος της επόμενης χρήσης π.χ. μακροπρόθεσμες απαιτήσεις από εταίρους, μακροπρόθεσμα γραμμάτια εισπρακτέα<sup>6</sup>.

**2. Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία:** είναι εκείνα τα περιουσιακά στοιχεία που προορίζονται να αλλάξουν μορφή και θέση μία ή περισσότερες φορές μέσα στη διαχειριστική χρήση. Πρόκειται για περιουσιακά στοιχεία ταχείας κυκλοφορίας, που η αξία τους επανακτάται σε χρονικό διάστημα μικρότερο του έτους. Στην κατηγορία αυτή ανήκουν:

**α) Αποθέματα:** τα αποθέματα αποτελούν κυκλοφοριακό περιουσιακό στοιχείο που κατέχεται από την επιχείρηση με σκοπό την πώληση ή την άμεση ανάλωση. Τα αποθέματα ομαδοποιούνται σε τρεις κατηγορίες: αποθέματα πρώτων υλών, ημικατεργασμένων προϊόντων και ετοιμών προϊόντων- εμπορευμάτων<sup>7</sup>.

<sup>6</sup> Γκίνογλου Δ., Ταχυνάκης Π., Μωυσιά Σ. (2005) “Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική”, σ. 105.

<sup>7</sup> Γκίνογλου Δ., Ταχυνάκης Π., Μωυσιά Σ. (2005) “Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική”, σ. 106.

**β) Βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις:** είναι οι απαιτήσεις που πρόκειται να εισπραχθούν μέχρι το τέλος της επόμενης χρήσης όπως πελάτες, γραμμάτια εισπρακτέα, χρεώστες διάφοροι κ.α.

**γ) Χρεώγραφα:** είναι οι μετοχές Α.Ε. (εφόσον δεν πρόκειται για συμμετοχές) τα έντοκα γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου, τα ομόλογα κ.α.

**δ) Διαθέσιμα:** Στην κατηγορία αυτή ανήκουν τα περιουσιακά στοιχεία που βρίσκονται σε ρευστή μορφή π.χ. μετρητά σε € ή γενικά κάθε στοιχείο που μπορεί άμεσα και με ασφάλεια να μετατραπεί σε χρήμα<sup>8</sup>

**3. Μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού:** καλούνται οι λογαριασμοί που δημιουργούνται στο τέλος της χρήσης, με σκοπό την χρονική τακτοποίηση των εσόδων και εξόδων, έτσι ώστε τα αποτελέσματα της επιχείρησης να περιλαμβάνουν μόνο έσοδα και έξοδα που αφορούν την συγκεκριμένη χρήση. Στους λογαριασμούς αυτούς καταχωρούνται τα έξοδα που πληρώνονται μέσα στη χρήση, ανήκουν όμως στην επόμενη ή στις επόμενες χρήσεις και τα έσοδα που ανήκουν στην τρέχουσα χρήση και δεν έχουν εισπραχθεί<sup>9</sup>.

**4. Λογαριασμοί τάξεως ενεργητικού:** καλούνται οι λογαριασμοί με τους οποίους παρακολουθούνται σημαντικές πληροφορίες και γεγονότα που δημιουργούν νομικές δεσμεύσεις, χωρίς να επιφέρουν άμεση ποσοτική μεταβολή στα περιουσιακά στοιχεία π.χ. απαιτήσεις από αμφοτεροβαρής συμβάσεις. Οι λογαριασμοί τάξης (ενεργητικού) συλλειτουργούν πάντα με τους λογαριασμούς τάξεως παθητικού<sup>10</sup>.

---

<sup>8</sup> Γκίνογλου Δ., Ταχυνάκης Π., Μωυσή Σ. (2005), “Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική”, σ. 106.

<sup>9</sup> Γκίνογλου Δ., Ταχυνάκης Π., Μωυσή Σ. (2005), “Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική”, σ. 107.

<sup>10</sup> Γκίνογλου Δ., Ταχυνάκης Π., Μωυσή Σ. (2005), “Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική”, σ. 107.

Γενικά ο χαρακτηρισμός ενός περιουσιακού στοιχείου ως πάγιου ή κυκλοφοριακού δεν εξαρτάται από το είδος, τη φύση ή τα χαρακτηριστικά που έχει το υπό εξέταση στοιχείο, αλλά από την πρόθεση χρησιμοποίησης του ή από τον προορισμό του<sup>11</sup>

Για παράδειγμα η επιχείρηση NIBAL A.E. πωλεί αυτοκίνητα τύπου RENAULT, σε αυτή την περίπτωση τα αυτοκίνητα αποτελούν εμπορεύσιμο περιουσιακό στοιχείο (λογαριασμός κυκλοφορούντος ενεργητικού). Αν όμως η επιχείρηση αυτή αποφασίσει να κρατήσει ένα αυτοκίνητο για δική της χρήση τότε το εμπορεύσιμο περιουσιακό στοιχείο μετατρέπεται σε πάγιο (λογαριασμός πάγιου ενεργητικού).

Ενώ τα στοιχεία του παθητικού σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ. διακρίνονται σε:

**1. Ίδια κεφάλαια ή καθαρή περιουσία:** είναι οι υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τους φορείς της και αποτελούνται από:

*α) Το κεφάλαιο της επιχείρησης όταν πρόκειται για ατομική επιχείρηση ή εταιρικό κεφάλαιο όταν πρόκειται για Ο.Ε., Ε.Ε., Ε.Π.Ε., ή μετοχικό κεφάλαιο όταν πρόκειται για Α.Ε. .*

*β) Διαφορά από την έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο καλείται το επιπλέον πλεόνασμα που προκύπτει από την έκδοση μετοχών ή εταιρικών μεριδίων σε τιμή μεγαλύτερη από την ονομαστική τους αξία<sup>12</sup>.*

*γ) Διαφορές αναπροσαρμογής που είναι οι υπεραξίες κυρίως πάγιων περιουσιακών στοιχείων οι οποίες προκύπτουν μετά την αναπροσαρμογή της αξίας των στοιχείων αυτών σύμφωνα με την νομοθεσία*

---

<sup>11</sup> Γκίνολου Δ., Ταχυνάκης Π., Μωυσή Σ. (2005), “Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική”, σ. 107.

<sup>12</sup> Γκίνολου Δ., Ταχυνάκης Π., Μωυσή Σ. (2005), “Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική”, σ. 108.

## **2. Προβλέψεις :**

Σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ.: « Πρόβλεψη είναι η κράτηση ορισμένου ποσού, που γίνεται κατά το κλείσιμο του ισολογισμού της οικονομικής μονάδας, σε βάρος του λογαριασμού γενικής εκμεταλλεύσεως ή του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως. Η κράτηση αυτή αποβλέπει στην κάλυψη ζημιάς ή εξόδων ή ενδεχόμενης υποτιμήσεως στοιχείων του ενεργητικού, όταν κατά την ημερομηνία συντάξεως του ισολογισμού είναι πιθανή η πραγματοποίησή τους, χωρίς όμως να είναι γνωστό το ακριβές μέγεθός τους ή ο χρόνος πραγματοποίησεως ή και τα δύο».

## **3. Οι υποχρεώσεις οι οποίες ανάλογα με τον χρόνο λήξεώς τους διακρίνονται σε<sup>13</sup>:**

### **• Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις:**

Θεωρούνται οι υποχρεώσεις των οποίων η προθεσμία εξόφλησης λήγει μετά το τέλος της επόμενης χρήσης π.χ. ομολογιακά δάνεια, ενυπόθηκα δάνεια κ.λ.π.

### **• Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις :**

Θεωρούνται οι υποχρεώσεις των οποίων η προθεσμία εξόφλησης λήγει μέσα στην επόμενη χρήση π.χ. προμηθευτές, γραμμάτια πληρωτέα, ασφαλιστικοί οργανισμοί, πιστωτές, βραχυπρόθεσμα δάνεια κ.α..

**4. Μεταβατικοί λογαριασμοί (παθητικού):** καλούνται οι λογαριασμοί που δημιουργούνται στο τέλος της χρήσης, με σκοπό την χρονική τακτοποίηση των εσόδων και των εξόδων, έτσι ώστε τα αποτελέσματα της επιχείρησης να περιλαμβάνουν μόνο έσοδα και έξοδα που αφορούν την συγκεκριμένη χρήση. Στους λογαριασμούς αυτούς καταχωρούνται τα έσοδα που εισπράττονται στη τρέχουσα χρήση αλλά αφορούν την

---

<sup>13</sup> Γκίνογλου Δ., Ταχυνάκης Π., Μουσή Σ. (2005), “Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική”, σ. 110.

επόμενη ή τις επόμενες χρήσεις. Καταχωρούνται και τα έξοδα τα οποία ανήκουν στη τρέχουσα χρήση και δεν έχουν πληρωθεί<sup>14</sup>.

**5. Οι λογαριασμοί τάξεως παθητικού:** θεωρούνται πληροφοριακοί λογαριασμοί όπως ακριβώς συμβαίνει με τους λογαριασμούς τάξεως ενεργητικού και πάντα συλλειτουργούν με αυτούς.

## **1.2. Πίνακας Αποτελεσμάτων Χρήσης**

Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης ( Profit and Loss Account ) είναι μία λογιστική κατάσταση που εμφανίζει το αποτέλεσμα που πραγματοποίησε μια επιχείρηση κατά την διάρκεια μιας συγκεκριμένης χρονικής περιόδου (Από 1/1-31/12) και τους προσδιοριστικούς παράγοντες του αποτελέσματος<sup>15</sup>.

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

Ως έξοδο θεωρείται κάθε “ εθελούσια ανάλωση” υπηρεσιών και συντελεστών παραγωγής την οποία πραγματοποιεί προκειμένου η επιχείρηση να επιτύχει τον σκοπό της (το έξοδο δεν ταυτίζεται με την ζημιά). Ενώ το έσοδο θεωρείται κάθε είδους εισροή η οποία προέρχεται από την διάθεση εμπορευμάτων ή την παροχή υπηρεσιών (το έσοδο δεν ταυτίζεται με κέρδος)<sup>16</sup>.

Όταν τα έσοδα είναι μεγαλύτερα από τα έξοδα , η θετική αυτή διαφορά που προκύπτει καλείται «κέρδος». Το κέρδος αυτό αυξάνει την καθαρή θέση της επιχείρησης. Αντίθετα, όταν τα έσοδα είναι μικρότερα από τα έξοδα, τότε η αρνητική

---

<sup>14</sup> Γκίνογλου Δ., Ταχυνάκης Π., Μωυσή Σ. (2005), “Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική”, σ. 110.

<sup>15</sup> Γκίνογλου Δ., Ταχυνάκης Π., Μωυσή Σ. (2005), “Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική”, σ. 133.

<sup>16</sup> Γκίνογλου Δ., Ταχυνάκης Π., Μωυσή Σ. (2005), “Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική”, σσ. 133-134.

διαφορά που προκύπτει καλείται «ζημιά». Αντίθετα με το κέρδος η ζημιά μειώνει την καθαρή θέση της επιχείρησης<sup>17</sup>.

### **1.3. Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων**

Σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ. ο πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων καταρτίζεται υποχρεωτικά στην περίπτωση που γίνεται διανομή των κερδών και καταχωρείται στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών της επιχείρησης, τα στοιχεία του πίνακα απεικονίζονται σε δύο στήλες, οι οποίες αντιστοιχούν στην παρούσα και στη προηγούμενη χρήση<sup>18</sup>.

Συγκεκριμένα η διάθεση των καθαρών κερδών γίνεται με τον ακόλουθό τρόπο<sup>19</sup>:

- 1) Αρχικά παρακρατείται τουλάχιστον το 5% επί του συνόλου των καθαρών κερδών, για σχηματισμό του τακτικού αποθεματικού. Η παρακράτηση αυτή παύει να είναι υποχρεωτική όταν το ύψος του τακτικού αποθεματικού φθάσει το 1/3 του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου.
- 2) Από το υπόλοιπο παρακρατείται το απαιτούμενο ποσό για την καταβολή του πρώτου μερίσματος, που ανέρχεται σε 6% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου.
- 3) Και το υπόλοιπο των κερδών μοιράζεται σύμφωνα με το καταστατικό:

#### **Το καταστατικό μπορεί να προβλέπει:**

- α) αμοιβές στα μέλη του διοικητικού συμβουλίου
- β) διανομή συμπληρωματικού μερίσματος στους μετόχους (β' μέρισμα)
- γ) σχηματισμό διαφόρων αποθεματικών

---

<sup>17</sup> Γκίνογλου Δ., Ταχυνάκης Π., Μουσή Σ. (2005), “Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική”, σ. 135.

<sup>18</sup> Γκίνογλου Δ., Ταχυνάκης Π., Μουσή Σ. (2005), “Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική”, σ. 151.

<sup>19</sup> Εφραιμίδης Κ., Ιωάννης, Φίλης Θ. Αθανάσιος, (1999) “Λογιστική Εταιρειών ” σ.124.

## **1.4. Το Προσάρτημα**

Το προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης είναι απαραίτητο συμπλήρωμα των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων<sup>20</sup>, συντάσσεται και δημοσιοποιείται υποχρεωτικά με την καταχώρηση του στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών και Εταιρειών Περιορισμένης Ευθύνης του Υπουργείου Εμπορίου αλλά δεν δημοσιεύεται στις εφημερίδες όπως συμβαίνει και με τις άλλες καταστάσεις με το οποίο παρέχονται διάφορες πληροφορίες και επεξηγήσεις σε ότι αφορά τη σύνταξη και το περιεχόμενο του ισολογισμού και της κατάστασης των αποτελεσμάτων.

Οι πληροφορίες αυτές έχουν σκοπό να διευκολύνουν τους αναγνώστες ώστε να κατανοήσουν τις οικονομικές καταστάσεις οι οποίες ορισμένες φορές είναι αρκετά συμπυκνωμένες και περιληπτικές για να δια φωτίσουν το μέσο αναγνώστη τους.

Πιο συγκεκριμένα το προσάρτημα δίνει πληροφορίες της επιχείρησης για:

1. Τη σύνταξη-δομή των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, τυχόν αλλαγές στη δομή – μορφή και στις ονομασίες των λογαριασμών,
2. τις μεθόδους αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων (F.I.F.O. , L.I.F.O.),
3. τις μεθόδους υπολογισμού των αποσβέσεων των παγίων και τις αναπροσαρμογές που πραγματοποιούνται σε αυτά,
4. πληροφορίες που αφορούν συμμετοχές της εταιρείας στο κεφάλαιο άλλων εταιρειών,
5. πληροφορίες που αφορούν το μετοχικό κεφάλαιο π.χ. τον αριθμό και την ονομαστική αξία των μετοχών που εκδόθηκαν μέσα στη χρήση,
6. το μέσο όρο του προσωπικού που εργάστηκε στην επιχείρηση κατά τη διάρκεια της χρήσης

---

<sup>20</sup> Γκίνογλου Δ., Ταχυνάκης Π., Μωυσή Σ. (2005), “Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική”, σ. 156.

7. ότι αφορά τον καταμερισμό εργασίας και την ειδικότητα κάθε εργαζόμενου π.χ. όργανα διοίκησης, εργατοτεχνίτης, όπως επίσης την ανάλυση της επιβάρυνσης της χρήσης από μισθούς, ημερομίσθια, επιδόματα,
8. πληροφορίες που αφορούν την έδρα και την επωνυμία των επιχειρήσεων που συντάσσουν ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις στις οποίες περιλαμβάνονται ή πρόκειται να περιληφθούν οι οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας,
9. πληροφορίες που αφορούν τις διαφορές υποτίμησης των κυκλοφοριακών στοιχείων και τους λόγους που οφείλονται οι διαφορές αυτές αλλά και τον τρόπο μεταχείρισης αυτών,
10. οποιεσδήποτε άλλες πληροφορίες θεωρούνται αναγκαίες από την υπάρχουσα νομοθεσία για την καλύτερη πληροφόρηση των μετόχων και τρίτων για την ακριβή παρουσίαση της εικόνας της επιχείρησης.



## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ**

### **«ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ»**

#### **2.1. Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων<sup>21</sup>**

Ο ρόλος της Λογιστικής, από τεχνικής απόψεως, σταματά με την κατάρτιση των χρηματοοικονομικών ή λογιστικών καταστάσεων.

Οι λογιστικές αυτές καταστάσεις παρέχουν σημαντικές πληροφορίες που μπορούν να βοηθήσουν τους ενδιαφερόμενους να λάβουν σωστές αποφάσεις για κάθε οικονομική μονάδα που ενδιαφέρονται.

Ωστόσο δεν αρκεί μόνο η ύπαρξη των οικονομικών καταστάσεων και των συμπληρωματικών πινάκων προκειμένου να καταλήξουμε σε κάποια συμπεράσματα αλλά απαιτείται η διερεύνηση, ερμηνεία, αξιολόγηση των στοιχείων των οικονομικών αυτών καταστάσεων με την βοήθεια βασικών μεθόδων χρηματοοικονομικής ανάλυσης.

Με τον όρο ανάλυση εννοούμε την αξιολόγηση και αξιοποίηση των δεδομένων των λογιστικών καταστάσεων ( ισολογισμός, πίνακας αποτελεσμάτων χρήσης, πίνακας διάθεσης κερδών ) καθώς και άλλων συμπληρωματικών πινάκων ( προσάρτημα, έκθεση διαχείρισης) τα οποία θα βοηθήσουν στη διεξαγωγή βασικών συμπερασμάτων όσον αφορά την οικονομική θέση και την εξέλιξη της μελετώμενης επιχείρησης.

Συγκεκριμένα οι παράμετροι που ερευνώνται μέσω της ανάλυσης από τους ενδιαφερόμενους είναι:

- η αποδοτικότητα, δηλαδή η ικανότητα των επιχειρήσεων να δημιουργούν κέρδη μέσω των κεφαλαίων που έχουν στη διάθεσή τους.
- η ρευστότητα, δηλαδή η ικανότητα των επιχειρήσεων να ανταποκρίνονται στις τρέχουσες υποχρεώσεις τους.
- η φερεγγυότητα έναντι του ξένου κεφαλαίου, δηλαδή η ικανότητα των επιχειρήσεων να ανταποκρίνονται στις υποχρεώσεις που πηγάζουν κυρίως από μακροπρόθεσμο δανεισμό (χρεωλύσιο, τόκος).

---

<sup>21</sup> Νιάρχου Νικήτα,(2004), “Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων ” 7<sup>η</sup> έκδοση, σσ.22-23

- η διαχρονική εξέλιξη του κύκλου εργασιών
- η διαχρονική πορεία των κερδών, η αποθεματοποίηση ή η διάθεση αυτών, η παρακράτηση ή η διανομή μερίσματος
- η σύνθεση δαπανών και προσόδων των επιχειρήσεων
- ο έλεγχος και επιλογή των επενδύσεων

Βέβαια θα πρέπει να τονίσουμε ότι το είδος της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων σχετίζεται άμεσα με το ενδιαφέρον του αναλυτή και τι επιδιώκει από αυτήν την ανάλυση. Έτσι θα λέγαμε ότι διαφορετικές πληροφορίες ζητά να αναγνωρίσει μέσα από την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων κάθε ομάδα ατόμων που έχει κάποια σχέση με την επιχείρηση (μέτοχοι, εφορεία, επενδυτές, δανειστές, εργαζόμενοι, διοίκηση κ.α.).

## **2.2. Βασικότερες κατηγορίες και σκοποί επενδυτών**

Όπως αναφέραμε και παραπάνω ότι ανάλογα με το ποιος διενεργεί την ανάλυση και ποιους σκοπούς επιδιώκει, υπάρχουν διάφορες προσεγγίσεις σχετικά με τη συγκεκριμένη τεχνική που ακολουθείται κάθε φορά<sup>22</sup>.

Πολλοί είναι αυτοί που ενδιαφέρονται και χρησιμοποιούν την τεχνική της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων με σκοπό τη λήψη αποφάσεων.

Μερικοί εξ' αυτών είναι:

- 1) Οι ιδιοκτήτες των επιχειρήσεων (επενδυτές – μέτοχοι)
- 2) Οι ασκούντες διοίκηση στην επιχείρηση
- 3) Οι δανειστές μιας επιχείρησης
- 4) Οι υποψήφιοι που ενδιαφέρονται να εξαγοράσουν ή να συγχωνεύσουν μια επιχείρηση
- 5) Οι ελεγκτές

---

<sup>22</sup> Νιάρχου Νικήτα, (2004), “Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων ” 7<sup>η</sup> έκδοση, σσ.19-22

- 6) Οι συνδικαλιστικές ενώσεις εργαζομένων
- 7) Λοιπές ομάδες ενδιαφερομένων (επιμελητήρια, επιστημονικοί κύκλοι, χρηματιστηριακοί κύκλοι και γενικότερα οι κύκλοι της αγοράς )

Παρακάτω θα αναλύσουμε το σκοπό που επιδιώκει ο καθένας από τους παραπάνω ενδιαφερομένους – αναλυτές και τα στοιχεία στα οποία δίνει μεγαλύτερη έμφαση και προσοχή ο καθένας από αυτούς.

### **2.2.1. Σκοποί επενδυτών- μετόχων<sup>23</sup>**

Οι επενδυτές μέτοχοι αποτελούν τους φορείς της επιχείρησης οι οποίοι χρηματοδοτούν την επιχείρηση με το μετοχικό κεφάλαιο, το οποίο διαιρείται σε ισόποσα μερίδια, τις μετοχές. Το μετοχικό κεφάλαιο αποτελεί την ασπίδα προστασίας των δανειακών κεφαλαίων της επιχείρησης και για τον λόγο αυτό εκτίθεται σε πολλούς κινδύνους.

Λαμβάνοντας υπόψη τους κινδύνους στους οποίους εκτίθεται το μετοχικό κεφάλαιο οι επενδυτές – μέτοχοι αποβλέπουν:

- 1) Στην λήψη κάποιου μερίσματος, εφόσον η επιχείρηση είναι κερδοφόρα αφού προηγουμένως εξοφληθούν οι υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τους δανειστές της
- 2) Στη λήψη κάποιων δικαιωμάτων από την διανομή αποθεματικών της εταιρείας
- 3) Στην πραγματοποίηση κερδών που θα προέρχονται από την αυξημένη τιμή των τίτλων στην αγορά.

Είναι φυσικό λοιπόν να ενδιαφέρονται να πληροφορηθούν για την ρευστότητα της, την αποδοτικότητα της, το ύψος του μερίσματος, τη διάρθρωση του κεφαλαίου της και γενικότερα τη διαχρονική εξέλιξη της στον κλάδο, και την θέση που κατέχει ο κλάδος στην οικονομία.

---

<sup>23</sup> Νιάρχου Νικήτα,(2004), “Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων ” 7<sup>η</sup> έκδοση, σ.23.

### **2.2.2. Σκοποί της διοίκησης της επιχείρησης**

Οι ασκούντες διοίκηση στην επιχείρηση θέλουν μέσω της ανάλυσης να λάβουν αποφάσεις που αφορούν τις επενδυτικές και κάθε είδους χρηματοοικονομικές δραστηριότητες, προκειμένου να επιτύχουν τους σκοπούς που επιδιώκουν γι' αυτήν.

Συνήθως ενδιαφέρονται να γνωρίζουν την οικονομική της κατάσταση, την αποδοτικότητα της, την εξέλιξη της και την θέση της στον κλάδο διαχρονικά και επιχειρησιακά.

Οι διοικούντες μιας επιχείρησης βρίσκονται σε καλύτερη θέση από κάθε άλλον ενδιαφερόμενο αναλυτή γιατί συνδέονται άμεσα με αυτήν και έχουν μεγαλύτερη πρόσβαση στα βιβλία της επιχείρησης. Έτσι η ανάλυση στηρίζεται σε πραγματικά δεδομένα ώστε να είναι ευκολότερος ο εντοπισμός και η επίλυση τυχόν προβλημάτων και αδυναμιών.

### **2.2.3. Σκοποί δανειστών μιας επιχείρησης<sup>24</sup>**

Οι δανειστές της επιχείρησης είναι αυτοί που χρηματοδοτούν την επιχείρηση με κεφάλαια βραχύχρονα ή μακρόχρονα, και απαιτούν μέσω της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων να γνωρίζουν την ασφάλεια που τους παρέχει η επιχείρηση τόσο για την επιστροφή του χρωλυσίου όσο για τη επιστροφή των τόκων όταν πρόκειται για δανειοδότηση από τράπεζες.

Βραχυχρόνιοι δανειστές είναι οι πιστωτές, οι προμηθευτές πρώτων υλών και εμπορευμάτων, οι τράπεζες και άλλοι πιστωτικοί οργανισμοί που χρηματοδοτούν την επιχείρηση με βραχύχρονα κεφάλαια. Οι βραχυχρόνιοι δανειστές αναμένουν την

---

<sup>24</sup> Νιάρχου Νικήτα,(2004), “Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων ” 7<sup>η</sup> έκδοση, σσ.24-26.

πληρωμή τους σε βραχύ σχετικό χρονικό διάστημα και συνήθως δεν λαμβάνουν τόκο για τις πιστώσεις που παρέχουν στην επιχείρηση.

Ενώ μακροχρόνιοι δανειστές είναι οι τράπεζες και άλλοι πιστωτικοί οργανισμοί που παρέχουν στην επιχείρηση μακροχρόνια δάνεια (π.χ. ομολογιακά δάνεια) και αναμένουν την επιστροφή των κεφαλαίων αλλά και των τόκων σε χρονικό διάστημα μεγαλύτερο της πενταετίας.

Οι μέθοδοι που εφαρμόζουν οι δανειστές, καθώς και τα κριτήρια που χρησιμοποιούν, ποικίλουν ανάλογα με τη χρονική διάρκεια των παρεχομένων δανείων, την ασφάλεια που απολαμβάνουν και τον σκοπό για τον οποίο δόθηκαν.

Έτσι οι βραχυχρόνιοι δανειστές δίνουν έμφαση στην βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση της επιχείρησης την ρευστότητα της και την κυκλοφοριακή ταχύτητα των κυκλοφορούντων στοιχείων.

Ενώ οι μακροχρόνιοι δανειστές αναζητούν μέσω της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων να γνωρίζουν την αποδοτικότητα, την ρευστότητα και την οικονομική διάρθρωση των συνολικών κεφαλαίων.

Γενικότερα οι δανειστές μιας επιχείρησης ενδιαφέρονται να γνωρίζουν την διάρθρωση των κεφαλαίων της υπό εξέτασης επιχείρησης, διότι από αυτήν εξαρτάται ο βαθμός ασφάλειας των κεφαλαίων τους, και όχι μόνο, διότι η διάρθρωση κεφαλαίων μιας επιχείρησης δεν δείχνει μόνο το βαθμό ασφαλείας των δανειακών κεφαλαίων αλλά και την πολιτική που ακολουθεί η διοίκηση μιας επιχείρησης και δείχνει αν αυτή συνηθίζει να βασίζεται σε δικά της κεφάλαια ή καταφεύγει στον δανεισμό.

#### **2.2.4. Σκοποί υποψηφίων που ενδιαφέρονται να εξαγοράσουν ή να συγχωνεύσουν μια επιχείρηση με τη δική τους**

Οι υποψήφιοι που ενδιαφέρονται να εξαγοράσουν ή να συγχωνεύσουν μια επιχείρηση με τη δική τους, έχουν συνήθως τους ίδιους σκοπούς με τους επενδυτές-μετόχους<sup>25</sup>.

---

<sup>25</sup> Νιάρχου Νικήτα,(2004), “Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων ” 7<sup>η</sup> έκδοση, σ.27.

Η ανάλυση των περιουσιακών και οικονομικών στοιχείων είναι απαραίτητη για τον προσδιορισμό της οικονομικής και λειτουργικής αξίας των προς συγχώνευση /εξαγορά επιχειρήσεων και έτσι οι αναλυτές αυτοί δίνουν συνήθως έμφαση στην εκτίμηση της αξίας των άυλων περιουσιακών στοιχείων και ιδιαίτερα της “φήμης και πελατείας”, καθώς και στον υπολογισμό των υποχρεώσεων διότι όλα αυτά περιλαμβάνονται στο προϊόν εξαγοράς ή της συγχώνευσης.

### **2.2.5. Σκοποί ελεγκτών**<sup>26</sup>

Όλοι όσοι ασχολούνται με τον έλεγχο οικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων έχουν ως βασικό σκοπό να εντοπίσουν τυχόν σφάλματα και να καταγράψουν τα πορίσματά τους σχετικά με την ακρίβεια των οικονομικών στοιχείων των υπό έλεγχο επιχειρήσεων.

Αν τα σφάλματα αυτά εντοπισθούν αλλά δεν επισημανθούν από τον αρμόδιο ελεγκτή τότε δίνουν μια λανθασμένη εικόνα για την επιχείρηση.

Τα κύρια μέσα που βοηθούν τους ελεγκτές στο να ελέγξουν την ορθότητα και αξιοπιστία των λογιστικών καταστάσεων είναι η ανάλυση αυτών με τη χρήση αριθμοδεικτών και η παρακολούθηση των μεταβολών των οικονομικών στοιχείων διαχρονικά.

Τα συμπεράσματα του ελέγχου καταχωρούνται σε ένα “Πιστοποιητικό Ελέγχου Ορκωτού Ελεγκτή” γνωστό και ως έκθεση διαχείρισης και συνήθως έχει μια τυποποιημένη μορφή.

Σε περίπτωση όμως που ο έλεγχος πραγματοποιείται σε επιχείρηση που δεν είναι υποχρεωτικός ο έλεγχος από ορκωτούς λογιστές, η έκθεση των ελεγκτών λογιστών δεν δημοσιεύεται στις εφημερίδες μαζί με τις λογιστικές καταστάσεις αλλά υποβάλλεται στην εποπτεύουσα αρχή, την Νομαρχία της έδρας της επιχείρησης.

---

<sup>26</sup> Νιάρχου Νικήτα, (2004), “Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων ” 7<sup>η</sup> έκδοση, σ.27.

### **2.2.6. Σκοποί συνδικαλιστικών ενώσεων**

Οι συνδικαλιστικές ενώσεις εργαζομένων συλλέγουν σημαντικές πληροφορίες μέσω της ανάλυσης οι οποίες είναι αρκετά χρήσιμες ιδιαίτερα όταν καλούνται να υπογράψουν συλλογική σύμβαση εργασίας προκειμένου να επιτύχουν καλύτερες αμοιβές.

Οι συνδικαλιστικές ενώσεις επιδιώκουν να αξιολογήσουν την οικονομική θέση της επιχείρησης με τη χρήση διαφορεών μεθόδων ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων, ενώ οι εργαζόμενοι αναζητούν πληροφορίες που αφορούν την αποδοτικότητα της επιχείρησης και την συμβολή τους στην διαμόρφωση των κερδών.

Εφόσον οι εργαζόμενοι μπορούν να αποδείξουν ότι υπάρχει αύξηση της παραγωγικότητας τους με συνέπεια αύξηση των κερδών της επιχείρησης είναι σε θέση να διεκδικήσουν αύξηση των αμοιβών τους ή να απαιτήσουν κάποια bonus με την επίτευξη κάποιου ύψους πωλήσεων ή κερδών.

### **2.2.7. Σκοποί λοιπών ομάδων ενδιαφερομένων**

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων χρησιμοποιείται και από άλλες ομάδες ενδιαφερομένων, οι οποίοι, ανάλογα με το σκοπό που επιδιώκουν, δίνουν και ανάλογη έμφαση στα διάφορα επιμέρους στοιχεία. Έτσι, είναι δυνατόν να ενδιαφέρονται για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων χρηματιστηριακοί κύκλοι, επιστημονικοί κύκλοι, φοιτητές οικονομικών σχολών, επιμελητήρια, οι πελάτες της επιχείρησης, εφοριακοί ελεγκτές και λοιπές ομάδες ατόμων που ενδιαφέρονται να έχουν γνώση όσον συμβαίνουν σε μία επιχείρηση με την οποία έχουν άμεση ή έμμεση σχέση<sup>27</sup>.

---

<sup>27</sup> Νιάρχου Νικήτα, (2004), “Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων ” 7<sup>η</sup> έκδοση, σ.27.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ**

### **«ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΗΜΑΣΙΑΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ»**

#### **3.1. Ανάλυση σημασίας αριθμοδεικτών**

Στο σημείο αυτό θα αναλύσουμε τη σημασία των αριθμοδεικτών γιατί είναι γεγονός ότι στη σημερινή εποχή οι οικονομικές μονάδες προσελκύουν με τη δραστηριότητα τους ομάδες ατόμων οι οποίες ενδιαφέρονται να αναλύσουν τις οικονομικές καταστάσεις αυτών αναζητώντας χρήσιμες και αξιόπιστες πληροφορίες οι οποίες θα τις οδηγήσουν σε ορθές αποφάσεις.

Η αναζήτηση αυτή για πληροφόρηση καλύπτεται κατά ένα ποσοστό από την χρηματοοικονομική ανάλυση, η οποία χρησιμοποιεί γι' αυτόν το σκοπό της τους λογιστικούς αριθμοδείκτες.

Αριθμοδείκτης είναι ένα κλάσμα του οποίου οι όροι αριθμητής και παρανομαστής αντιστοιχούν σε διάφορα λογιστικά μεγέθη που προέρχονται είτε από πρωτογενή δεδομένα π.χ. ποσά λογαριασμών, είτε από επεξεργασμένα στοιχεία π.χ. καθαρό κεφάλαιο κινήσεως, cash flow κ.τ.λ. τα οποία προσδιορίζονται μέσα από σύνθετους υπολογισμούς και εκφράζουν μια απόλυτη τιμή ή ένα ποσοστό.

Οι αριθμοδείκτες είναι πολλοί χρήσιμοι αν και στη Χώρα μας δεν έχει επεκταθεί, ούτε με θεωρητική καθιέρωση τους, ούτε με πρακτική εφαρμογή τους, τόσο ώστε να γίνει χρήσιμο εργαλείο στα χέρια των ενδιαφερομένων. Έχουν την δυνατότητα να παρέχουν χρήσιμες και κρίσιμες πληροφορίες όχι μόνο στον εξωτερικό αναλυτή του ισολογισμού μιας επιχειρήσεως, αλλά και στη διοίκηση της ίδιας επιχείρησης με ένα γρήγορο άμεσο και αρκετά αξιόπιστο τρόπο. Οι αποφάσεις της διοίκησης παίρνονται ύστερα από λεπτομερειακές αναλύσεις, μετρήσεις και συγκρίσεις όλων των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων μέσω ενός οργανωμένου συστήματος αριθμοδεικτών. Με τη συγκεκριμένη μεθοδολογία μπορούν να αποκαλυφθούν αδυναμίες της επιχείρησης σε διάφορους τομείς και να βοηθήσουν την διοίκηση να λάβει έγκαιρα τα κατάλληλα μέτρα.



Βεβαία παρά τα πλεονεκτήματα και τη χρησιμότητα τους οι αριθμοδείκτες πρέπει να μελετώνται με πολύ προσοχή και επιφύλαξη γιατί παρά τον σχετικά εύκολο υπολογισμό τους, η ερμηνεία τους παρουσιάζει προβλήματα και είναι δυνατόν να οδηγήσει σε παραπλανητικά συμπεράσματα τον ενδιαφερόμενο αναλυτή. Για παράδειγμα η βελτίωση ενός αριθμοδείκτη μπορεί να σημαίνει την επιδείνωση ενός άλλου ή άλλων αριθμοδεικτών, οι οποίοι είναι απαραίτητο να συνεξετάζονται πριν από οποιαδήποτε ερμηνεία.

Συγκεκριμένα πρέπει να προσεχθούν από τον αναλυτή ο τρόπος χρήσης υπολογισμού και ερμηνείας των αριθμοδεικτών. Πρέπει δηλαδή να ελέγχονται τα συσχετιζόμενα ποσά ώστε να είναι κατά το δυνατόν ακριβή και αντικειμενικά, ιδιαίτερη όμως σημασία πρέπει να δοθεί στον τρόπο χρήσης των αριθμοδεικτών διότι οι δείκτες από μόνοι τους προσφέρουν μικρή πληροφόρηση, και για τον λόγο αυτό πρέπει να συγκριθούν:

- ✓ Με όμοιους δείκτες προηγούμενων ετών της ίδιας επιχειρήσεως, ώστε να αποκαλυφθεί η ανοδική ή καθοδική τους τάση.
- ✓ Είτε με αντίστοιχους πρότυπους ή προϋπολογιστικούς αριθμοδείκτες, που καθορίζονται είτε μέσα είτε έξω από την επιχείρηση και δείχνουν σε ποιο βαθμό επιτεύχθηκαν οι προγραμματισμένοι στόχοι.
- ✓ Είτε με αντίστοιχους αριθμοδείκτες άλλων ομοειδών επιχειρήσεων, ώστε να φανεί η θέση της επιχειρήσεως σε σχέση με αυτές ή τον κλάδο.

Οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται κατά τις αναλύσεις των οικονομικών καταστάσεων διαφέρουν ανάλογα με τη θέση στην οποία βρίσκεται ο αναλυτής και τον σκοπό που επιδιώκει. Συνήθως οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται κατά τις αναλύσεις είναι οι εξής:

- I. Αριθμοδείκτες δομής περιουσίας
- II. Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου
- III. Αριθμοδείκτες καλύψεως παγίων
- IV. Αριθμοδείκτες αυτοχρηματοδότησης
- V. Αριθμοδείκτες ρευστότητας

- VI. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας
- VII. Αριθμοδείκτες καθαρού περιθωρίου κέρδους
- VIII. Αριθμοδείκτες μικτού περιθωρίου κέρδους
- IX. Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας
- X. Αριθμοδείκτες επενδύσεων
- XI. Αριθμοδείκτες δαπανών προσωπικού
- XII. Κεφάλαιο κίνησης και ταμειακή ροή

Στην ανάλυση όμως των καταστάσεων των προς μελέτη επιχειρήσεων θα χρησιμοποιηθούν βασικοί αριθμοδείκτες όπως αυτοί αναπτύσσονται παρακάτω:

### **3.2. Αριθμοδείκτης οικονομικής αυτονομίας**

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τον βαθμό ανεξαρτησίας της επιχείρησης από πλευράς χρηματοδότησεως και για τον λόγο αυτό ονομάζεται αριθμοδείκτης οικονομικής αυτονομίας.

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

$$\text{Αριθμοδείκτης οικονομικής αυτονομίας} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$$

Η διαφορά αυτού του αριθμοδείκτη από το 100 δείχνει το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων, που προσφέρθηκαν από τους πιστωτές για την χρηματοδότηση του ενεργητικού.

Θα πρέπει να τονιστεί, ότι ο αριθμοδείκτης αυτός είναι τόσο σπουδαίος όσο και ο αριθμοδείκτης ρευστότητας μιας επιχείρησης, διότι εμφανίζει την οικονομική δύναμη

αυτής και αντανακλά την μακροχρόνια ρευστότητα της με το να παρέχει ένδειξη για την ύπαρξη ή όχι πίεσεως για την εξόφληση των υποχρεώσεων της.

Ένας υψηλός δείκτης δείχνει ότι υπάρχει μικρή πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας για την εξόφληση των υποχρεώσεων μιας επιχειρήσεως χωρίς αυτό να σημαίνει ότι ένας υψηλός δείκτης αποτελεί και ένδειξη ότι η επιχείρηση ακολουθεί τον πλέον επωφελή γι' αυτήν τρόπο χρηματοδότησης. Ικανοποιητικό θεωρείται το ποσοστό άνω του 50%, το οποίο όμως είναι και ενδεικτικό, διότι δεν αποκλείεται σε ορισμένες περιπτώσεις επιχειρήσεων να είναι χαμηλότερη, όπως συνήθως συμβαίνει και με τις μεγάλες επιχειρήσεις.

Αντίθετα, ένας πολύ χαμηλός δείκτης αποτελεί ένδειξη μιας επικίνδυνης κατάστασης για την επιχείρηση γιατί επηρεάζεται αρνητικά η ρευστότητα της. Σε αυτή την περίπτωση, συνήθως, τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα του 50% οπότε πρέπει να ελεγχθεί αν το μεγαλύτερο μέρος του ξένου κεφαλαίου προέρχεται από βραχύχρονα ή μακρόχρονα κεφάλαια και αυτό επιτυγχάνεται με την χρήση ενός από τους παρακάτω αριθμοδείκτες:

$\frac{\text{Ξένο μακρόχρονο κεφάλαιο}}{\text{Συνολικό ξένο κεφάλαιο}} \quad \text{ή} \quad \frac{\text{Ξένο βραχύχρονο κεφάλαιο}}{\text{Συνολικό ξένο κεφάλαιο}}$
--

Συνεπώς μια επιχείρηση μπορεί να έχει καλή αναλογία στην διάρθρωση των κεφαλαίων της παρά μόνο όταν:

1. Δεν θέτει σε κίνδυνο την μελλοντική ρευστότητα της επιχείρησης
2. Δεν θίγεται η πιστοληπτική της ικανότητα
3. Δεν επηρεάζεται δυσμενώς η αποδοτικότητα του Ιδίου Κεφαλαίου
4. Και καταφέρνει να ισορροπήσει την αναμενόμενη απόδοση των κεφαλαίων της επιχείρησης με τον αναλαμβανόμενο τελικά κίνδυνο.

### **3.3. Αριθμοδείκτης αυτοχρηματοδότησης**

Ο υπολογισμός και ο προσδιορισμός των κερδών που παρακρατήθηκαν προκειμένου να αποθεματοποιηθούν δίδεται από την εξής σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης αυτοχρηματοδότησης} = \frac{\text{Αποθεματικά}}{\text{Μετοχικό Κεφάλαιο}}$$

Στον αριθμητή του κλάσματος περιλαμβάνονται τα πάσης φύσεως αποθεματικά ενώ στον παρανομαστή φαίνονται τα κεφάλαια που έχουν χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της επιχείρησης.

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό των κερδών, που παρακρατήθηκαν μέσα στην επιχείρηση για αυτοχρηματοδότηση. Το ύψος του δείκτη δηλαδή, εξαρτάται από την ύπαρξη κερδών και από την ασκήθισα πολιτική αποθεματοποίησης.

Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο δείκτης από τον αντίστοιχο προηγούμενου χρόνου τόσο καλύτερος είναι. Γενικότερα η αποθεματοποίηση συμφέρει την επιχείρηση διότι αυξάνει το ίδιο κεφάλαιο και συγχρόνως βελτιώνει τη θέση στην οποία βρίσκεται η επιχείρηση, διότι η ενίσχυση των επιχειρήσεων με δικά τους κεφάλαια μειώνει την εξάρτηση που έχουν από τα ξένα κεφάλαια.

### **3.4. Ρευστότητα**

Οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται περισσότερο για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως μιας επιχειρήσεως και της ικανότητας της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της είναι οι εξής:

- 1) 1<sup>ο</sup> βαθμού η γενική ονομαστική ή κυκλοφοριακή ρευστότητα
- 2) 2<sup>ο</sup> βαθμού η πραγματική ρευστότητα
- 3) 3<sup>ο</sup> βαθμού η ταμειακή ρευστότητα

Έτσι, οι αριθμοδείκτες ρευστότητας προορίζονται να δώσουν την εικόνα της τρέχουσας οικονομικής καταστάσεως μιας επιχείρησης. Ο προσδιορισμός της τρέχουσας οικονομικής καταστάσεως ενδιαφέρει τόσο τη διοίκηση της όσο και τους εκτός αυτής πιστωτές και μετόχους της. Έτσι η μελέτη για τον υπολογισμό των κεφαλαίων κινήσεως

ενδιαφέρει όλους όσους σχετίζονται, κατά οποιονδήποτε τρόπο, με την επιχείρηση, αφενός μεν γιατί συνδέονται με τις καθημερινές λειτουργίες της, αφετέρου δε γιατί η ανεπάρκεια κεφαλαίων κινήσεως ή η κακή διαχείριση τους αποτελεί μία από τις σπουδαιότερες αιτίες πτωχεύσεως.

Η μη ύπαρξη ικανοποιητικής ρευστότητας σε μία επιχείρηση έχει επίδραση στα κέρδη της, γιατί αν τα κυκλοφοριακά της στοιχεία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά ή εάν η επιχείρηση δεν έχει επαρκή ρευστά διαθέσιμα τότε η επιχείρηση δεν θα είναι σε θέση να πληρώσει τις υποχρεώσεις της.

Συνεπώς, η μη εκπλήρωση των υποχρεώσεών της θα έχει ως αποτέλεσμα τη δυσφήμισή της, τη μείωση της εμπιστοσύνης των συναλλασσόμενων και πιθανώς την κήρυξη της σε κατάσταση πτωχεύσεως.

Έτσι θα λέγαμε ότι η μεν ανεπάρκεια κυκλοφοριακών στοιχείων οδηγεί σε οικονομικό κλονισμό και ίσως σε πτώχευση, η δε υπερεπάρκεια κυκλοφοριακών δεν είναι παραγωγική επένδυση. Οι περισσότερες πάντως επιχειρήσεις φροντίζουν να διατηρούν πλεόνασμα κυκλοφοριακών στοιχείων ανάλογο προς τις τρέχουσες υποχρεώσεις τους, ώστε να μπορούν να τις εξοφλούν κανονικά.

Σε γενικές όμως γραμμές, για να θεωρηθεί ότι μία επιχείρηση βρίσκεται σε καλή οικονομική κατάσταση από απόψεως κεφαλαίων κίνησης θα πρέπει να πληροί τις παρακάτω προϋποθέσεις:

- Να μπορεί να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της
- Να μπορεί να ανταποκρίνεται στις εργασίες της απρόσκοπτα και να μπορεί να εκμεταλλεύεται τυχόν ευκαιρίες
- Να μπορεί να ανταποκρίνεται στην εξόφληση των τόκων αλλά και των μερισμάτων των μετόχων της

Όπως προαναφέραμε η ρευστότητα προσδιορίζεται με τρεις αριθμοδείκτες οι οποίοι είναι:

### **3.4.1. 1<sup>οο</sup> βαθμού η γενική ονομαστική ή κυκλοφοριακή ρευστότητα**

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίζει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μέσω ευκόλως ρευστοποιήσιμων στοιχείων και δίδεται από την παρακάτω σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας είναι ο πλέον χρησιμοποιούμενος δείκτης και βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης με το σύνολο των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της.

Οι κυριότερες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων που περιλαμβάνονται στον αριθμητή του κλάσματος είναι: τα αποθέματα, οι απαιτήσεις, τα χρεόγραφα, τα μετρητά. Οι κυριότερες κατηγορίες βραχυχρόνιων υποχρεώσεων που περιλαμβάνονται στον παρανομαστή του κλάσματος είναι οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις, προμηθευτές, πιστωτές διάφοροι, υποχρεώσεις από φόρους-τέλη, μερίσματα πληρωτέα, βραχυπρόθεσμα δάνεια, φόροι πληρωτέοι, γραμμάτια πληρωτέα.

Ο αριθμοδείκτης αυτός λέγεται και αριθμοδείκτης κεφαλαίου κινήσεως, διότι τα μεγέθη που σχετίζονται είναι ίδια με αυτά που διαμορφώνουν το κεφάλαιο κίνησης.

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας δεν δείχνει μόνο το μέτρο της ρευστότητας μιας επιχείρησης, αλλά και το περιθώριο ασφαλείας που διατηρεί η διοίκηση της για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει μια κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κίνησης.

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

Βέβαια ένας αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας ο οποίος κυμαίνεται γύρω στο 2 ή 200% θεωρείται επαρκής και ικανοποιητικός για μία εμπορική ή βιομηχανική επιχείρηση. Σε περιπτώσεις που ο δείκτης ξεπερνά το 2 ή 200% θεωρείται υπερεπαρκής, ενώ όταν είναι μικρότερος του 2 ή 200% είναι είτε υποεπαρκής ή ανεπαρκής.

Κατά την μελέτη του παραπάνω αριθμοδείκτη, βέβαια, πρέπει να λαμβάνονται υπόψη οι κατηγορίες, από τις οποίες αποτελείται το κυκλοφορούν ενεργητικό και το ποσοστό συμμετοχής κάθε μιας στο σύνολο αυτό. Για παράδειγμα εάν έχουμε δύο ομοειδείς επιχειρήσεις των οποίων η γενική ρευστότητα κυμαίνεται στα ίδια επίπεδα, αλλά η μία έχει περισσότερα διαθέσιμα από την άλλη, αυτό σημαίνει ότι η πρώτη βρίσκεται σε καλύτερη θέση από τη δεύτερη διότι διαθέτει υψηλό ποσοστό ρευστών σε σχέση με των συγκρινόμενων.

Επίσης πριν καταλήξουμε στο συμπέρασμα, για το αν τελικά μία επιχείρηση έχει ικανοποιητικό και επαρκές κεφάλαιο κίνησης, δηλαδή ικανοποιητικό αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας πρέπει:

- 1) Να παρακολουθήσουμε την πορεία και τα επίπεδα του δείκτη διαχρονικά
- 2) Να τον συγκρίνουμε με τον μέσο όρο του κλάδου
- 3) Να δούμε εάν η εξεταζόμενη επιχείρηση είναι εποχική ή όχι
- 4) Να ελέγξουμε το είδος της επιχείρησης που μελετάμε π.χ. εμπορική, βιομηχανική
- 5) Να λάβουμε υπόψη το ποσοστό συμμετοχής των διάφορων κυκλοφοριακών στοιχείων και πως μεταβάλλονται αυτά.

### **3.4.2. 2<sup>ο</sup> βαθμού η άμεση ή ειδική ή πραγματική ρευστότητα**

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας προκύπτει από την διαίρεση των ευκόλως ρευστοποιήσιμων κυκλοφοριακών στοιχείων του ενεργητικού με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις όπως φαίνεται από την παρακάτω σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα+Κυκλοφοριακά-Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Η διαφορά του αριθμοδείκτη αυτού, από τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας είναι, ότι στον αριθμητή της πραγματικής ρευστότητας δεν περιλαμβάνονται δυσκόλως ρευστοποιήσιμα κυκλοφοριακά στοιχεία του ενεργητικού, όπως συμβαίνει κατά τον υπολογισμό της γενικής ρευστότητας.

Συγκεκριμένα στον αριθμητή του κλάσματος δεν περιλαμβάνονται :

1. κάθε είδους αποθέματα πρώτων-βοηθητικών υλών, ημικατεργασμένων, και ετοιμών προϊόντων διότι απαιτούν μεγάλο χρονικό διάστημα μέχρι τη μεταποίηση και μεταπώληση τους οπότε και τη ρευστοποίησή τους
2. κάθε είδους απαιτήσεις αμφίβολης είσπραξης π.χ. ανεπίδεκτοι-επισφαλείς-επίδικοι πελάτες, διαμαρτυρηθέντα γραμμάτια, επιταγές και γραμμάτια σε καθυστέρηση
3. και δαπάνες που έχουν προπληρωθεί στους προμηθευτές της επιχείρησης.

Ενώ στον παρανομαστή του κλάσματος περιλαμβάνονται όλες οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις εκτός των προκαταβολών που έχουν προεισπραχθεί από τους πελάτες της επιχείρησης.

Ο αριθμοδείκτης πραγματικής ρευστότητας δείχνει κατά πόσο τα ευκόλως ρευστοποιήσιμα στοιχεία καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Αν η τιμή του δείκτη είναι  $\geq$  του 1 ή 100% τότε η τιμή αυτή δείχνει ότι τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία μπορούν να καλύψουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης, οπότε ο δείκτης χαρακτηρίζεται “επαρκής” και “ικανοποιητικός”.

Εάν όμως ο δείκτης πραγματικής ρευστότητας είναι  $\leq$  του 1 ή 100%, αυτός χαρακτηρίζεται είτε “υποεπαρκής” είτε “ανεπαρκής” γιατί τα ευκόλως ρευστοποιήσιμα κυκλοφοριακά στοιχεία δεν έχουν την δυνατότητα να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης.

### **3.4.3. 3<sup>ο</sup> βαθμού η ταμειακή ρευστότητα**

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας δείχνει κατά πόσο τα ρευστά διαθέσιμα επαρκούν να καλύψουν τις ληξιπρόθεσμες ή βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης, και θεωρείται ικανοποιητικός όταν κυμαίνεται από 35% έως και 45%.



Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας προκύπτει από την διαίρεση του συνόλου του διαθέσιμου ενεργητικού μιας επιχείρησης με το σύνολο των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων της, όταν πρόκειται για εσωτερική ανάλυση και φαίνεται από τον παρακάτω δείκτη:

$$\frac{\text{Συνολικό Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις}^{28}} = \frac{\text{Συνολικό Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις-προεισπράξεις}}$$

Όταν όμως η ανάλυση πραγματοποιείται από εξωτερικό αναλυτή τότε η ταμειακή ρευστότητα προκύπτει με τον ίδιο ακριβώς τρόπο που υπολογίζεται και στην εσωτερική ανάλυση με την μόνη διαφορά ότι, στη θέση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων έχουμε τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και φαίνεται από τη σχέση:

$$\frac{\text{Συνολικό Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

### 3.5. Αποδοτικότητα

Με τον όρο αποδοτικότητα εννοούμε την ικανότητα μιας επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη μέσω των κεφαλαίων της, ανεξάρτητα από τις πηγές προέλευσης αυτών.

Ο προσδιορισμός της γονιμότητας των κεφαλαίων προκύπτει με τη συσχέτιση των κερδών που πραγματοποιήθηκαν κατά τη διάρκεια μιας χρήσης, προς το κεφαλαίο

<sup>28</sup> Οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις δεν αναγράφονται ξεχωριστά στον ισολογισμό αλλά συμπεριλαμβάνονται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

που απασχολήθηκε στη χρήση αυτή. Η συσχέτιση αυτή ολοκληρώνεται με τη βοήθεια δύο βασικών αριθμοδεικτών οι οποίοι είναι οι εξής :

1. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων και
2. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

### **3.5.1. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων**

Ο “αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων” δείχνει: α) την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, ανεξάρτητα από τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της, β) την κερδοφόρα δυναμικότητά της, γ) τον βαθμό επιτυχίας της διοίκησης, στη χρήση των ιδίων και των ξένων κεφαλαίων.

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Σ.Κ.} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη} + \text{Τόκοι Ξένων Κεφαλαίων}}{\text{Συνολικό Κεφάλαιο}}$$

Η εκτίμηση του αριθμοδείκτη προκύπτει από την διαίρεση των καθαρών κερδών, πριν την αφαίρεση των τόκων και των χρηματοοικονομικών εξόδων, με το σύνολο των κεφαλαίων που απασχολήθηκαν κατά την χρήση αυτή.

Οι τόκοι που περιλαμβάνονται στον αριθμητή του κλάσματος είναι χρεωστικοί τόκοι αλλά όχι πιστωτικοί τόκοι.

Ο λόγος που περιλαμβάνονται οι τόκοι στα καθαρά κέρδη της επιχείρησης, είναι ότι αυτοί αποτελούν την αμοιβή των πιστωτών, οι οποίοι έχουν προσφέρει τα κεφάλαια τους στη μελετώμενη επιχείρηση.

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικού θεωρείται ένας από τους σημαντικότερους αριθμοδείκτες που προσεγγίζουν την αποδοτικότητα της επιχείρησης.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση βαδίζει με σωστά και σταθερά βήματα, ενώ ένας δείκτης που κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα μπορεί να μηδενιστεί με μεγάλη ευκολία, ιδιαίτερα σε περιόδους κρίσεως.

Η χρήση του αριθμοδείκτη είναι περισσότερο ωφέλιμη ιδιαίτερα στην περίπτωση σύγκρισης της αποδοτικότητας, με αυτήν, άλλων επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου ή σε περίπτωση σύγκρισης της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης από έτος σε έτος.

### **3.5.2. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων**

Ένας ακόμα σπουδαίος δείκτης, είναι ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, ο οποίος εκτιμά την γονιμότητα των ιδίων κεφαλαίων, δηλαδή, την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτή.

Ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζεται από τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών προς τα ίδια κεφάλαια (μετοχικό κεφάλαιο + αποθεματικά ) της επιχείρησης, όπως φαίνεται και παρακάτω:

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ι.Κ.} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ενδεικτικός κακής πορείας της επιχείρησης η οποία μπορεί να οφείλεται:

- α) στη δυσλειτουργία της διοίκησης της επιχείρησης
- β) στη χαμηλή παραγωγικότητα
- γ) στην υπερεπένδυση κεφαλαίων τα οποία δεν απασχολούνται πλήρως και παραγωγικά
- δ) στις δυσμενείς οικονομικές συνθήκες και σε άλλους παράγοντες που πρέπει να διερευνηθούν από το αναλυτή.

Αντίθετα ένας υψηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση ευημερεί και τούτο μπορεί να οφείλεται:

- α) στον επαρκή τρόπο διοίκησης της επιχείρησης
- β) στις ευνοϊκές οικονομικές συνθήκες
- γ) στην εύστοχη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της

### **3.5.3. Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης**

Ο αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης προκύπτει από τη συσχέτιση μεταξύ της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων σε αυτή κεφάλαια.

$$\text{Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης} = \frac{\text{Αποδοτικότητα ιδίου κεφαλαίου}}{\text{Αποδοτικότητα συνολικού κεφαλαίου}}$$

Σε περίπτωση που η τιμή του δείκτη είναι μεγαλύτερη της μονάδας δηλ. όταν η αποδοτικότητα ιδίου κεφαλαίου είναι > της αποδοτικότητας συνολικού κεφαλαίου τότε θεωρείται ότι το ξένο κεφάλαιο χρησιμοποιείται κατά τρόπο επωφελή για την επιχείρηση.

Αντίθετα εάν η τιμή του δείκτη οικονομικής μόχλευσης είναι μικρότερη της μονάδας δηλαδή όταν η αποδοτικότητα του ιδίου κεφαλαίου είναι μικρότερη < από την αποδοτικότητα συνολικού κεφαλαίου τότε θεωρείται ότι η επίδραση από την χρήση των ξένων κεφαλαίων είναι αρνητική. Για παράδειγμα μία επιχείρηση που έχει δανειοδοτηθεί με ξένα κεφάλαια, μπορεί να έχει αρνητικό αριθμοδείκτη οικονομικής μόχλευσης όταν οι τόκοι που καταβάλλει, ξεπερνούν τα έσοδα που της αποφέρει ο δανεισμός.

Ενώ ένας ουδέτερος αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης δείχνει ότι τα ξένα κεφάλαια δεν έχουν καμία επίδραση και ωφέλεια στα κέρδη της επιχείρησης. Αυτό συμβαίνει μόνο στην περίπτωση που η αποδοτικότητα ιδίου κεφαλαίου ισούται με την αποδοτικότητα συνολικού κεφαλαίου.

#### **3.5.4. Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους ή καθαρού κέρδους**

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους δείχνει το ποσοστό των κερδών που επιτυγχάνει μια επιχείρηση μέσω των λειτουργικών δραστηριοτήτων της δηλαδή δείχνει το ποσοστό των κερδών που προκύπτουν μέσω των πωλήσεων μετά την αφαίρεση του κόστους πωληθέντων και των λοιπών εξόδων.

Ο αριθμοδείκτης υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά λειτουργικά κέρδη μιας περιόδου με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων.

$$\text{Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Στον αριθμητή του κλάσματός δεν περιλαμβάνονται μη λειτουργικά έσοδα ή κέρδη που προέρχονται από κληρώσεις λαχνών, έσοδα από συμμετοχές, προσωρινές επενδύσεις σε χρεόγραφα κ.τ.λ. , ούτε και τα μη λειτουργικά έξοδα και ζημιές περιλαμβάνονται στο δείκτη, αν και θεωρούνται σημαντικοί παράγοντες που επηρεάζουν το αποτέλεσμα.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους θεωρείται ένας από τους σπουδαιότερους αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούν οι ενδιαφερόμενοι αναλυτές ώστε να προβλέψουν τα μελλοντικά κέρδη της επιχείρησης.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης καθαρού περιθωρίου τόσο μεγαλύτερη είναι η κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης ενώ όσο μικρότερος είναι αυτός τόσο μειώνεται και η κερδοφορία της.

### 3.5.5. Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους υπολογίζεται από το πηλίκο της διαίρεσης, μικτά κέρδη προς καθαρές πωλήσεις χρήσεως.

Τα μικτά κέρδη που καταγράφονται στον αριθμητή του κλάσματός προκύπτουν αν από την αξία των καθαρών πωλήσεων αφαιρεθεί το κόστος πωληθέντων.

Δηλαδή ο αριθμοδείκτης διαμορφώνεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους} = \frac{\text{Μικτά Κέρδη ή Πωλήσεις} - \text{Κ.Π.}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Ένα υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους, επιτρέπει στην επιχείρηση να καλύπτει τα έξοδα της αλλά να της απομένει και ικανοποιητικό ποσοστό καθαρού κέρδους.

Όταν δηλαδή η επιχείρηση έχει υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους θεωρείται αποτελεσματική και επιτυχημένη διότι ένας υψηλός δείκτης είναι ενδεικτικός ότι η διοίκηση της επιχείρησης (εμπορικής, βιομηχανικής) επιτυγχάνει φθηνές αγορές και πωλεί σε υψηλές τιμές ή παράγει σε χαμηλό κόστος και πωλεί σε υψηλές τιμές.

Αντίθετα ένα χαμηλό περιθώριο κέρδους, δείχνει ότι η διοίκηση δεν ακολουθεί την καλύτερη δυνατή διαχείριση στον τομέα των αγορών και των πωλήσεων με αποτέλεσμα να χαθούν σημαντικές ευκαιρίες και να μην επιτευχθούν μεγάλες ποσότητες αγορών σε χαμηλές τιμές.

Η διαχρονική παρακολούθηση και σύγκριση του αριθμοδείκτη παρέχει ένδειξη για την πορεία της επιχείρησης για μία σειρά ετών αρκεί αυτό να γίνεται με μεγάλη προσοχή ώστε τα χρησιμοποιούμενα στοιχεία να είναι συγκρίσιμα μεταξύ του

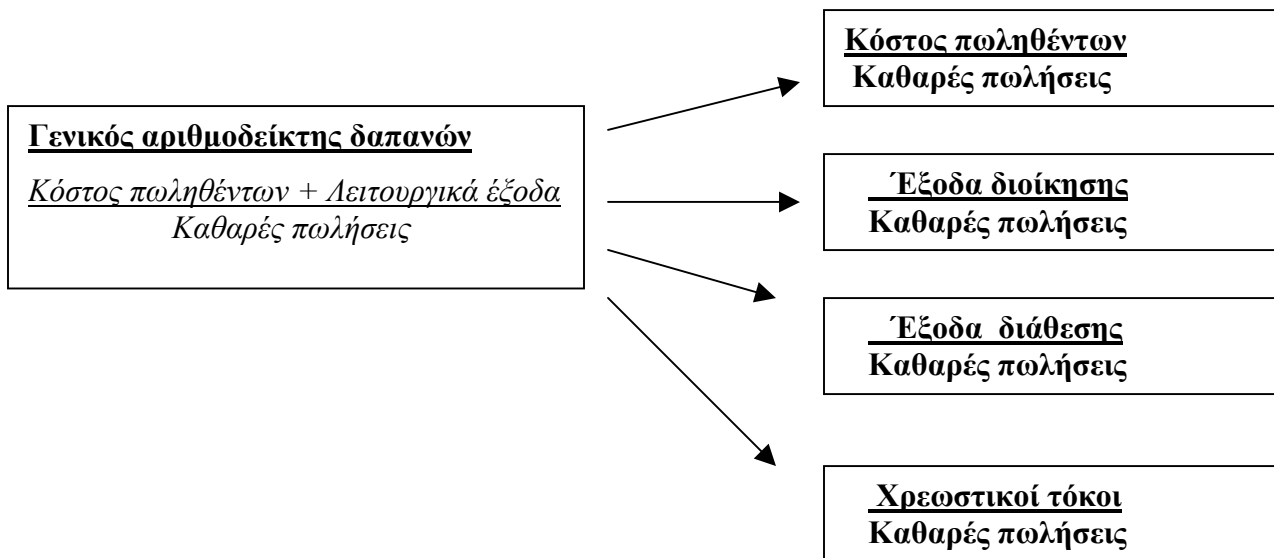
### 3.6. Αριθμοδείκτης δαπανών ή αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων

Ο αριθμοδείκτης δαπανών παρουσιάζει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων που απορροφάται από το κόστος πωληθέντων και τα λειτουργικά έξοδα. Στην κατηγορία των λειτουργικών εξόδων περιλαμβάνονται τα έξοδα διοίκησης, τα έξοδα διάθεσης και οι χρεωστικοί τόκοι.

$$\text{Αριθμοδείκτης δαπανών} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων} + \text{Λειτουργικά έξοδα}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης λειτουργικών εξόδων τόσο μικρότερη είναι η αποδοτικότητα και η κερδοφορία της επιχείρησης. Σε αυτή την περίπτωση πρέπει να ελεγχθεί μήπως δεν γίνονται προσπάθειες συμπίεσης των εξόδων από τη διοίκηση της επιχείρησης, ή αν αυτά αυξάνονται δυσανάλογα σε σχέση με τις πωλήσεις.

Βέβαια ένας σωστός τρόπος για να διερευνηθούν τα έξοδα που απορροφούν κατά μεγαλύτερο ποσοστό, μέρος των πωλήσεων θα πρέπει ο δείκτης δαπανών να διασπαστεί σε τέσσερις ξεχωριστούς δείκτες στους οποίους παρακολουθούνται τα έξοδα κατά λειτουργία όπως αυτά παρουσιάζονται παρακάτω:



<u>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΠΑΝΩΝ</u>	<u>ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ</u>
<u>Κόστος πωληθέντων</u> Καθαρές πωλήσεις	➤ Δείχνει τι ποσοστό καθαρών πωλήσεων απορροφά το κόστος πωληθέντων
<u>Εξόδα διοίκησης</u> Καθαρές πωλήσεις	➤ Δείχνει το ποσοστό των εξόδων διοίκησης στις καθαρές πωλήσεις
<u>Εξόδα διάθεσης</u> Καθαρές πωλήσεις	➤ Δείχνει το ποσοστό των εξόδων διάθεσης στις καθαρές πωλήσεις
<u>Χρεωστικοί τόκοι</u> Καθαρές πωλήσεις	➤ Δείχνει το ποσοστό των χρεωστικών τόκων στις καθαρές πωλήσεις

### 3.7. Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας

Οι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας μετρούν τον βαθμό χρησιμοποιήσεως των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης<sup>29</sup> και την ταχύτητα μετατροπής αυτών σε χρηματικά διαθέσιμα.

Μερικοί από τους δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας που θα διερευνηθούν κατά την μελέτη των αντιπροσωπειών που έχουν επιλεχθεί προς έρευνα είναι οι:

- α) Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων
- β) Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού

<sup>29</sup> Νιάρχου Νικήτα,(2004), “Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων ” 7<sup>η</sup> έκδοση, σ. 83



γ) Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων

### **3.7.1. Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων**

Από την διαίρεση μεταξύ του κόστους πωληθέντων προϊόντων ή εμπορευμάτων και του μέσου αποθέματος προκύπτει ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων. Ως μέσο απόθεμα λαμβάνεται το άθροισμα μεταξύ του αποθέματος αρχής και τέλους χρήσης το οποίο διαιρείται δια δύο όπως φαίνεται και από τον παρακάτω τύπο:

$$\frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο Απόθεμα}} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\frac{\text{απόθεμα αρχής} + \text{απόθεμα τέλους}}{2}}$$

Μέσω του αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων φαίνεται “πόσες φορές” ανανεώθηκαν τα αποθέματα μιας επιχειρήσεως μέσω των πωλήσεων της κατά την διάρκεια μιας διαχειριστικής περιόδου δηλαδή υπολογίζεται η ταχύτητα με την οποία τα αποθέματα διατέθηκαν και αντικαταστάθηκαν κατά την διάρκεια της χρήσης. Για να υπολογιστούν όμως οι “ημέρες” που απαιτούνται για να ανανεωθούν τα αποθέματα μιας επιχειρήσεως διαιρούμε τον αριθμό ημερών του έτους (365) με τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων.

Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του αριθμοδείκτη τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση, όσο όμως χαμηλότερη είναι η τιμή του δείκτη τόσο μεγαλύτερη είναι η πιθανότητα υπεραποθεματοποίησης.

Η υπεραποθεματοποίηση δεν θεωρείται και από τις καλύτερες πολιτικές ιδιαίτερα στις περιπτώσεις που τα αποθέματα έχουν αγοραστεί με πίστωση ή με δανειακά κεφάλαια για τα οποία η επιχείρηση πληρώνει τόκους.

Μια χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων εκτός από υπεραποθεματοποίηση αποτελεί ένδειξη ότι:

α) υπάρχουν κίνδυνοι απαξίωσης των αποθεμάτων, με αποτέλεσμα να μην πωληθούν αυτά και να φθαρούν

β) αν δεν πωληθούν τα αποθέματα αυτά θα χρειαστούν περισσότεροι χώροι αποθήκευσης άρα και επόπτες για τους χώρους αυτούς με αποτέλεσμα να αυξηθούν οι δαπάνες της επιχείρησης

γ) υπάρχει κίνδυνος τεχνολογικής απαρχαίωσης

Ενώ μια υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων δεν συνδέεται απόλυτα και με υψηλά κέρδη, διότι αυτά μπορεί να συμπιέζονται από την επιχείρηση στην προσπάθεια της να επιτύχει περισσότερες σε όγκο πωλήσεις με χαμηλότερη τιμή. Έτσι πολλές φορές μια χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων να αποδειχθεί περισσότερο επικερδής από μία υψηλή ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων.

### **3.7.2. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού**

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού εκφράζει τον βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης (δηλαδή του ενεργητικού της), προκειμένου να πραγματοποιεί αυτή πωλήσεις.

Η χρήση του δείκτη έχει μεγαλύτερη αξία ιδιαίτερα όταν αυτός συγκρίνεται με τον αντίστοιχο ή με τους αντίστοιχους του κλάδου και διαχρονικά αρκεί αυτά είναι συγκρίσιμα μεταξύ τους.

Ο βαθμός χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων σε σχέση με τις πωλήσεις φαίνεται από τη συσχέτιση μεταξύ των καθαρών πωλήσεων και του συνολικού ενεργητικού όπως φαίνεται και παρακάτω:

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Οι καθαρές πωλήσεις που καταγράφονται στον αριθμητή του κλάσματος υπολογίζονται εάν από τις συνολικές πωλήσεις αφαιρεθούν οι εκπτώσεις και οι επιστροφές πωλήσεων.

Ένας υψηλός δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού αποδεικνύει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί πολύ συχνά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να

πραγματοποιεί πωλήσεις, στην περίπτωση όμως ενός χαμηλού δείκτη συμβαίνει ακριβώς το αντίθετο, οπότε καλό θα ήταν να αυξηθεί η χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων ή να ρευστοποιηθεί μέρος αυτών.

Η διαχρονική αύξηση του δείκτη δείχνει μια θετική πορεία της επιχείρησης η οποία μπορεί να οφείλεται είτε στη συχνότερη χρήση των περιουσιακών στοιχείων, είτε στην αύξηση των πωλήσεων, είτε στη μεγαλύτερη αναλογικά αύξηση των πωλήσεων σε σχέση με τα στοιχεία του ενεργητικού.

Ενώ η διαχρονική μείωση του δείκτη αποδεικνύει ότι η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία για να αυξήσει τις πωλήσεις της αλλά υπερεπενδύει κεφάλαια στα στοιχεία του ενεργητικού.

### **3.7.3. Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων (I.K.)**

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων δείχνει πόσες φορές ανανεώνονται τα ίδια κεφάλαια μέσα σε μια διαχειριστική χρήση δηλαδή τις πωλήσεις που πραγματοποιούνται από την χρήση μιας μονάδας ιδίου κεφαλαίου.

Ο αριθμοδείκτης αυτός διαμορφώνεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας I.K.} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ιδίου κεφαλαίου}}$$

Στον αριθμητή του κλάσματος καταγράφονται οι καθαρές πωλήσεις ενώ στον παρανομαστή περιλαμβάνεται το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων.

Ουσιαστικά ο δείκτης αυτός υπολογίζεται για να βρεθεί το ύψος των κεφαλαίων που πράγματι απασχολήθηκαν για να επιτευχθούν οι πωλήσεις που είχαν προγραμματιστεί.

Από την μία πλευρά όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων σε τόσο καλύτερη θέση βρίσκεται η επιχείρηση διότι αυτό σημαίνει ότι χρησιμοποιεί εντατικά τα ίδια κεφάλαια της μέσω των πωλήσεων.

Αντίθετα ένας χαμηλός δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων φανερώνει ότι έχουν υπερεπενδυθεί κεφάλαια σε πάγια περιουσιακά στοιχεία.

Όπως φαίνεται και από τα προαναφερθέντα ο αριθμοδείκτης αυτός έχει περιορισμένη πληροφοριακή αξία και σπουδαιότητα διότι δεν δίνει ξεκάθαρες πληροφορίες για την σημασία της τιμής του δείκτη, για το λόγω αυτό καλό θα ήταν να συσχετίζεται με τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας της ίδιας επιχείρησης ή με αντίστοιχους άλλων επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου.

### **3.8. Κεφάλαιο Κίνησης**

Η μελέτη του κεφαλαίου κίνησης θεωρείται μία από τις παραμέτρους που ενδιαφέρει είτε τον εσωτερικό είτε τον εξωτερικό αναλυτή διότι η κακή διαχείριση ή η ανεπάρκεια του κεφαλαίου κίνησης μπορεί να οδηγήσει μια επιχείρηση σε πτώχευση.

Το κεφάλαιο κίνησης είναι το κεφάλαιο που έχει επενδυθεί σε κυκλοφοριακά στοιχεία, και είναι απαραίτητο για την εύρυθμη λειτουργία της επιχείρησης αλλά και την αντιμετώπιση των τρεχουσών αναγκών της, όπως αγορές πρώτων υλών, πληρωμή μισθών, εξόφληση εξόδων κ.τ.λ.

Το κεφάλαιο κινήσεως διακρίνεται στο συνολικό κεφάλαιο κίνησής ( Σ.Κ.Κ.) και στο καθαρό κεφάλαιο κίνησης (Κ.Κ.Κ.). Το συνολικό κεφάλαιο κινήσεως ισούται με το σύνολο των κυκλοφοριακών και των διαθεσίμων.

**Συνολικό κεφάλαιο κίνησης= Κυκλοφοριακά + Διαθέσιμα**

Ενώ το Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης προκύπτει από τη διαφορά μεταξύ του Συνολικού Κεφαλαίου Κίνησης (Σ.Κ.Κ.) και των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων.

**Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης= Σ.Κ.Κ. – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

Το καθαρό κεφάλαιο δηλαδή δείχνει το ύψος των κυκλοφοριακών στοιχείων που απομένει αν εξοφληθούν όλες οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης είναι δείκτης οικονομικής ευρωστίας καθώς φανερώνει το περιθώριο ασφαλείας των βραχυπρόθεσμων πιστωτών και αποδεικνύει την δυνατότητα ομαλής λειτουργίας της επιχείρησης στο μέλλον.

Το αποτέλεσμα του δείκτη μπορεί να είναι θετικό, αρνητικό, ή να ισούται με μηδέν.

- Όταν το καθαρό κίνησης είναι θετικό, τότε το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι μεγαλύτερο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και η επιχείρηση δεν αντιμετωπίζει προβλήματα κάλυψης των τρεχουσών αναγκών της.
- Όταν το καθαρό κεφάλαιο κίνησης είναι αρνητικό, τότε το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι μικρότερο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και η επιχείρηση αντιμετωπίζει πρόβλημα ρευστότητας και κινδυνεύει να κηρυχθεί σε κατάσταση πτώχευσης.
- Ενώ όταν το καθαρό κεφάλαιο κίνησης ισούται με μηδέν η επιχείρηση χρηματοδοτεί τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού αποκλειστικά με βραχυπρόθεσμα ξένα κεφάλαια.

# “ΜΕΡΟΣ ΙΙ”

## *ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ*

- Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων της PEUGEOT
- Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων της RENAULT
- Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων της CITROEN
- Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων της BMW
- Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων της FORD

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ  
ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΙΑΣ  
ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΩΝ «PEUGEOT»**

**1. Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου**

**α) Οικονομικής Αυτονομίας**

=  $\frac{\text{Ίδιο Κεφάλαιο}}{\text{Συνολικό Κεφάλαιο}}$

2001	2002	2003	2004
$\frac{57619391}{517232626} = 0,11$	$\frac{180884,27}{3213297,53} = 0,06$	$\frac{381904,52}{3465627,26} = 0,11$	$\frac{385149,15}{4824933,40} = 0,08$

Ο δείκτης οικονομικής αυτονομίας δεν είναι ικανοποιητικός κατά τη διάρκεια των ετών 2001-2004 και δείχνει ότι η επιχείρηση έχει εξάρτηση από το ξένο κεφάλαιο, διότι το ίδιο είναι πολύ μικρότερο του 50% του συνολικού κεφαλαίου.

**2. Έλεγχος ξένου μακρόχρονου κεφαλαίου**

=  $\frac{\text{Ξένο μακρόχρονο}}{\text{Συνολικό Ξένο Κεφάλαιο}}$

2001	2002	2003	2004
$\frac{0}{457896790} = 0$	$\frac{900000}{3023841,40} = 0,30$	$\frac{1109851,04}{3073803,69} = 0,36$	$\frac{1759366,37}{4428568,63} = 0,40$

Όπως φαίνεται από τον δείκτη ελέγχου ξένου κεφαλαίου η PEUGEOT έχει έντονη εξάρτηση από το ξένο κεφάλαιο και επιπρόσθετα το μεγαλύτερο ποσοστό αυτού είναι βραχυπρόθεσμο. Όπως είναι φανερό και από τον πίνακα το 2001 το ξένο μακρόχρονο είναι μηδενικό οπότε όλο το ξένο κεφάλαιο είναι βραχύχρονο, αλλά παρατηρείται σταδιακή βελτίωση του δείκτη, η οποία οφείλεται στην σταθερή αύξηση του ξένου μακρόχρονου κεφαλαίου μετά το 2002 χωρίς αυτό να σημαίνει ότι είναι αρκετή.

### **3. Αριθμοδείκτες αυτοχρηματοδότησης**

= Αποθεματικά  
Μετοχικό κεφάλαιο

2001	2002	2003	2004
$\frac{2062464}{50000000} = 0,041$	$\frac{7976,96}{150000} = 0,053$	$\frac{9176,96}{330000} = 0,028$	$\frac{9676,96}{330000} = 0,029$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτοχρηματοδότησης τόσο καλύτερη είναι η ασπίδα προστασίας της επιχείρησης αλλά και των μετόχων. Για να υπάρχει αυτοχρηματοδότηση πρέπει να υπάρχουν κέρδη τα οποία δεν έχουν διανεμηθεί και δεν έχουν ενσωματωθεί στο μετοχικό κεφάλαιο. Από τους δείκτες του πίνακα προκύπτει ότι η PEUGEOT δεν λειτουργεί και με την καλύτερη πολιτική, γιατί έχουν αποθεματοποιηθεί ελάχιστα από τα κέρδη στα οποία παρατηρείται ραγδαία μείωση.

### **4. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας**

**α) Γενικής ή ονομαστικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας**

= Κυκλοφοριακό Ενεργητικό  
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις



2001	2002	2003	2004
$\frac{363638005}{457896790} = 0,79$	$\frac{1679681,20}{2123841,40} = 0,79$	$\frac{1599780,25}{1963952,65} = 0,81$	$\frac{1881077,83}{2669202,26} = 0,70$

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας θεωρείται ανεπαρκής κατά την διάρκεια των ετών 2001-2004 διότι τα κυκλοφοριακά στοιχεία της PEUGEOT δεν επαρκούν για να καλύψουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Ο δείκτης θα ήταν ικανοποιητικός αν η τιμή του δείκτη κυμαίνονταν στο 2 ή 200%.

### **β) Πραγματική ή ειδική ρευστότητα**

$$= \frac{\text{Κυκλοφοριακά} - \text{Αποθέματα} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

2001	2002	2003	2004
$\frac{264154036}{457896790} = 0,58$	$\frac{1243070,89}{1675044,37} = 0,74$	$\frac{1130705,32}{1438476,01} = 0,79$	$\frac{1316274,19}{2180225,32} = 0,60$

Ο δείκτης πραγματικής ρευστότητας χαρακτηρίζεται επαρκής όταν η τιμή του δείκτη κυμαίνεται γύρω στο 1 ή 100%. Στην περίπτωση της μελετώμενης εμπορικής επιχείρησης, η πραγματική ρευστότητα θεωρείται υποεπαρκής και αυτό δείχνει ότι τα ευκόλως ρευστοποιήσιμα στοιχεία είναι ανεπαρκή να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Από τη σύγκριση του δείκτη παρατηρείται ότι αυτός βρίσκεται σε καλύτερη θέση το 2003, όπου η πραγματική ρευστότητα ανέρχεται σε ποσοστό 79%, σε σχέση με το 2001 όπου η τιμή του δείκτη είναι γύρω στο 58%.

### **γ) Ταμειακή Ρευστότητα**

$$= \frac{\text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

2001	2002	2003	2004
$\frac{115906976}{457896790} = 0,25$	$\frac{314875,31}{1675044,37} = 0,19$	$\frac{189777,47}{1438476,01} = 0,13$	$\frac{392925,78}{2180225,32} = 0,18$

Η ταμειακή ρευστότητα βρίσκεται κάτω από τα όρια που χαρακτηρίζουν την ταμειακή ρευστότητα καλή αφού φτάνει ποσοστό μικρότερο του 35%. Το 2001 τα διαθέσιμα καλύπτουν το 25% των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων αλλά τα επόμενα έτη παρατηρείται η καθοδική πορεία του δείκτη, γεγονός που κάνει την επιχείρηση να βρίσκεται σε δύσχερη θέση.

## 5. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

### α) Αποδοτικότητα Συνολικού Κεφαλαίου

=  $\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης} + \text{Τόκοι Ξένου Κεφαλαίου}}{\text{Συνολικό Κεφάλαιο}}$

2001	2002	2003	2004
$\frac{34250069}{517232626} = 0,07$	$\frac{67475,03}{3213297,53} = 0,02$	$\frac{109482,87}{3465627,26} = 0,03$	$\frac{101003,14}{4824933,40} = 0,02$

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικού κεφαλαίου δείχνει την ικανότητα του συνολικού κεφαλαίου να δημιουργεί κέρδος ανεξάρτητα από τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων αυτών. Απ' ότι φαίνεται τα συνολικά κεφάλαια δεν έχουν την ικανότητα να δημιουργούν κέρδη , διότι ο δείκτης το 2001 είναι μόνο 7% και φθάνει το 2% το 2004.

### β) Αποδοτικότητα Ιδίου Κεφαλαίου

=  $\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Ίδιο Κεφάλαιο}}$

2001	2002	2003	2004
$\frac{29633050}{57619391} = 0,51$	$\frac{46659,12}{180884,27} = 0,26$	$\frac{34165,89}{381904,52} = 0,09$	$\frac{5844,04}{385149,15} = 0,015$

Η αποδοτικότητα ιδίου κεφαλαίου βρίσκεται σε καλύτερα επίπεδα σε σχέση με την αποδοτικότητα συνολικού κεφαλαίου ειδικότερα τα δύο πρώτα έτη, διότι όπως φαίνεται το 2001 ο δείκτης ανέρχεται σε ποσοστό ίσο με 51% και μειώνεται σε 26% κατά το 2002. Η επιδείνωση του δείκτη γίνεται εντονότερη μετά το 2002 διότι ο βαθμός μείωσης των κερδών είναι μεγαλύτερος από τον βαθμό αύξησης των ιδίων κεφαλαίων.

### γ) Οικονομικής Μόχλευσης

=  $\frac{\text{Αποδοτικότητα Ιδίου Κεφαλαίου}}{\text{Αποδοτικότητα Συνολικού Κεφαλαίου}}$

2001	2002	2003	2004
$\frac{0,51}{0,07} = 7,28$	$\frac{0,26}{0,02} = 13$	$\frac{0,09}{0,03} = 3$	$\frac{0,02}{0,02} = 1$

Από τον δείκτη οικονομικής μόχλευσης φαίνεται ότι η αποδοτικότητα ιδίου κεφαλαίου είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα συνολικού κεφαλαίου τα τρία πρώτα έτη. Σε περίπτωση που η τιμή του δείκτη είναι μεγαλύτερη της μονάδας, όπως συμβαίνει κατά την διάρκεια των ετών 2001-2003 τότε θεωρείται ότι το ξένο κεφάλαιο χρησιμοποιείται κατά τρόπο επωφελή για την επιχείρηση. Όταν όμως η τιμή του δείκτη οικονομικής μόχλευσης ισούται με τη μονάδα όπως συμβαίνει κατά το 2004, τότε η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι μηδενική και δεν υπάρχει καμία οικονομική απολαβή.

## **6. Αριθμοδείκτες Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους**

### **α) Αριθμοδείκτες Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους «Χρήσης»**

$$= \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

2001	2002	2003	2004
$\frac{28513681}{860689250} = 0,033$	$\frac{46695,12}{2578348,25} = 0,02$	$\frac{34179,90}{2614841,06} = 0,01$	$\frac{7114,74}{3295526,13} = 0,002$

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους «χρήσης» δείχνει τα καθαρά κέρδη που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της σε μία διαχειριστική χρήση. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση. Από τον πίνακα φαίνεται ότι τα κέρδη που πραγματοποιούνται από τις πωλήσεις της επιχείρησης είναι ελάχιστα και κυμαίνονται από 1% έως 3%.

### **β) Αριθμοδείκτες Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους «Εκμετάλλευσης»**

$$= \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

2001	2002	2003	2004
$\frac{29633050}{860689250} = 0,034$	$\frac{46659,12}{2578348,25} = 0,018$	$\frac{34165,89}{2614841,06} = 0,01$	$\frac{5844,04}{3295526,13} = 0,002$

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους «εκμετάλλευσης» εμφανίζει το ποσοστό των λειτουργικών κερδών που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της. Απ' ότι φαίνεται τα καθαρά λειτουργικά κέρδη που επιτυγχάνονται στη PEUGEOT μέσω των πωλήσεων της είναι ελάχιστα. Το 2001 τα λειτουργικά κέρδη που

επιτυγχάνονται είναι μόνο 3% με καθοδική πορεία του δείκτη τα επόμενα έτη, με αποτέλεσμα να μειώνεται και η κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης.

## **7. Αριθμοδείκτες Μικτού Περιθωρίου Κέρδους**

= Μικτά Κέρδη  
Καθαρές Πωλήσεις

2001	2002	2003	2004
$\frac{167682188}{860689250} = 0,1948$	$\frac{419821,61}{2578348,25} = 0,1628$	$\frac{436133,85}{2614841,06} = 0,17$	$\frac{408742,76}{3295526,13} = 0,12$

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους δείχνει την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης. Η PEUGEOT δεν λειτουργεί και με τον καλύτερο δυνατό τρόπο και αυτό φαίνεται από την καθοδική πορεία του δείκτη διαχρονικά. Επειδή ο δείκτης κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα αυτό μπορεί να σημαίνει ότι η επιχείρηση αγοράζει σε υψηλές τιμές και πωλεί σε χαμηλές. Βέβαια θα πρέπει να ελεγχθεί αν σκόπιμα η επιχείρηση έχει χαμηλό περιθώριο κέρδους προκειμένου να αυξήσει τον όγκο των πωλήσεων.

## **8. Αριθμοδείκτες Δαπανών ή Λειτουργικών Εξόδων**

Γενικός δείκτης δαπανών

1. Κόστος Πωληθέντων + Λειτουργικά Έξοδα  
Καθαρές Πωλήσεις

2001	2002	2003	2004
$\frac{905210165}{860689250} = 1,05$	$\frac{2912915,47}{2578348,25} = 1,13$	$\frac{2960072,12}{2614841,06} = 1,13$	$\frac{3555286,80}{3295526,13} = 1,079$

2. Κόστος Πωληθέντων

### **Καθαρές Πωλήσεις**

<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
$\frac{693007062}{860689250} = 0,80$	$\frac{2158526,64}{2578348,25} = 0,84$	$\frac{2178707,21}{2614841,06} = 0,83$	$\frac{2886783,37}{3295526,13} = 0,87$

### **3. Έξοδα Διοίκησης Καθαρές Πωλήσεις**

<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
$\frac{45687596}{860689250} = 0,053$	$\frac{132386,89}{2578348,25} = 0,051$	$\frac{155852,28}{2614841,06} = 0,06$	$\frac{132873,03}{3295526,13} = 0,04$

### **4. Έξοδα Διάθεσης Καθαρές Πωλήσεις**

<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
$\frac{161898488}{860689250} = 0,188$	$\frac{601186,03}{2578348,25} = 0,233$	$\frac{550195,65}{2614841,06} = 0,21$	$\frac{440471,30}{3295526,13} = 0,13$

### **5. Χρεωστικοί Τόκοι Καθαρές Πωλήσεις**

<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
$\frac{4617019}{860689250} = 0,005$	$\frac{20815,91}{2578348,25} = 0,008$	$\frac{75316,98}{2614841,06} = 0,03$	$\frac{95159,10}{3295526,13} = 0,029$

Ο γενικός δείκτης δαπανών (δείκτης 8.1) εκφράζει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων που απορροφάται από τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος πωληθέντων. Ο

δείκτης δαπανών διασπάται σε τέσσερις δείκτες (δείκτης 8.2, δείκτης 8.3, δείκτης 8.4, και ο δείκτης 8.5) προκειμένου να βρεθούν τα λειτουργικά έξοδα που απορροφούν σε μεγαλύτερο βαθμό τις καθαρές πωλήσεις.

Από τον πίνακα διακρίνεται ότι ο γενικός δείκτης βρίσκεται σε υψηλά επίπεδα διότι τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος πωληθέντων ξεπερνούν το σύνολο των καθαρών πωλήσεων.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο γενικός δείκτης δαπανών (8.1) τόσο μικρότερη είναι η αποδοτικότητα της επιχείρησης διότι το ποσοστό των λειτουργικών κερδών που απομένουν στην επιχείρηση μπορεί να μην επαρκούν για να καλύψουν τα χρηματοοικονομικά έξοδα της επιχείρησης.

Από τους δείκτες λειτουργικών εξόδων παρατηρείται ότι, το μεγαλύτερο ποσοστό των καθαρών πωλήσεων απορροφάται από το κόστος πωληθέντων (δείκτης 8.2) στο οποίο παρατηρείται μια σταθερή αύξηση διαχρονικά, και από τα έξοδα διάθεσης (δείκτης 8.4) σε μικρότερο βαθμό.

Θα μπορούσε να ειπωθεί ότι σε καλύτερη θέση βρίσκεται η επιχείρηση κατά το 2001 όπου το κόστος πωληθέντων είναι σε χαμηλότερα επίπεδα αλλά και πάλι μαζί με τα λειτουργικά έξοδα ξεπερνούν τις καθαρές πωλήσεις της επιχείρησης.

## **9. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας**

### **α) Κυκλοφοριακή Ταχύτητα αποθεμάτων**

=  $\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο Απόθεμα}}$

2001	2002	2003	2004
$\frac{693007062}{97270145} = 7,12$	$\frac{2158526,64}{48850129,20} = 0,044$	$\frac{2178707,21}{446717,675} = 4,88$	$\frac{2886783,37}{502343,65} = 0,17$
φορές	φορές	φορές	φορές

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές ανανεώνονται τα αποθέματα μέσα στη χρήση μέσω των πωλήσεων. Από τον πίνακα μπορούμε να διακρίνουμε ότι ο δείκτης έπεται πολλές διακυμάνσεις. Κατά το 2001 τα αποθέματα ανανεώθηκαν επτά (7) φορές ενώ το 2003 πέντε (5) φορές μέσω των πωλήσεων. Ενώ το 2002 και το 2004 παρατηρείται μηδενική ανανέωση των αποθεμάτων μέσω των πωλήσεων.

**β) Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού**

= Καθαρές Πωλήσεις  
Σύνολο Ενεργητικού

2001	2002	2003	2004
$\frac{860689250}{517232626} = 1,66$	$\frac{2578348,25}{3213297,53} = 0,80$	$\frac{2614841,06}{1599780,25} = 1,63$	$\frac{3295526,13}{1881077,83} = 1,75$
φορές	φορές	φορές	φορές

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού δείχνει ότι η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί περισσότερο από δύο φορές το έτος τα περιουσιακά στοιχεία της προκειμένου να πραγματοποιεί πωλήσεις.

**γ) Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων**

= Καθαρές Πωλήσεις  
Σύνολο Ιδίου Κεφαλαίου

2001	2002	2003	2004
$\frac{860689250}{50000000} = 17,21$	$\frac{2578348,25}{150000} = 17,19$	$\frac{2614841,06}{330000} = 7,92$	$\frac{3295526,13}{330000} = 9,99$
φορές	φορές	φορές	φορές



Από τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων βλέπουμε ότι τα ίδια κεφάλαια χρησιμοποιούνται αρκετές φορές το έτος από την PEUGEOT προκειμένου να πραγματοποιηθούν πωλήσεις, ιδιαίτερα τα δύο πρώτα έτη.

## **10. Κεφάλαιο Κίνησης**

*Συνολικό Κεφάλαιο Κίνησης (Σ.Κ.Κ.) = Κυκλοφορούν + Διαθέσιμα*

*Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης (Κ.Κ.Κ.) = (Σ.Κ.Κ.) – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*

	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
<b>Σ.Κ.Κ</b>	363.638.005	1.679681,20	1.599.780,25	1.881.077,83
<b>- Β.Υ.</b>	-457.896.790	-2.123.841,40	-1.963.952,65	-2.669.202,26
<b>Κ.Κ.Κ.</b>	<b>- 94.258.785</b>	<b>-444.160,20</b>	<b>-364.172,40</b>	<b>-788.124,43</b>

Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης δείχνει το κεφάλαιο που απομένει αν υποθέσουμε ότι εξοφλούμε όλες τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης της PEUGEOT είναι αρνητικό και τα τέσσερα έτη, διότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της ξεπερνούν τα κυκλοφοριακά και τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία που έχει στην κατοχή της, με αποτέλεσμα τα ευκόλως ρευστοποιήσιμα στοιχεία να μην επαρκούν για να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

**ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ PEUGEOT ΕΤΩΝ 2001-2004**

<b>A/A</b>	<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
1	Οικονομικής Αυτονομίας	11%	6,%	11%	8%
2	Διάρθρωσης Ξένου κεφαλαίου	0%	30%	36%	40%
3	Αυτοχρηματοδότησης	4,10%	5,30%	2,8%	2,90%
4	Ονομαστικής ρευστότητας	79%	79%	81%	70%
5	Πραγματικής ρευστότητας	58%	74%	79%	60%
6	Ταμειακής ρευστότητας	25%	19%	13%	18%
7	Αποδοτικότητα Συνολικού Κεφαλαίου	7%	2%	3%	2%
8	Αποδοτικότητα Ιδίου Κεφαλαίου	51%	26%	9%	1,5%
9	Οικονομικής Μόγλευσης	7,28	13	3	1,00
10	Καθαρό περιθώριο κέρδους «χρήσης»	3,3%	2%	1%	0,20%
11	Καθαρό περιθώριο κέρδους «εκμετάλλευσης»	3,4%	1,8%	1%	0,20%
12	Μικτό περιθώριο κέρδους	19,48%	16,28%	17%	12%
13	Γενικός δείκτης δαπανών	1,05	1,13	1,13	1,08
14	Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	7,12	0,044	4,88	0,17
15	Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού	1,66	0,80	1,63	1,75
16	Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων	17,21	17,19	7,92	9,99
17	Καθαρό κεφάλαιο κίνησης	(94.258.785)	(444.160,20)	(364.172,40)	(788.124,43)

# ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΙΑΣ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΩΝ «RENAULT»

## 1. Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου

### α) Οικονομικής Αυτονομίας

$$= \frac{\text{Ίδιο Κεφάλαιο}}{\text{Συνολικό Κεφάλαιο}}$$

2001	2002	2003	2004
$\frac{1647284,33}{6234750,13} = 0,26$	$\frac{1687014,18}{8024390,75} = 0,21$	$\frac{1827913,19}{9131661,41} = 0,20$	$\frac{2119111,26}{12323920,35} = 0,17$

Από το αριθμοδείκτη οικονομικής αυτονομίας αποδεικνύεται ότι η επιχείρηση και τα τέσσερα έτη έχει ίδια κεφάλαια μικρότερα του 50% του συνολικού κεφαλαίου αποδεικνύοντας ότι η επιχείρηση έχει έντονη εξάρτηση από το ξένο κεφάλαιο.

Η διαφορά του αριθμοδείκτη οικονομικής αυτονομίας από το 100 δείχνει το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων, που προσφέρθηκαν από τους πιστωτές της επιχείρησης.

Το 2001 τα ίδια κεφάλαια που χρηματοδοτήθηκαν από τους φορείς της RENAULT αποτελούν το 26% του συνολικού κεφαλαίου οπότε τα ξένα κεφάλαια είναι  $100\% - 26\% = 74\%$ . Από το 2002 μέχρι το 2004 παρατηρείται ότι το ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων μειώνεται σταθερά με αποτέλεσμα το 2004, ο δείκτης οικονομικής αυτονομίας, να φτάσει το 17% και να κινδυνεύει η ανεξαρτησία και η μακροχρόνια ρευστότητα της RENAULT.

## 2. Έλεγχος ξένου μακρόχρονου κεφαλαίου

$$= \frac{\text{Ξένο μακρόχρονο}}{\text{Συνολικό Ξένο Κεφάλαιο}}$$

2001	2002	2003	2004
$\frac{788590,19}{4561346,94} = 0,17$	$\frac{633142,88}{6311257,71} = 0,10$	$\frac{1754360,88}{7277629,36} = 0,24$	$\frac{1620763,60}{10204809,09} = 0,16$

Από τον πίνακα φαίνεται ότι το ξένο μακρόχρονο είναι ελάχιστο και η RENAULT έχει έντονη εξάρτηση από το ξένο βραχύχρονο και τα τέσσερα έτη. Όπως είναι φανερό παρατηρούνται διακυμάνσεις του δείκτη οι οποίες οφείλονται στις διακυμάνσεις του ξένου μακρόχρονου κεφαλαίου και τα τέσσερα έτη.

Ο δείκτης βρίσκεται σε καλύτερη θέση το 2003 όπου το μακρόχρονο φτάνει το 24% του συνολικού ξένου κεφαλαίου χωρίς βέβαια αυτό να είναι αρκετό.

## 3. Αριθμοδείκτες αυτοχρηματοδότησης

$$= \frac{\text{Αποθεματικά}}{\text{Μετοχικό κεφάλαιο}}$$

2001	2002	2003	2004
$\frac{396408,22}{1173881,14} = 0,3377$	$\frac{383796,63}{1251000} = 0,3068$	$\frac{508913,07}{1251000} = 0,407$	$\frac{519188,53}{1251000} = 0,4150$

Ο αριθμοδείκτης αυτοχρηματοδότησης δείχνει ότι η RENAULT παρακρατεί μέρος των κερδών της για αυτοχρηματοδότηση. Η αυτοχρηματοδότηση συμφέρει την επιχείρηση διότι αυξάνει τα ίδια κεφάλαια και βελτιώνει την θέση της επιχείρησης.

Από τον πίνακα διακρίνεται ότι ο δείκτης το 2001 φτάνει το 33,77%. Το 2002 παρατηρείται μια μικρή κάμψη αλλά τα επόμενα έτη τα αποθεματικά αυξάνονται σταθερά ώσπου το 2004 φτάνουν το 41,50% του μετοχικού κεφαλαίου.

#### **4. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας**

##### **α) Γενικής ή ονομαστικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας**

= Κυκλοφοριακό Ενεργητικό  
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
$\frac{4102600,34}{3772756,75} = 1,087$	$\frac{5538373,31}{5678114,83} = 0,975$	$\frac{5844745,19}{5523268,48} = 1,06$	$\frac{9008669,29}{8584045,49} = 1,049$

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας θεωρείται ανεπαρκής και όχι ικανοποιητικός κατά την διάρκεια των ετών 2001-2004 διότι το κεφάλαιο κίνησης της RENAULT δεν επαρκεί για να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Ο δείκτης το 2001 φτάνει το 1,09 ή 109%. Τα επόμενα έτη παρατηρείται μια σταθερή ύφεση και ο δείκτης φτάνει το 1,05 ή 105% το 2004.

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας θα ήταν ικανοποιητικός μόνο αν κυμαίνονταν γύρω 2 ή 200%. Το όριο αυτό δεν δείχνει μόνο το μέτρο της ρευστότητας μίας επιχείρησης, αλλά και το περιθώριο ασφαλείας που διατηρεί η διοίκηση της για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κίνησης.

### **β) Πραγματική ή ειδική ρευστότητα**

$$= \frac{\text{Κυκλοφοριακά} - \text{Αποθέματα} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

2001	2002	2003	2004
$\frac{2601055,71}{3465310,67} = 0,75$	$\frac{3364267,50}{5431453,65} = 0,619$	$\frac{3725279,87}{5229053,82} = 0,71$	$\frac{5489627,38}{8281635,03} = 0,663$

Η πραγματική ρευστότητα της RENAULT θεωρείται ανεπαρκής και τα τέσσερα έτη. Το 2001 η ρευστότητα είναι 0,75 ή 75% με τάσεις ύφεσης τα επόμενα έτη. Στην περίπτωση της μελετώμενης αντιπροσωπείας η πραγματική ρευστότητα δεν βρίσκεται στο καλύτερο δυνατό επίπεδο διότι τα ευκόλως ρευστοποιήσιμα στοιχεία δεν είναι ίσα ή μεγαλύτερα από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Η πραγματική ρευστότητα θα ήταν σε ικανοποιητικό επίπεδο αν η τιμή του δείκτη ήταν ίσο με 1 ή 100% όπου τα ευκόλως ρευστοποιήσιμα στοιχεία θα κάλυπταν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

### **γ) Ταμειακή Ρευστότητα**

$$= \frac{\text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

2001	2002	2003	2004
$\frac{697859,62}{3465310,67} = 0,20$	$\frac{833806,06}{5431453,65} = 0,15$	$\frac{777669,61}{5229053,82} = 0,15$	$\frac{1312299,24}{8281635,03} = 0,158$

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας παρουσιάζει την ικανότητα μιας επιχείρησης να ικανοποιεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Από τον πίνακα γίνεται κατανοητό ότι η ταμειακή ρευστότητα της RENAULT δεν μπορεί να χαρακτηριστεί ικανοποιητική διότι οι δείκτες της από το 2001 έως και το 2004 βρίσκονται κάτω από το όριο (35%-45%) που θεωρείται ικανοποιητικό.

Το 2001 η ταμειακή ρευστότητα φτάνει το 20% ενώ τα επόμενα έτη παραμένει σε ποσοστό ίσο με 15%.

Βέβαια θα πρέπει να τονίσουμε ότι ως εξωτερικοί αναλυτές προσδιορίζουμε τον δείκτη λαμβάνοντας υπόψη ως παρανομαστή τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις, το σωστότερο και ορθότερο θα ήταν να λαμβάνονται υπόψη οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις τις οποίες γνωρίζει μόνο ο εσωτερικός αναλυτής.

## **5. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας**

### **α) Αποδοτικότητα Συνολικού Κεφαλαίου**

$$= \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης} + \text{Τόκοι Ξένου Κεφαλαίου}}{\text{Συνολικό Κεφάλαιο}}$$

2001	2002	2003	2004
$\frac{338848,91}{6234750,13} = 0,054$	$\frac{280103,32}{8024390,75} = 0,035$	$\frac{696000,73}{9131661,41} = 0,076$	$\frac{621804,83}{12323920,35} = 0,05$

Ως προς την αποδοτικότητα συνολικού κεφαλαίου θα μπορούσαμε να πούμε ότι τα συνολικά κεφάλαια δεν ασκούν θετική επιρροή στα λειτουργικά κέρδη της RENAULT.

Η τιμή του δείκτη γενικότερα βρίσκεται σε πολύ χαμηλά επίπεδα, όμως σε δυσχερέστερη θέση βρίσκεται το 2002 όπου ο δείκτης κυμαίνεται σε ποσοστό ίσο με 3,5% με μία ελαφρά αυξητική τάση το 2003 όπου ο δείκτης φτάνει το 7,6%.

### **β) Αποδοτικότητα Ιδίου Κεφαλαίου**

= **Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης**  
**Ίδιο Κεφάλαιο**

<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
$\frac{235268,19}{1647284,33} = 0,1428$	$\frac{120763,19}{1687014,18} = 0,071$	$\frac{483738,06}{1827913,19} = 0,265$	$\frac{390645,84}{2119111,26} = 0,184$

Η αποδοτικότητα ιδίου κεφαλαίου της RENAULT δείχνει την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της απασχολούνται σε αυτή.

Από τον πίνακα φαίνεται ότι τα ίδια κεφάλαια έχουν καλύτερη επιρροή στα λειτουργικά κέρδη της RENAULT σε σχέση με τα συνολικά κεφάλαια.

Το 2001 η τιμή του δείκτη είναι 14,28%, μειώνεται σε 7,1% το 2002, αλλά το 2003 τα ίδια κεφάλαια έχουν χρησιμοποιηθεί κατά τρόπο επωφελή και αυτό αποδεικνύεται από την τιμή του δείκτη που κορυφώνεται σε ποσοστό 26,50%.

### **γ) Οικονομικής Μόχλευσης**

= **Αποδοτικότητα Ιδίου Κεφαλαίου**  
**Αποδοτικότητα Συνολικού Κεφαλαίου**

<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
$\frac{0,1428}{0,054} = 2,644$	$\frac{0,071}{0,035} = 2,028$	$\frac{0,2646}{0,076} = 3,48$	$\frac{0,1843}{0,05} = 3,686$

Ο δείκτης οικονομικής μόχλευσης της RENAULT είναι μεγαλύτερος της μονάδας και τα τέσσερα έτη δηλαδή η αποδοτικότητα ιδίου κεφαλαίου είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα συνολικού κεφαλαίου και αυτό δείχνει ότι τα ξένα κεφάλαια έχουν χρησιμοποιηθεί κατά εύστοχο τρόπο και για τον λόγο αυτό επιδρούν θετικά στα κέρδη της



επιχείρησης. Συγκεκριμένα τα ξένα κεφάλαια επιδρούν εντονότερα (θετικά) το 2004 όπου η τιμή του δείκτη είναι 3,69%.

## **6. Αριθμοδείκτες Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους**

### **α) Αριθμοδείκτες Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους «Χρήσης»**

= Καθαρά Κέρδη Χρήσης  
Καθαρές Πωλήσεις

2001	2002	2003	2004
$\frac{282798,87}{9135703,76} = 0,03$	$\frac{265393,29}{11158401,81} = 0,024$	$\frac{632250,27}{14313072,97} = 0,04$	$\frac{478306,02}{17205802,45} = 0,03$

Από το αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους χρήσης φαίνεται ότι τα καθαρά κέρδη που πραγματοποιούνται μέσω των πωλήσεων είναι ελάχιστα και αυτό αποδεικνύεται από τις τιμές που παρουσιάζονται στον πίνακα. Το καθαρό περιθώριο κέρδους βρίσκεται σε καλύτερο επίπεδο το 2003 όπου ο δείκτης ισούται με 4% χωρίς αυτό να είναι επαρκές. Η αύξηση αυτή του δείκτη σε σχέση με τα προηγούμενα έτη οφείλεται στην ταυτόχρονη αύξηση των κερδών αλλά και των πωλήσεων τα οποία απ' ό,τι φαίνεται επιδρούν θετικά στα κέρδη το 2003, χωρίς βέβαια να είναι αρκετή η αύξηση.

### **β) Αριθμοδείκτες Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους «Εκμετάλλευσης»**

= Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης  
Καθαρές Πωλήσεις

2001	2002	2003	2004
$\frac{235268,19}{9135703,76} = 0,026$	$\frac{120763,19}{11158401,81} = 0,011$	$\frac{483738,06}{14313072,97} = 0,034$	$\frac{390645,84}{17205802,45} = 0,02$

Ο Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους Εκμετάλλευσης δείχνει το ποσοστό των λειτουργικών κερδών που επιτυγχάνει η RENAULT μέσω των πωλήσεων της. Από τον πίνακα διακρίνεται ότι η τιμή του δείκτη έπεται αυξομειώσεις κατά την διάρκεια των ετών που μελετάτε, και βρίσκεται σε αρκετά χαμηλά επίπεδα. Το 2003 η τιμή του δείκτη είναι 3,4% και είναι το υψηλότερο ποσοστό σε σχέση με τα άλλα χρόνια, όπου και αυτό δεν είναι αρκετό αλλά πολύ χαμηλό.

## **7. Αριθμοδείκτες Μικτού Περιθωρίου Κέρδους**

= *Μικτά Κέρδη*  
*Καθαρές Πωλήσεις*

<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
$\frac{1686059,38}{9135703,76} = 0,1845$	$\frac{2183599,07}{11158401,81} = 0,1957$	$\frac{3023827,53}{14313072,97} = 0,21$	$\frac{3632434,42}{17205802,45} = 0,21$

Ο Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους δείχνει την αποτελεσματικότητα με την οποία λειτουργεί μία επιχείρηση. Τα μικτά κέρδη που επιτυγχάνονται μέσω των πωλήσεων μετά την αφαίρεση του κόστους πωληθέντων, δεν κυμαίνονται σε πολύ χαμηλά επίπεδα, αλλά ούτε σε υψηλά. Το θετικό είναι ότι ο δείκτης το 2001 δείχνει ότι τα μικτά κέρδη αποτελούν το 18,45% των πωλήσεων και παρατηρείται μια σταθερή ανοδική πορεία του δείκτη τα επόμενα έτη. Αυτό αποτελεί μία θετική πορεία διαχείρισης της διοίκησης η οποία αν συνεχίσει με αυτήν την τακτική και τα επόμενα έτη και αυξηθεί ο δείκτης (διαχρονικά) ακόμη περισσότερο, τότε αυτή η αύξηση πιθανότατα να οφείλεται στην αγορά εμπορευμάτων με τιμές χαμηλές και στην πώληση αυτών ακριβά.

## 8. Αριθμοδείκτες Δαπανών

### Γενικός δείκτης δαπανών

#### 1. Κόστος Πωληθέντων + Λειτουργικά Έξοδα Καθαρές Πωλήσεις

2001	2002	2003	2004
$\frac{9060526,69}{9135703,76} = 0,99$	$\frac{11158735,13}{11158401,81} = 1,00$	$\frac{13990616,93}{14313072,97} = 0,98$	$\frac{17062251,69}{17205802,45} = 0,99$

#### 2. Κόστος Πωληθέντων Καθαρές Πωλήσεις

2001	2002	2003	2004
$\frac{7449644,38}{9135703,76} = 0,8154$	$\frac{8974802,74}{11158401,81} = 0,8043$	$\frac{11289245,44}{14313072,97} = 0,7887$	$\frac{13573368,03}{17205802,45} = 0,788$

#### 3. Έξοδα Διοίκησης Καθαρές Πωλήσεις

2001	2002	2003	2004
$\frac{478750,65}{9135703,76} = 0,052$	$\frac{749994,67}{11158401,81} = 0,0672$	$\frac{915769,46}{14313072,97} = 0,064$	$\frac{1160938,26}{17205802,45} = 0,0675$

**4. Έξοδα Διάθεσης  
Καθαρές Πωλήσεις**

2001	2002	2003	2004
$\frac{1047916,41}{9135703,76} = 0,1147$	$\frac{1350447,74}{11158401,81} = 0,1210$	$\frac{1658064,27}{14313072,97} = 0,1158$	$\frac{2101957,35}{17205802,45} = 0,1222$

**5. Χρεωστικοί Τόκοι  
Καθαρές Πωλήσεις**

2001	2002	2003	2004
$\frac{84215,25}{9135703,76} = 0,009$	$\frac{83489,98}{11158401,81} = 0,0075$	$\frac{127537,76}{14313072,97} = 0,0089$	$\frac{225988,05}{17205802,45} = 0,013$

Ο γενικός δείκτης δαπανών (8.1) δείχνει ότι τα έξοδα λειτουργίας και το κόστος πωληθέντων είναι σε υψηλά επίπεδα και τα τέσσερα έτη. Το 2001 ο γενικός δείκτης δείχνει ότι το κόστος πωληθέντων και τα λειτουργικά έξοδα απορροφούν το 99% των πωλήσεων, το 2002 απορροφούν το 100% , το 2003 το 98%, και το 2004 το 99%.

Αν ο γενικός αυτός δείκτης διασπαστεί σε τέσσερις ξεχωριστούς δείκτες δαπανών στους οποίους παρακολουθούνται τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος πωληθέντων διακρίνεται ότι διαχρονικά το μεγαλύτερο ποσοστό των πωλήσεων απορροφάται από το κόστος πωληθέντων και έπειτα από τα έξοδα διάθεσης. Για παράδειγμα το 2001 το 81,54% των πωλήσεων απορροφάται από το κόστος πωληθέντων το οποίο παραμένει στα ίδια περίπου επίπεδα και τα επόμενα έτη, το 11,47% απορροφάται από τα έξοδα διάθεσης, το 5,2% απορροφάται από τα έξοδα διοίκησης και 0,90% από τους χρεωστικούς τόκους οι οποίοι όπως είναι αντιληπτό είναι μηδαμινός.

## 9. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

### α) Κυκλοφοριακή Ταχύτητα αποθεμάτων

= Κόστος Πωληθέντων  
Μέσο Απόθεμα

2001	2002	2003	2004
$\frac{7449644,38}{1462468,18} = 5,09$	$\frac{8974802,74}{1800480,245} = 4,985$	$\frac{11289245,44}{2111172,065} = 5,347$	$\frac{13573368,03}{2778780,115} = 4,8846$

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές ανανεώνονται τα αποθέματα μέσα στη χρήση μέσω των πωλήσεων.

Από τον πίνακα φαίνεται ότι τα αποθέματα ανανεώθηκαν περίπου πέντε (5) φορές μέσα στο έτος, μέσω των πωλήσεων, και τα τέσσερα έτη το οποίο αποτελεί ενθαρρυντικό στοιχείο για την επιχείρηση, διότι όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί μία επιχείρηση.

### β) Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού

= Καθαρές Πωλήσεις  
Σύνολο Ενεργητικού

2001	2002	2003	2004
$\frac{9135703,76}{6234750,13} = 1,4653$	$\frac{11158401,81}{8024390,75} = 1,3906$	$\frac{14313072,97}{9131661,41} = 1,5674$	$\frac{17205802,45}{12323920,35} = 1,396$

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού δείχνει ότι η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί περισσότερο από δύο φορές το έτος τα περιουσιακά στοιχεία της προκειμένου να πραγματοποιεί πωλήσεις. Αυτό αποτελεί ένδειξη μη εντατικής

χρησιμοποίησης (των περιουσιακών της στοιχείων) του ενεργητικού προκειμένου να πραγματοποιηθεί πωλήσεις.

**γ) Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων**

= Καθαρές Πωλήσεις  
*Σύνολο Ιδίου Κεφαλαίου*

2001	2002	2003	2004
$\frac{9135703,76}{1647284,33} = 5,5459$	$\frac{11158401,81}{1687014,18} = 6,6143$	$\frac{14313072,97}{1827913,19} = 7,83$	$\frac{17205802,45}{2119111,26} = 8,119$

Από τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων βλέπουμε ότι το 2001 τα ίδια κεφάλαια χρησιμοποιήθηκαν περίπου πέντε (5) φορές προκειμένου να πραγματοποιηθούν πωλήσεις ενώ ανακυκλώθηκαν οκτώ (8) φορές το 2004. Η RENAULT χρησιμοποιεί αρκετά συχνά τα ίδια κεφάλαια για να πραγματοποιηθεί πωλήσεις και αυτό αποδεικνύεται από την τιμή του δείκτη η οποία βελτιώνεται με το πέρασμα του χρόνου.

**10. Κεφάλαιο Κίνησης**

*Συνολικό Κεφάλαιο Κίνησης (Σ.Κ.Κ.) = Κυκλοφορούν + Διαθέσιμα*

*Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης (Κ.Κ.Κ.) = (Σ.Κ.Κ.) – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*

	2001	2002	2003	2004
<b>Σ.Κ.Κ</b>	4.102.600,34	5.538.373,31	5.844.745,19	9.008.669,29
<b>- Β.Υ.</b>	-3.772.756,75	-5.678.114,83	-5.523.268,48	- 8.584.045,49
<b>Κ.Κ.Κ.</b>	<b>329.843,59</b>	<b>-139.741,52</b>	<b>321.476,71</b>	<b>424.623,80</b>

Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης δείχνει το κεφάλαιο που απομένει αν υποθέσουμε ότι εξοφλούμε όλες τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης της RENAULT είναι αρνητικό μόνο το 2002, διότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της ξεπερνούν τα κυκλοφοριακά και τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία που έχει στην κατοχή της, με αποτέλεσμα τα ευκόλως ρευστοποιήσιμα στοιχεία να μην επαρκούν για να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Η διαχειριστική χρήση 2001, 2003 και 2004 έχουν θετικό καθαρό κεφάλαιο κίνησης και αυτό συμβαίνει διότι το συνολικό κεφάλαιο επαρκεί για να καλυφθούν οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της RENAULT. Ένας θετικός δείκτης κεφαλαίου κίνησης αποδεικνύει ότι η επιχείρηση δεν αντιμετωπίζει προβλήματα κάλυψης των τρεχουσών αναγκών της.

**ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ RENAULT ΕΤΩΝ 2001-2004**

<b>A/A</b>	<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
1	Οικονομικής Αυτονομίας	26%	21%	20%	17%
2	Διάρθρωσης Ξένου κεφαλαίου	17%	10%	24%	16%
3	Αυτοχρηματοδότησης	33,77%	30,68%	40,70%	41,50%
4	Ονομαστικής ρευστότητας	108,70%	97,50%	106%	104,90%
5	Πραγματικής ρευστότητας	75%	61,90%	71%	66,30%
6	Ταμειακής ρευστότητας	20%	15%	15%	15,80%
7	Αποδοτικότητα Συνολικού Κεφαλαίου	5,40%	3,50%	7,60%	5,00%
8	Αποδοτικότητα Ιδίου Κεφαλαίου	14,28%	7,10%	26,50%	18,40%
9	Οικονομικής Μόγλευσης	2,644	2,028	3,48	3,686
10	Καθαρό περιθώριο κέρδους «χρήσης»	3%	2,40%	4%	3%
11	Καθαρό περιθώριο κέρδους «εκμετάλλευσης»	2,60%	1,10%	3,40%	2%
12	Μικτό περιθώριο κέρδους	18,45%	19,57%	21,00%	21,00%
13	Γενικός δείκτης δαπανών	0,99	1,00	0,98	0,99
14	Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	5,09	4,98	5,35	4,88
15	Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού	1,46	1,39	1,57	1,40
16	Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων	5,54	6,61	7,83	8,12
17	Καθαρό κεφάλαιο κίνησης	329.843,59	(139.741,52)	321.476,71	424.623,80



# ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΙΑΣ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΩΝ «CITROEN»

## 1. Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου

### α) Οικονομικής Αυτονομίας

$$= \frac{\text{Ίδιο Κεφάλαιο}}{\text{Συνολικό Κεφάλαιο}}$$

2001	2002	2003	2004
$\frac{180446,16}{2055591,67} = 0,0878$	$\frac{240705,60}{2534718,10} = 0,0949$	$\frac{583508,49}{3039310,78} = 0,192$	$\frac{492527,56}{4272689,51} = 0,115$

Ο αριθμοδείκτης οικονομικής αυτονομίας θεωρείται ένας από τους σπουδαιότερους αριθμοδείκτες διότι δείχνει τον βαθμό ανεξαρτησίας της επιχείρησης.

Ο δείκτης οικονομικής αυτονομίας της CITROEN δεν είναι ικανοποιητικός κατά την διάρκεια των ετών που μελετάτε και δείχνει ότι το ποσοστό των κεφαλαίων (ιδίων κεφαλαίων) που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της είναι μικρότερο του 50% με αποτέλεσμα να έχει έντονη εξάρτηση από το ξένο κεφάλαιο.

Αν και ο δείκτης οικονομικής αυτονομίας δεν είναι ικανοποιητικός μπορεί εύκολα να διακριθεί από τον αναγνώστη η ανοδική πορεία αυτού μέχρι το 2003 όπου ο δείκτης φτάνει το 19,19% του συνολικού κεφαλαίου, ενώ το 2004 δείκτης μειώνεται και το ίδιο κεφάλαιο που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της CITROEN ισούται με 11,50% του συνολικού κεφαλαίου.

## 2. Έλεγχος ξένου μακρόχρονου κεφαλαίου

$$= \frac{\text{Ξένο μακρόχρονο}}{\text{Συνολικό Ξένο Κεφάλαιο}}$$

2001	2002	2003	2004
$\frac{435991,28}{1875145,51} = 0,23$	$\frac{580190,44}{2294012,50} = 0,25$	$\frac{838592,25}{2455802,29} = 0,34$	$\frac{713324,84}{3778228,20} = 0,188$

Όπως φαίνεται από τον δείκτη ελέγχου ξένου κεφαλαίου η CITROEN έχει έντονη εξάρτηση από το ξένο κεφάλαιο και επιπρόσθετα το μεγαλύτερο ποσοστό αυτού είναι βραχυπρόθεσμο. Για παράδειγμα το 2001 το ξένο μακρόχρονο κεφάλαιο ισούται με 23%, οπότε το ξένο βραχύχρονο κεφάλαιο κατά το 2001 είναι 77% (100% - 23%=77%). Το 77% προκύπτει αν από το συνολικό ξένο κεφάλαιο 100% αφαιρεθεί το ποσοστό του ξένου μακρόχρονου κεφαλαίου 23%.

Αν και ο δείκτης ξένου μακρόχρονου κεφαλαίου είναι πολύ χρήσιμος παρατηρείται σταδιακή βελτίωση του δείκτη, η οποία οφείλεται στη σταθερή αύξηση του ξένου μακρόχρονου κεφαλαίου μέχρι το 2003 όπου τα μακρόχρονα κεφάλαια φτάνουν το 34% του συνολικού ξένου κεφαλαίου, ενώ το 2004 τα μακρόχρονα κεφάλαια αποτελούν το 18,80% του συνολικού ξένου κεφαλαίου.

### 3. Αριθμοδείκτες αυτοχρηματοδότησης

= Αποθεματικά  
Μετοχικό κεφάλαιο

2001	2002	2003	2004
$\frac{0}{366837,86} = 0$	$\frac{0}{270000} = 0$	$\frac{1755,43}{270000} = 0,0065$	$\frac{1755,43}{570000} = 0,0031$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτοχρηματοδότησης τόσο καλύτερη είναι η ασπίδα προστασίας της επιχείρησης αλλά και των μετόχων. Για να υπάρχει αυτοχρηματοδότηση πρέπει να υπάρχουν κέρδη τα οποία δεν έχουν διανεμηθεί και δεν έχουν ενσωματωθεί στο μετοχικό κεφάλαιο.

Από τους δείκτες του πίνακα προκύπτει ότι η CITROEN δεν λειτουργεί και με την καλύτερη δυνατή πολιτική.

Το 2001 και το 2002 τα αποθεματικά της είναι μηδενικά, το 2003 τα αποθεματικά της ισούται με το 0,65% του μετοχικού κεφαλαίου ενώ το 2004 μειώνεται σε 0,31% του μετοχικού κεφαλαίου. Όπως είναι αντιληπτό τα αποθεματικά της CITROEN είναι μηδαμινά γιατί έχουν αποθεματοποιηθεί ελάχιστα από τα κέρδη της.

## 4. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

### α) Γενικής ή ονομαστικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας

= Κυκλοφοριακό Ενεργητικό  
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

2001	2002	2003	2004
$\frac{1247649,29}{1439154,23} = 0,8669$	$\frac{1756981,53}{1713822,08} = 1,025$	$\frac{2328316,40}{1617210,04} = 1,44$	$\frac{3535722,58}{3064903,36} = 1,154$

Ο αριθμοδείκτης γενικής η ονομαστικής ρευστότητας θεωρείται υποεπαρκής και τα τέσσερα έτη διότι τα κυκλοφοριακά περιουσιακά στοιχεία της CITROEN δεν είναι αρκετά για να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Η γενική ρευστότητα το 2001 κυμαίνεται γύρω στο 86,69%. Παρατηρείται ανοδική πορεία του δείκτη κατά το 2003, όπου η τιμή του κορυφώνεται σε ποσοστό ίσο με 144%.

Ικανοποιητικός θα ήταν ο δείκτης γενικής ρευστότητας ή ο δείκτης κεφαλαίου κίνησης εάν η τιμή του δείκτη κυμαίνονταν γύρω στο 2 ή 200%.

Βέβαια πριν καταλήξουμε σε κάποιο συμπέρασμα θα πρέπει να ελεγχθούν κάποιοι παράγοντες όπως το είδος της επιχείρησης π.χ. εάν είναι εμπορική ή βιομηχανική, η εποχικότητα της επιχείρησης π.χ. εάν είναι εποχική ή όχι, η κατανομή διαφόρων κυκλοφοριακών στοιχείων κ.α.

**β) Πραγματική ή ειδική ρευστότητα**

$$= \frac{\text{Κυκλοφοριακά} - \text{Αποθέματα} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

2001	2002	2003	2004
$\frac{928349,48}{1439154,23} = 0,6451$	$\frac{1357212,76}{1713822,08} = 0,7919$	$\frac{1762552,92}{1617210,04} = 1,089$	$\frac{2510751,72}{2766187,65} = 0,908$

Ο δείκτης πραγματικής ρευστότητας χαρακτηρίζεται επαρκής όταν η τιμή του δείκτη κυμαίνεται γύρω στο 1 ή 100%. Στην περίπτωση της μελετώμενης εμπορικής επιχείρησης, η πραγματική ρευστότητα θεωρείται υποεπαρκής τα έτη 2001, 2002 και 2004, διότι η τιμή του δείκτη είναι μικρότερη του 1 ή 100%. Ένας δείκτης πραγματικής ρευστότητας που κυμαίνεται σε ποσοστό μικρότερο της μονάδας ή του 100% δείχνει ότι τα ευκόλως ρευστοποιήσιμα στοιχεία είναι ανεπαρκή να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της επιχείρησης.

Ενώ το 2003 ο δείκτης ισούται με 1,09 ή 109% ο οποίος είναι μεγαλύτερος του 1 ή 100% οπότε θεωρείται υπερεπαρκής.

Η CITROEN βρίσκεται σε καλή κατάσταση από απόψεως πραγματικής ρευστότητας μόνο το 2003 όπου τα ευκόλως ρευστοποιήσιμα στοιχεία είναι μεγαλύτερα από τις τρέχουσες υποχρεώσεις.

### γ) Ταμειακή Ρευστότητα

$$= \frac{\text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

2001	2002	2003	2004
$\frac{340897,72}{1439154,23} = 0,2369$	$\frac{356768,97}{1713822,08} = 0,2082$	$\frac{58849,89}{1617210,04} = 0,0364$	$\frac{156596,46}{2766187,65} = 0,057$

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας παρουσιάζει την ικανότητα μιας επιχείρησης να ικανοποιεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Η ταμειακή ρευστότητα της CITROEN βρίσκεται κάτω από τα όρια που χαρακτηρίζουν την ταμειακή ρευστότητα καλή, αφού η τιμή του δείκτη κατά την διάρκεια της τετραετίας βρίσκεται κάτω από το όριο (35%-45%) που θεωρείται ικανοποιητικό.

Η ταμειακή ρευστότητα της CITROEN βρίσκεται σε καλύτερο επίπεδο το 2001 όπου η τιμή του δείκτη ισούται με 23,69%, ενώ παρατηρείται σταδιακή μείωση του δείκτη διαχρονικά η οποία οφείλεται στη μείωση των χρηματικών διαθεσίμων, γεγονός που κάνει την επιχείρηση να βρίσκεται σε δύσχερη θέση.

## **5. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας**

### **α) Αποδοτικότητα Συνολικού Κεφαλαίου**

$$= \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης} + \text{Τόκοι Ξένου Κεφαλαίου}}{\text{Συνολικό Κεφάλαιο}}$$

<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
$\frac{161947,01}{2055591,67} = 0,0788$	$\frac{289719,81}{2534718,10} = 0,1143$	$\frac{303352,02}{3039310,78} = 0,099$	$\frac{250235,72}{4272689,51} = 0,0586$

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικού κεφαλαίου δείχνει την ικανότητα του συνολικού κεφαλαίου να δημιουργεί κέρδος ανεξάρτητα από τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων αυτών. Απ' ότι φαίνεται τα συνολικά κεφάλαια δεν έχουν την ικανότητα να δημιουργούν κέρδη, και αυτό αποδεικνύεται από την τιμή του δείκτη διαχρονικά η οποία είναι αρκετά χαμηλή. Το 2001 η ικανότητα των συνολικών κεφαλαίων στο να δημιουργούν κέρδη είναι μόνο 7,88% με μία αύξηση του δείκτη το 2002 σε 11,43% και σταδιακή μείωση τα δύο επόμενα έτη.

### **β) Αποδοτικότητα Ιδίου Κεφαλαίου**

$$= \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Ίδιο Κεφάλαιο}}$$

<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
$\frac{19973,36}{180446,16} = 0,1107$	$\frac{91544,17}{240705,60} = 0,3803$	$\frac{100807,25}{583508,49} = 0,173$	$\frac{50004,31}{492527,56} = 0,1015$

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία χρησιμοποιούνται τα ίδια κεφάλαια και την ικανότητα των ιδίων κεφαλαίων να παράγουν κέρδη.

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων βρίσκεται σε καλύτερο επίπεδο σε σχέση με την αποδοτικότητα συνολικού κεφαλαίου το 2002 όπου η τιμή του δείκτη ισούται με 38,03% ενώ τα επόμενα έτη παρατηρείται μια κάμψη του δείκτη και το 2004 τα κέρδη φτάνουν το 10,15% των ιδίων κεφαλαίων.

### **γ) Οικονομικής Μόχλευσης**

$$= \frac{\text{Αποδοτικότητα Ιδίου Κεφαλαίου}}{\text{Αποδοτικότητα Συνολικού Κεφαλαίου}}$$

2001	2002	2003	2004
$\frac{0,1107}{0,0788} = 1,40$	$\frac{0,3803}{0,1143} = 3,327$	$\frac{0,173}{0,099} = 1,73$	$\frac{0,1015}{0,0586} = 1,733$

Από τον δείκτη οικονομικής μόχλευσης προκύπτει ότι η αποδοτικότητα ιδίου κεφαλαίου είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα συνολικού κεφαλαίου και τα τέσσερα έτη.

Στην περίπτωση που η τιμή του δείκτη είναι μεγαλύτερη της μονάδας, όπως συμβαίνει και τα τεσσάρα έτη τότε θεωρείται ότι το ξένο κεφάλαιο χρησιμοποιείται κατά τρόπο επωφελή για την επιχείρηση.

Συγκεκριμένα το 2002 η αποδοτικότητα ιδίου κεφαλαίου ξεπερνά την αποδοτικότητα συνολικού κεφαλαίου κατά (3,33 φορές ) τρεις περίπου φορές, ενώ το 2003 και το 2004 ο δείκτης οικονομικής μόχλευσης δείχνει ότι η αποδοτικότητα ιδίου κεφαλαίου ξεπερνά την αποδοτικότητα συνολικού κεφαλαίου κατά (1,73 φορές).



## **6. Αριθμοδείκτες Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους**

### **α) Αριθμοδείκτες Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους «Χρήσης»**

= Καθαρά Κέρδη Χρήσης  
Καθαρές Πωλήσεις

<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
$\frac{5770,93}{2541873,92} = 0,0023$	$\frac{60259,44}{4056895,95} = 0,0148$	$\frac{85413,35}{5007234,68} = 0,017$	$\frac{43584,19}{7708054,85} = 0,006$

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους «χρήσης» δείχνει τα καθαρά κέρδη που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της σε μία διαχειριστική χρήση. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση. Από τον πίνακα γίνεται αντιληπτό ότι τα κέρδη που πραγματοποιούνται από τις πωλήσεις είναι ελάχιστα και κυμαίνονται σε ποσοστό ίσο με 0,23% κατά το 2001. Παρατηρείται μια μικρή άνοδος το 2002 και το 2003 όπου τα κέρδη φτάνουν το 1,48% και το 1,70% αντίστοιχα χωρίς όμως η ανοδική αυτή πορεία να είναι ικανοποιητική.

### **β) Αριθμοδείκτες Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους «Εκμετάλλευσης»**

= Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης  
Καθαρές Πωλήσεις

<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
$\frac{19973,36}{2541873,92} = 0,0078$	$\frac{91544,17}{4056895,95} = 0,0225$	$\frac{100807,25}{5007234,68} = 0,020$	$\frac{50004,31}{7708054,85} = 0,0065$

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους εκμετάλλευσης εμφανίζει το ποσοστό των λειτουργικών κερδών που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της. Απ' ότι φαίνεται τα καθαρά λειτουργικά κέρδη που επιτυγχάνονται στη CITROEN μέσω των πωλήσεων της είναι ελάχιστα. Το 2001 τα λειτουργικά κέρδη που επιτυγχάνονται μέσω των πωλήσεων είναι 0,78%, κατά το 2002 παρατηρείται μια αύξηση του δείκτη σε ποσοστό ίσο με 2,25% η οποία οφείλεται στην ταυτόχρονη αύξηση των λειτουργικών κερδών και των καθαρών πωλήσεων. Ενώ το 2003 και το 2004 η τιμή του δείκτη μειώνεται σε 2,00% και 0,65% αντίστοιχα.

## **7. Αριθμοδείκτες Μικτού Περιθωρίου Κέρδους**

= *Μικτά Κέρδη*  
*Καθαρές Πωλήσεις*

<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
$\frac{693286,55}{2541873,92} = 0,2727$	$\frac{938084,09}{4056895,95} = 0,2312$	$\frac{721289,13}{5007234,68} = 0,1440$	$\frac{707522,37}{7708054,85} = 0,0918$

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους δείχνει την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης. Η CITROEN δεν λειτουργεί και με τον καλύτερο δυνατό τρόπο και αυτό φαίνεται από την καθοδική πορεία του δείκτη διαχρονικά. Επειδή ο δείκτης κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα αυτό μπορεί να σημαίνει ότι η επιχείρηση αγοράζει σε υψηλές τιμές και πωλεί σε χαμηλές. Βέβαια θα πρέπει να ελεγχθεί αν σκόπιμα η επιχείρηση έχει χαμηλό περιθώριο κέρδους προκειμένου να αυξήσει τον όγκο των πωλήσεων.

## 8. Αριθμοδείκτες Δαπανών

### 1. Κόστος Πωληθέντων + Λειτουργικά Έξοδα Καθαρές Πωλήσεις

2001	2002	2003	2004
$\frac{2568522,16}{2541873,92} = 1,0105$	$\frac{3968200,42}{4056895,95} = 0,9781$	$\frac{5275077,97}{5007234,68} = 1,0535$	$\frac{7870000,06}{7708054,85} = 1,021$

### 2. Κόστος Πωληθέντων Καθαρές Πωλήσεις

2001	2002	2003	2004
$\frac{1848587,37}{2541873,92} = 0,7272$	$\frac{3118811,86}{4056895,95} = 0,7688$	$\frac{4285945,55}{5007234,68} = 0,8559$	$\frac{7000532,48}{7708054,85} = 0,9082$

### 3. Έξοδα Διοίκησης Καθαρές Πωλήσεις

2001	2002	2003	2004
$\frac{148348,41}{2541873,92} = 0,0584$	$\frac{158548,65}{4056895,95} = 0,0391$	$\frac{161606,04}{5007234,68} = 0,0323$	$\frac{211230,57}{7708054,85} = 0,02740$

**4. Έξοδα Διάθεσης  
Καθαρές Πωλήσεις**

2001	2002	2003	2004
$\frac{429612,73}{2541873,92} = 0,1690$	$\frac{492664,27}{4056895,95} = 0,1214$	$\frac{624981,61}{5007234,68} = 0,1248$	$\frac{458005,60}{7708054,85} = 0,05942$

**5. Χρεωστικοί Τόκοι  
Καθαρές Πωλήσεις**

2001	2002	2003	2004
$\frac{141973,65}{2541873,92} = 0,0558$	$\frac{198175,64}{4056895,95} = 0,04885$	$\frac{202544,77}{5007234,68} = 0,0405$	$\frac{200231,41}{7708054,85} = 0,02598$

Ο γενικός δείκτης δαπανών (δείκτης 8.1) εκφράζει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων που απορροφάται από τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος πωληθέντων. Ο δείκτης δαπανών όπως φαίνεται και στους παραπάνω πίνακες διασπάται σε τέσσερις δείκτες (δείκτης 8.2, δείκτης 8.3, δείκτης 8.4, και ο δείκτης 8.5) προκειμένου να βρεθούν τα λειτουργικά έξοδα που απορροφούν σε μεγαλύτερο βαθμό τις καθαρές πωλήσεις.

Από τον πίνακα διακρίνεται ότι ο γενικός δείκτης βρίσκεται σε υψηλά επίπεδα διότι τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος πωληθέντων ξεπερνούν το σύνολο των καθαρών πωλήσεων τα έτη 2001, 2003 ,2004.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο γενικός δείκτης δαπανών (8.1) τόσο μικρότερη είναι η αποδοτικότητα της επιχείρησης διότι το ποσοστό των λειτουργικών κερδών που απομένουν στην επιχείρηση μπορεί να μην επαρκούν για να καλύψουν τα χρηματοοικονομικά έξοδα της επιχείρησης.

Από τους δείκτες λειτουργικών εξόδων παρατηρείται ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των καθαρών πωλήσεων απορροφάται α) από το κόστος πωληθέντων (δείκτης 8.2) στο

οποίο παρατηρείται μια σταθερή αύξηση διαχρονικά, και β) από τα έξοδα διάθεσης (δείκτης 8.4) στα οποία αντιθέτως παρατηρείται διαχρονική ύφεση.

Θα μπορούσε να ειπωθεί ότι σε καλύτερη θέση βρίσκεται η επιχείρηση κατά το 2001 όπου το κόστος πωληθέντων είναι σε χαμηλότερο επίπεδο αλλά και πάλι μαζί με τα λειτουργικά έξοδα ξεπερνούν τις καθαρές πωλήσεις της επιχείρησης.

Στο σημείο αυτό καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι τα έσοδα από τις πωλήσεις της CITROEN δεν επαρκούν να καλύψουν τα λειτουργικά έξοδα αλλά και το κόστος πωληθέντων.

## **9. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας**

### **α)Κυκλοφοριακή Ταχύτητα αποθεμάτων**

$$= \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο Απόθεμα}}$$

<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
$\frac{1848587,37}{319299,81} = 5,789$	$\frac{3118811,86}{359534,29} = 8,67$	$\frac{4285945,55}{482766,12} = 8,877$	$\frac{7000532,48}{795367,17} = 8,80$

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές ανανεώνονται τα αποθέματα μέσα στη διαχειριστική χρήση μέσω των πωλήσεων της.

Από τον πίνακα μπορεί να διακριθεί με μεγάλη ευκολία ότι ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας δεν είναι σε υψηλά επίπεδα αλλά έχει ανοδική πορεία η οποία αποτελεί θετικό στοιχείο για την λειτουργία της CITROEN.

Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη τόσο συχνότερα ανανεώνονται τα αποθέματα μιας επιχείρησης και δεν υπάρχει υπεραποθεματοποίηση η οποία δυσχεραίνει τη θέση της επιχείρησης ιδιαίτερα στις περιπτώσεις που τα αποθέματα έχουν αγοραστεί

με πίστωση ή με δανειακά κεφάλαια για τα οποία η επιχείρηση πληρώνει τόκους. Επίσης αν η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων είναι χαμηλή τότε υπάρχει κίνδυνός οικονομικής απαρχαίωσης και απαξίωσης αυτών.

### **β) Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού**

= Καθαρές Πωλήσεις  
Σύνολο Ενεργητικού

2001	2002	2003	2004
$\frac{2541873,92}{2055591,67} = 1,24$	$\frac{4056895,95}{2534718,10} = 1,60$	$\frac{5007234,68}{3039310,78} = 1,65$	$\frac{7708054,85}{4272689,51} = 1,80$

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού δείχνει ότι η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί περισσότερο από δύο φορές το έτος τα περιουσιακά στοιχεία της προκειμένου να πραγματοποιεί πωλήσεις. Αυτό αποτελεί ένδειξη μη εντατικής χρησιμοποίησης (των περιουσιακών της στοιχείων) του ενεργητικού προκειμένου να πραγματοποιεί πωλήσεις.

### **γ) Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων**

= Καθαρές Πωλήσεις  
Σύνολο Ιδίου Κεφαλαίου

2001	2002	2003	2004
$\frac{2541873,92}{180446,16} = 14,09$	$\frac{4056895,95}{240705,60} = 16,85$	$\frac{5007234,68}{583508,49} = 8,58$	$\frac{7708054,85}{492527,56} = 15,65$

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η CITROEN με μία μονάδα ιδίου κεφαλαίου. Όσο μεγαλύτερος είναι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης. Η CITROEN έχει χρησιμοποιήσει αρκετές φορές τα ίδια κεφάλαια για να

πραγματοποιήσει πωλήσεις. Το 2001, το 2002 και το 2004 τα ίδια κεφάλαια χρησιμοποιήθηκαν περίπου 14 φορές, 16 φορές και 15 φορές αντίστοιχα. Μόνο το 2003 παρατηρείται μια κάμψη στον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας των ιδίων κεφαλαίων τα οποία όπως φαίνεται χρησιμοποιήθηκαν μόνο 8 (οκτώ) φορές μέσα στη διαχειριστική χρήση.

## **10. Κεφάλαιο Κίνησης**

*Συνολικό Κεφάλαιο Κίνησης (Σ.Κ.Κ.) = Κυκλοφορούν + Διαθέσιμα Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης (Κ.Κ.Κ.) = (Σ.Κ.Κ.) – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*

	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
<b>Σ.Κ.Κ</b>	1.247.649,29	1.756.981,53	2.328.316,40	3.535.722,58
<b>- Β.Υ.</b>	-1.439.154,23	-1.713.822,06	-1.617.210,04	- 3.064.903,36
<b>Κ.Κ.Κ.</b>	<b>-191.504,94</b>	<b>43.159,47</b>	<b>711.106,36</b>	<b>470.819,22</b>

Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης δείχνει το κεφάλαιο που απομένει αν υποθέσουμε ότι εξοφλούμε όλες τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης της CITROEN είναι αρνητικό μόνο το 2001, διότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της ξεπερνούν τα κυκλοφοριακά και τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία που έχει στην κατοχή της, με αποτέλεσμα τα ευκόλως ρευστοποιήσιμα στοιχεία να μην επαρκούν για να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Η διαχειριστική χρήση 2002, 2003 και 2004 έχουν θετικό καθαρό κεφάλαιο κίνησης και αυτό συμβαίνει διότι το συνολικό κεφάλαιο επαρκεί για να καλυφθούν οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της CITROEN .

**ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ CITROEN ΕΤΩΝ 2001-2004**

<b>A/A</b>	<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
1	Οικονομικής Αυτονομίας	8,78%	9,49%	19,20%	11,50%
2	Διάρθρωσης Ξένου κεφαλαίου	23%	25%	34%	18,80%
3	Αυτοχρηματοδότησης	0%	0%	0,65%	0,31%
4	Ονομαστικής ρευστότητας	86,69%	102,50%	144%	115,40%
5	Πραγματικής ρευστότητας	64,51%	79,19%	108,90%	90,80%
6	Ταμειακής ρευστότητας	23,69%	20,82%	36,40%	5,70%
7	Αποδοτικότητα Συνολικού Κεφαλαίου	7,88%	11,43%	9,90%	5,86%
8	Αποδοτικότητα Ιδίου Κεφαλαίου	11,07%	38,03%	17,30%	10,15%
9	Οικονομικής Μόγλευσης	1,40	3,32	1,73	1,73
10	Καθαρό περιθώριο κέρδους «χρήσης»	0,23%	1,48%	1,70%	0,60%
11	Καθαρό περιθώριο κέρδους «εκμετάλλευσης»	0,78%	2,25%	2%	0,65%
12	Μικτό περιθώριο κέρδους	27,27%	23,12%	14,40%	9,18%
13	Γενικός δείκτης δαπανών	1,01	0,97	1,05	1,02
14	Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	5,78	8,67	8,88	8,80
15	Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού	1,24	1,60	1,65	1,80
16	Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων	14,09	16,85	8,58	15,65
17	Καθαρό κεφάλαιο κίνησης	(191.504,94)	43.159,47	711.106,36	470.819,22



# ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΙΑΣ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΩΝ «BMW»

## 1. Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου

### α) Οικονομικής Αυτονομίας

$$= \frac{\text{Ίδιο Κεφάλαιο}}{\text{Συνολικό Κεφάλαιο}}$$

2001	2002	2003	2004
$\frac{1025247,48}{2430500,23} = 0,4218$	$\frac{1405655,50}{2654007,76} = 0,530$	$\frac{1594700,11}{4448423,12} = 0,36$	$\frac{1680418,93}{5685103,32} = 0,296$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τον βαθμό ανεξαρτησίας της επιχείρησης από πλευράς χρηματοδότησεως και για τον λόγο αυτό ονομάζεται αριθμοδείκτης οικονομικής αυτονομίας.

Η BMW είναι οικονομικά ανεξάρτητη μόνο το 2002 όπου ο δείκτης είναι μεγαλύτερος του 50%, ενώ τα έτη 2001, 2003 και 2004 η BMW έχει έντονη εξάρτηση από το ξένο κεφάλαιο το οποίο παρέχει ένδειξη μίας επικίνδυνης κατάστασης για την επιχείρηση γιατί επηρεάζεται αρνητικά η μακροχρόνια ρευστότητα της.

## 2. Έλεγχος ξένου μακρόχρονου κεφαλαίου

$$= \frac{\text{Ξένο μακρόχρονο}}{\text{Συνολικό Ξένο Κεφάλαιο}}$$

2001	2002	2003	2004
$\frac{0}{1403142,68} = 0$	$\frac{0}{1240194,34} = 0$	$\frac{0}{2846627,71} = 0$	$\frac{0}{3995454,29} = 0$

Όπως είναι φανερό από τον πίνακα η BMW δεν έχει δανειοδοτηθεί με ξένο μακρόχρονο κεφάλαιο κατά τη διάρκεια της τετραετίας. Οπότε συμπεραίνουμε ότι το ξένο κεφάλαιο με το οποίο έχει δανειοδοτηθεί η BMW είναι εξ' ολοκλήρου βραχύχρονο κεφάλαιο.

### **3. Αριθμοδείκτες αυτοχρηματοδότησης**

= Αποθεματικά

*Μετοχικό κεφάλαιο*

2001	2002	2003	2004
$\frac{28330,73}{1027146} = 0,0276$	$\frac{295035,91}{1183720} = 0,249$	$\frac{282292,09}{1183720} = 0,238$	$\frac{45427,46}{1183720} = 0,03837$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτοχρηματοδότησης τόσο καλύτερη είναι η ασπίδα προστασίας της επιχείρησης αλλά και των μετόχων. Για να υπάρχει αυτοχρηματοδότηση πρέπει να υπάρχουν κέρδη τα οποία δεν έχουν διανεμηθεί και δεν έχουν ενσωματωθεί στο μετοχικό κεφάλαιο.

Από τον πίνακα διακρίνεται ότι η BMW το 2001 έχει χαμηλή αυτοχρηματοδότηση και τα αποθεματικά της αποτελούν το 2,76% του μετοχικού κεφαλαίου. Το 2002 αυξάνονται τα αποθεματικά, και ο δείκτης αυτοχρηματοδότησης ισούται με ποσοστό 24,90% αλλά παρατηρούνται τάσεις μείωσης το 2003 και το 2004 όπου η μείωση των αποθεματικών είναι εντονότερη.

### **4. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας**

#### **α) Γενικής ή ονομαστικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας**

= Κυκλοφοριακό Ενεργητικό

*Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*

2001	2002	2003	2004
$\frac{697604,38}{1403142,68} = 0,4972$	$\frac{1117701,82}{1240194,34} = 0,9012$	$\frac{1927169,87}{2846627,71} = 0,677$	$\frac{3099367,51}{3995454,29} = 0,776$

Ο δείκτης γενικής ή ονομαστικής ρευστότητας της BMW θεωρείται υποεπαρκής και όχι ικανοποιητικός κατά τη διάρκεια των ετών 2001-2004 διότι το κεφάλαιο κίνησης δεν επαρκεί για να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας θα ήταν ικανοποιητικός μόνο αν κυμαίνονταν γύρω στο 2 ή 200%. Το όριο αυτό δεν δείχνει μόνο το μέτρο της ρευστότητας μιας επιχείρησης, αλλά και το περιθώριο ασφαλείας που διατηρεί η διοίκηση της για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κίνησης.

### **β) Πραγματική ή ειδική ρευστότητα**

= Κυκλοφοριακά – Αποθέματα + Διαθέσιμα  
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

2001	2002	2003	2004
$\frac{563522,44}{1238123,07} = 0,455$	$\frac{921994,94}{981720,22} = 0,9392$	$\frac{1382747,39}{2291679,61} = 0,6034$	$\frac{1884403,86}{3240091,24} = 0,582$

Η πραγματική ρευστότητα της BMW θεωρείται ανεπαρκής τα έτη 2001, 2003 και 2004 όπου η πραγματική ρευστότητα ισούται με 45,50%, 60,34% και 58,20% αντίστοιχα.

Η BMW από απόψεως πραγματικής ρευστότητας βρίσκεται σε καλύτερη θέση το 2002 όπου τα ευκόλως ρευστοποιήσιμα στοιχεία καλύπτουν το 93,92% των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων.

Η τιμή του δείκτη θα ήταν άριστη αν ήταν ίση με την μονάδα ή με 100% όπου τα ευκόλως ρευστοποιήσιμα στοιχεία θα κάλυπταν 100% τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της BMW.

### **γ) Ταμειακή Ρευστότητα**

= Διαθέσιμα  
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

2001	2002	2003	2004
$\frac{86522,11}{1238123,07} = 0,07$	$\frac{82827,99}{981720,22} = 0,08$	$\frac{169835,11}{2291679,61} = 0,07$	$\frac{248372,93}{3240091,24} = 0,08$

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας παρουσιάζει την ικανότητα της επιχείρησης να ικανοποιεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μέσω των ρευστών διαθεσίμων.

Από τον πίνακα γίνεται κατανοητό ότι η ταμειακή ρευστότητα της BMW δεν μπορεί να χαρακτηριστεί ικανοποιητική διότι οι δείκτες της από το 2001 έως και το 2004 βρίσκονται κάτω από το όριο (35% - 45%) που θεωρείται ικανοποιητικό.

Συγκεκριμένα τα ρευστά διαθέσιμα το 2001 και το 2003 καλύπτουν μόνο το 7% των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, ενώ το 2002 και το 2004 καλύπτουν το 8% των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της BMW. Δηλαδή τα ρευστά διαθέσιμα είναι ελάχιστα για να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

## **5. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας**

### **α) Αποδοτικότητα Συνολικού Κεφαλαίου**

**= Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης + Τόκοι Ξένου Κεφαλαίου**  
**Συνολικό Κεφάλαιο**

2001	2002	2003	2004
$\frac{174481,63}{2430500,23} = 0,0718$	$\frac{184633,30}{2654007,76} = 0,0696$	$\frac{313843,09}{4448423,12} = 0,07$	$\frac{586133,12}{5685103,32} = 0,103$

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικού κεφαλαίου δείχνει την γονιμότητα και την ικανότητα του συνολικού κεφαλαίου στο να παράγει κέρδη στα οποία συμπεριλαμβάνονται και οι τόκοι οι οποίοι αποτελούν την αμοιβή των πιστωτών της επιχείρησης για την προσφορά των κεφαλαίων τους.

Από την εξέταση του αριθμοδείκτη αυτού προκύπτει ότι η BMW έχει χαμηλή αποδοτικότητα συνολικού κεφαλαίου κατά την διάρκεια της τετραετίας. Τα λειτουργικά

κέρδη (συν των τόκων) που έχουν επιτευχθεί από την χρήση του συνολικού κεφαλαίου φτάνουν το 7% τα τρία πρώτα έτη, και παρατηρείται μια ελαφρά προσπάθεια αύξησης του δείκτη το 2004 ο οποίος ανέρχεται σε ποσοστό ίσο με 10,30%. Η χαμηλή αποδοτικότητα αποτελεί ένδειξη ότι οι δαπάνες που έχουν πραγματοποιηθεί, για την επίτευξη των πωλήσεων, είναι υψηλές το οποίο αποδεικνύεται και παρακάτω από τον δείκτη λειτουργικών εξόδων – δαπανών.

### **β) Αποδοτικότητα Ιδίου Κεφαλαίου**

= **Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης**  
**Ίδιο Κεφάλαιο**

2001	2002	2003	2004
$\frac{124177,05}{1025247,48} = 0,12$	$\frac{167184,54}{1405655,50} = 0,1189$	$\frac{267295,83}{1594700,11} = 0,168$	$\frac{289297,99}{1680418,93} = 0,172$

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίου κεφαλαίου απεικονίζει την ικανότητα και την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτή.

Από τον πίνακα διακρίνεται ότι η BMW χρησιμοποιεί αποτελεσματικότερα τα ίδια κεφάλαια σε σχέση με τα συνολικά κεφάλαια χωρίς όμως να είναι αρκετό.

Η αποδοτικότητα Ι.Κ. δεν βρίσκεται σε πολύ υψηλά επίπεδα και έτσι αποδεικνύεται ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιο τομέα χωρίς όμως να είναι δυνατόν ο εντοπισμός των αδυναμιών της επιχείρησης. Το πιθανότερο είναι ότι η διοίκηση της BMW δεν διαχειρίζεται ορθά τα κεφάλαια της και υπερεπενδύει αυτά με αποτέλεσμα να μην απασχολούνται πλήρως και παραγωγικά.

### **γ) Οικονομικής Μόχλευσης**

= **Αποδοτικότητα Ιδίου Κεφαλαίου**  
**Αποδοτικότητα Συνολικού Κεφαλαίου**

2001	2002	2003	2004
$\frac{0,12}{0,0718} = 1,67$	$\frac{0,1189}{0,0696} = 1,71$	$\frac{0,168}{0,07} = 2,376$	$\frac{0,1721}{0,103} = 1,669$

Ο αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης της BMW είναι μεγαλύτερος της μονάδας και τα τέσσερα έτη όπου μελετάτε. Επομένως η αποδοτικότητα ιδίου κεφαλαίου είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα συνολικού κεφαλαίου, και αυτό δείχνει ότι τα ξένα κεφάλαια έχουν χρησιμοποιηθεί κατά εύστοχο τρόπο και επιδρούν θετικά στα κέρδη της επιχείρησης.

Συγκεκριμένα τα κεφάλαια που έχουν χρηματοδοτηθεί από τους πιστωτές της επιχείρησης επιδρούν θετικότερα το 2002 και το 2003 όπου η αποδοτικότητα ιδίου κεφαλαίου ξεπερνά την αποδοτικότητα συνολικού κεφαλαίου κατά 1,71 φορές το 2002 και κατά 2,38 το 2003.

## **6. Αριθμοδείκτες Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους**

### **α) Αριθμοδείκτες Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους «Χρήσης»**

=  $\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$

2001	2002	2003	2004
$\frac{66652,05}{3329106,54} = 0,02$	$\frac{469862,77}{4604433,82} = 0,102$	$\frac{267235,83}{4896447,22} = 0,055$	$\frac{259650,19}{8905157,14} = 0,029$

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους θεωρείται ένας από τους σπουδαιότερους αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούν οι ενδιαφερόμενοι αναλυτές ώστε να προβλέψουν τα μελλοντικά κέρδη της επιχείρησης

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους «χρήσης» δείχνει τα καθαρά κέρδη που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις σε μία διαχειριστική χρήση.

Από τις τιμές του πίνακα φαίνεται ότι τα καθαρά κέρδη που πραγματοποιούνται διαχρονικά είναι μηδαμινά. Το 2001 ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους ισούται με 2%, το ποσοστό αυτό δείχνει ότι από πωλήσεις των 100€ επιτυγχάνεται καθαρό κέρδος ίσο με 2€. Το καθαρό περιθώριο κέρδους βελτιώνεται το 2002 και ο

αριθμοδείκτης ανέρχεται σε ποσοστό ίσο με 10,20%, αλλά παρατηρείται η καθοδική πορεία του δείκτη τα επόμενα έτη.

**β) Αριθμοδείκτες Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους «Εκμετάλλευσης»**

= Λειτουργικά κέρδη  
Καθαρές Πωλήσεις

2001	2002	2003	2004
$\frac{124177,05}{3329106,54} = 0,037$	$\frac{167184,54}{4604433,82} = 0,036$	$\frac{267295,83}{4896447,22} = 0,054$	$\frac{289297,99}{8905157,14} = 0,032$

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους εκμετάλλευσης δείχνει το ποσοστό λειτουργικών κερδών που επιτυγχάνει η BMW μέσω των πωλήσεων της. Όπως φαίνεται και από τον πίνακα ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους δεν μπορεί να θεωρηθεί ικανοποιητικός κατά την διάρκεια των χρήσεων που εξετάζεται και αν δεν επιδιωχθεί αύξηση των πωλήσεων τότε οι προοπτικές της BMW στο μέλλον δεν θα είναι και οι καλύτερες.

**7. Αριθμοδείκτες Μικτού Περιθωρίου Κέρδους**

= Μικτά Κέρδη  
Καθαρές Πωλήσεις

2001	2002	2003	2004
$\frac{534980,83}{3329106,54} = 0,16$	$\frac{702607,15}{4604433,82} = 0,1526$	$\frac{740203,04}{4896447,22} = 0,1512$	$\frac{1197028,12}{8905157,14} = 0,134$

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους δείχνει την αποτελεσματικότητα με την οποία λειτουργεί η BMW.

Τα μικτά κέρδη που επιτυγχάνονται (μέσω των πωλήσεων μετά την αφαίρεση του κόστους πωληθέντων), δεν θεωρούνται ικανοποιητικά και επιπροσθέτως είναι πολύ χαμηλά κατά την διάρκεια των χρήσεων. Όταν τα μικτά κέρδη κυμαίνονται σε χαμηλά επίπεδα όπως συμβαίνει και με την μελετώμενη εμπορική επιχείρηση ενδείκνυται μία όχι καλή πολιτική της διοίκησης της επιχείρησης στον τομέα αγορών και πωλήσεων, το οποίο μπορεί να σημαίνει ότι η επιχείρηση αγοράζει τα εμπορεύματα της (στην περίπτωση μας εμπορεύματα είναι τα αυτοκίνητα) σε υψηλές τιμές και τα πωλεί σε χαμηλές. Βέβαια πρέπει να ελεγχθεί αν σκόπιμα η επιχείρηση έχει χαμηλό περιθώριο κέρδους προκειμένου να αυξήσει των όγκο των πωλήσεων.

## **8. Αριθμοδείκτες Δαπανών**

### **Γενικός δείκτης δαπανών**

#### **1. Κόστος Πωληθέντων + Λειτουργικά Έξοδα** **Καθαρές Πωλήσεις**

2001	2002	2003	2004
$\frac{3330203,06}{3329106,54} = 1$	$\frac{4532913,26}{4604433,82} = 0,9845$	$\frac{4694287,13}{4896447,22} = 0,9587$	$\frac{8469167,54}{8905157,14} = 0,951$

#### **2. Κόστος Πωληθέντων** **Καθαρές Πωλήσεις**

2001	2002	2003	2004
$\frac{2794125,71}{3329106,54} = 0,8393$	$\frac{3901826,67}{4604433,82} = 0,8474$	$\frac{4156244,18}{4896447,22} = 0,8488$	$\frac{7708129,02}{8905157,14} = 0,866$

#### **3. Έξοδα Διοίκησης** **Καθαρές Πωλήσεις**

2001	2002	2003	2004



$\frac{195397,03}{3329106,54} = 0,0587$	$\frac{229259,26}{4604433,82} = 0,0498$	$\frac{198861,32}{4896447,22} = 0,0406$	$\frac{241679,38}{8905157,14} = 0,027$
---	---	---	--

**4. Έξοδα Διάθεσης  
Καθαρές Πωλήσεις**

2001	2002	2003	2004
$\frac{300236,89}{3329106,54} = 0,09$	$\frac{388660,61}{4604433,82} = 0,08$	$\frac{300490,47}{4896447,22} = 0,06$	$\frac{470387,57}{8905157,14} = 0,05$

**5. Χρεωστικοί Τόκοι  
Καθαρές Πωλήσεις**

2001	2002	2003	2004
$\frac{40443,43}{3329106,54} = 0,012$	$\frac{13166,72}{4604433,82} = 0,0028$	$\frac{38691,16}{4896447,22} = 0,0079$	$\frac{48971,57}{8905157,14} = 0,0055$

Ο γενικός δείκτης δαπανών (8.1) δείχνει ότι τα έξοδα λειτουργίας και το κόστος πωληθέντων είναι σε υψηλά επίπεδα και τα τέσσερα έτη. Ο γενικός δείκτης το 2001 δείχνει ότι το κόστος πωληθέντων και τα λειτουργικά έξοδα απορροφούν το 100% των πωλήσεων, το 2002 απορροφούν το 98,45% , το 2003 το 95,87 %, και το 2004 το 95,10%.

Αν ο γενικός αυτός δείκτης διασπαστεί σε τέσσερις ξεχωριστούς δείκτες δαπανών στους οποίους παρακολουθούνται τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος πωληθέντων, διακρίνεται ότι διαχρονικά το μεγαλύτερο ποσοστό των πωλήσεων απορροφάται από το κόστος πωληθέντων, το οποίο μειώνεται με σταθερό ρυθμό.

Τα λειτουργικά έξοδα δεν επιβαρύνουν σε τόσο μεγάλο βαθμό τις πωλήσεις όσο το κόστος πωληθέντων και επιπροσθέτως παρατηρείται ύφεση των λειτουργικών εξόδων με το πέρασμα του χρόνου.

## **9. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας**

### **α) Κυκλοφοριακή Ταχύτητα αποθεμάτων**

= **Κόστος Πωληθέντων**  
**Μέσο Απόθεμα**

2001	2002	2003	2004
$\frac{2794125,71}{134081,94} = 20,84$	$\frac{3901826,67}{164894,41} = 23,66$	$\frac{4156244,18}{370064,68} = 11,23$	$\frac{7708129,02}{879693,065} = 8,76$

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων μετρά την ταχύτητα με την οποία ανακυκλώνονται τα αποθέματα μέσω των πωλήσεων. Από τον πίνακα είναι εμφανές ότι τα αποθέματα της BMW ρευστοποιούνται παρά πολύ συχνά και ο αριθμοδείκτης βρίσκεται πάνω από το όριο που θεωρείται ικανοποιητικό (>5φορές).

**β) Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού**

= **Καθαρές Πωλήσεις**  
**Σύνολο Ενεργητικού**

2001	2002	2003	2004
$\frac{3329106,54}{2165008} = 1,54$	$\frac{4604433,82}{2352020,81} = 1,9576$	$\frac{4896447,22}{4448423,12} = 1,10$	$\frac{8905157,14}{5685103,32} = 1,566$

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού δείχνει πόσο συχνά επιτυγχάνονται πωλήσεις από την χρήση των περιουσιακών στοιχείων. Από τα στοιχεία του πίνακα είναι εύκολο να διακριθεί ότι τα περιουσιακά δεν χρησιμοποιούνται πάνω από δύο φορές μέσα στη διαχειριστική περίοδο για να πραγματοποιηθούν έσοδα μέσω των πωλήσεων.

**γ) Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων**

= Καθαρές Πωλήσεις  
Σύνολο Ιδίου Κεφαλαίου

2001	2002	2003	2004
$\frac{3329106,54}{1025247,48} = 3,247$	$\frac{4604433,82}{1405655,50} = 3,2756$	$\frac{4896447,22}{1594700,11} = 3,07$	$\frac{8905157,14}{1680418,93} = 5,299$

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων προσδιορίζει την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων απασχολούνται σ' αυτήν. Είναι εμφανές ότι η BMW δεν χρησιμοποιεί εντατικά τα ίδια κεφάλαια προκειμένου να πραγματοποιεί πωλήσεις.

## 10. Κεφάλαιο Κίνησης

*Συνολικό Κεφάλαιο Κίνησης (Σ.Κ.Κ.) = Κυκλοφορούν + Διαθέσιμα*

*Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης (Κ.Κ.Κ.) = (Σ.Κ.Κ.) – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*

	2001	2002	2003	2004
<b>Σ.Κ.Κ</b>	697.604,38	1.117.701,82	1.927.169,87	3.099.367,51
<b>- Β.Υ.</b>	-1.403.142,68	-1.240.194,34	-2.846.627,71	-3.995.454,29
<b>Κ.Κ.Κ.</b>	<b>- 705.538,30</b>	<b>-122.492,52</b>	<b>-919.457,84</b>	<b>- 896.086,78</b>

Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης δείχνει το κεφάλαιο που απομένει αν υποθέσουμε ότι εξοφλούμε όλες τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης της BMW είναι αρνητικό και τα τέσσερα έτη, διότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της ξεπερνούν τα κυκλοφοριακά και τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία που έχει στην κατοχή της, με αποτέλεσμα τα ευκόλως ρευστοποιήσιμα στοιχεία να μην επαρκούν για να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

**ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ BMW ΕΤΩΝ 2001-2004**

<b>A/A</b>	<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
1	Οικονομικής Αυτονομίας	42,18%	53,00%	36,00%	29,60%
2	Διάρθρωσης Ξένου κεφαλαίου	0%	0%	0%	0%
3	Αυτοχρηματοδότησης	2,76%	24,90%	23,80%	3,84%
4	Ονομαστικής ρευστότητας	49,72%	90,12%	67,70%	77,60%
5	Πραγματικής ρευστότητας	45,50%	93,92%	60,34%	58,20%
6	Ταμειακής ρευστότητας	7%	8%	7%	8%
7	Αποδοτικότητα Συνολικού Κεφαλαίου	7,18%	6,96%	7%	10,30%
8	Αποδοτικότητα Ιδίου Κεφαλαίου	12,00%	11,89%	16,80%	17,20%
9	Οικονομικής Μόγλευσης	1,67	1,71	2,376	1,669
10	Καθαρό περιθώριο κέρδους «χρήσης»	2%	10,20%	5,50%	2,90%
11	Καθαρό περιθώριο κέρδους «εκμετάλλευσης»	3,7%	3,6%	5,4%	3,2%
12	Μικτό περιθώριο κέρδους	16,00%	15,26%	15,12%	13,40%
13	Γενικός δείκτης δαπανών	1,00	0,98	0,96	0,95
14	Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	20,84	23,66	11,23	8,76
15	Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού	1,54	1,96	1,10	1,57
16	Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων	3,25	3,27	3,07	5,30
17	Καθαρό κεφάλαιο κίνησης	(705.538,30)	(122.492,52)	(919.457,84)	896.086,780

# ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΙΑΣ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΩΝ «FORD»

## 1. Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου

### α) Οικονομικής Αυτονομίας

$$= \frac{\text{Ίδιο Κεφάλαιο}}{\text{Συνολικό Κεφάλαιο}}$$

2001	2002	2003	2004
$\frac{1230123,00}{3696672,30} = 0,3328$	$\frac{1230123,00}{7014855,68} = 0,175$	$\frac{1230123,00}{6329538,12} = 0,19$	$\frac{1230123,00}{6527724,82} = 0,188$

Από το αριθμοδείκτη οικονομικής αυτονομίας αποδεικνύεται ότι η επιχείρηση και τα τέσσερα έτη έχει ίδια κεφάλαια μικρότερα του 50% του συνολικού κεφαλαίου αποδεικνύοντας ότι η επιχείρηση έχει έντονη εξάρτηση από το ξένο κεφάλαιο.

Από τον πίνακα γίνεται αντιληπτό ότι το ίδιο κεφάλαιο είναι σταθερό και τα τέσσερα έτη, αλλά παρατηρούνται διακυμάνσεις στο δείκτη οικονομικής αυτονομίας οι οποίες οφείλονται στις αυξομειώσεις του συνολικού κεφαλαίου.

## 2. Έλεγχος ξένου μακρόχρονου κεφαλαίου

$$= \frac{\text{Ξένο μακρόχρονο}}{\text{Συνολικό Ξένο Κεφάλαιο}}$$

2001	2002	2003	2004
$\frac{0}{2821764,73} = 0$	$\frac{0}{6134053,84} = 0$	$\frac{0}{5342604,40} = 0$	$\frac{796271,00}{5442974,85} = 0,146$

Όπως είναι φανερό από τον πίνακα η FORD δεν έχει δανειοδοτηθεί με ξένο μακρόχρονο κεφάλαιο κατά τη διάρκεια της τριετίας. Οπότε συμπεραίνουμε ότι το ξένο κεφάλαιο με το οποίο έχει δανειοδοτηθεί η FORD είναι εξ' ολοκλήρου βραχύχρονο κεφάλαιο τα τρία πρώτα έτη.

Η FORD μόνο το 2004 χρηματοδοτήθηκε με ξένο μακρόχρονο κεφάλαιο το οποίο είναι ελάχιστο και ανέρχεται σε ποσοστό 14,60% του συνολικού ξένου κεφαλαίου.

### **3. Αριθμοδείκτες αυτοχρηματοδότησης**

= Αποθεματικά  
Μετοχικό κεφάλαιο

2001	2002	2003	2004
$\frac{102826,24}{1230123} = 0,083$	$\frac{102826,24}{1230123} = 0,083$	$\frac{102826,24}{1230123} = 0,083$	$\frac{102826,24}{1230123} = 0,083$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτοχρηματοδότησης τόσο καλύτερη είναι η ασπίδα προστασίας της επιχείρησης αλλά και των μετόχων. Για να υπάρχει αυτοχρηματοδότηση πρέπει να υπάρχουν κέρδη τα οποία δεν έχουν διανεμηθεί και δεν έχουν ενσωματωθεί στο μετοχικό κεφάλαιο.

Από τους δείκτες του πίνακα προκύπτει ότι η FORD δεν λειτουργεί και με την καλύτερη δυνατή πολιτική, διότι όπως είναι αντιληπτό τα αποθεματικά της ανέρχονται σε ποσοστό ίσο με 8,30% του μετοχικού κεφαλαίου και τα τέσσερα έτη. Ο δείκτης παραμένει σταθερός και τα τέσσερα έτη διότι δεν έχει επέλθει καμία μεταβολή ούτε στα αποθεματικά αλλά ούτε και στο μετοχικό κεφάλαιο διαχρονικά.

### **4. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας**

#### **α) Γενικής ή ονομαστικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας**

= Κυκλοφοριακό Ενεργητικό  
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

2001	2002	2003	2004
$\frac{2974989,01}{2821764,73} = 1,05$	$\frac{6241548,52}{6134053,84} = 1,02$	$\frac{5469627,41}{5342604,40} = 1,02$	$\frac{4309437,49}{4646703,85} = 0,93$

Ο αριθμοδείκτης γενικής ή ονομαστικής ρευστότητας θεωρείται υποεπαρκής και τα τέσσερα έτη διότι τα κυκλοφοριακά περιουσιακά της FORD δεν είναι αρκετά για να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της σε περίπτωση που ρευστοποιηθούν. Ο δείκτης θα ήταν σε ικανοποιητικό επίπεδο εάν η τιμή του δείκτη κυμαίνονταν γύρω στο 2 ή 200%.

Η γενική ρευστότητα το 2001 κυμαίνεται γύρω στο 105% αλλά όπως γίνεται αντιληπτό και από τον πίνακα η τιμή του δείκτη μειώνεται ακόμη περισσότερο τα επόμενα έτη. Βέβαια το 2004 η τιμή του δείκτη μειώνεται εντονότερα σε σχέση με τα προηγούμενα έτη και ισούται με ποσοστό 93%.

### **β) Πραγματική ή ειδική ρευστότητα**

$$= \frac{\text{Κυκλοφοριακά} - \text{Αποθέματα} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

2001	2002	2003	2004
$\frac{1802002,90}{2724596,92} = 0,66$	$\frac{2519559,17}{5902120,91} = 0,43$	$\frac{2833822,69}{5017027,73} = 0,56$	$\frac{1629645,02}{4372380,71} = 0,37$

Ο δείκτης πραγματικής ρευστότητας χαρακτηρίζεται επαρκής όταν η τιμή του δείκτη κυμαίνεται γύρω στο 1 ή 100%. Στην περίπτωση της μελετώμενης εμπορικής επιχείρησης, η πραγματική ρευστότητα θεωρείται υποεπαρκής και αυτό δείχνει ότι τα ευκόλως ρευστοποιήσιμα στοιχεία είναι ανεπαρκή να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Από την σύγκριση του δείκτη παρατηρείται ότι αυτός βρίσκεται σε καλύτερη θέση το 2001, όπου η πραγματική ρευστότητα ανέρχεται σε ποσοστό 66% ενώ το 2004 χειροτερεύει η τιμή του δείκτη διότι τα ευκόλως

ρευστοποιήσιμα στοιχεία είναι πολύ λιγότερα από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της FORD.

### **γ) Ταμειακή Ρευστότητα**

= Διαθέσιμα  
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

2001	2002	2003	2004
$\frac{346090,35}{2724596,92} = 0,13$	$\frac{175773,44}{5902120,91} = 0,03$	$\frac{626116,38}{5017027,73} = 0,12$	$\frac{51980,23}{4372380,71} = 0,01$

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας παρουσιάζει την ικανότητα της επιχείρησης να ικανοποιεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μέσω των ρευστών διαθεσίμων.

Από τον πίνακα γίνεται κατανοητό ότι η ταμειακή ρευστότητα της FORD δεν μπορεί να χαρακτηριστεί ικανοποιητική διότι οι δείκτες της από το 2001 έως και το 2004 βρίσκονται κάτω από το όριο (35% - 45%) που θεωρείται ικανοποιητικό.

## **5. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας**

### **α) Αποδοτικότητα Συνολικού Κεφαλαίου**

= Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης + Τόκοι Ξένου Κεφαλαίου  
Συνολικό Κεφάλαιο

2001	2002	2003	2004
$\frac{343212,07}{3696672,30} = 0,09$	$\frac{339537,67}{7014855,68} = 0,048$	$\frac{312258,54}{6329538,12} = 0,049$	$\frac{337203,63}{6527724,82} = 0,05$



Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικού κεφαλαίου δείχνει την γονιμότητα και την ικανότητα του συνολικού κεφαλαίου στο να παράγει κέρδη στα οποία συμπεριλαμβάνονται και οι τόκοι οι οποίοι αποτελούν την αμοιβή των πιστωτών της επιχείρησης για την προσφορά των κεφαλαίων τους.

Από την εξέταση του αριθμοδείκτη αυτού προκύπτει ότι η FORD έχει χαμηλή αποδοτικότητα συνολικού κεφαλαίου κατά την διάρκεια της τετραετίας. Το 2001 τα λειτουργικά κέρδη (συν των τόκων) που έχουν επιτευχθεί από την χρήση του συνολικού κεφαλαίου φτάνουν το 9% και παρατηρείται σταδιακή ύφεση του δείκτη. Η χαμηλή αποδοτικότητα αποτελεί ένδειξη ότι οι δαπάνες που έχουν πραγματοποιηθεί, για την επίτευξη των πωλήσεων, είναι υψηλές το οποίο αποδεικνύεται και παρακάτω από τον δείκτη λειτουργικών εξόδων – δαπανών.

### **β) Αποδοτικότητα Ιδίου Κεφαλαίου**

= **Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης**  
**Ίδιο Κεφάλαιο**

<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
$\frac{176286,87}{874907,57} = 0,20$	$\frac{200510,80}{880801,84} = 0,2276$	$\frac{120738,44}{986933,72} = 0,122$	$\frac{144087,48}{1084749,97} = 0,132$

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίου κεφαλαίου απεικονίζει την ικανότητα και την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτή.

Από τον πίνακα διακρίνεται ότι η FORD χρησιμοποιεί αποτελεσματικότερα τα ίδια κεφάλαια σε σχέση με τα συνολικά κεφάλαια.

Ο δείκτης βρίσκεται σε καλύτερη θέση τα δύο πρώτα έτη όπου τα λειτουργικά κέρδη ανέρχονται σε ποσοστό 20% το 2001, και σε ποσοστό 22,76% το 2002. Η αποδοτικότητα Ι.Κ. δεν βρίσκεται σε πολύ υψηλά επίπεδα και έτσι αποδεικνύεται ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιο τομέα χωρίς όμως να είναι δυνατόν ο εντοπισμός των αδυναμιών της επιχείρησης. Το πιθανότερο είναι ότι η διοίκηση της FORD δεν

διαχειρίζεται ορθά τα κεφάλαια της και υπερεπενδύει αυτά με αποτέλεσμα να μην απασχολούνται πλήρως και παραγωγικά.

### γ) Οικονομικής Μόχλευσης

$$= \frac{\text{Αποδοτικότητα Ιδίου Κεφαλαίου}}{\text{Αποδοτικότητα Συνολικού Κεφαλαίου}}$$

2001	2002	2003	2004
$\frac{0,20}{0,09} = 2,22$	$\frac{0,2276}{0,048} = 4,74$	$\frac{0,1223}{0,049} = 2,49$	$\frac{0,1328}{0,05} = 2,656$

Ο αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης της FORD είναι μεγαλύτερος της μονάδας και τα τέσσερα έτη όπου μελετάτε. Επομένως η αποδοτικότητα ιδίου κεφαλαίου είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα συνολικού κεφαλαίου, και αυτό δείχνει ότι τα ξένα κεφάλαια έχουν χρησιμοποιηθεί κατά εύστοχο τρόπο και επιδρούν θετικά στα κέρδη της επιχείρησης.

Συγκεκριμένα τα κεφάλαια που έχουν χρηματοδοτηθεί από τους πιστωτές της επιχείρησης επιδρούν θετικότερα το 2002 και το 2004 όπου η αποδοτικότητα ιδίου κεφαλαίου ξεπερνά την αποδοτικότητα συνολικού κεφαλαίου κατά 4,74 φορές το 2002 και κατά 2,66 το 2004.

## 6. Αριθμοδείκτες Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

### α) Αριθμοδείκτες Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους «Χρήσης»

$$= \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

2001	2002	2003	2004
$\frac{56113,31}{10016135,28} = 0,0056$	$\frac{88061,26}{14200923,15} = 0,006$	$\frac{106131,88}{17701399,88} = 0,006$	$\frac{145036,63}{20826044,34} = 0,007$

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους «χρήσης» δείχνει τα καθαρά κέρδη που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις σε μία διαχειριστική χρήση.

Από τις τιμές του πίνακα φαίνεται ότι τα καθαρά κέρδη που πραγματοποιούνται διαχρονικά είναι μηδαμινά μέχρι και μη υπαρκτά.

Για να κατανοηθεί περισσότερο από τον αναγνώστη η σημασία του αριθμοδείκτη θα μπορούσαμε να θέσουμε το εξής παράδειγμα: το 2001 ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους ισούται με 0,56%, το ποσοστό αυτό δείχνει ότι από πωλήσεις των 100€ επιτυγχάνεται καθαρό κέρδος 0,56€ ενώ τα επόμενα έτη αυξάνονται τα κέρδη με πολύ χαμηλό ρυθμό ώσπου το 2004 φτάνουν το 0,70€ ανά 100€ πωλήσεων.

**β) Αριθμοδείκτες Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους «Εκμετάλλευσης»**

=  $\frac{\text{Λειτουργικά κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$

2001	2002	2003	2004
$\frac{176286,87}{10016135,28} = 0,018$	$\frac{200510,80}{14200923,15} = 0,014$	$\frac{120738,44}{17701399,88} = 0,007$	$\frac{144087,48}{20826044,34} = 0,007$

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους εκμετάλλευσης δείχνει το ποσοστό λειτουργικών κερδών που επιτυγχάνει η FORD μέσω των πωλήσεων της. Όπως φαίνεται και από τον πίνακα ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους δεν μπορεί να θεωρηθεί ικανοποιητικός κατά την διάρκεια των χρήσεων που εξετάζεται. Επιπλέον, η πορεία του δείκτη παρουσιάζει κάμψη (διαχρονικά) και αν δεν επιδιωχθεί αύξηση των πωλήσεων τότε οι προοπτικές της FORD στο μέλλον δεν θα είναι και οι καλύτερες.

**7. Αριθμοδείκτες Μικτού Περιθωρίου Κέρδους**

=  $\frac{\text{Μικτά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$

2001	2002	2003	2004
$\frac{1319617,91}{10016135,28} = 0,13$	$\frac{1636336,24}{14200923,15} = 0,11$	$\frac{2124554,42}{17701399,88} = 0,12$	$\frac{2366475,75}{20826044,34} = 0,11$

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους δείχνει την αποτελεσματικότητα με την οποία λειτουργεί η FORD.

Τα μικτά κέρδη που επιτυγχάνονται μέσω των πωλήσεων μετά την αφαίρεση του κόστους πωληθέντων, δεν θεωρούνται ικανοποιητικά και επιπροσθέτως είναι πολύ χαμηλά κατά την διάρκεια των χρήσεων. Όταν τα μικτά κέρδη κυμαίνονται σε χαμηλά επίπεδα όπως συμβαίνει και με την μελετώμενη εμπορική επιχείρηση ενδείκνυται μία όχι καλή πολιτική της διοίκησης της επιχείρησης στον τομέα αγορών και πωλήσεων, το οποίο μπορεί να σημαίνει ότι η επιχείρηση αγοράζει τα εμπορεύματα της (στην περίπτωση μας εμπορεύματα είναι τα αυτοκίνητα) σε υψηλές τιμές και τα πωλεί σε χαμηλές. Βέβαια πρέπει να ελεγχθεί αν σκόπιμα η επιχείρηση έχει χαμηλό περιθώριο κέρδους προκειμένου να αυξήσει των όγκο των πωλήσεων.

## **8. Αριθμοδείκτες Δαπανών**

### **Γενικός δείκτης δαπανών**

#### **1. Κόστος Πωληθέντων + Λειτουργικά Έξοδα** **Καθαρές Πωλήσεις**

2001	2002	2003	2004
$\frac{10172334,53}{10016135,28} = 1,015$	$\frac{14313004,92}{14200923,15} = 1,008$	$\frac{17813398,91}{17701399,88} = 1,006$	$\frac{21017876,31}{20826044,34} = 1,009$

#### **2. Κόστος Πωληθέντων** **Καθαρές Πωλήσεις**

2001	2002	2003	2004
$\frac{8696517,37}{10016135,28} = 0,868$	$\frac{12564586,91}{14200923,15} = 0,885$	$\frac{15576845,46}{17701399,88} = 0,879$	$\frac{18459568,59}{20826044,34} = 0,886$

**3. Έξοδα Διοίκησης**  
**Καθαρές Πωλήσεις**

2001	2002	2003	2004
$\frac{263384,37}{10016135,28} = 0,026$	$\frac{404921,34}{14200923,15} = 0,0285$	$\frac{617305,17}{17701399,88} = 0,035$	$\frac{696772,36}{20826044,34} = 0,033$

**4. Έξοδα Διάθεσης**  
**Καθαρές Πωλήσεις**

2001	2002	2003	2004
$\frac{1045507,59}{10016135,28} = 0,104$	$\frac{1204469,80}{14200923,15} = 0,085$	$\frac{1427728,18}{17701399,88} = 0,081$	$\frac{1668419,21}{20826044,34} = 0,080$

**5. Χρεωστικοί Τόκοι**  
**Καθαρές Πωλήσεις**

2001	2002	2003	2004
$\frac{166925,20}{10016135,28} = 0,017$	$\frac{139026,87}{14200923,15} = 0,0098$	$\frac{191520,10}{17701399,88} = 0,011$	$\frac{193116,15}{20826044,34} = 0,0093$

Ο γενικός δείκτης δαπανών (δείκτης 8.1) εκφράζει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων που απορροφάται από τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος πωληθέντων. Ο δείκτης δαπανών διασπάται σε τέσσερις δείκτες (δείκτης 8.2, δείκτης 8.3, δείκτης 8.4, και ο δείκτης 8.5) προκειμένου να βρεθούν τα λειτουργικά έξοδα που απορροφούν σε μεγαλύτερο βαθμό τις καθαρές πωλήσεις.

Από τον πίνακα διακρίνεται ότι ο γενικός δείκτης βρίσκεται σε υψηλά επίπεδα διότι τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος πωληθέντων ξεπερνούν το σύνολο των καθαρών πωλήσεων.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο γενικός δείκτης δαπανών (8.1) τόσο μικρότερη είναι η αποδοτικότητα της επιχείρησης διότι το ποσοστό των λειτουργικών κερδών που απομένουν στην επιχείρηση μπορεί να μην επαρκούν για να καλύψουν τα χρηματοοικονομικά έξοδα της επιχείρησης.

Από τους δείκτες λειτουργικών εξόδων παρατηρείται ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των καθαρών πωλήσεων απορροφάται: α) από το κόστος πωληθέντων (δείκτης 8.2) στο οποίο παρατηρείται μια σταθερή αύξηση διαχρονικά, β) και από τα έξοδα διάθεσης (δείκτης 8.4) σε μικρότερο βαθμό.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να τονίσουμε ότι η διοίκηση της FORD πρέπει από την μία πλευρά να αυξήσει τον όγκο των πωλήσεων και από την άλλη να μειώσει το κόστος πωληθέντων και τα λειτουργικά έξοδα που επιβαρύνουν και απορροφούν το μεγαλύτερο ποσοστό των πωλήσεων.

## **9. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας**

### **α) Κυκλοφοριακή Ταχύτητα αποθεμάτων**

=  $\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο Απόθεμα}}$

2001	2002	2003	2004
$\frac{8696517,37}{876088,46} = 9,926$	$\frac{12564586,91}{2145149,085} = 5,857$	$\frac{15576845,46}{2865798,44} = 5,435$	$\frac{18459568,59}{2366709,43} = 7,7996$

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων μετρά την ταχύτητα με την οποία ανακυκλώνονται τα αποθέματα μέσω των πωλήσεων. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων της FORD θεωρείται αρκετά καλή και τα τέσσερα έτη διότι τα αποθέματα της ρευστοποιούνται πάνω από 5 φορές το έτος. Δεν μπορεί όμως να αγνοηθεί ότι η FORD έχει την ικανότητα να πουλά τα αποθέματα γρηγορότερα το 2001 όπου τα αποθέματα της έχουν ανανεωθεί γύρω στις 10 φορές, και το 2004 όπου έχουν ρευστοποιηθεί 8 φορές μέσα στη διαχειριστική περίοδο.

### **β) Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού**

= Καθαρές Πωλήσεις  
Σύνολο Ενεργητικού

2001	2002	2003	2004
$\frac{10016135,28}{3696672,30} = 2,71$	$\frac{14200923,15}{7014855,68} = 2,02$	$\frac{17701399,88}{6329538,12} = 2,80$	$\frac{20826044,34}{6527724,82} = 3,19$

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού δείχνει πόσο συχνά επιτυγχάνονται πωλήσεις από την χρήση των περιουσιακών στοιχείων. Από τα στοιχεία του πίνακα είναι εύκολο να διακριθεί ότι τα περιουσιακά στοιχεία δεν χρησιμοποιούνται συχνά για να πραγματοποιηθούν έσοδα μέσω των πωλήσεων. Το θετικό βέβαια είναι ότι ο δείκτης έχει ανοδική πορεία με ιδιαίτερη αύξηση το 2004 όπου τα στοιχεία των ενεργητικών στοιχείων έχουν χρησιμοποιηθεί περίπου τρεις φορές μέσα στο έτος για να επιτευχθούν πωλήσεις.

### **γ) Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων**

= Καθαρές Πωλήσεις  
Σύνολο Ιδίου Κεφαλαίου

2001	2002	2003	2004
$\frac{10016135,28}{874907,57} = 11,45$	$\frac{14200923,15}{880801,84} = 16,12$	$\frac{17701399,88}{986933,72} = 17,93$	$\frac{20826044,34}{1084749,97} = 19,20$

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων προσδιορίζει την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων απασχολούνται σ' αυτήν. Απ' ότι φαίνεται και από τον πίνακα η FORD βρίσκεται σε πολύ καλή θέση διότι

πραγματοποιεί υψηλές πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, τα οποία όμως χρησιμοποιεί εντατικά. Το 2001 τα κεφάλαια των φορέων απασχολήθηκαν 11 φορές από την FORD για να πραγματοποιηθούν πωλήσεις, τα επόμενα έτη όμως χρησιμοποιήθηκαν ακόμη περισσότερο το οποίο σημαίνει ότι η διοίκηση της FORD χρησιμοποιεί τα κεφάλαια της κατά εύστοχο τρόπο.

## **10. Κεφάλαιο Κίνησης**

*Συνολικό Κεφάλαιο Κίνησης (Σ.Κ.Κ.) = Κυκλοφορούν + Διαθέσιμα*

*Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης (Κ.Κ.Κ.) = (Σ.Κ.Κ.) – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*

	2001	2002	2003	2004
<b>Σ.Κ.Κ</b>	2.974.989,01	6.241.548,52	5.469.627,41	4.309.437,49
<b>- Β.Υ.</b>	-2.821.764,73	-6.134.053,84	-5.342.604,40	-4.646.703,85
<b>Κ.Κ.Κ.</b>	<b>- 153.224,28</b>	<b>-107.494,68</b>	<b>-127.023,01</b>	<b>-337.266,36</b>

Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης δείχνει το κεφάλαιο που απομένει αν υποθέσουμε ότι εξοφλούμε όλες τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης της FORD είναι αρνητικό και τα τέσσερα έτη, διότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της ξεπερνούν τα κυκλοφοριακά και τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία που έχει στην κατοχή της, με αποτέλεσμα τα ευκόλως ρευστοποιήσιμα στοιχεία να μην επαρκούν για να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.



**ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ FORD ΕΤΩΝ 2001-2004**

<b>A/A</b>	<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
1	Οικονομικής Αυτονομίας	33,28%	17,50%	19%	18,80%
2	Διάρθρωσης Ξένου κεφαλαίου	0%	0%	0%	14,60%
3	Αυτοχρηματοδότησης	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%
4	Ονομαστικής ρευστότητας	105%	102%	102%	93%
5	Πραγματικής ρευστότητας	66%	43%	56%	37%
6	Ταμειακής ρευστότητας	13%	3%	12%	1%
7	Αποδοτικότητα Συνολικού Κεφαλαίου	9%	4,8%	4,9%	5%
8	Αποδοτικότητα Ιδίου Κεφαλαίου	20%	22,76%	12,20%	13,20%
9	Οικονομικής Μόγλευσης	2,22	4,74	2,49	2,66
10	Καθαρό περιθώριο κέρδους «χρήσης»	0,56%	0,60%	0,60%	0,70%
11	Καθαρό περιθώριο κέρδους «εκμετάλλευσης»	1,80%	1,40%	0,70%	0,70%
12	Μικτό περιθώριο κέρδους	13%	11%	12%	11%
13	Γενικός δείκτης δαπανών	1,01	1,01	1,01	1,01
14	Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	9,93	5,86	5,44	7,80
15	Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού	2,71	2,02	2,80	3,19
16	Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων	11,45	16,12	17,93	19,20
17	Καθαρό κεφάλαιο κίνησης	(153.224,28)	(107.494,68)	(127.023,01)	(337.266,36)

**ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΙΩΝ ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ  
2001**

<b>A/A</b>	<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ</b>	<b>PEUGEOT</b>	<b>RENAULT</b>	<b>CITROEN</b>	<b>BMW</b>	<b>FORD</b>
1	Οικονομικής Αυτονομίας	11%	26%	8,78%	42,18%	33,28%
2	Διάρθρωσης Ξένου κεφαλαίου	0%	17%	23%	0%	0%
3	Αυτοχρηματοδότησης	4,10%	33,77%	0%	2,76%	8,3%
4	Ονομαστικής ρευστότητας	79%	108,70%	86,69%	49,72%	105%
5	Πραγματικής ρευστότητας	58%	75%	64,51%	45,50%	66%
6	Ταμειακής ρευστότητας	25%	20%	23,69%	7%	13%
7	Αποδοτικότητα Συνολικού Κεφαλαίου	7%	5,40%	7,88%	7,18%	9%
8	Αποδοτικότητα Ιδίου Κεφαλαίου	51%	14,28%	11,07%	12,00%	20%
9	Οικονομικής Μόχλευσης	7,28	2,644	1,40	1,67	2,22
10	Καθαρό περιθώριο κέρδους «χρήσης»	3,3%	3%	0,23%	2%	0,56%
11	Καθαρό περιθώριο κέρδους «εκμετάλλευσης»	3,4%	2,60%	0,78%	3,7%	1,80%
12	Μικτό περιθώριο κέρδους	19,48%	18,45%	27,27%	16,00%	13%
13	Γενικός δείκτης δαπανών	1,05	0,99	1,01	1,00	1,01
14	Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	7,12	5,09	5,78	20,84	9,93
15	Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού	1,66	1,46	1,24	1,54	2,71
16	Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων	17,21	5,54	14,09	3,25	11,45
17	Καθαρό κεφάλαιο κίνησης	(94.258.785)	329.843,59	(191.504,94)	(705.538,30)	(153.224,28)

**ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΙΩΝ ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ  
2002**

<b>A/A</b>	<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ</b>	<b>PEUGEOT</b>	<b>RENAULT</b>	<b>CITROEN</b>	<b>BMW</b>	<b>FORD</b>
1	Οικονομικής Αυτονομίας	6,%	21%	9,49%	53,00%	17,50%
2	Διάρθρωσης Ξένου κεφαλαίου	30%	10%	25%	0%	0%
3	Αυτοχρηματοδότησης	5,30%	30,68%	0%	24,90%	8,3%
4	Ονομαστικής ρευστότητας	79%	97,50%	102,50%	90,12%	102%
5	Πραγματικής ρευστότητας	74%	61,90%	79,19%	93,92%	43%
6	Ταμειακής ρευστότητας	19%	15%	20,82%	8%	3%
7	Αποδοτικότητα Συνολικού Κεφαλαίου	2%	3,50%	11,43%	6,96%	4,8%
8	Αποδοτικότητα Ιδίου Κεφαλαίου	26%	7,10%	38,03%	11,89%	22,76%
9	Οικονομικής Μόχλευσης	13	2,028	3,32	1,71	4,74
10	Καθαρό περιθώριο κέρδους «χρήσης»	2%	2,40%	1,48%	10,20%	0,60%
11	Καθαρό περιθώριο κέρδους «εκμετάλλευσης»	1,8%	1,10%	2,25%	3,6%	1,40%
12	Μικτό περιθώριο κέρδους	16,28%	19,57%	23,12%	15,26%	11%
13	Γενικός δείκτης δαπανών	1,13	1,00	0,97	0,98	1,01
14	Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	0,044	4,98	8,67	23,66	5,86
15	Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού	0,80	1,39	1,60	1,96	2,02
16	Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων	17,19	6,61	16,85	3,27	16,12
17	Καθαρό κεφάλαιο κίνησης	(444.160,20)	(139.741,52)	43.159,47	(122.492,52)	(107.494,68)

**ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΙΩΝ ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ  
2003**

<b>A/A</b>	<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ</b>	<b>PEUGEOT</b>	<b>RENAULT</b>	<b>CITROEN</b>	<b>BMW</b>	<b>FORD</b>
1	Οικονομικής Αυτονομίας	11%	20%	19,20%	36,00%	19%
2	Διάρθρωσης Ξένου κεφαλαίου	36%	24%	34%	0%	0%
3	Αυτοχρηματοδότησης	2,8%	40,70%	0,65%	23,80%	8,3%
4	Ονομαστικής ρευστότητας	81%	106%	144%	67,70%	102%
5	Πραγματικής ρευστότητας	79%	71%	108,90%	60,34%	56%
6	Ταμειακής ρευστότητας	13%	15%	36,40%	7%	12%
7	Αποδοτικότητα Συνολικού Κεφαλαίου	3%	7,60%	9,90%	7%	4,9%
8	Αποδοτικότητα Ιδίου Κεφαλαίου	9%	26,50%	17,30%	16,80%	12,20%
9	Οικονομικής Μόχλευσης	3	3,48	1,73	2,376	2,49
10	Καθαρό περιθώριο κέρδους «χρήσης»	1%	4%	1,70%	5,50%	0,60%
11	Καθαρό περιθώριο κέρδους «εκμετάλλευσης»	1%	3,40%	2%	5,4%	0,70%
12	Μικτό περιθώριο κέρδους	17%	21,00%	14,40%	15,12%	12%
13	Γενικός δείκτης δαπανών	1,13	0,98	1,05	0,96	1,01
14	Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	4,88	5,35	8,88	11,23	5,44
15	Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού	1,63	1,57	1,65	1,10	2,80
16	Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων	7,92	7,83	8,58	3,07	17,93
17	Καθαρό κεφάλαιο κίνησης	(364.172,40)	321.476,71	711.106,36	(919.457,84)	(127.023,01)

**ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΙΩΝ ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ  
2004**

<b>A/A</b>	<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ</b>	<b>PEUGEOT</b>	<b>RENAULT</b>	<b>CITROEN</b>	<b>BMW</b>	<b>FORD</b>
1	Οικονομικής Αυτονομίας	8%	17%	11,50%	29,60%	18,80%
2	Διάρθρωσης Ξένου κεφαλαίου	40%	16%	18,80%	0%	14,60%
3	Αυτοχρηματοδότησης	2,90%	41,50%	0,31%	3,84%	8,3%
4	Ονομαστικής ρευστότητας	70%	104,90%	115,40%	77,60%	93%
5	Πραγματικής ρευστότητας	60%	66,30%	90,80%	58,20%	37%
6	Ταμειακής ρευστότητας	18%	15,80%	5,70%	8%	1%
7	Αποδοτικότητα Συνολικού Κεφαλαίου	2%	5,00%	5,86%	10,30%	5%
8	Αποδοτικότητα Ιδίου Κεφαλαίου	1,5%	18,40%	10,15%	17,20%	13,20%
9	Οικονομικής Μόχλευσης	1,00	3,686	1,73	1,669	2,66
10	Καθαρό περιθώριο κέρδους «χρήσης»	0,20%	3%	0,60%	2,90%	0,70%
11	Καθαρό περιθώριο κέρδους «εκμετάλλευσης»	0,20%	2%	0,65%	3,2%	0,70%
12	Μικτό περιθώριο κέρδους	12%	21,00%	9,18%	13,40%	11%
13	Γενικός δείκτης δαπανών	1,08	0,99	1,02	0,95	1,01
14	Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	0,17	4,88	8,80	8,76	7,80
15	Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού	1,75	1,40	1,80	1,57	3,19
16	Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων	9,99	8,12	15,65	5,30	19,20
17	Καθαρό κεφάλαιο κίνησης	(788.124,43)	424.623,80	470.819,22	896.086,780	(337.266,36)

## ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

Η Πτυχιακή αυτή εργασία στηρίχθηκε στην ανάλυση οικονομικών καταστάσεων ανώνυμων εμπορικών και εισαγωγικών εταιρειών που εδρεύουν στο Ηράκλειο.

Οι ανώνυμες αυτές εταιρείες χαρακτηρίζονται εμπορικές διότι σκοπός τους είναι η διενέργεια εμπορικών πράξεων και αποβλέπουν στην επιδίωξη κερδών μέσω των δραστηριοτήτων τους.

Συγκεκριμένα οι εμπορικές επιχειρήσεις που αναλύθηκαν οι οικονομικές τους καταστάσεις είναι, η PEUGEOT, η RENAULT, η CITROEN, η BMW και η FORD οι οποίες εξετάστηκαν για τα έτη 2001-2004.

Με τη βοήθεια βασικών μεθόδων χρηματοοικονομικής ανάλυσης και με τη χρήση των αριθμοδεικτών αξιολογήθηκαν και αξιοποιήθηκαν τα δεδομένα των οικονομικών καταστάσεων (ισολογισμός, πίνακας αποτελεσμάτων χρήσης, πίνακας διάθεσης κερδών) προκειμένου να συγκριθούν τα αποτελέσματα της ανάλυσης και να ερμηνευθούν αυτά με μεγάλη προσοχή ώστε να καταλήξουμε σε ορθά συμπεράσματα και να λάβουμε αποφάσεις για το ποια εταιρεία βρίσκεται σε πλεονεκτικότερη θέση έναντι των άλλων αλλά και να συμβουλευτούμε αυτές που βρίσκονται σε μειονεκτική θέση.

Από την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των αντιπροσωπειών προέκυψαν τα εξής συμπεράσματα:

Από άποψη διάρθρωσης κεφαλαίου προκύπτει ότι όλες οι υπό εξέταση εταιρείες έχουν ίδια κεφάλαια μικρότερα του 50% του συνολικού κεφαλαίου εκτός της BMW όπου το 2002 τα κεφάλαια των φορέων της ανέρχονται σε ποσοστό 52,96%. Όταν ο δείκτης οικονομικής αυτονομίας βρίσκεται σε χαμηλά επίπεδα (δηλ. όταν τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα του <50% του συνολικού κεφαλαίου) όπως συμβαίνει και με τις περισσότερες εταιρείες, αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει έντονη εξάρτηση από το ξένο κεφάλαιο με αποτέλεσμα διάφοροι πιστωτικοί οργανισμοί να μην εμπιστευτούν καμία δανειοδότηση διότι δεν θα είναι ασφαλής, ούτε σίγουρη η εξόφληση ή η επιστροφή της επένδυσής τους.

Εκτός από το ότι οι περισσότερες εταιρείες έχουν έντονη εξάρτηση από το ξένο κεφάλαιο παρατηρήθηκε ότι αυτές δανειοδοτούνται σε μεγαλύτερο βαθμό με ξένο βραχύχρονο κεφάλαιο και σε λιγότερο βαθμό με ξένο μακρόχρονο, το οποίο παρέχει ένδειξη μιας πειστικής κατάστασης για την εξόφληση των τοκοχρεολυσίων μέχρι το

τέλος της επόμενης διαχειριστικής χρήσης γεγονός που κάνει τις επιχειρήσεις να βρίσκονται σε δυσχερή θέση. Το θετικό βέβαια είναι ότι η PEUGEOT αν και χρηματοδοτείται σε μεγαλύτερο ποσοστό με ξένο βραχύχρονο κεφάλαιο, παρατηρείται η σταδιακή βελτίωση και αύξηση του ξένου μακρόχρονου το οποίο ανέρχεται σε ποσοστό ίσο με 40% του συνολικού ξένου κεφαλαίου το 2004. Και η CITROEN λειτουργεί με την ίδια περίπου πολιτική με την PEUGEOT όπου τα ξένα μακρόχρονα κεφάλαια αυξάνονται μέχρι το 2003 σε αντίθεση με την FORD και την BMW όπου τα μακρόχρονα κεφάλαια είναι μηδαμινά διαχρονικά.

Μία καλή λύση για την αύξηση του ιδίου κεφαλαίου και την βελτίωση της διαρθρωτικής σχέσης των κεφαλαίων των επιχειρήσεων είναι η παρακράτηση μεγαλύτερων ποσών από τα κέρδη με την μορφή αποθεματικών. Τα αποθεματικά αυτά είναι συσσωρευμένα κέρδη που δεν έχουν διανεμηθεί ούτε στους μετόχους αλλά ούτε έχουν ενσωματωθεί στο μετοχικό κεφάλαιο των εταιρειών.

Από τους συγκεντρωτικούς πίνακες διακρίνεται ότι όλες οι αντιπροσωπείες αυτοχρηματοδοτούνται αλλά όχι σε αισθητά επίπεδα ώστε να βελτιώσουν την οικονομική ανεξαρτησία τους. Η RENAULT βέβαια λειτουργεί με μία καλύτερη πολιτική σε σχέση με τις υπόλοιπες αντιπροσωπείες στο θέμα αυτοχρηματοδότησης. Τα αποθεματικά της έχουν αυξητική τάση διαχρονικά και ανέρχονται από 33,77% το 2001 σε ποσοστό ίσο με 41,50% του μετοχικού κεφαλαίου το 2004. Η BMW από την άλλη κάνει προσπάθειες βελτίωσης της αυτοχρηματοδότησης της ιδιαίτερα το 2002 όπου τα αποθεματικά της ισούται με 24,90% του μετοχικού κεφαλαίου και παρατηρείται ύφεση του δείκτη τα επόμενα έτη. Η FORD από την άλλη παρακρατεί πολύ λίγα από τα κέρδη της προκειμένου να τα αποθεματοποιήσει και απ' ότι φαίνεται αυτά παραμένουν σταθερά κατά την εξεταζόμενη περίοδο.

Από βραχυχρόνιας σκοπιάς θα μπορούσαμε να τονίσουμε ότι όλες οι αντιπροσωπείες αδυνατούν στο θέμα ρευστότητας. Η ονομαστική ρευστότητα είναι ικανοποιητική αν η τιμή του δείκτη κυμαίνεται γύρω στο 2 ή 200%, αλλά όπως είναι φανερό και από τους συγκεντρωτικούς πίνακες η ονομαστική ρευστότητα όλων των αντιπροσωπειών βρίσκονται κάτω από τα όρια που θεωρούνται ικανοποιητικά, δηλαδή ουσιαστικά τα κυκλοφοριακά στοιχεία δεν επαρκούν για να καλυφθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αυτών.

Όσον αφορά το κεφάλαιο κίνησης που απομένει σε περίπτωση που εξοφληθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, μέσω των κυκλοφοριακών στοιχείων θα μπορούσαμε να πούμε ότι PEUGEOT, η BMW, και FORD έχουν αρνητικό καθαρό κεφάλαιο κίνησης διαχρονικά με αποτέλεσμα να έχουν πρόβλημα ρευστότητας και κινδυνεύουν να κηρυχθούν σε κατάσταση πτώχευσης, το οποίο αποδεικνύεται και από τον αριθμοδείκτη ονομαστικής ρευστότητας ο οποίος καλείται και δείκτης κεφαλαίου κίνησης. Η RENAULT και η CITROEN βρίσκονται σε καλύτερη θέση από τις προαναφερθέντες αντιπροσωπείες διότι η RENAULT έχει αρνητικό κεφάλαιο μόνο το 2002, ενώ η CITROEN έχει αρνητικό κεφάλαιο μόνο το 2001. Επειδή η RENAULT και η CITROEN έχουν θετικό κεφάλαιο κίνησης τα περισσότερα έτη, αποδεικνύεται ότι δεν θα αντιμετωπίσουν τόσο μεγάλο πρόβλημα όσον αφορά την κάλυψη των τρεχουσών αναγκών τους.

Η πραγματική ρευστότητα κυμαίνεται σε ικανοποιητικά επίπεδα μόνο αν βρίσκεται σε ποσοστό ίσο με 1 ή 100%, όπου τα ευκόλως ρευστοποιήσιμα στοιχεία καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Από την χρηματοοικονομική αυτή ανάλυση προέκυψε ότι τα ευκόλως ρευστοποιήσιμα στοιχεία δεν επαρκούν να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις των εξεταζόμενων εταιρειών διότι βρίσκονται κάτω από τα όρια και τα τέσσερα έτη και έτσι ενδείκνυται ότι οι επιχειρήσεις εξαρτώνται από τις μελλοντικές πωλήσεις προκειμένου να εξασφαλίσουν την ρευστότητα τους. Έτσι, αν προβλέπεται κάποια μείωση στις μελλοντικές πωλήσεις τους πρέπει να αναζητήσουν είτε νέα κεφάλαια είτε να καταφύγουν σε δανεισμό. Μόνο η CITROEN έχει ικανοποιητική «πραγματική» ρευστότητα κατά το 2003 η οποία ανέρχεται σε ποσοστό 108,99%. Το ποσοστό αυτό είναι ικανοποιητικό και δείχνει ότι η CITROEN έχει καλή οικονομική κατάσταση κατά το τρέχον έτος.

Ένας ακόμα δείκτης με τον οποίο εξετάστηκε η ρευστότητα των αντιπροσωπειών είναι ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας ο οποίος δίνει την εικόνα της επάρκειας ή όχι των μετρητών στην επιχείρηση σε σχέση με τις λειτουργικές της ανάγκες. Από το δείκτη αυτό αποδείχθηκε ότι όλες οι αντιπροσωπείες αδυνατούν και τα ρευστά διαθέσιμα τους δεν επαρκούν για να καλύψουν τις ληξιπρόθεσμες ή βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους. Από τους συγκεντρωτικούς όμως πίνακες γίνεται διακριτό ότι η CITROEN βρίσκεται σε καλύτερη θέση ιδιαίτερα το 2003 όπου η ταμειακή ρευστότητα ανέρχεται σε ποσοστό ίσο



με 36,40%. Το ποσοστό αυτό τουλάχιστον θεωρητικά, θεωρείται ικανοποιητικό διότι κυμαίνεται από 35-45%.

Ένας τελευταίος δείκτης που χρησιμοποιήθηκε για να εξεταστεί η πιστοληπτική ικανότητα των εμπορικών αυτών επιχειρήσεων είναι η αποδοτικότητα συνολικού και ιδίου κεφαλαίου.

Βέβαια δεν μπορούμε να αγνοήσουμε ότι τα ίδια κεφάλαια χρησιμοποιούνται με μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα σε σχέση με τα συνολικά κεφάλαια και είναι πιο γόνιμα στο να παράγουν κέρδη. Αυτό αποδεικνύεται και από τον δείκτη οικονομικής μόχλευσης ο οποίος είναι μεγαλύτερος της μονάδας στις περισσότερες από τις επιχειρήσεις κατά την εξεταζόμενη περίοδο και φαίνεται ότι τα ξένα κεφάλαια επιδρούν κατά επωφελή τρόπο.

Σχετικά με την αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων των επιχειρήσεων κατά την υπό κρίση περίοδο, δεν μπορούμε να πούμε ότι είναι ικανοποιητική. Ένας παράγοντας που επηρεάζει αρνητικά την αποδοτικότητα και την αποτελεσματικότητα των επιχειρήσεων αυτών είναι τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος πωληθέντων, όταν αυτά βρίσκονται σε υψηλά επίπεδα. Η χαμηλή αποδοτικότητα αποτελεί ένδειξη ότι οι δαπάνες που έχουν πραγματοποιηθεί, για την επίτευξη των πωλήσεων είναι υψηλές, και σε ορισμένες περιπτώσεις τα έσοδα από τις πωλήσεις δεν επαρκούν να καλύψουν τα έξοδα με αποτέλεσμα η χρήση να κλείσει ζημιογόνα. Από τους συγκεντρωτικούς πίνακες είναι εύκολο να διακριθεί ότι ο γενικός δείκτης δαπανών της PEUGEOT και της FORD κατά την διάρκεια της τετραετίας είναι μεγαλύτερος της μονάδας ή του 100%. Έτσι αποδεικνύεται ότι τα έσοδα από τις πωλήσεις τους δεν επαρκούν να καλύψουν τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος πωληθέντων με αποτέλεσμα η διαχειριστική χρήση να κλείνει ζημιογόνα. Συγκεκριμένα τα έξοδα που βρίσκονται σε υψηλά επίπεδα είναι το κόστος πωληθέντων και τα έξοδα διάθεσης. Το κόστος πωληθέντων είναι υψηλό διότι οι επιχειρήσεις αγοράζουν και εισάγουν<sup>29</sup> ακριβά τα εμπορεύματα<sup>30</sup> με αποτέλεσμα τα

---

<sup>29</sup> Λέγοντας εισαγωγές εννοούμε τις ενδοκοινοτικές αποκτήσεις, διότι οι εξεταζόμενες αντιπροσωπείες εισάγουν τα μεταφορικά μέσα από χώρες της Ε.Ε. και συγκεκριμένα από την Γερμανία και την Γαλλία.

<sup>30</sup> Στην περίπτωση μας εμπορεύματα είναι τα αυτοκίνητα τα οποία αγοράζονται ώστε να μεταπωληθούν και όχι για να χρησιμοποιηθούν από τις ίδιες τις αντιπροσωπείες.

έσοδα από τις πωλήσεις να μην επαρκούν για να τα αποσβέσουν. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης λειτουργικών εξόδων τόσο μικρότερη είναι η αποδοτικότητα και η κερδοφορία της επιχείρησης. Σε αυτή την περίπτωση πρέπει να ελεγχθεί μήπως δεν γίνονται προσπάθειες συμπίεσης των εξόδων από τη διοίκηση της επιχείρησης, ή αν αυτά αυξάνονται δυσανάλογα σε σχέση με τις πωλήσεις.

Από την στιγμή που τα κεφάλαια δεν είναι αποδοτικά στο να παράγουν κέρδη, η καλύτερη πολιτική που θα μπορούσαν να ακολουθήσουν τα όργανα διοίκησης των αντιπροσωπειών ώστε να επιτύχουν κέρδη είναι:

1. είτε να αυξήσουν τις πωλήσεις και να συμπίεσουν τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος πωληθέντων, ώστε να επιτυγχάνονται κέρδη μέσω των πωλήσεων<sup>30</sup>.
2. είτε να αυξήσουν το μικτό περιθώριο κέρδους. Όσο μεγαλύτερα είναι τα μικτά κέρδη τόσο καλύτερη, από απόψεως κερδών, είναι η θέση των επιχειρήσεων διότι μπορούν να αντιμετωπίσουν χωρίς δυσκολία την αύξηση του κόστους πωληθέντων<sup>31</sup>. Επιπροσθέτως ένας υψηλός δείκτης μικτού κέρδους παρουσιάζει την ικανότητα της διοίκησης να επιτυγχάνει αγορές σε χαμηλές τιμές, και να πωλεί σε υψηλές τιμές. Βέβαια δεν γνωρίζουμε αν οι αντιπροσωπείες επιδιώκουν αύξηση του όγκου των πωλήσεων και σκόπιμα έχουν χαμηλό περιθώριο κέρδους.
3. και τέλος να αυξήσουν το καθαρό περιθώριο κέρδους το οποίο κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα. Όσο μεγαλύτερο είναι το καθαρό περιθώριο κέρδους τόσο πιο επικερδής είναι η θέση της επιχείρησης.

Παρόλα τα μειονεκτήματα και προβλήματα που αντιμετωπίζουν οι υπό εξέταση αντιπροσωπείες, φαίνεται ότι η RENAULT, η CITROEN, η BMW και η FORD, προσπαθούν να έχουν υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων<sup>32</sup> και να

---

<sup>30</sup> Όταν τα έσοδα είναι μεγαλύτερα από τα έξοδα τότε έχουμε κέρδος.

<sup>31</sup> Στις συγκρινόμενες εμπορικές επιχειρήσεις το κόστος πωληθέντων απορροφά το μεγαλύτερο ποσοστό των εσόδων από τις πωλήσεις.

<sup>32</sup> Η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων είναι ικανοποιητική όταν τα αποθέματα ρευστοποιούνται περισσότερο από πέντε φορές μέσα στην διαχειριστική περίοδο.

ρευστοποιούν αρκετά συχνά τα αποθέματα τους μέσω των πωλήσεων και τα καταφέρνουν αρκετά καλά. Έτσι αποφεύγουν την υπεραποθεματοποίηση και απαξίωση των εμπορευμάτων, και επιτυγχάνουν μεγαλύτερο όγκο πωλήσεων. Μόνο η PEUGEOT είχε τάσεις υπεραποθεματοποίησης ιδιαίτερα το 2002 και το 2004 όπου τα αυτοκίνητα μάρκας PEUGEOT, δεν πωλήθηκαν ούτε μια φορά μέσα στις συγκεκριμένες διαχειριστικές περιόδους.

Στο σημείο αυτό θα μπορούσαμε να τονίσουμε ότι όλες οι αντιπροσωπείες χρησιμοποιούν αρκετά συχνά τα κεφάλαια των φορέων τους προκειμένου να επιτύχουν πωλήσεις. Το πλεονέκτημα στην περίπτωση αυτή είναι ότι, αν και τα κεφάλαια τους βρίσκονται σε χαμηλά επίπεδα και δεν έχουν την οικονομική ευχέρεια και αυτονομία, χρησιμοποιούν και εκμεταλλεύονται τα κεφάλαια αυτά με τον ορθότερο τρόπο. Δεν μπορούμε να πούμε ότι οι αντιπροσωπείες χρησιμοποιούν τόσο αποτελεσματικά και συχνά τα περιουσιακά στοιχεία τους προκειμένου να πραγματοποιήσουν πωλήσεις. Από τους συγκεντρωτικούς πίνακες διακρίνεται ότι, μόνο η FORD χρησιμοποιεί, 2-3 φορές το έτος, τα περιουσιακά της στοιχεία για να πραγματοποιήσει έσοδα από πωλήσεις. Αντίθετα η PEUGEOT, η RENAULT, η CITROEN, και η BMW χρησιμοποιούν μόνο μία φορά το έτος τα περιουσιακά τους στοιχεία για να πραγματοποιήσουν πωλήσεις.

Από όσα προαναφέραμε, γίνεται κατανοητό ότι οι αντιπροσωπείες που εξετάσαμε λειτουργούν κατά τον ίδιο τρόπο την εξεταζόμενη περίοδο και αντιμετωπίζουν κοινά προβλήματα και αδυναμίες τις οποίες πρέπει να απαλείψουν με τον καλύτερο δυνατό τρόπο τα όργανα διοίκησης ώστε να καταφέρουν να επιβιώσουν οι εταιρείες τις οποίες διαχειρίζονται. Δεν μπορούμε να πούμε ότι κάποια αντιπροσωπεία λειτουργεί και βρίσκεται σε “αισθητά” καλύτερο επίπεδο σε σχέση με τις υπόλοιπες αντιπροσωπείες, απλά πρέπει να τονίσουμε ότι είναι ανάγκη να βελτιωθεί ο τρόπος διαχείρισης τους σε πολλούς τομείς προκειμένου αυτές να αποφύγουν την πτώχευση, η οποία είναι πολύ πιθανή στο μέλλον σε περίπτωση που δεν αλλάξουν τακτική.

# ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

## *ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΙΩΝ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΩΝ*

- *PEUGEOT*
- *RENAULT*
- *CITROEN*
- *BMW*
- *FORD*

# **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

## 1.Ελληνική

1. Αδαμίδης Αργύρης Λεων., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», Θεσσαλονίκη, 1998.
2. Γκίνογλου Δ., Ταχυνάκης Π., Μωυσή Σ., «Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική», Αθήνα, 2005.
3. Εφραιμίδης Κ. Ιωάννης, Φίλης Θ. Αθανάσιος, «Λογιστική Εταιρειών», Αθήνα, 1999.
4. Δρος Κιόχου Α. Πέτρου, «Ιδιωτική Οικονομική» Εκδ. Α Σταμούλης, Αθήνα, 1996.
5. Ιγνατιάδης Α., «Χρηματοοικονομική Λογιστική» Θεσσαλονίκη, (2000).
6. Κοντάκου Α., Παπασπύρου Α., «Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων» Εκδ. «ΕΛΛΗΝ».
7. Λεονταρήσ6 Μ., «Γενικό Λογιστικό Σχέδιο» Εκδόσεις Πάμισος, Αθήνα, 2001.
8. Ναουμ, Χ., «Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική», Αθήνα 1999.
9. Νιάρχου Ν., «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», Αθήνα, 1997.
10. Νιάρχου Ν., «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», Αθήνα, 2004.
11. Σιάφακα Αναστασίου Γεωργ., «Στοιχεία Λογιστικής και Ανάλυσης Ισολογισμού θεωρητική ανάπτυξη-πρακτική εφαρμογή», Αθήνα 1997.

