

ΤΕΙ ΔΥΤΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΥ ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΥ ΚΑΙ
ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΩΝ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Η ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΙΑΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
ΕΙΣΗΓΜΕΝΗΣ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΕΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ ΚΑΙ
Η ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΗ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΑΥΤΗΣ.

ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ:

ΒΑΚΑΡΟΣ ΠΕΤΡΟΣΑΜ 2289
ΓΡΑΜΜΕΝΟΣ ΜΑΡΙΟΣ ΓΙΩΡΓΟΣ.....ΑΜ 2162
ΓΚΕΛΟΣ ΓΙΩΡΓΟΣ.....ΑΜ 2251

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ:ΑΝΔΡΕΑΣ ΚΑΪΜΑΚΗΣ

ΠΑΤΡΑ, 2013

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	5
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	6
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ.....	9
ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗΝ ΕΠΙΣΤΗΜΗ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ	9
1.1 ΕΝΝΟΙΑ - ΟΡΙΣΜΟΣ.....	9
1.2 ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ.....	10
1.3 ΔΙΑΚΡΙΣΕΙΣ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ.....	11
1.4 ΧΡΗΣΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ	14
1.5 ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ	16
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ	18
ΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	18
2.1 ΟΙ ΒΑΣΙΚΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ.....	18
2.2 Ο ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	21
2.3 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ.....	24
2.4 ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	25
2.5 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ.....	27
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ.....	30
ΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	30
3.1 ΕΝΝΟΙΑ – ΟΡΙΣΜΟΣ	30
3.2 Η ΚΑΤΑΡΤΙΣΗ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	31
3.3 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	32
3.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	33
3.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ.....	36
3.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	41
3.3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ	44
3.3.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ.....	49
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ	52
ΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΗΣ LAVIPHARMS.A.	52
4.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ LAVIPHARMS.A.....	52
4.2 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ	53

4.3 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ.....	55
4.4 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ.....	57
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΕΜΠΤΟ.....	60
ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ LAVIPHARM ΜΕ ΤΗΝ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....	60
5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	60
5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ.....	65
5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	72
5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ.....	78
5.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Η ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ.....	82
5.6 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	84
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΚΤΟ.....	87
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	87
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	91
ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΕΣ ΠΗΓΕΣ.....	94

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Το θέμα της παρούσας πτυχιακής εργασίας είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση μιας εταιρείας εισηγμένης στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και η απεικόνιση της ανάλυσης αυτής.

Το πρώτο κεφάλαιο αποτελεί το εισαγωγικό κομμάτι στην επιστήμη της λογιστικής. Δίνεται ο ορισμός της λογιστικής, ο σκοπός και οι τομείς στους οποίους διακρίνεται, ενώ παρουσιάζονται και οι χρήστες των λογιστικών πληροφοριών.

Στο δεύτερο κεφάλαιο παρουσιάζονται οι βασικές λογιστικές αρχές, καθώς και οι βασικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

Στο τρίτο κεφάλαιο της παρούσας πτυχιακής εργασίας ορίζονται οι αριθμοδείκτες, ο τρόπος με τον οποίο συντάσσονται, οι κατηγορίες τους, ενώ αναλύονται οι σημαντικότεροι από αυτούς.

Το τέταρτο κεφάλαιο παρουσιάζει τις οικονομικές καταστάσεις της Lavipharm A.E., εταιρείας εισηγμένης στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, καθώς και μια σύντομη ιστορική αναδρομή για την εταιρεία.

Στο πέμπτο κεφάλαιο πραγματοποιείται ανάλυση της χρηματοοικονομικής κατάστασης της εταιρείας με την χρήση αριθμοδεικτών. Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών πραγματοποιήθηκε για το διάστημα από το 2008 έως το 2012, ενώ παράλληλα υπάρχουν και τα αντίστοιχα διαγράμματα εξέλιξης των δεικτών.

Τέλος, στο έκτο κεφάλαιο εξάγονται τα συμπεράσματα από την ανάλυση του συγκεκριμένου θέματος.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η επιστήμη της λογιστικής ορίζεται ως η διαδικασία, η οποία αφού συγκεντρώσει όλες τις χρήσιμες ποσοτικές πληροφορίες, καταγράφει τις συναλλαγές, συγκεντρώνει, ταξινομεί και αναλύει τις σχετικές πληροφορίες και τελικά τις παρουσιάζει στη διοίκηση για τη λήψη αποφάσεων.

Σύμφωνα με έναν άλλον ορισμό, η λογιστική δεν περιλαμβάνει μόνο τη διατήρηση των λογιστικών στοιχείων, αλλά επίσης το σχεδιασμό αποδοτικών λογιστικών συστημάτων, τη διενέργεια ελέγχων, την κατάρτιση προβλέψεων, την υποβολή φορολογικών στοιχείων και την ερμηνεία των λογιστικών πληροφοριών.

Η αρχή της λογιστικής, συνδέεται στενά με την ανάπτυξη της ανθρώπινης κοινωνίας και του εμπορίου. Η λογιστική, ως κλάδος της μαθηματικής επιστήμης, στην αρχαία Ελλάδα, χρησίμευε κυρίως στις καθημερινές συναλλαγές των ανθρώπων, η οποία στην συνέχεια εξελίχθηκε μαζί με την εξέλιξη του εμπορίου. Η δημιουργία και η εξέλιξη των μαθηματικών βοήθησε στη δημιουργία και στην εξέλιξη άλλων επιστημών.

Όπως ήδη αναφέρθηκε, οι απαρχές της λογιστικής βρίσκονται από την αρχαία Ελλάδα. Το 300 π.Χ. η Αθήνα ίδρυσε ως θεσμό επίβλεψης των οικονομικών του κράτους το «συνέδριο των λογιστών». Οι λογιστές αυτοί, έλεγχαν τους λογαριασμούς των δημοσίων ταμιών. Επιπλέον, υπήρχε και ένα Σώμα αναθεωρητών (ελεγκτών), οι οποίοι αποκαλούνταν ως «εύθυνοι». Από στοιχεία που έχουν διασωθεί από την αρχαία Ελλάδα, οι πληροφορίες είναι άφθονες για τη διαχείριση και λογιστική των δημοσίων οικονομικών μονάδων (πόλεων, ναών κ.λπ.).

Αντίθετα, για τη διαχείριση και τη λογιστική των ιδιωτικών επιχειρήσεων οι πληροφορίες είναι πολύ περιορισμένες.¹

Σήμερα η λογιστική, αποτελεί ένα ολοκληρωμένο σύστημα γνώσεων και οι λογιστικές πληροφορίες είναι το θεμέλιο του οικονομικού λογισμού. Μέσω της επιστήμης της λογιστικής δίνεται η δυνατότητα, σε όποιους χρησιμοποιούν τις λογιστικές πληροφορίες, να προβαίνουν σε διαπιστώσεις, κρίσεις και αποφάσεις, τόσο για την ιδιωτική, όσο και την κοινωνική οικονομική πολιτική, γιατί με αυτές συνδέονται η μικροοικονομία με την μακροοικονομία.

Οι σημαντικότερες πληροφορίες που προσφέρονται σε μια οικονομική μονάδα με την χρήση της λογιστικής, προέρχονται από τους αριθμοδείκτες. Οι αριθμοδείκτες, εκφράζουν ποσοτικά χαρακτηριστικές σχέσεις μεταξύ στοιχείων της επιχείρησης. Μέσω αυτών μπορεί μια επιχείρηση να παρατηρήσει την δραστηριότητά της και να προβεί στις απαραίτητες διαγνώσεις καταστάσεων και τάσεων, που βοηθούν στην διαδικασία λήψης των αποφάσεων.

Η χρήση των αριθμοδεικτών αποτελεί σήμερα μια από τις πλέον διαδεδομένες μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Ο υπολογισμός και η παρουσίαση των διαφόρων αριθμοδεικτών μιας επιχείρησης, πολλές φορές παρέχει μόνον ενδείξεις για την αποτελεσματικότητα της λειτουργίας της.

Για τον λόγο αυτό, στις περισσότερες περιπτώσεις, οι αριθμοδείκτες δεν υπολογίζονται μεμονωμένα, αλλά ταυτόχρονα με άλλους αντιπροσωπευτικούς δείκτες του κλάδου. Επιπλέον, υπολογίζονται για μια σειρά χρήσεων, ώστε να είναι δυνατή η συσχέτιση από χρόνο σε χρόνο.

Η σύγκριση των αριθμοδεικτών με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες άλλων επιχειρήσεων ενός κλάδου, εξάγουν σημαντικά

¹<http://www.taxheaven.gr/laws/circular/view/id/15956>

συμπεράσματα για την ρευστότητα, την αποδοτικότητα, την βιωσιμότητα και την κερδοφορία της επιχείρησης. Ο υπολογισμός τους προσδιορίζει την πλήρη δραστηριότητα της επιχείρησης και πιθανούς κινδύνους που μπορεί να αντιμετωπίζει.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗΝ ΕΠΙΣΤΗΜΗ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

1.1 ΕΝΝΟΙΑ - ΟΡΙΣΜΟΣ

Σύμφωνα με το Αμερικάνικο Ινστιτούτο Ορκωτών Λογιστών (A.I.C.P.A. – American Institute of Certified Public Accountants), ως λογιστική ορίζεται η τεχνική της καταχώρησης, ταξινόμησης, συνοπτικής παρουσίασης, κατά εύληπτο τρόπο και σε χρηματικές μονάδες, συναλλαγών και γεγονότων που είναι εν μέρει τουλάχιστον χρηματοοικονομικού χαρακτήρα και της επεξήγησης των αποτελεσμάτων από αυτά.²

Τις προηγούμενες δεκαετίες η λογιστική εστιαζόταν κυρίως στην ανάλυση του μηχανισμού της διπλογραφικής, του τρόπου λειτουργίας, συσχετισμού και συνδεσμολογίας των διαφόρων λογαριασμών, της θέσης τους στο λογιστικό σύστημα, στη διαδικασία και τεχνική της κατάρτισης των οικονομικών καταστάσεων. Η χρησιμοποίηση εξελιγμένων μηχανογραφικών μέσων, απεγκλώβισε πλέον τη λογιστική από το μηχανιστικό μέρος της και έδωσε τη δυνατότητα διεύρυνσης του πεδίου της. Σήμερα, η λογιστική έχει να κάνει με τη διατύπωση ενός σώματος γενικών αρχών και την ανάλυση εννοιών, όρων και μεθόδων.³

Η εξέλιξη που πραγματοποιήθηκε με την χρησιμοποίηση της τεχνολογίας και η είσοδος κυρίως των ηλεκτρονικών υπολογιστών στα λογιστήρια κάθε οικονομικής μονάδας, έδωσαν μια νέα ώθηση στην επιστήμη και το αντικείμενο της λογιστικής.

²Ναουμ Χρήστος (1994), «Εισαγωγή στην Χρηματοοικονομική λογιστική», Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα

³<http://gosuccess.eu/2012/01/orismos-logistikis-ke-logistikon-protipon/>

Ένας ενδεικτικός ορισμός της λογιστικής βασισμένος στις νέες τάσεις είναι ο εξής: *«Λογιστική είναι ο κλάδος που ασχολείται με την αναγνώριση, μέτρηση, συστηματική καταχώρηση, συσχέτιση και παρουσίαση χρηματοοικονομικών κυρίως πληροφοριών που αφορούν τις οικονομικές μονάδες, με σκοπό την υποβοήθηση των ενδιαφερόμενων γι' αυτές στην κατεύθυνση λήψεως ορθών αποφάσεων».*⁴

1.2 ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

Με βάση τις σύγχρονες απαιτήσεις, η Λογιστική στοχεύει στην εξυπηρέτηση κάθε ενδιαφερόμενου μέρους με την παροχή πληροφοριών. Οι πληροφορίες αυτές αποτελούν πολύτιμο υλικό για την διαδικασία λήψης ορθών αποφάσεων.⁵

Με τη λογιστική πετυχαίνονται οι παρακάτω βασικοί σκοποί:

- Ο προσδιορισμός της οικονομικής κατάστασης (περιουσίας) της επιχείρησης σε κάθε χρονική στιγμή.
- Η παρακολούθηση των μεταβολών των περιουσιακών στοιχείων.
- Ο προσδιορισμός των οικονομικών αποτελεσμάτων (κερδών ή ζημιών) που προκύπτουν από τη δράση της επιχείρησης σε μια χρονική περίοδο.
- Η δυνατότητα να ασκηθούν έλεγχοι στη διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων. Οι έλεγχοι μπορεί να είναι ουσιαστικοί, τυπικοί, προληπτικοί, κατασταλτικοί, νομιμότητας κ.λπ.

⁴Ναουμ Χρήστος (1994), «Εισαγωγή στην Χρηματοοικονομική λογιστική», Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα

⁵Ναουμ Χρήστος (1994), «Εισαγωγή στην Χρηματοοικονομική λογιστική», Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα

ü Η συγκέντρωση στατιστικών δεδομένων που αφορούν στη μελέτη της εξέλιξης των οικονομικών μεγεθών της επιχείρησης.⁶

Τα ενδιαφερόμενα μέρη που χρειάζονται λογιστικές πληροφορίες μπορεί να είναι είτε εσωτερικοί, είτε εξωτερικοί χρήστες. Οι εσωτερικοί χρήστες αποτελούνται από τα άτομα που λειτουργούν μέσα στον οργανισμό και αναφερόμαστε στους διευθυντές, τους λογιστές, τους διαχειριστές, κ.λπ. Οι εξωτερικοί χρήστες είναι άτομα και φορείς που δεν λειτουργούν μέσα στην οικονομική μονάδα, αλλά παρακολουθούν την πορεία του οργανισμού για διαφορετικούς ο καθένας λόγους.⁷

1.3 ΔΙΑΚΡΙΣΕΙΣ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

Η λογιστική επιστήμη διακρίνεται σε διάφορες κατηγορίες ανάλογα με τον σκοπό και τις πληροφοριακές ανάγκες των ατόμων που εξυπηρετεί. Στον πίνακα 1.1 που ακολουθεί γίνεται η διάκριση της λογιστικής με βάση τα κριτήρια που υπάρχουν.

Πίνακας 1.1		
Οι διακρίσεις της λογιστικής με βάση τα κριτήρια που ακολουθούν		
<i>A/A</i>	<i>Κριτήριο</i>	<i>Διακρίσεις</i>
1	<i>Περιεχόμενο</i>	<ul style="list-style-type: none">Ø <i>Γενική λογιστική</i>: περιλαμβάνονται οι βασικές αρχές που χρησιμοποιούνται σε οποιαδήποτε οικονομική μονάδα, ανεξάρτητα από το μέγεθός της.Ø <i>Ειδική λογιστική</i>: ασχολείται με ειδικά λογιστικά θέματα που αφορούν τους οικονομικούς οργανισμούς.

⁶<http://digitalschool.minedu.gov.gr/modules/ebook/show.php/DSGL-C116/172/1193,4347/>

⁷Ηρειώτης Ν., Βασιλείου Δ. (2008) «Χρηματοοικονομική Διοίκηση, θεωρία και πρακτική», Εκδόσεις Rosili, Αθήνα

2	Κλάδος δραστηριοποίησης του οικονομικού οργανισμού	<ul style="list-style-type: none"> • Εμπορική Λογιστική • Βιομηχανική Λογιστική • Τραπεζική Λογιστική • Λογιστική Νομικών Προσώπων Δημοσίου Δικαίου, κ.λπ.
3	Νομική μορφή του φορέα	<ul style="list-style-type: none"> • Λογιστική των ατομικών επιχειρήσεων • Λογιστική Εταιρειών • Λογιστική των Ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων, κ.λπ.
4	Ιδιότητα του φορέα	<ul style="list-style-type: none"> • Ιδιωτική Λογιστική • Δημόσια Λογιστική
5	Οικονομική επιστήμη	<p>§ Μακροοικονομική λογιστική: υποδιαιρείται σε λογιστική οικονομικού εισοδήματος, εισροών-εκροών, χρηματικών ροών καθώς και σε λογιστική ισοζυγίου πληρωμών.</p> <p>§ Μικροοικονομική λογιστική: αποτελείται από την Χρηματοοικονομική, την Διοικητική, την Επιχειρηματική καθώς και την Κυβερνητική.</p>
6	Ακαδημαϊκή διδασκαλία	<ul style="list-style-type: none"> • Βασικές αρχές λογιστικής: περιλαμβάνει θέματα όπως, η έννοια των λογαριασμών, οι αποσβέσεις, η κατάρτιση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, κ.λπ. • Μέση λογιστική: περιλαμβάνει λεπτομερή προσδιορισμό των εννοιών όπως έσοδα – έξοδα, ανάλυση θεμάτων περιουσιακής κατάστασης του οικονομικού οργανισμού, ανάλυση κεφαλαίου, κ.λπ.

		<p>ΰ Προχωρημένη λογιστική: περιλαμβάνει την κατάρτιση των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων, περιοδικών οικονομικών καταστάσεων, λογιστικής εταιρειών και θυγατρικών τους, κ.λπ.</p>
7	<i>Ειδικότητα</i>	<p>Ø Φοροτεχνική Λογιστική Ø Λογιστική Εταιρειών, κ.λπ.</p>
<p>Πηγή: Ναουμ Χρήστος (1994), «Εισαγωγή στην Χρηματοοικονομική λογιστική», Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα</p>		

Από τον παραπάνω πίνακα σημειώνεται ότι η βασική διάκριση της λογιστικής είναι σε Γενική και Ειδική και οι υπόλοιπες διακρίσεις αποτελούν υποκατηγορίες των δύο.

Επίσης, αξίζει να αναφερθεί ότι σημαντική είναι και η διάκριση της λογιστικής με βάση την οικονομική επιστήμη και συγκεκριμένα το μικροοικονομικό επίπεδο.

Η Χρηματοοικονομική Λογιστική είναι ένα σύνολο πληροφοριών που περιγράφουν τις πηγές προέλευσης των περιουσιακών στοιχείων, τις υποχρεώσεις και τις δραστηριότητες μιας οικονομικής μονάδας. Η χρηματοοικονομική λογιστική είναι σχεδιασμένη, ώστε να βοηθάει τους επενδυτές και πιστωτές να αποφασίζουν σωστά για την τοποθέτηση των κεφαλαίων τους.

Η Διοικητική Λογιστική από την άλλη πλευρά, αποτελεί τον κλάδο της λογιστικής που περιλαμβάνει τον προσδιορισμό, τη συγκέντρωση, την ανάλυση, την προετοιμασία και την παρουσίαση δεδομένων χρηματοοικονομικού ή μη χαρακτήρα, έτσι ώστε να χρησιμοποιηθούν από τη διοίκηση μιας οικονομικής μονάδας για το σχεδιασμό, την

αξιολόγηση και τον έλεγχο εντός των ορίων αυτής της μονάδας, ώστε να εξασφαλισθεί η κατάλληλη και ορθολογική χρήση των διαθέσιμων πόρων.⁸

1.4 ΧΡΗΣΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ

Όπως ήδη αναφέρθηκε οι χρήστες των λογιστικών πληροφοριών μπορεί να είναι είτε όσοι λειτουργούν μέσα στην οικονομική μονάδα, είτε όσοι βρίσκονται έξω από αυτήν. Επομένως, ως χρήστες των λογιστικών πληροφοριών μπορούν να θεωρηθούν οι εξής:

- ▼ **Στελέχη – εργαζόμενοι:** Τα στελέχη χρειάζονται πληροφορίες που θα τους βοηθήσουν να λάβουν ορθολογικές αποφάσεις για την επίλυση συγκεκριμένων προβλημάτων. Παράδειγμα, ο διευθυντής πωλήσεων πρέπει να αποφασίσει εάν θα δεχθεί επιστροφές εμπορευμάτων από κάποιον πελάτη και γι' αυτό επιθυμεί να πληροφορηθεί τους λόγους για τους οποίους ο πελάτης επιστρέφει τα εμπορεύματα. Επίσης ζητούν πληροφορίες για τα κέρδη της επιχείρησης, το σύνολο των χρεών της, το ύψος των μετρητών και των καταθέσεων όψεως, το χρόνο λήξης των υποχρεώσεών της, το κόστος παραγωγής των προϊόντων της κ.λπ. μέσω αυτών των πληροφοριών δίνεται μια σαφή εικόνα για την ρευστότητα και την αποδοτικότητα της οικονομικής μονάδας. Όσον αφορά τους υπόλοιπους εργαζόμενους, αυτοί εστιάζουν το ενδιαφέρον τους στην αξιολόγηση της πορείας των εργασιών και την εκτίμηση των προοπτικών της επιχείρησης. Πιο συγκεκριμένα ενδιαφέρονται για την κερδοφορία της επιχείρησης, καθώς από

⁸Δημοπούλου- Δημάκη Ιωάννα (2006) «Γενική Λογιστική, Χρηματοοικονομική προσέγγιση», Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα

αυτή εξαρτάται η συνέχιση της απασχόλησής τους και το ύψος των αποδοχών τους.

- ▼ **Φορείς:** Οι φορείς ζητούν πληροφορίες για να αποφασίσουν αν θα προχωρήσουν σε κάποια επένδυση στον οργανισμό, ή όχι, να αξιολογήσουν την πορεία των εργασιών του, να εκτιμήσουν τη βιωσιμότητα και να ελέγξουν το έργο των στελεχών του. Οι πληροφορίες που χρειάζονται, σχετίζονται με την χρηματοοικονομική θέση του οργανισμού, το σύνολο των κερδών του, το ποσό που διανέμεται σε αυτούς ως μέρισμα, τον επενδυτικό κίνδυνο κ.λπ.
- ▼ **Πιστωτές:** Οι πιστωτές είναι οι τράπεζες, οι προμηθευτές και οι τρίτοι που χορηγούν δανειακά κεφάλαια και πιστώσεις στην επιχείρηση. Αντιμετωπίζουν το λεγόμενο πιστωτικό κίνδυνο, την πιθανότητα δηλαδή, να μην εισπράξουν τα κεφάλαιά τους και τους σχετικούς τόκους. Αυτός καθορίζει σε μεγάλο βαθμό την απόφαση των πιστωτών να χορηγήσουν δάνεια ή πιστώσεις και προσδιορίζει το ύψος του επιτοκίου. Οι πιστωτές ενδιαφέρονται να πληροφορηθούν άμεσα για τη ρευστότητα και την αποδοτικότητα των επιχειρήσεων, γιατί είναι ενδεικτικές της δυνατότητας να εξοφλούν τις υποχρεώσεις τους από δάνεια και πιστώσεις.
- ▼ **Κράτος:** Το κράτος επιβλέπει τη σύσταση, τη λειτουργία και την παύση των επιχειρήσεων για λόγους προστασίας του κοινωνικού συνόλου και τη χάραξη της οικονομικής πολιτικής. Ζητά πληροφορίες σχετικά με τους προσδιοριστικούς παράγοντες των τιμών των αγαθών και των υπηρεσιών, το επίπεδο και τη διάρθρωση των επενδύσεων των επιχειρηματικών μονάδων, τις εξαγωγές τους, τις δανειακές τους υποχρεώσεις, την παλαιότητα του εξοπλισμού τους και την ανταγωνιστικότητά τους σε εθνικό και διεθνές επίπεδο.

- ▼ Πελάτες: Οι πελάτες επιθυμούν να γνωρίζουν εάν η επιχείρηση από την οποία αγόρασαν διάφορα αγαθά θα εξακολουθεί να λειτουργεί και να προσφέρει και στο μέλλον υπηρεσίες συντήρησης (service) και την τεχνολογική ανανέωση των προϊόντων της. Επίσης επιδιώκουν να πληροφορηθούν για την τιμολογιακή πολιτική της, τη δυνατότητα επιστροφής των προϊόντων που αγόρασαν κ.λπ.⁹

1.5 ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ

Η Επιτροπή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων ορίζει στο Πλαίσιο Κατάρτισης και Παρουσίασης των Λογιστικών Καταστάσεων ότι οι λογιστικές πληροφορίες για να είναι χρήσιμες θα πρέπει να είναι:

α. Κατανοητές: ο βαθμός στον οποίο οι λογιστικές πληροφορίες θα είναι κατανοητές, εξαρτάται τόσο από το λογιστή που τις παράγει όσο και από τον χρήστη τους. Οι λογιστικές πληροφορίες θα πρέπει να είναι απαλλαγμένες από ασάφειες και δυσνόητα στοιχεία και να μην οδηγούν σε αρνητικούς προσδιορισμούς. Αυτό αναγνωρίζει ο νόμος 2190 του 1920 Περί Ανωνύμων Εταιριών, ο οποίος ορίζει ότι οι λογιστικές καταστάσεις πρέπει να εμφανίζουν με σαφήνεια τη χρηματοοικονομική θέση της εταιρίας.

β. Σχετικές: Σχετικές είναι οι πληροφορίες που έχουν άμεση σχέση με το αντικείμενο για το οποίο ο χρήστης τους πρόκειται να αποφασίσει. Επιτρέπουν δηλαδή, στους χρήστες να αξιολογήσουν ενέργειες και καταστάσεις, να προβλέψουν εξελίξεις, να επαληθεύσουν την έκβαση των αποφάσεων τους και να ελέγξουν την ορθότητα τους. Εάν οι πληροφορίες δεν είναι σχετικές, οι αποφάσεις δεν θα είναι ορθολογικές.

⁹Παπάς Α. Αντώνιος (2006) «Χρηματοοικονομική Λογιστική Τόμος Α και Β», Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα

γ. Αξιόπιστες: Οι λογιστικές πληροφορίες θεωρούνται αξιόπιστες εάν απεικονίζουν πιστά την πραγματικότητα. Αυτό συμβαίνει μόνον όταν είναι απαλλαγμένες από λάθη και παραλείψεις, επαληθεύσιμες και ουδέτερες.

δ. Συγκρίσιμες: Η χρησιμότητα των λογιστικών πληροφοριών επαυξάνεται στην περίπτωση που είναι συγκρίσιμες με αυτές προηγούμενων ετών και με τις αντίστοιχες των άλλων επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου. Η διαχρονική και η διαστρωματική συγκρισιμότητα εξασφαλίζονται με την υιοθέτηση και πάγια εφαρμογή από όλες τις επιχειρήσεις ενιαίων κανόνων και μεθόδων παραγωγής και παροχής των λογιστικών πληροφοριών.¹⁰

¹⁰ Παπάζ Α. Αντώνιος (2006) «Χρηματοοικονομική Λογιστική Τόμος Α και Β», Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ

ΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

2.1 ΟΙ ΒΑΣΙΚΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ

Οι λογιστικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις (Financial Statements) καταρτίζονται υποχρεωτικά από τις επιχειρήσεις κατά τακτά χρονικά διαστήματα.¹¹

Η ανάλυση, η καταχώρηση, η συγκέντρωση και η παρουσίαση των γεγονότων που επηρεάζουν την οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης στηρίζονται σε μια σειρά θεμελιωδών λογιστικών αρχών οι οποίες και είναι οι εξής:

- Ø *Η αρχή της αυτοτελούς λογιστικής οντότητας.* Αυτή η βασική λογιστική αρχή θεωρεί τη λογιστική μονάδα ως ανεξάρτητη σε σχέση με τους φορείς της. Λογιστική Μονάδα είναι αυτή που έχει αυτοτελές σύστημα λογιστικών βιβλίων.
- Ø *Η αρχή της χρηματικής μέτρησης.* Η βασική λογιστική αρχή της χρηματικής μέτρησης προβλέπει την καταχώρηση εκείνων μόνο των λογιστικών γεγονότων, τα οποία αποδίδονται σε χρηματικές μονάδες.
- Ø *Η αρχή της αντικειμενικότητας.* Η βασική λογιστική αρχή της αντικειμενικότητας υποχρεώνει στην αντικειμενική απόδειξη του ύψους της αξίας των μέσων δράσης και των υποχρεώσεων μίας λογιστικής μονάδας. Αντικειμενικά αποδεικνυόμενο ύψος αξίας θεωρείται αυτό που αποδεικνύεται με παραστατικά έγγραφα, όπως για παράδειγμα, τα τιμολόγια, οι αποδείξεις, τα συμβόλαια, κ.λπ.

¹¹Νιάρχος Ν. (2006) «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα

- Ø *Η αρχή της σταθερότητας της νομισματικής μονάδας.* Αυτή η βασική λογιστική αρχή θεωρεί ότι η νομισματική μονάδα δεν δέχεται πληθωριστικές ή αντιπληθωριστικές πιέσεις αλλά η αξία της παραμένει σταθερή στη διάρκεια μίας λογιστικής χρήσης.
- Ø *Η αρχή της πλήρους αποκάλυψης.* Η βασική λογιστική αρχή της πλήρους αποκάλυψης υποχρεώνει να εμφανίζονται στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις όλα εκείνα τα στοιχεία τα οποία διαμορφώνουν πλήρη και σαφή εικόνα της λογιστικής μονάδας.
- Ø *Η αρχή του ιστορικού κόστους.* Η βασική λογιστική αρχή του ιστορικού λογιστικού κόστους υποχρεώνει να εμφανίζονται τα μέσα δράσης και υποχρεώσεις της επιχείρησης στην αξία απόκτησης τους. Εξαίρεση της βασικής λογιστικής αρχής αποτελεί η περίπτωση των Ανωνύμων Εταιρειών και Εταιρειών Περιορισμένης Ευθύνης για τις οποίες η ελληνική λογιστική νομοθεσία απαιτεί την εφαρμογή της βασικής λογιστικής αρχής του ελάχιστου κόστους δηλαδή την αποτίμηση στη χαμηλότερη αξία μεταξύ του ιστορικού και του τρέχοντος κόστους.
- Ø *Η αρχή της συνέχειας της επιχειρηματικής δραστηριότητας.* Με βάση αυτή τη βασική λογιστική αρχή η ζωή της επιχείρησης θα πρέπει να θεωρείται ότι ξεκινά από τη σύσταση αυτής και ότι τελειώνει με τη λύση και εκκαθάρισή της. Οποιοσδήποτε άλλος διαχωρισμός της διάρκειας ζωής της επιχείρησης είναι τεχνητός και αποσκοπεί στην λύση συγκεκριμένων λογιστικών προβλημάτων (βασική λογιστική αρχή της περιοδικότητας).
- Ø *Η αρχή της περιοδικότητας.* Με βάση αυτή τη βασική λογιστική αρχή η ζωή της επιχείρησης χωρίζεται σε ίσα χρονικά διαστήματα (λογιστική χρήση) με σκοπό τον ετήσιο υπολογισμό των αποτελεσμάτων της λογιστικής μονάδας και την κατάρτιση της χρηματοοικονομικής της κατάστασης.

- Ø *Η αρχή της πραγματοποιήσεως των εσόδων.* Βάσει αυτής της βασικής λογιστικής αρχής το έσοδο πραγματοποιείται όταν ικανοποιούνται οι εξής δύο προϋποθέσεις: Ο κύκλος των διαδικασιών δημιουργίας εσόδων έχει τελειώσει ή σχεδόν τελειώσει και έχει λάβει χώρα συναλλαγή – ανταλλαγή.
- Ø *Η αρχή της αναγνώρισης των εξόδων.* Με βάση αυτή τη βασική λογιστική αρχή για να αναγνωριστεί ένα έξοδο θα πρέπει να συνδέεται έμμεσα ή άμεσα με τη δημιουργία εσόδων.
- Ø *Η αρχή της συσχέτισης των εσόδων και των εξόδων για την εξαγωγή αποτελέσματος.* Αυτή η λογιστική αρχή υποχρεώνει να συσχετίζονται τα έσοδα με τα έξοδα ώστε να προσδιοριστεί το αποτέλεσμα το οποίο πέτυχε η λογιστική μονάδα στη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης.
- Ø *Η αρχή της συντηρητικότητας.* Πάρα πολλές φορές οι διευθυντές λογιστηρίου ή οι οικονομικοί διευθυντές βρίσκονται στο δίλημμα επιλογής μίας μεθόδου μεταξύ περισσότερων επιστημονικών και αποδεκτών από τη νομοθεσία μεθόδων. Στις περιπτώσεις αυτές η βασική λογιστική αρχή της συντηρητικότητας υποχρεώνει στην επιλογή εκείνης της μεθόδου που θα μας δώσει τα συντηρητικότερα αποτελέσματα. Δηλαδή, το Ενεργητικό στην χαμηλότερη δυνατή αξία του, το Παθητικό στην υψηλότερη δυνατή αξία του, τα έσοδα στην χαμηλότερη δυνατή αξία τους και τα έξοδα στην υψηλότερη δυνατή αξία τους.
- Ø *Η αρχή της συγκρισιμότητας.* Η εφαρμογή αυτής της βασικής λογιστικής αρχής υποχρεώνει στην δημοσίευση των λογιστικών δεδομένων, στο τέλος κάθε λογιστικής χρήσης, τουλάχιστον δύο συνεχόμενων ετών, ώστε ο τρίτος ενδιαφερόμενος να δύναται να εξάγει συμπεράσματα για την διαχρονική πορεία της επιχείρησης.

- Ø *Η αρχή της συνέπειας των λογιστικών μεθόδων.* Η βασική λογιστική αρχή της συνέπειας των λογιστικών μεθόδων υποχρεώνει, κατά την κατάρτιση των λογιστικών καταστάσεων, την εφαρμογή των ίδιων μεθόδων που χρησιμοποιήθηκαν την προηγούμενη λογιστική χρήση, ώστε να μην αλλοιώνεται η διαχρονική χρηματοοικονομική εικόνα της λογιστικής μονάδας. Αυτό βέβαια δεν σημαίνει πως, εάν κριθεί απαραίτητο, δεν μπορεί η λογιστική μονάδα να αλλάξει τις χρησιμοποιούμενες στο παρελθόν μεθόδους. Θα πρέπει όμως η μεταβολή αυτή και οι συνέπειές της να φαίνονται μέσα στις οικονομικές καταστάσεις.
- Ø *Η αρχή της ουσιαστικότητας των λογιστικών πληροφοριών.* Οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις είναι συνοπτικές για να μπορεί ο τρίτος ενδιαφερόμενος εύκολα να καταλαβαίνει την χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης. Συνεπώς οι πληροφορίες οι οποίες θα περιλαμβάνονται στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις θα πρέπει να είναι οι σημαντικότερες.¹²

2.2 Ο ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

Ο Ισολογισμός αποτελεί έναν λογιστικό πίνακα που εμφανίζει τα περιουσιακά στοιχεία, τις Υποχρεώσεις και τις Απαιτήσεις μιας επιχείρησης σε ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Στην πλειοψηφία των περιπτώσεων, το αριστερό μέρος του ισολογισμού παρουσιάζει το Ενεργητικό της επιχείρησης, ή αλλιώς έσοδα. Αντίθετα, στο δεξιό μέρος του ισολογισμού παρουσιάζεται το Παθητικό – έξοδα.

¹²Παρασκευόπουλος Δημήτριος (1999), «Γενικές αρχές λογιστικής», Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα

Στις στήλες του Ενεργητικού μεταφέρονται τα στοιχεία των λογαριασμών με χρεωστικό υπόλοιπο, ενώ στις στήλες του Παθητικού μεταφέρονται τα στοιχεία των λογαριασμών με πιστωτικό υπόλοιπο.

Εξαιρέση αποτελούν οι αντίθετοι λογαριασμοί, οι οποίοι παρουσιάζονται αφαιρετικά από τους σχετικούς λογαριασμούς του Ενεργητικού / Παθητικού.

Σύμφωνα με το Γενικό Λογιστικό Σχέδιο, οι λογαριασμοί του Ενεργητικού κατατάσσονται με βάση το κριτήριο ρευστότητας. Δηλαδή παραθέτονται πρώτοι οι λογαριασμοί του μη Κυκλοφορούντος Ενεργητικού, όπως για παράδειγμα, τα οικόπεδα, κτίρια, μηχανήματα, κ.λπ. και μετά αυτοί του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού, με χαρακτηριστικά παραδείγματα, τα εμπορεύματα, τις απαιτήσεις, τα χρεόγραφα και τα διαθέσιμα.

Επιπλέον, οι λογαριασμοί του Παθητικού κατατάσσονται με βάση το χρόνο λήξης των ίδιων και των ξένων κεφαλαίων, με τον χρόνο των πρώτων είναι μεγαλύτερος. Έτσι παραθέτονται πρώτα οι λογαριασμοί της καθαρής θέσης, για παράδειγμα μετοχικό κεφάλαιο και αποθεματικά, ενώ ακολουθούν αυτοί των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων, δηλαδή τα ομολογιακά δάνεια, και τέλος οι λογαριασμοί βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Παράδειγμα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων αποτελούν τα γραμμάτια πληρωτέα.

Οι Ισολογισμοί ανάλογα με την περιοδικότητα τους διακρίνονται σε δύο μορφές, οι οποίες είναι οι εξής:

- Ø Τακτικοί ισολογισμοί, όπου καταρτίζονται σε τακτά χρονικά διαστήματα και συνήθως στο τέλος κάθε λογιστικής χρήσης
- Ø Έκτακτοι, οι οποίοι καταρτίζονται όταν συγχωνεύονται εταιρίες ή όταν γίνεται εκκαθάριση τους λόγω πτώχευσης.¹³

¹³Παπάς Α. Αντώνιος (2006) «Χρηματοοικονομική Λογιστική Τόμος Α και Β», Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα

Χαρακτηριστικά του Ισολογισμού

Οι προϋποθέσεις που πρέπει να πληρούνται για να καταρτιστεί ένας Ισολογισμός είναι οι ακόλουθες:

- Ειλικρίνεια
- Σαφήνεια
- Συνέπεια
- Συγκρισιμότητα

Για να τηρούνται οι παραπάνω προϋποθέσεις θα πρέπει ο ισολογισμός να καταρτίζεται ως εξής:

- ✓ Να καταρτίζεται βάσει των γενικά παραδεκτών λογιστικών αρχών.
- ✓ Να ακολουθεί την διενέργεια της φυσικής απογραφής.
- ✓ Να έχει την κατάλληλη επικεφαλίδα.
- ✓ Να περιέχει λογαριασμούς με σαφείς τίτλους.
- ✓ Οι λογαριασμοί να είναι ταξινομημένους σε ομάδες.
- ✓ Να παρουσιάζει πάνω από μία λογιστικές χρήσεις για σύγκριση.
- ✓ Να δίνονται όπου χρειάζεται οι αναγκαίες οικονομικές πληροφορίες για την ικανοποίηση της βασικής λογιστικής αρχής της πλήρους γνωστοποίησης.
- ✓ Να φαίνεται η επωνυμία της επιχείρησης στην οποία αναφέρεται ο Ισολογισμός
- ✓ Να φαίνεται η νομική μορφή της
- ✓ Να φαίνεται το αντικείμενο της δραστηριότητας της
- ✓ Να φαίνεται ο τίτλος «ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ»
- ✓ Να φαίνεται το είδος του Ισολογισμού
- ✓ Να φαίνεται η ημερομηνία κατάρτισης του Ισολογισμού
- ✓ Να φαίνεται η λογιστική χρήση που καλύπτεται
- ✓ Να φαίνεται η νομισματική μονάδα

- ✓ Να φαίνονται οι ενδείξεις Ενεργητικό και Παθητικό¹⁴

2.3 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

Η κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης είναι μια έκθεση που περιέχει συνοπτικές πληροφορίες για έσοδα, κέρδη, έξοδα και ζημιές που έγιναν σε μια συγκεκριμένη λογιστική χρήση.

Τα χαρακτηριστικά της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης είναι, η εμφάνιση του τίτλου «ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ», η λογιστική χρήση στην οποία αναφέρεται, καθώς και η νομισματική μονάδα.¹⁵

Η κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης διαιρείται σε δύο μέρη. Στο πρώτο από αυτά, διακρίνονται τα στοιχεία των λογαριασμών των λειτουργικών εσόδων και των λειτουργικών εξόδων. Με τον τρόπο αυτό, προσδιορίζεται το αποτέλεσμα εκμετάλλευσης.

Το αποτέλεσμα εκμετάλλευσης, προσδιορίζεται επομένως, ως εξής:

Αποτέλεσμα εκμετάλλευσης =

Έσοδα από πωλήσεις εμπορευμάτων ή προϊόντων/παροχή υπηρεσιών

+ Έσοδα από λοιπές συνήθεις δραστηριότητες

- Έξοδα κατ' είδος

Στο δεύτερο μέρος παρουσιάζονται οι λογαριασμοί των μη λειτουργικών (έκτακτων) εσόδων και κερδών και στην συνέχεια αυτοί των μη λειτουργικών εξόδων και ζημιών.

Η κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης προσδιορίζεται ως εξής:

¹⁴ <http://www.euretiro.com/2010/06/isologismos.html>

¹⁵ <http://www.euretiro.com/2010/06/katastasi-apotelesmaton-xrasis.html>

Αποτελέσματα Χρήσης =

Αποτέλεσμα Εκμετάλλευσης

+ μη Λειτουργικά Έσοδα

+ μη Λειτουργικά Κέρδη

- μη Λειτουργικά Έξοδα

- μη Λειτουργικές Ζημιές¹⁶

Μη λειτουργικά έσοδα είναι όσα προκύπτουν από ασυνήθιστες δραστηριότητες ή από διάφορα έκτακτα γεγονότα. Παράδειγμα, μη λειτουργικών εσόδων είναι, τα έσοδα προηγούμενων χρήσεων, οι κρατικές επιχορηγήσεις, οι πιστωτικές συναλλαγματικές διαφορές κ.λπ.¹⁷

Μη λειτουργικά έξοδα, είναι όσα οφείλονται σε ασυνήθιστες δραστηριότητες ή σε διάφορα έκτακτα γεγονότα. Χαρακτηριστικό παράδειγμα μη λειτουργικών εξόδων, αποτελούν τα έξοδα προηγούμενων χρήσεων, τα πρόστιμα, οι χρεωστικές συναλλαγματικές διαφορές κ.λπ.¹⁸

2.4 ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Ο πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων καταρτίζεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσης σύμφωνα με το υπόδειγμα του Ε.Γ.Λ.Σ. Επίσης, καταχωρείται στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών των οικονομικών μονάδων και δημοσιεύεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσης.

¹⁶<http://www.euretirio.com/2010/06/apotelesmata-xrasis.html>

¹⁷<http://www.euretirio.com/2010/06/esodo.html>

Δημοπούλου- Δημάκη Ιωάννα (2006) «Γενική Λογιστική, Χρηματοοικονομική προσέγγιση», Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα

¹⁸<http://www.euretirio.com/2010/06/exodo.html>

Τα στοιχεία του πίνακα διάθεσης αποτελεσμάτων απεικονίζονται σε δύο στήλες, οι οποίες αντιστοιχούν στη χρήση που αφορά ο ισολογισμός και στην προηγούμενη.¹⁹

Ο πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων συντάσσεται ως εξής:

Υπόδειγμα πίνακα διάθεσης αποτελεσμάτων

Καθαρά αποτελέσματα (κέρδη) χρήσεως

+ υπόλοιπο αποτελεσμάτων (κερδών) προηγούμενων χρήσεων

– διαφορές φορολογικού ελέγχου προηγούμενων χρήσεων

+ αποθεματικά προς διάθεση

Σύνολο

ΜΕΙΟΝ (-) φόρος εισοδήματος

λοιποί μη ενσωματωμένοι στο λειτουργικό κόστος φόροι

= *Κέρδη προς διάθεση ή Ζημιές εις νέον*

Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:

ü Τακτικό αποθεματικό

ü Μερίσματα

ü Αποθεματικά καταστατικού

ü Ειδικά και έκτακτα αποθεματικά

ü Αφορολόγητα αποθεματικά

ü Αμοιβές μελών Διοικητικού Συμβουλίου

ü Υπόλοιπο κερδών εις νέο²⁰.

¹⁹http://repository.edulll.gr/edulll/retrieve/4389/1282_02_%CE%9F%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%B9%CE%BA%CE%AD%CF%82%20%CE%9A%CE%B1%CF%84%CE%B1%CF%83%CF%84%CE%AC%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%82%20%CE%BA%CE%B1%CE%B9%20%CE%91%CF%81%CE%B9%CE%B8%CE%BC%CE%BF%CE%B4%CE%B5%CE%AF%CE%BA%CF%84%CE%B5%CF%82.pdf

²⁰Δημοπούλου- Δημάκη Ιωάννα (2006) «Γενική Λογιστική, Χρηματοοικονομική προσέγγιση», Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα

Στο σημείο αξίζει να γίνει μια σύντομη αναφορά σε τρεις από τα μορφές στις οποίες γίνεται η διάθεση των αποτελεσμάτων. Πρόκειται για τα αποθεματικά, τα μερίσματα και τα κέρδη εις νέο.

Αποθεματικό είναι το ποσό που δεσμεύεται από τα διανεμηθέντα κέρδη. Το τακτικό αποθεματικό προορίζεται για την κάλυψη μελλοντικών κινδύνων. Τα προαιρετικά αποθεματικά (ειδικά, έκτακτα), χρησιμοποιούνται για να χρηματοδοτήσει η επιχείρηση την ανάπτυξη και επέκταση της.

Μέρισμα ονομάζεται το μερίδιο ανά μετοχή των καθαρών κερδών μιας εταιρείας που διανέμεται στους μετόχους της. Τα μερίσματα συνήθως δίνονται σε μετρητά αλλά μπορούν να δοθούν και με την μορφή μετοχών ή άλλων περιουσιακών στοιχείων. Παρέχουν ένα κίνητρο στους επενδυτές να κατέχουν μετοχές από μεγάλες εταιρίες ακόμα και αν δεν αναμένεται μεγάλη ανάπτυξη από αυτές.

Τα κέρδη εις νέον ή εσωτερικά κεφάλαια σε μια επιχείρηση είναι ουσιαστικά τα παρακρατηθέντα κέρδη που δεν έχουν διανεμηθεί στους εταίρους/μετόχους και συνήθως χρησιμοποιούνται για χρηματοδότηση νέων επενδύσεων.²¹

2.5 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

Ως ταμειακές ροές ορίζονται οι εισροές και εκροές μετρητών και ισοδύναμων μετρητών. Η Κατάσταση Ταμειακών Ροών είναι πολύ σημαντική τόσο για τους χρήστες των χρηματοοικονομικών καταστάσεων όσο και για τα διευθυντικά στελέχη της οικονομικής μονάδας.

²¹ΚοντάκοςΓ. Αριστοτέλης (2001) « Γενική Λογιστική σε €», Εκδόσεις Έλλην, Αθήνα

Οι χρήστες ενδιαφέρονται για τις ταμειακές ροές της μονάδας με σκοπό να είναι σε θέση να αξιολογούν την ικανότητά της για ρευστοποίηση των κερδών, για την πληρωμή μερισμάτων και την χρηματοδότηση επενδύσεων που παράγουν επιπρόσθετες ταμειακές ροές.

Από την άλλη πλευρά, η διοίκηση της μονάδας, χρειάζεται την Κατάσταση Ταμειακών Ροών ώστε να αξιολογεί την ικανότητά της να διακανονίζει τις υποχρεώσεις της, να συνεχίζει τις λειτουργικές της δραστηριότητες και να καταβάλλει μερίσματα στους επενδυτές της.

Οι ταμειακές ροές σε μια επιχείρηση μπορούν να προέλθουν από λειτουργικές δραστηριότητες, από επενδυτικές δραστηριότητες, καθώς και από χρηματοδοτικές δραστηριότητες.

Παραδείγματα ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες συμπεριλαμβάνουν:

- εισπράξεις από: πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών, προμήθειες, δικαιώματα και άλλα εισοδήματα
- πληρωμές σε: προμηθευτές, υπαλλήλους, φόρο εισοδήματος, εκτός εάν αφορούν συγκεκριμένες επενδυτικές ή χρηματοδοτικές δραστηριότητες.

Παραδείγματα ταμειακών ροών από επενδυτικές δραστηριότητες συμπεριλαμβάνουν:

- πληρωμές για αγορά, και εισπράξεις από εκποίηση ακίνητης ιδιοκτησίας, μηχανών/εξοπλισμού, άυλων στοιχείων ενεργητικού
- πληρωμές για απόκτηση και εισπράξεις από εκποίηση, εργαλείων Ιδίων Κεφαλαίων ή εργαλείων δανεισμού άλλων οντοτήτων και κοινοπραξιών
- δάνεια και παροχές σε, και αποπληρωμές δανείων και παροχών από, τρίτα πρόσωπα
- πληρωμές και εισπράξεις από/για συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης, προθεσμιακά συμβόλαια και συμβόλαια

ανταλλαγής, εκτός εάν αυτά χρησιμοποιούνται για σκοπούς εμπορίας ή ταξινομούνται ως χρηματοδοτικές δραστηριότητες.

Τέλος, παραδείγματα ταμειακών ροών από χρηματοδοτικές δραστηριότητες συμπεριλαμβάνουν:

- ✓ εισπράξεις από, και πληρωμές για, έκδοση/εξαγορά εργαλείων Ιδίων Κεφαλαίων και δανεισμού
- ✓ εισπράξεις από, και πληρωμές για, δάνεια και άλλες μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις (εάν δεν συμπεριλαμβάνονται στα μετρητά και ισοδύναμα μετρητών)
- ✓ αποπληρωμή (από μισθωτή) μίας υποχρέωσης από χρηματοδοτική μίσθωση.²²

²²ΔΛΠ 7, «Κατάσταση Ταμειακών Ροών» Globaltraining

Πρόσβαση και από τον διαδικτυακό ιστό

<http://www.intercol.edu/media/GLOBAL/TOMOI%20SAMPLE%20PAGES/TOMOS%20B/DLP7.pdf>

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ

ΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

3.1 ΕΝΝΟΙΑ – ΟΡΙΣΜΟΣ

Οι αριθμοδείκτες αποτελούν σχέσεις μεταξύ μεγεθών, λογιστικής ή στατιστικής προέλευσης, οι οποίοι καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσης ή της αποδοτικότητας των διάφορων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων της οικονομικής μονάδας. Σε τελική ανάλυση, οι αριθμοδείκτες προσδιορίζουν την πραγματική κατάσταση ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει η μονάδα αυτή.

Με τους αριθμοδείκτες προσδιορίζεται η σχέση μεταξύ βασικών επιχειρηματικών μεγεθών, διευκολύνεται η επιχειρηματική δράση και επεξηγούνται τα αποτελέσματα που προκύπτουν απ' αυτή. Με το σύστημα των αριθμοδεικτών προσδιορίζεται, επίσης, ο βαθμός απόδοσης των διάφορων δραστηριοτήτων της οικονομικής μονάδας, με σκοπό την ορθολογικότερη εκμετάλλευση των μέσων δράσεώς της.²³

Οι αριθμοδείκτες, αποτελούν πολύ χρήσιμα εργαλεία, όχι μόνο για τα στελέχη και τους οικονομικούς αναλυτές μιας μονάδας, αλλά και για μια σειρά ενδιαφερόμενων μερών, όπως είναι: μέτοχοι, οι πελάτες, οι πιστωτές, οι εργαζόμενοι, οι δημόσιες υπηρεσίες, καθώς και η διοίκηση της τράπεζας.²⁴

²³http://www.taxheaven.gr/pagesdata/logsxedio/1_deiktes.htm

²⁴Καραγιάννης Δ., Καραγιάννης Ι., Καραγιάννη Α., (2008) «Ανάλυση Ισολογισμών & Αριθμοδείκτες, Βιωσιμότητα Επιχειρήσεων & Κέρδη, Έλεγχος του Κόστους & Αποκλίσεις, Ταμειακή Ρευστότητα Επιχειρήσεων, Παραδείγματα & Εφαρμογές στην Πράξη», Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα

3.2 Η ΚΑΤΑΡΤΙΣΗ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών τα λογιστικά μεγέθη λαμβάνονται από:

- τον ισολογισμό
- το λογαριασμό γενικής εκμεταλλεύσεως
- το λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσεως
- τους λογαριασμούς της γενικής λογιστικής
- τους λογαριασμούς της αναλυτικής λογιστικής
- τα λογιστικά και εξωλογιστικά έντυπα και στατιστικά στοιχεία της οικονομικής μονάδας.²⁵

Οι αριθμοδείκτες καταρτίζονται με βάση τους εξής κανόνες: πρώτος κανόνας είναι η συσχέτιση των μεγεθών να γίνεται με τέτοιο τρόπο ώστε οι δείκτες-αριθμοί που προκύπτουν να είναι ευθέως ανάλογοι με την κατάσταση που απεικονίζουν. Δηλαδή, οι υψηλότεροι δείκτες να αντιστοιχούν σε ευνοϊκότερες καταστάσεις και οι χαμηλότεροι σε δυσμενέστερες.

Δεύτερος κανόνας είναι, τα μεγέθη των συσχετίσεων να επιλέγονται με τρόπο που να μειώνει στο ελάχιστον τα λάθη ή τις επιπτώσεις νομισματικών διακυμάνσεων.

Επίσης, θα πρέπει να λαμβάνονται οι τιμές μέσου όρου.

Σύμφωνα με τον τέταρτο κανόνα, οι δείκτες που αναφέρονται στην έννοια του κόστους, εκτιμούνται σε συσχέτιση με δείκτες που η σύνθεσή τους βασίζεται σε ποσοτικά δεδομένα.

Στην συνέχεια, οι δείκτες των οποίων οι όροι τους αναφέρονται σε διάστημα χρήσεως μικρότερο από δώδεκα μήνες, δεν είναι ενδεικτικοί της όλης κατάστασης της οικονομικής μονάδας και κρίνονται πάντοτε σε

²⁵Τζωρτζόπουλος Π., Λειβαδά Α., (2012) «Αριθμοδείκτες και επίσημες στατιστικές», Εκδόσεις Οικονομικά Πανεπιστήμιο Αθηνών

συσχέτιση με δείκτες αντίστοιχων χρονικών περιόδων προηγούμενων ετών.

Οι δείκτες καλύπτουν όλους τους τομείς δραστηριότητας της οικονομικής μονάδας. Για το λόγο αυτό ταξινομούνται σε ομάδες κατά τρόπο που να επιτρέπει μία αρκετά πλατύτερη ανάλυση κάθε δραστηριότητας.

Δείκτης μεμονωμένος έχει σχετική μόνο χρησιμότητα. Γι' αυτό επιβάλλεται να γίνεται σύγκριση διάφορων δεικτών μεταξύ τους, ώστε να εξασφαλίζονται ορθά συμπεράσματα.

Τέλος, οι δείκτες ενδέχεται να μην είναι μόνο απλοί, αλλά και σύνθετοι.²⁶

3.3 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Οι αριθμοδείκτες διακρίνονται σε τρεις μεγάλες κατηγορίες. Η πρώτη κατηγορία περιλαμβάνει τους αριθμοδείκτες οι οποίοι εξυπηρετούν τις ανάγκες αξιολόγησης της οικονομικής θέσης της μονάδας, όπως αυτή εμφανίζεται σε στατική μορφή. Τα στοιχεία που είναι αναγκαία για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών αυτών αντλούνται βασικά από τους λογαριασμούς του ισολογισμού.

Η δεύτερη κατηγορία περιλαμβάνει τους αριθμοδείκτες οι οποίοι εξυπηρετούν τις ανάγκες ανάλυσης της δυναμικής εικόνας της επιχειρηματικής προσπάθειας και του αποτελέσματος που προκύπτει από τη λειτουργία της οικονομικής μονάδας. Τα στοιχεία που είναι αναγκαία για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών αυτών αντλούνται βασικά από τους λογαριασμούς οργανικών, κατ' είδος, εξόδων και εσόδων, γενικής εκμεταλλεύσεως και αποτελεσμάτων.

²⁶http://www.taxheaven.gr/pagesdata/logsxedio/1_deiktes.htm

Η τρίτη και τελευταία κατηγορία περιλαμβάνει δείκτες οι οποίοι εξυπηρετούν την ανάγκη συσχέτισης των στατικών στοιχείων του ισολογισμού προς τα δυναμικά στοιχεία της εκμετάλλευσης, με σκοπό τον προσδιορισμό της ορθολογικής ή μη χρησιμοποίησης των μέσων της επιχειρηματικής δραστηριότητας.²⁷

Από την παραπάνω ανάλυση, οι αριθμοδείκτες ταξινομούνται στις πέντε κατηγορίες που ακολουθούν:

- ✓ *Αριθμοδείκτες Ρευστότητας*
- ✓ *Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας*
- ✓ *Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας*
- ✓ *Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας*
- ✓ *Αριθμοδείκτες Επενδύσεων ή Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες*²⁸

3.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Η ρευστότητα μιας επιχείρησης, αντικατοπτρίζει την ικανότητα που έχει να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις πληρωμών. Μέσω της ρευστότητας, κάθε οικονομική μονάδα επιτυγχάνει την εξασφάλιση της ομαλής πορείας του χρηματοοικονομικού της κύκλου. Η ρευστότητα που διαθέτει μια επιχείρηση προκύπτει από τον συσχετισμό των μέσων πληρωμής που διαθέτει με τις υποχρεώσεις της. Για τον λόγο αυτό, η επιχείρηση διατηρεί κεφάλαια ίδια και ξένα , για να μπορεί να λειτουργεί το παραγωγικό και εμπορικό κύκλωμα εκμετάλλευσης απρόσκοπτα.

Οι σημαντικότεροι Δείκτες Ρευστότητας είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας
2. Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας
3. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας²⁹

²⁷<http://www.whatsnew.gr/ar/ari8modeiktes.html>

²⁸Κιόχος Π. Κιόχος Α (2003) «Ιδιωτική Οικονομική», Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα

Στην συνέχεια γίνεται μια ανάλυση για τον τρόπο με τον οποίο υπολογίζεται κάθε δείκτης, καθώς και μια ερμηνεία για τα αποτελέσματα που προκύπτουν.

Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, υπολογίζεται από το πηλίκο του συνόλου του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

$$\text{Δείκτης Γενικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης μετράει το περίσσειμα των ρευστών κεφαλαίων που διαθέτει μια οικονομική μονάδα πάνω από τις τρέχουσες υποχρεώσεις. Το πλεόνασμα των κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων πάνω από τις τρέχουσες υποχρεώσεις, παρέχει ένα περιθώριο ασφαλείας για τα άτομα που έχουν επενδύσει χρηματικά ποσά στην επιχείρηση. Μια τιμή του δείκτη γύρω στο 2 κρίνεται αρκετά ικανοποιητική.³⁰

Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ειδικής, ή άμεσης ρευστότητας, υπολογίζεται διαιρώντας το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού αφού

²⁹Γκίκας Χ. Δημήτριος (2002), «Η ανάλυση και η χρήση των λογιστικών καταστάσεων», Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα

³⁰Άρθρο «Ερμηνεία – Υπολογισμός δεικτών ρευστότητας», specisoft
Πρόσβαση και από τον διαδικτυακό ιστό
http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro_erminia_d_refstotita.pdf

αφαιρεθούν τα αποθέματα, με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

$$\text{Ειδική Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να εξυπηρετήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της ρευστοποιώντας τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία. Για τον λόγο αυτό αφαιρούνται και τα αποθέματα. Τα αποθέματα παρουσιάζουν μεταξύ των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων την μικρότερη ρευστότητα, ωστόσο, από την ρευστοποίηση των αποθεμάτων είναι πολύ πιθανό να προκύψει ζημιά για την επιχείρηση. Ένας δείκτης με τιμή μεγαλύτερη της μονάδας (>1) κρίνεται ικανοποιητικός.³¹

Στην πραγματικότητα όμως, οι επιχειρήσεις τείνουν να έχουν δείκτη ρευστότητας κάτω από τη μονάδα (ή συχνά πολύ πιο κάτω). Επομένως ο δείκτης αυτός υπολογίζεται στο πλαίσιο των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων και των γενικών οικονομικών χαρακτηριστικών της επιχείρησης.

Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης, υπολογίζεται από την διαίρεση των Διαθεσίμων, προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

$$\text{Ταμειακή Ρευστότητα} = \frac{\text{Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

³¹Άρθρο «Ερμηνεία – Υπολογισμός δεικτών ρευστότητας», specisoft
Πρόσβαση και από τον διαδικτυακό ιστό
http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro_erminia_d_refstotita.pdf

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης καλύπτουν τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Η τιμή του δείκτη συνήθως είναι μικρότερη της μονάδας (<1). Επισημαίνεται ότι, ακόμα και οι Τράπεζες πολλές φορές δεν εμφανίζουν ταμειακή ρευστότητα μεγαλύτερη της μονάδας.³²

3.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας, δείχνουν τον βαθμό αποτελεσματικότητας της επιχείρησης στην χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων.

Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες από την εν λόγω κατηγορία είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Απαιτήσεων
2. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Αποθεμάτων
3. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Ενεργητικού
4. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Παγίων

Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων, ορίζεται ως ο λόγος των πωλήσεων προς τον μέσο όρο των Απαιτήσεων.

$$\text{κυκλοφοριακή ταχύτητα Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{μέσος όρος Απαιτήσεων}}$$

³²Άρθρο «Ερμηνεία – Υπολογισμός δεικτών ρευστότητας», specisoft
Πρόσβαση και από τον διαδικτυακό ιστό
http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro_erminia_d_refstotita.pdf

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές μέσα στην χρήση, η επιχείρηση εισπράττει τις απαιτήσεις της. Η τιμή του δείκτη για να είναι ικανοποιητικός πρέπει να είναι αρκετά μεγαλύτερος της μονάδας. Η τιμή του δείκτη εξαρτάται τόσο από τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, όσο και από τις συνθήκες που επικρατούν στην αγορά.

Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων μιας επιχείρησης τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος δέσμευσης των κεφαλαίων και τόσο καλύτερη η θέση της από άποψη χορηγούμενων πιστώσεων.

Για να υπολογισθεί η πραγματική μέση διάρκεια που τα κεφάλαια μιας επιχείρησης δεσμεύονται από τους πελάτες πραγματοποιείται η διαίρεση τωνημερών του έτους με τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων.³³

$$\text{Ημέρες ανακύκλωσης Απαιτήσεων} = \frac{365}{\text{κυκλοφοριακή ταχύτητα Απαιτήσεων}}$$

Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Αποθεμάτων

Ο συγκεκριμένος δείκτης υπολογίζεται από το πηλίκο του κόστους πωληθέντων με τον μέσο όρο των αποθεμάτων.

$$\text{κυκλοφοριακή ταχύτητα Αποθεμάτων} = \frac{\text{κόστος Πωληθέντων}}{\text{μέσος όρος Αποθεμάτων}}$$

³³Ciaran Walsh (2009), «Αριθμοδείκτες και μανάτζμεντ», Εκδόσεις Πατάκης, Αθήνα

Ο εν λόγω δείκτης μετράει τον μέσο ρυθμό ταχύτητας με τον οποίο τα αποθέματα εισέρχονται και εξέρχονται από την επιχείρηση. Με άλλα λόγια, δείχνει πόσες φορές η επιχείρηση ξεπούλησε τα εμπορεύματα της και έπρεπε να ξαναγεμίσει τις αποθήκες της μέσα σε ένα οικονομικό έτος.

Μια υψηλή τιμή του δείκτη πιθανόν να αποτελεί ένδειξη επιτυχούς διαχείρισης των αποθεμάτων και καλής ταμειακής θέσης της επιχείρησης. Αντίθετα, μια χαμηλή τιμή του δείκτη πιθανόν να σημαίνει ότι η επιχειρηματική δραστηριότητα γίνεται με αργούς ρυθμούς, που έχει σαν αποτέλεσμα την δέσμευση κεφαλαίων στα αποθέματα σε σχέση με τις πωλήσεις. Παράλληλα, η επιχείρηση είναι υποχρεωμένη να διατηρεί υψηλή ρευστότητα για να ικανοποιεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Όπως και με τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητα απαιτήσεων, υπολογίζονται και στον συγκεκριμένο δείκτη οι ημέρες ανακύκλωσης των αποθεμάτων.

Η μέση διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων στην επιχείρηση υπολογίζεται διαιρώντας τις ημέρες του έτους με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων.

$$\text{Ημέρες ανακύκλωσης αποθεμάτων} = \frac{365}{\text{αριθμοδείκτης κυκλ. ταχύτ. αποθεμάτων}}$$

Ο δείκτης αυτός μετρά πόσες ημέρες παραμένουν τα αποθέματα στην επιχείρηση από την αγορά έως την πώληση. Στις Βιομηχανικές επιχειρήσεις που κάνουν και την εμπορία των προϊόντων που παράγουν, ο κύκλος διαρκεί πιο πολλές ημέρες από την αγορά μέχρι την πώληση των αποθεμάτων, καθώς μεσολαβεί η φάση της βιομηχανοποίησης. Γι' αυτό, το περιθώριο κέρδους μιας βιομηχανικής μονάδας θα πρέπει να

είναι μεγαλύτερο από αυτό μιας εμπορικής μονάδας ώστε να καλύψει την καθυστέρηση λόγω βιομηχανοποίησης, αλλά και την επένδυση κεφαλαίων σε αποθέματα πρώτων και βοηθητικών υλικών.

Όσο μικρότερος είναι ο χρόνος παραμονής των αποθεμάτων στην αποθήκη και με την προϋπόθεση ότι δεν γίνεται αναγκαστική ρευστοποίηση, τόσο μεγαλύτερος θα είναι ο βαθμός ρευστότητας της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο χρόνος παραμονής των αποθεμάτων στην επιχείρηση, μικραίνει ο βαθμός ρευστότητας της.³⁴

Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Ενεργητικού

Υπολογίζεται από το πηλίκο των πωλήσεων (κύκλου εργασιών), με το σύνολο του ενεργητικού.

$$\text{κυκλοφοριακή ταχύτητα Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{μέσος όρος Ενεργητικού}}$$

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης παρέχει ενδείξεις για το πόσο η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της. Από αυτό φαίνεται αν υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεών της. Βέβαια, τα στοιχεία αυτού του δείκτη επηρεάζονται σε μεγάλο βαθμό από τη μέθοδο των αποσβέσεων που ακολουθεί η διοίκηση της εταιρείας, δηλαδή από το αν ακολουθείται πολιτική αυξανόμενης ή σταθερής απόσβεσης.

Γενικότερα, όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο πιο αποτελεσματικά έχουν χρησιμοποιηθεί τα περιουσιακά της στοιχεία.

³⁴CiaranWalsh (2009), «Αριθμοδείκτες και μάνατζμεντ», Εκδόσεις Πατάκης, Αθήνα

Επίσης, είναι χρήσιμο να γίνεται σύγκριση αυτού του δείκτη με τις ισορροπίες του κλάδου.³⁵

Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Παγίων

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων περιουσιακών στοιχείων υπολογίζεται, διαιρώντας το ύψος του κύκλου εργασιών (πωλήσεων) με τον μέσο όρο των πάγιων περιουσιακών στοιχείων.

$$\text{κυκλοφοριακή ταχύτητα Παγίων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{μ. ο. Πάγιου Ενεργητικό}}$$

Αυτός ο αριθμοδείκτης δίνει έμφαση στον βαθμό αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των πάγιων περιουσιακών στοιχείων κατά τη διάρκεια της διαχειριστικής χρήσης. Όσο μεγαλύτερη η τιμή του δείκτη τόσο μεγαλύτερη είναι και η αξιοποίηση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων.

Τιμές του δείκτη μικρότερες της μονάδας δείχνουν ανυπαρξία κυκλοφοριακής ταχύτητας ή μη αποτελεσματική χρησιμοποίηση του δεσμευθέντος κεφαλαίου στα πάγια περιουσιακά στοιχεία. Μια τιμή του δείκτη μικρότερη από τη μονάδα μπορεί επίσης να ερμηνευθεί ότι, έχει πραγματοποιηθεί υπερεπένδυση σε πάγια περιουσιακά στοιχεία και συνεπώς η επιχείρηση έχει πλεονάζουσα παραγωγική δυναμικότητα.³⁶

³⁵Ηρειώτης Ν., Βασιλείου Δ. (2008) «Χρηματοοικονομική Διοίκηση, θεωρία και πρακτική», Εκδόσεις Rosili, Αθήνα

³⁶<http://www.morax.gr/Article/%CE%A0%CF%8E%CF%82-%CE%B1%CF%80%CE%BF%CE%B4%CE%AF%CE%B4%CE%BF%CF%85%CE%BD-%CE%BF%CE%B9-%CE%B1%CE%BD%CF%84%CE%B1%CE%B3%CF%89%CE%BD%CE%B9%CF%83%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AD%CF%82-%CE%A3%CF%84%CF%81%CE%B1%CF%84%CE%B7%CE%B3%CE%B9%CE%BA%CE%AD%CF%82>

3.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Με τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοίκησης. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετρούν τον βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχείρησης σε δεδομένη χρονική στιγμή.

Τα βασικά κριτήρια που χρησιμοποιούνται για μετρηθεί η απόδοση μιας οικονομικής μονάδας μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή, είναι οι μεταβολές στα έσοδα των πωλήσεων, στα κέρδη, ή οι μεταβολές σε διάφορα στοιχεία της παραγωγής.³⁷

Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι:

1. Αριθμοδείκτης Μικτού περιθωρίου η Μικτού Κέρδους
2. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου η Καθαρού Κέρδους
3. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων
4. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνόλου Ενεργητικού

Αριθμοδείκτης Μικτού περιθωρίου η Μικτού Κέρδους

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης υπολογίζεται διαιρώντας τα Μικτά Κέρδη Εκμεταλλεύσεως με τις Πωλήσεις.

$$\text{Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους} = \frac{\text{Μικτά Κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός, γνωστός και ως μικτό περιθώριο κέρδους, είναι πολύ σημαντικός διότι παρέχει ένα μέτρο αξιολόγησης της αποδοτικότητας των επιχειρήσεων. Δείχνει δηλαδή τη λειτουργική

³⁷ Γκίκας Χ. Δημήτριος (2002), «Η ανάλυση και η χρήση των λογιστικών καταστάσεων», Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα

αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης και την πολιτική των τιμών που ακολουθεί.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους τόσο καλύτερη από άποψης κερδών είναι η θέση της επιχείρησης διότι μπορεί να αντιμετωπίσει, χωρίς δυσκολία, μια ενδεχόμενη αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων της. Ένας υψηλός δείκτης μικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές.

Αντίθετα, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης δείχνει μια αναποτελεσματική πολιτική της διοίκησης στον τομέα των αγορών και των πωλήσεων. Το γεγονός αυτό οδηγεί σε στασιμότητα πωλήσεων, με αποτέλεσμα να μην πραγματοποιούνται αγορές σε μεγάλες ποσότητες, που θα μπορούσαν να επιτευχθούν με χαμηλές τιμές.³⁸

Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου η Καθαρού Κέρδους

Ο εν λόγω δείκτης υπολογίζεται από το πηλίκο των κερδών προ φόρων προς το σύνολο των καθαρών πωλήσεων.

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους} = \frac{\text{Κέρδη προ φόρων}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός, γνωστός και ως καθαρό περιθώριο κέρδους, προσδιορίζει το κέρδος από τις λειτουργικές δραστηριότητες, δηλαδή το ποσοστό κέρδους που μένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των

³⁸Νιάρχος Ν. (2006), «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα

λοιπών εξόδων. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

Εάν ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δεν μεταβάλλεται διαχρονικά ενώ κατά την ίδια περίοδο ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους παρουσιάζει μια κάμψη, η εξέλιξη αυτή παρέχει ένδειξη μιας δυσανάλογης αύξησης των εξόδων λειτουργίας της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις.³⁹

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων ορίζεται ως ο λόγος των κερδών προ φόρων προς τα ίδια κεφάλαια.

$$\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Κέρδη προ φόρων}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από τη χρήση των κεφαλαίων του μετόχου. Με άλλα λόγια, μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτήν. Αποτελεί τον βασικό δείκτη τον οποίο η διοίκηση μιας εταιρείας σε περίπτωση θετικού αποτελέσματος τείνει να προβάλλει με τον πιο επιφανή τρόπο στον ετήσιο απολογισμό χρήσης.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αποτελεί ένδειξη ευημερίας για μια επιχείρηση. Αντίθετα, ένας χαμηλός

³⁹ Γκίκας Χ. Δημήτριος (2002), «Η ανάλυση και η χρήση των λογιστικών καταστάσεων», Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα

δείκτης, σημαίνει ότι η επιχείρηση υστερεί σε κάποιο τομέα της και αυτό μπορεί να συμβαίνει για παράδειγμα, λόγω ανεπαρκούς ικανότητας της διοίκησης, χαμηλής παραγωγικότητας, δυσμενών οικονομικών συνθηκών, κ.λπ.⁴⁰

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνόλου Ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνόλου ενεργητικού υπολογίζεται από την διαίρεση των κέρδη προ φόρων προς το σύνολο του ενεργητικού.

$$\text{Αποδοτικότητα Ενεργητικού} = \frac{\text{Κέρδη προ φόρων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μετράει την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης και επιτρέπει την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της λειτουργίας της. Ο δείκτης φανερώνει την ικανότητά της να μπορεί να επιζήσει οικονομικά και να προσελκύσει κεφάλαια που προσφέρονται για επένδυση, ανταμείβοντάς τα ανάλογα.⁴¹

3.3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

Μέσω των συγκεκριμένων αριθμοδεικτών εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις

⁴⁰Νιάρχος Ν. (2006), «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα

⁴¹<http://www.tovima.gr/relatedarticles/article/?aid=117657>

υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

Με τον όρο διάρθρωση κεφαλαίων εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί η επιχείρηση για την χρηματοδότησή της. Στα είδη χρηματοδότησης εντάσσονται τα ίδια κεφάλαια, οι βραχυπρόθεσμες και οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Τα ίδια κεφάλαια είναι αυτά που θα επωμιστούν τον επιχειρηματικό κίνδυνο που υπάρχει σε μια επιχείρηση. Είναι κεφάλαια τα οποία είναι δεσμευμένα στην επιχείρηση, αφού δεν αποδίδουν αποδόσεις και δεν έχουν συγκεκριμένο χρόνο επιστροφής. Λόγω της μονιμότητάς τους επενδύονται σε μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις καθώς μπορούν να είναι εκτεθειμένα σε μεγαλύτερους κινδύνους σε σχέση με τα δανειακά κεφάλαια.

Τα δανειακά κεφάλαια απαιτούν την αποπληρωμή των τόκων και σε συγκεκριμένο χρόνο ανεξάρτητα με την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, η οποία μπορεί να είναι είτε θετική είτε δυσμενής. Παρόλα αυτά όμως η χρήση των δανειακών κεφαλαίων έχει και πλεονεκτήματά όσον αφορά κυρίως την έκδοση νέων τίτλων από την αύξηση του κεφαλαίου.⁴²

Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας είναι οι ακόλουθοι:

1. Αριθμοδείκτης μόχλευσης.
2. Αριθμοδείκτης Ίδιων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια
3. Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων

⁴²Νιάρχος Ν. (2006), «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα

Αριθμοδείκτης μόχλευσης

Ο αριθμοδείκτης μόχλευσης υπολογίζεται από την διαίρεση του συνόλου του Ενεργητικού προς το μέσο όρο των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης.

$$\text{Δείκτης Μόχλευσης} = \frac{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}{\text{μέσος όρος Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Η χρηματοοικονομική μόχλευση (financialleverage) είναι η διαδικασία ανάληψης χρέους με σκοπό την έναρξη, συνέχιση ή επέκταση μιας επιχειρηματικής δραστηριότητας. Μια επιχείρηση ή οργανισμός θεωρούμε ότι κάνει ιδιαίτερη χρήση χρηματοοικονομικής μόχλευσης αν επιδιώκει χρηματοδότηση μέσω ξένων κεφαλαίων έναντι ιδίων κεφαλαίων.⁴³

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει τη σχέση μεταξύ του συνόλου Ενεργητικού και των ιδίων κεφαλαίων. Απεικονίζει με άλλα λόγια, πόσες φορές το Ενεργητικό καλύπτει τα ίδια κεφάλαια.

Η ύπαρξη ενός υψηλού δείκτη για μια επιχείρηση δηλώνει την χρήση μεγάλου ποσοστού ξένων κεφαλαίων, γεγονός που οδηγεί σε αυξημένο κίνδυνο χρεοκοπίας αλλά και υψηλή αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων.⁴⁴

⁴³http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%BF%CE%BF%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%B9%CE%BA%CE%AE_%CE%BC%CF%8C%CF%87%CE%BB%CE%B5%CF%85%CF%83%CE%B7

⁴⁴Ηρειώτης Ν., Βασιλείου Δ. (2008) «Χρηματοοικονομική Διοίκηση, θεωρία και πρακτική», Εκδόσεις Rosili, Αθήνα

Αριθμοδείκτης Ίδιων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης, υπολογίζεται από τον λόγο των ιδίων κεφαλαίων με τα δανειακά κεφάλαια. Σημειώνεται ότι, τα δανειακά κεφάλαια αποτελούνται από τις μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ίδιων Κεφ. προς Δανειακά κεφ.} = \frac{\text{Ίδια Κεφ.}}{\text{Ξένα Κεφ.}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της. Εάν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας (>1), τότε οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν με περισσότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές της. Όσο μεγαλύτερη είναι αυτή η σχέση τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια παρέχεται στους πιστωτές της επιχείρησης.⁴⁵

Για παράδειγμα, ένας αριθμοδείκτης γύρω στο 2 δείχνει ότι μια μονάδα υποχρεώσεων της επιχείρησης καλύπτεται από δύο μονάδες ιδίων κεφαλαίων. Αντίθετα ένας αριθμοδείκτης 0,5 δείχνει ότι μια μονάδα υποχρεώσεων καλύπτεται από 0,5 της μονάδας ιδίων κεφαλαίων και ως εκ τούτου υπάρχει πολύ περιορισμένη εξασφάλιση των πιστωτών της επιχείρησης.⁴⁶

⁴⁵Άρθρο «Ερμηνεία – Υπολογισμός δεικτών κεφαλαιακής δομής - βιωσιμότητας», specisoft

Πρόσβαση και από τον διαδικτυακό ιστό

http://www.psem.gr/images/pdf/arthro_ermينيا_d_kef_domi_biosim.pdf

⁴⁶Ηρειώτης Ν., Βασιλείου Δ. (2008) «Χρηματοοικονομική Διοίκηση, θεωρία και πρακτική», Εκδόσεις Rosili, Αθήνα

Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων

Ο δείκτης κάλυψης τόκων, υπολογίζεται διαιρώντας τα κέρδη προ τόκων και φόρων με τους τόκους.

$$\text{Αριθμοδείκτης Κάλυψης τόκων} = \frac{\text{Κέρδη προ τόκων} + \text{φόρων}}{\text{τόκοι}}$$

Ο δείκτης αυτός μετράει τον βαθμό στον οποίο τα κέρδη της επιχείρησης μπορούν να μειωθούν, χωρίς αυτό να προκαλέσει οποιοδήποτε πρόβλημα στο να ικανοποιήσει την επιβάρυνση από τους ετήσιους τόκους.⁴⁷

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης, τόσο μεγαλύτερη είναι η ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει τους τόκους της και τόσο μικρότερος ο κίνδυνος μη πραγματοποίησης του στόχου της στην εξόφληση των υποχρεώσεων της. Ο αριθμοδείκτης αυτός σε συνδυασμό με τον αριθμοδείκτη δανειακών κεφαλαίων, παρέχει ένδειξη του βαθμού και της αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των ξένων κεφαλαίων από την επιχείρηση.

Για μεγαλύτερη πληροφοριακή αξία, ο δείκτης αυτός πρέπει να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο μέσο δείκτη του κλάδου και να εξετάζεται διαχρονικά για να μπορεί να εντοπιστεί η τάση του.⁴⁸

⁴⁷Άρθρο «Ερμηνεία – Υπολογισμός δεικτών κεφαλαιακής δομής - βιωσιμότητας», specisoft

Πρόσβαση και από τον διαδικτυακό ιστό

http://www.psem.gr/images/pdf/arthro_ermينيا_d_kef_domi_biosim.pdf

⁴⁸Ηρειώτης Ν., Βασιλείου Δ. (2008) «Χρηματοοικονομική Διοίκηση, θεωρία και πρακτική», Εκδόσεις Rosili, Αθήνα

3.3.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Οι αριθμοδείκτες αυτοί συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχειρήσεως και τη χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα άλλα περιουσιακά στοιχεία της. Οι επενδυτικοί αριθμοδείκτες χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές ώστε να αποφασίσουν εάν θα αγοράσουν, πουλήσουν ή διατηρήσουν την επένδυσή τους σε μετοχικούς τίτλους.

Χαρακτηριστικοί επενδυτικοί αριθμοδείκτες είναι:

1. Κέρδη ανά μετοχή
2. Μερισματική Απόδοση
3. Ταμειακή Ροή ανά Μετοχή

Κέρδη ανά μετοχή

Είναι ο λόγος των κερδών προ φόρων προς τον αριθμό των μετοχών.

$$\text{Κέρδη ανά μετοχή} = \frac{\text{Κέρδη προ φόρων}}{\text{Μετοχές}}$$

Ο δείκτης των κερδών ανά μετοχή δείχνει τα ανά μετοχή κέρδη της επιχείρησης. Η χρησιμότητα του εν λόγω δείκτη έγκειται στην διαχρονική παρακολούθηση της πορείας των κερδών της επιχείρησης ανά μετοχή, σε ενδοεταιρικό επίπεδο.⁴⁹

⁴⁹Άρθρο «Ερμηνεία – Υπολογισμός δεικτών χρηματιστηρίου και δεικτών εξόδων», specisoft

Πρόσβαση και από τον διαδικτυακό ιστό

http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro_erminia_d_xrhmatistiriou.pdf

Μερισματική Απόδοση

Ο συγκεκριμένος δείκτης ορίζεται ως ο λόγος του μερίσματος ανά μετοχή με την τιμή της μετοχής στο χρηματιστήριο. Σημειώνεται ότι, το μέρισμα ανά μετοχή αποτελεί τον λόγο των μερισμάτων με τον αριθμό των μετοχών.

$$\text{Μερισματική Απόδοση} = \frac{\text{Μέρισμα ανά μετοχή}}{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}$$

Η τρέχουσα μερισματική απόδοση δείχνει την απόδοση που απολαμβάνουν οι επενδυτές από τα μερίσματα των μετοχών που έχουν επενδύσει τα κεφάλαια τους. Όσο μεγαλύτερη είναι η μερισματική απόδοση μιας μετοχής τόσο πιο ελκυστική είναι η μετοχή για τους επενδυτές.⁵⁰

Η σύγκριση της μερισματικής απόδοσης με αυτήν άλλων επιχειρήσεων του κλάδου δίνει πληροφορίες για την μερισματική πολιτική που ακολουθεί η κάθε επιχείρηση ξεχωριστά και αυτό γιατί το ύψος των μερισμάτων που καταβάλλει μια επιχείρηση είναι διαφορετικό με των υπολοίπων.⁵¹

Ταμειακή Ροή ανά Μετοχή

Ο δείκτης της ταμειακής ροής ανά μετοχή, υπολογίζεται διαιρώντας την ταμειακή ροή με την χρηματιστηριακή τιμή της

⁵⁰Άρθρο «Ερμηνεία – Υπολογισμός δεικτών χρηματιστηρίου και δεικτών εξόδων», specisoft

Πρόσβαση και από τον διαδικτυακό ιστό

http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro_erminia_d_xrhmatistiriou.pdf

⁵¹Γεωργιάδης Ν. (2005) «Investment Research & Analysis Journal»

μετοχής. Σημειώνεται ότι, η ταμειακή ροή αποτελείται από τα καθαρά κέρδη προ φόρων και αποσβέσεις.

$$\text{Ταμειακή Ροή ανά μετοχή} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη} + \text{Αποσβέσεις}}{\text{Μετοχές}}$$

Η ταμειακή ροή κατά μετοχή είναι σημαντικό μέγεθος για τους επενδυτές στο χρηματιστήριο, τους δανειστές, τις τράπεζες και γενικά για τους ενδιαφερόμενους για μια επιχείρηση.⁵²

Αποτελεί έναν δείκτη ο οποίος δίνει καλύτερα αποτελέσματα στην σύγκριση μεταξύ ανταγωνιστικών οικονομικών μονάδων σε σχέση με τον δείκτη κερδών ανά μετοχή.

⁵²Άρθρο «Ερμηνεία – Υπολογισμός δεικτών χρηματιστηρίου και δεικτών εξόδων», specisoft
Πρόσβαση και από τον διαδικτυακό ιστό
http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro_erminia_d_xrhmatistiriou.pdf

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ

ΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΗΣ LAVIPHARMS.A.

4.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ LAVIPHARMS.A.

Η Lavipharm είναι μια ελληνική εταιρεία που ιδρύθηκε το 1911 και σήμερα αποτελεί έναν ολοκληρωμένο όμιλο Έρευνας και Ανάπτυξης, παραγωγής, εισαγωγής, εμπορίας και διανομής φαρμάκων, καλλυντικών και προϊόντων υγείας στην Ελλάδα με έντονη διεθνή δραστηριότητα.

Το 1914 η εταιρεία, εισήγαγε στην Ελλάδα το φάρμακο Digitaline που αποτελεί την απαρχή της σύγχρονης θεραπείας στον τομέα της καρδιολογίας στη χώρα μας.

Την δεκαετία του '70 και συγκεκριμένα το 1977, η Lavipharm σε συνεργασία με τη L'Oréal, γίνεται η πρώτη εταιρεία που προωθεί καλλυντικά προϊόντα σε φαρμακεία στην Ελλάδα. Το 1979, η εταιρεία δημιουργεί μια μονάδα παραγωγής φαρμάκων και καλλυντικών στην Παιανία, ενώ παράλληλα, κυκλοφορεί το πρώτο προϊόν Έρευνας και Ανάπτυξης της Lavipharm στην Ελληνική αγορά. Πρόκειται για το αντιφθειρικό προϊόν Ivaliten.

Το 1993, η εταιρεία προβαίνει στην ολοκλήρωση μιας μονάδας παραγωγής διαδερμικών συστημάτων στην χώρα μας, η οποία αποτελεί έως σήμερα, μια από τις ελάχιστες μονάδες στην Ευρώπη. Δύο χρόνια αργότερα (1995), η εταιρεία εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Στο τέλος της δεκαετίας του '90, η Lavipharm συγκαταλέγεται ανάμεσα στις 500 ταχύτερα αναπτυσσόμενες εταιρείες της Ευρώπης.

Από την δεκαετία του 2000 αξιοσημείωτο γεγονός αποτελεί, το βραβείο Επιχειρηματικής Καινοτομίας που έλαβε η εταιρεία το 2003. Επιπλέον, το 2006, Η Lavipharm συγκαταλέγεται ανάμεσα στις 1000

κορυφαίες επιχειρήσεις της Ευρωπαϊκής Ένωσης στον τομέα των επενδύσεων στην Έρευνα και Ανάπτυξη.⁵³

4.2 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ

Πίνακας 4.1		
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ ΤΗΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2012		
ποσά σε χιλιάδες ευρώ		
	<i>01/01/2012 – 31/12/2012</i>	<i>01/01/2011 – 31/12/2011</i>
Κύκλος εργασιών	37.877	168.704
Κόστος πωλήσεων	(16.852)	(138.071)
Μικτά αποτελέσματα	21.035	30.633
Λοιπά λειτουργικά έσοδα	3.392	3.492
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	(11.094)	(13.903)
Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	(11.282)	(18.564)
Έξοδα έρευνας και ανάπτυξης	(2.720)	(2.829)
Απομείωση Ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου	36	(1.433)
Λοιπά λειτουργικά έξοδα	(1.935)	(1.381)
Λειτουργικά κέρδη (ζημιές) προ χρηματοοικονομικών αποτελεσμάτων και φόρων	(2.568)	(3.985)
Χρηματοοικονομικά έσοδα	515	669
Κέρδος από πώληση θυγατρικής	390	468

⁵³ <http://www.lavipharm.gr/articles.aspx?cid=110&aid=16>

Χρηματοοικονομικά έξοδα	(8.984)	(10.587)
Καθαρά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	(8.079)	(9.450)
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	(10.647)	(13.435)
Φόρος εισοδήματος	401	644
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους (A)	(10.246)	(12.791)
Κατανέμονται σε:		
Ιδιοκτήτες μητρικής	7.611	(10.392)
Δικαιώματα μειοψηφίας	2.635	(2.399)
	10.246	(12.791)
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (B)		
	668	(1.187)
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα (A + B)		
	(9.578)	(13.978)
Κατανέμονται σε:		
Ιδιοκτήτες μητρικής	(7.222)	(11.084)
Δικαιώματα μειοψηφίας	(2.356)	(2.894)
	(9.578)	(13.978)
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή βασικά (σε €)		
	(0,1490)	(0,2034)

Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή προσαρμοσμένα (σε €)	(0,1490)	(0,2034)
Πηγή: Lavipharm A.E. Ετήσια Οικονομική Έκθεση της 31 Δεκεμβρίου 2012		

Από την κατάσταση των συνολικών εσόδων παρατηρούμε ότι, οι πωλήσεις της εταιρείας, το 2012 μειώθηκαν σε 97.887.000 ευρώ, δηλαδή παρουσιάστηκε μια πτώση κατά 77,54%. Σημειώνεται ότι, η μείωση των πωλήσεων οφείλεται στην οικονομική κρίση που πλήττει όχι μόνο την χώρα μας, αλλά ολόκληρη την Ευρώπη και ιδιαίτερα τον Ευρωπαϊκό νότο, στον οποίο η επιχείρηση έχει μεγάλη δραστηριότητα.

Τα αποτελέσματα χρήσης της εταιρείας παρουσιάζουν και τις δύο χρονιές αρνητικό πρόσημο. Παρόλα αυτά το 2012 οι ζημιές ανήλθαν σε 2.568.000 ευρώ, μείωση κατά 35,55%.

Τέλος, από την κατάσταση συνολικών εσόδων του ομίλου της Lavipharm, αξίζει να αναφερθεί ότι, η καθαρή θέση το 2011 παρουσίασε ζημιές 13.978.000 ευρώ, ενώ το 2012 οι ζημιές μειώθηκαν σε 9.578.000 ευρώ.⁵⁴

4.3 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

Πίνακας 4.2		
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ ΤΗΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2012		
ποσά σε χιλιάδες ευρώ		
	31/12/2012	31/12/2011
ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία		

⁵⁴Lavipharm A.E. Ετήσια Οικονομική Έκθεση της 31 Δεκεμβρίου 2012

Ενσώματα πάγια	25.778	28.027
Άυλα πάγια περιουσιακά στοιχεία	44.019	43.778
Επενδυτικά ακίνητα	2.143	1.000
Επενδύσεις σε συγγενείς εταιρείες	33	85
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	4.254	3.533
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	7.369	7.427
Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων	83.596	83.850
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία		
Αποθέματα	5.694	7.647
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	22.957	43.929
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	8.181	10.207
Δεσμευμένες καταθέσεις	2	39
Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων	36.834	61.822
ΣΥΝΟΛΟ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	120.430	145.672
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
Μετοχικό κεφάλαιο	51.081	51.081
Διαφορά υπέρ το άρτιο	84.418	84.418
Λοιπά αποθεματικά	20.145	20.659
Συναλλαγματικές διαφορές από μετατροπές εκμεταλλεύσεων εξωτερικού	(1.299)	(1.688)
Αποτελέσματα εις νέον	(144.570)	(136.994)
Σύνολο	9.775	14.746
Δικαιώματα μειοψηφίας	(16.644)	14.536
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	(6.869)	2.940
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Δάνεια	52.132	65.033
Πρόβλεψη για παροχές στο προσωπικό	1.957	2.536

Προβλέψεις	943	1.038
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	1.064	1.714
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	56.096	70.321
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	29.344	34.120
Τρέχων φόρος εισοδήματος	1.899	1.189
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	12.809	26.304
Μακροπρόθεσμα δάνεια πληρωτέα στην επόμενη χρήση	27.151	10.798
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	71.203	72.411
Σύνολο υποχρεώσεων	127.299	142.732
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	120.430	145.672
Πηγή: Lavipharm A.E. Ετήσια Οικονομική Έκθεση της 31 Δεκεμβρίου 2012		

4.4 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

Πίνακας 4.3 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΤΗΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2012 ποσά σε χιλιάδες ευρώ		
<i>Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες</i>	31/12/2012	31/12/2011
Κέρδη (ζημιές) προ φόρων	(10.647)	(13.435)
Αναπροσαρμογές για:		
Αποσβέσεις και διαγραφές περιουσιακών στοιχείων	3.296	3.636
Απομείωση Ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου	(36)	1.433

Διαγραφή απαιτήσεων - υποχρεώσεων	(107)	(4)
Προβλέψεις	1.527	3.979
Συναλλαγματικές διαφορές	299	(42)
Αποτελέσματα (κέρδη και ζημιές επενδυτικής δραστηριότητας)	(435)	61
Χρηματοοικονομικά έξοδα	8.983	10.586
	2.880	6.214
Συν / μείον προσαρμογές για μεταβολές κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες		
Μείωση / (αύξηση) αποθεμάτων	1.207	2.147
Μείωση / (αύξηση) πελατών και λοιπών απαιτήσεων	19.526	20.280
Μείωση / (αύξηση) μακροπρόθεσμων απαιτήσεων	209	(446)
(Μείωση) / αύξηση προμηθευτών και λοιπών υποχρεώσεων	(3.225)	(4.781)
Μείον:		
Χρηματοοικονομικά έξοδα πληρωθέντα	(3.259)	(5.534)
Καταβληθείσες αποζημιώσεις σε προσωπικό	(926)	(1.069)
Καταβεβλημένοι φόροι	(662)	(1.931)
Καθαρές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες	15.750	14.880
Ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες		
Εισπράξεις από πωλήσεις θυγατρικών και συγγενών εταιρειών	(165)	(40)
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	(3.088)	(823)
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	105	213

Δεσμευμένες καταθέσεις	97	961
Τόκοι εισπραχθέντες	29	44
Καθαρές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες	(3.022)	355
Ταμειακές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες		
Εισπράξεις από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	-	5
Αντληθέντα δάνεια	16.586	4.202
Εξοφλήσεις δανείων	(30.017)	(18.347)
Μερίσματα πληρωθέντα	-	(35)
Καθαρές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες	(13.431)	(14.175)
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και στα ισοδύναμα	(703)	1.060
Είσπραξη συναλλαγματικών διαφορών στα ταμειακά διαθέσιμα και στα ισοδύναμα	(1.323)	(843)
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα στην αρχή της περιόδου	10.207	9.990
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα στο τέλος της περιόδου	8.181	10.207
Πηγή:		
Lavipharm A.E. Ετήσια Οικονομική Έκθεση της 31 Δεκεμβρίου 2012		

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΕΜΠΤΟ

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ LAVIPHARM ΜΕ ΤΗΝ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Στο παρόν κεφάλαιο γίνεται η χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρείας Lavipharm με την χρήση των αριθμοδεικτών. Η εταιρεία ανήκει στον φαρμακευτικό κλάδο και παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον η ανάλυση της, για το γεγονός ότι αρχικά φαίνεται να μην έχει πληγεί ιδιαίτερα από την κρίση, ενώ μέσω του μνημονίου οι επιπτώσεις τελικά είναι δυσμενείς.

Τα οικονομικά στοιχεία για τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών θα προκύψουν από τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις των ετών 2008, 2009, 2010, 2011 και 2012. Πηγή άντλησης χρηματοοικονομικών καταστάσεων αποτέλεσε η εταιρική ιστοσελίδα της εταιρείας.⁵⁵

5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

$$\text{Γενική Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

2008	$= \frac{102.602.000}{120.863.000}$	=0,84
2009	$= \frac{122.195.000}{104.521.000}$	=1,16
2010	$= \frac{105.653.000}{86.129.000}$	=1,22

⁵⁵<http://www.lavipharm.gr/>

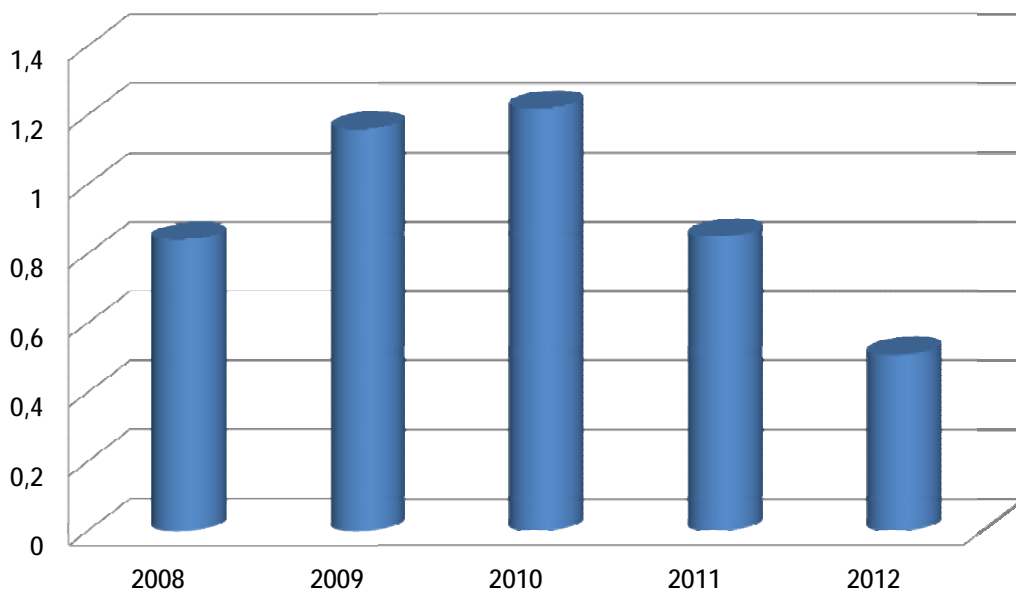
2011	$= \frac{61.822.000}{72.411.000}$	=0,85
2012	$= \frac{36.834.000}{71.203.000}$	=0,51

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης αποτελεί ένα γενικό μέτρο της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της επιχείρησης, αφού συγκρίνει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της επιχείρησης με τα κυκλοφοριακά στοιχεία, τα οποία μπορούν να μετατραπούν σε ρευστά μέσα σε ένα έτος και μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την εξόφληση των υποχρεώσεων της. Από την θεωρία είναι γνωστό ότι επιδιώκεται ένας δείκτης άνω του 1 και κοντά στο 2, ώστε τα αποτελέσματά μας να είναι αρκετά ικανοποιητικά.

Το 2008 παρατηρείται ότι η επιχείρηση δεν μπορεί να καλύψει τις άμεσες υποχρεώσεις της βάσει του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Την επόμενη διετία ο δείκτης κινείται άνω της μονάδας. Συγκεκριμένα το 2009 παρουσιάζεται μια αύξηση του δείκτη γενικής ρευστότητας, η οποία συνεχίζεται και το 2010. Η εν λόγω αύξηση οφείλεται στην μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Ωστόσο, κατά την τελευταία διετία, ο δείκτης υποχωρεί πάλι κάτω από την μονάδα, παρουσιάζοντας πτωτική πορεία. Παρόλο που οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις συνέχισαν να μειώνονται για την εταιρεία, ο δείκτης δεν κατάφερε να ανέλθει σε ικανοποιητικό επίπεδο, καθώς πτωτικούς αριθμούς παρουσίασαν και τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία.

Η εξέλιξη του δείκτη παρουσιάζεται και διαγραμματικά από το ακόλουθο γράφημα.

Διάγραμμα 5.1
Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας



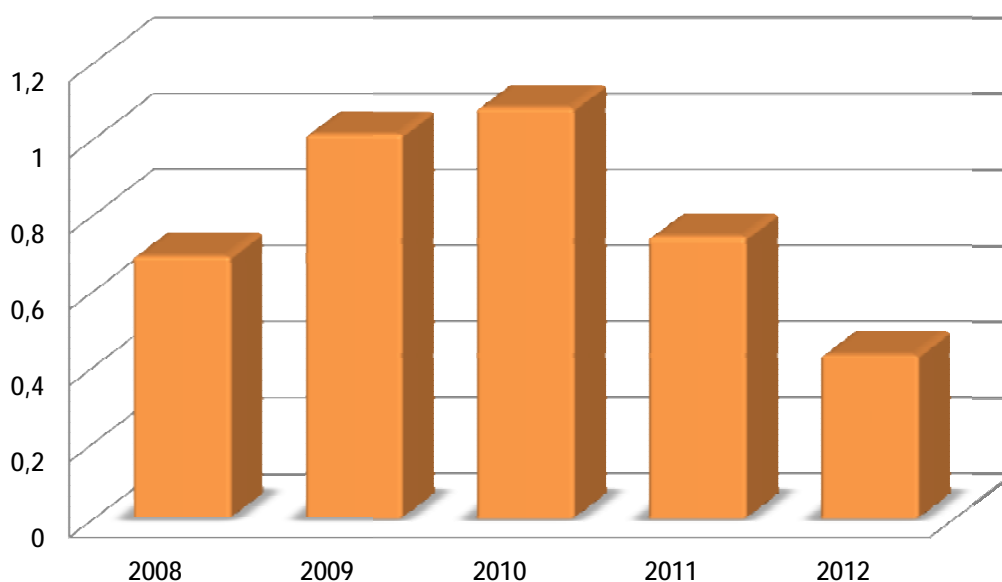
Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας

$$\text{Άμεση Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

2008	$= \frac{83.984.000}{120.863.000}$	=0,69
2009	$= \frac{106.016.000}{104.521.000}$	=1,01
2010	$= \frac{93.214.000}{86.129.000}$	=1,08
2011	$= \frac{54.175.000}{72.411.000}$	=0,74
2012	$= \frac{31.140.000}{71.203.000}$	=0,43

Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας δείχνει πόσες φορές τα εύκολα ρευστοποιούμενα στοιχεία καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Όπως συμβαίνει και με τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας, για το 2008 παρατηρείται ένας δείκτης αρκετά μικρότερος του 1. Η επιχείρηση αδυνατεί να ικανοποιήσει μια ξαφνική απαίτηση κάλυψης υποχρέωσης. Η εικόνα αυτή βελτιώνεται τα επόμενα δύο χρόνια για να επανέλθει την τελευταία διετία σε επίπεδα μικρότερα της μονάδας.

Διάγραμμα 5.2
Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας



Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

$$\text{Ταμειακή Ρευστότητα} = \frac{\text{Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

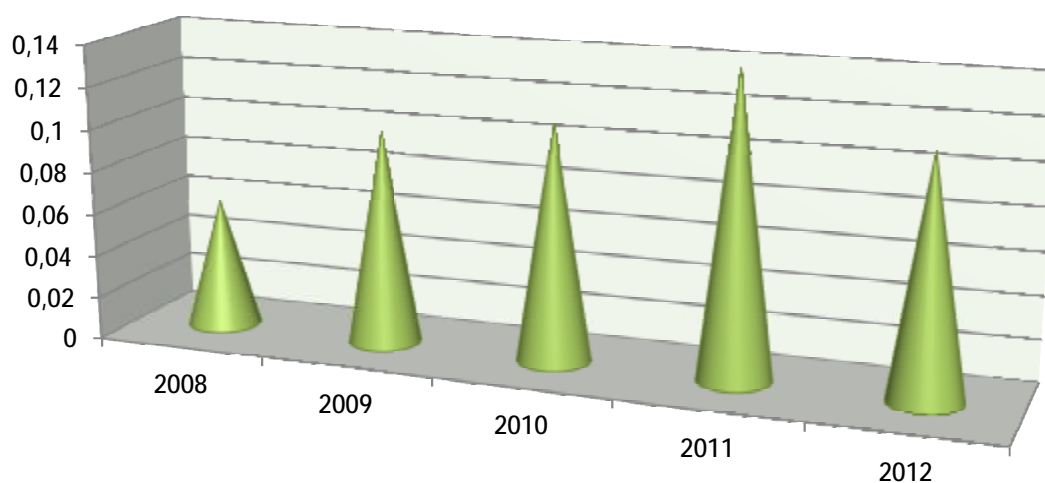
2008	$= \frac{7.970.000}{120.863.000}$	=0,06
2009	$= \frac{11.150.000}{104.521.000}$	=0,10

2010	$= \frac{9.990.000}{86.129.000}$	=0,11
2011	$= \frac{10.207.000}{72.411.000}$	=0,14
2012	$= \frac{8.181.000}{71.203.000}$	=0,11

Η ταμειακή ρευστότητα εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με μετρητά τα οποία έχει ήδη στην διάθεσή της. Στην παρούσα εταιρεία, ο δείκτης παρουσιάζεται κατά πολύ μικρότερος της μονάδας. Κάτι τέτοιο δεν σημαίνει απαραίτητα κίνδυνο της επιχείρησης καθώς υπάρχουν παράγοντες οι οποίοι μπορεί να διατηρούν χαμηλό ποσοστό των ταμειακών διαθεσίμων. Μπορεί για παράδειγμα, να εκκρεμεί η είσπραξη επιταγής, η ακόμη και αποπληρωμή τόκων από τυχόν δάνεια τα οποία έχουν μειώσει τα χρηματικά διαθέσιμα.

Στην προκειμένη περίπτωση ωστόσο, η επιχείρηση δεν δείχνει ικανή να εξοφλήσει τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα μετρητά που έχει στην διάθεση της. Ωστόσο ο δείκτης παρουσιάζει μια σχετική βελτίωση με το χρόνο, φτάνοντας το 2011 στα υψηλότερα επίπεδα για την πενταετία που εξετάζεται.

Διάγραμμα 5.3
Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας



5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων

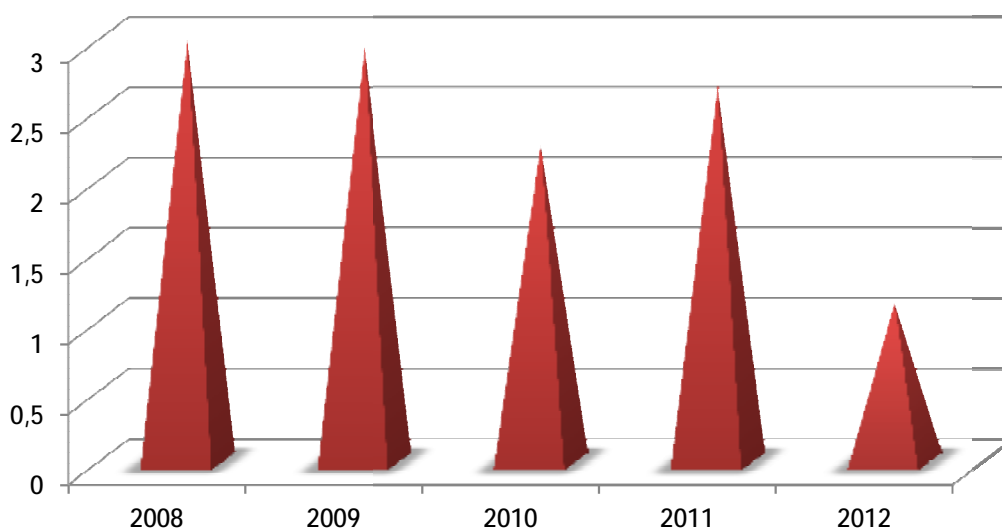
$$\text{κυκλοφοριακή ταχύτητα Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{μέσος όρος Απαιτήσεων}}$$

2008	$= \frac{238.035.000}{79.172.000}$	=3,00
2009	$= \frac{249.848.000}{84.440.000}$	=2,95
2010	$= \frac{198.427.000}{87.545.000}$	=2,26
2011	$= \frac{168.704.000}{63.076.500}$	=2,67
2012	$= \frac{37.887.000}{33.443.000}$	=1,13

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων, δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο εισπράττονται κατά την διάρκεια της λογιστικής χρήσης οι απαιτήσεις της επιχείρησης. Από τον παραπάνω υπολογισμό παρέχεται μια σημαντική ένδειξη για τον βαθμό της ποιότητας και της ρευστότητας των απαιτήσεων της επιχείρησης, καθώς και της αποτελεσματικότητας ή μη της διοίκησης.

Παρατηρείται ότι το 2008 ήταν το έτος με το μεγαλύτερο δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων. Τα δύο επόμενα έτη ο δείκτης παρουσιάζει μια μείωση λόγω αύξησης κυρίως των απαιτήσεων, με μοναδική εξαίρεση το 2011 που ο δείκτης αυξήθηκε συγκριτικά με την προηγούμενη χρήση. Το έτος 2012, ο δείκτης βρίσκεται στα χαμηλότερα επίπεδα για τα υπο εξέταση έτη.

Διάγραμμα 5.4
Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων



Στην συνέχεια υπολογίζεται η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση. Ο υπολογισμός των ημερών παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση, γίνεται ώστε να πραγματοποιείται καλύτερη σύγκριση με τα υπόλοιπα κυκλοφοριακά στοιχεία της

επιχείρησης. Οι ημέρες ανακύκλωσης των απαιτήσεων όπως αποκαλούνται, υπολογίζονται διαιρώντας τις ημέρες του έτους με τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων. Επομένως, για την πενταετία που εξετάζεται, οι ημέρες ανακύκλωσης των απαιτήσεων είναι οι εξής:

$$\text{Ημέρες ανακύκλωσης Απαιτήσεων για το 2008} = \frac{365}{3,00} = 121 \text{ ημέρες}$$

$$\text{Ημέρες ανακύκλωσης Απαιτήσεων για το 2009} = \frac{365}{2,95} = 123 \text{ ημέρες}$$

$$\text{Ημέρες ανακύκλωσης Απαιτήσεων για το 2010} = \frac{365}{2,26} = 161 \text{ ημέρες}$$

$$\text{Ημέρες ανακύκλωσης Απαιτήσεων για το 2011} = \frac{365}{2,67} = 137 \text{ ημέρες}$$

$$\text{Ημέρες ανακύκλωσης Απαιτήσεων για το 2012} = \frac{365}{1,13} = 323 \text{ ημέρες}$$

Όσο μικρότερη είναι αυτή η σχέση τόσο καλύτερα συμπεράσματα μπορούν να ληφθούν από την επιχείρηση. Από την μια πλευρά υπάρχει καλύτερη ποιότητα και βαθμός ρευστότητας για την επιχείρηση και από την άλλη αποτελεσματική διοίκηση στην είσπραξη των απαιτήσεων. Το 2008 ήταν το έτος με τον μικρότερο δείκτη μέσης διάρκειας παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση.

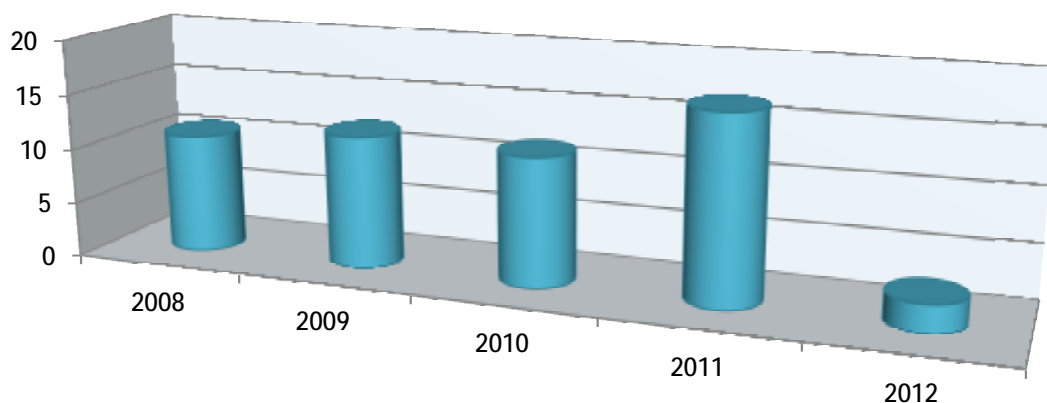
Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Αποθεμάτων

$$\text{ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων} = \frac{\text{κόστος Πωληθέντων}}{\text{μέσος όρος Αποθεμάτων}}$$

2008	$= \frac{200.598.000}{18.506.500}$	=10,83
2009	$= \frac{210.301.000}{17.398.500}$	=12,08
2010	$= \frac{166.761.000}{14.309.000}$	=11,65
2011	$= \frac{168.704.000}{10.043.000}$	=16,79
2012	$= \frac{16.852.000}{6.670.500}$	=2,52

Η ύπαρξη ενός σχετικά υψηλού δείκτη δείχνει ότι η επιχείρηση λειτουργεί αποτελεσματικά. Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αυτού γίνεται για να διαπιστωθεί η ταχύτητα με την οποία τα αποθέματα διατέθηκαν και αντικαταστάθηκαν κατά τη διάρκεια της χρήσεως.

Διάγραμμα 5.5
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων



Όπως και στον προηγούμενο αριθμοδείκτη, έτσι και σε αυτή την περίπτωση θα υπολογιστούν οι ημέρες ανακύκλωσης των αποθεμάτων.

$$\text{Ημέρες ανακύκλωσης αποθεματων για το 2008} = \frac{365}{10,83} = 34 \text{ ημέρες}$$

$$\text{Ημέρες ανακύκλωσης αποθεμάτων για το 2009} = \frac{365}{12,08} = 30 \text{ ημέρες}$$

$$\text{Ημέρες ανακύκλωσης αποθεμάτων για το 2010} = \frac{365}{11,65} = 31 \text{ ημέρες}$$

$$\text{Ημέρες ανακύκλωσης αποθεμάτων για το 2011} = \frac{365}{16,79} = 22 \text{ ημέρες}$$

$$\text{Ημέρες ανακύκλωσης αποθεμάτων για το 2012} = \frac{365}{2,52} = 145 \text{ ημέρες}$$

Το 2012 παρατηρείται μια αισθητή κάμψη του κόστους πωληθέντων, ωστόσο το 2011 παρατηρείται ότι γινόταν η καλύτερη διαχείριση των αποθεμάτων.

Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Ενεργητικού

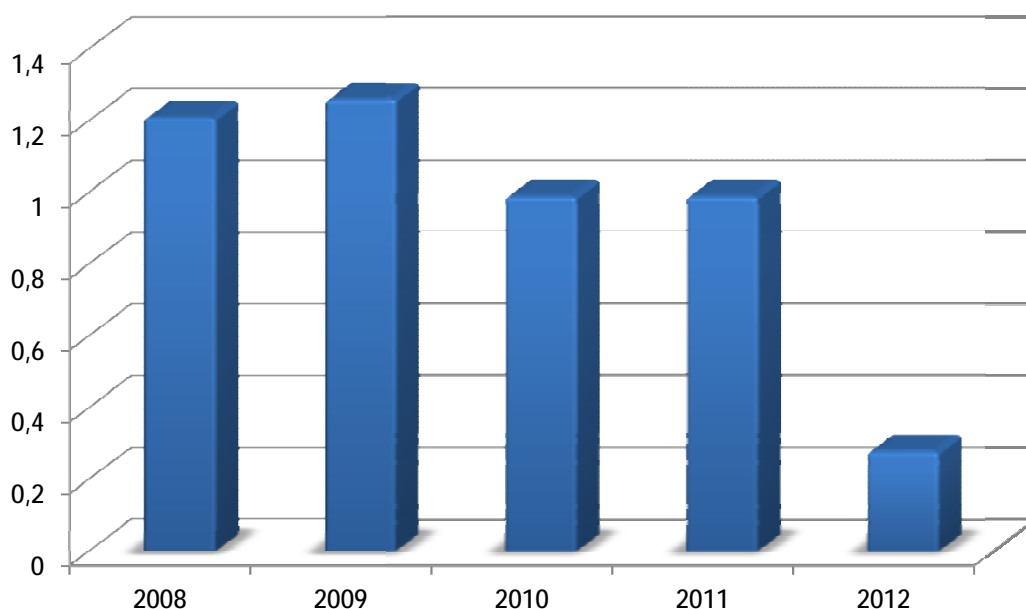
$$\text{ταχύτητα κυκλοφορίας Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{μ. ο. Ενεργητικού}}$$

2008	$= \frac{238.035.000}{196.049.500}$	=1,21
2009	$= \frac{249.848.000}{198.202.000}$	=1,26
2010	$= \frac{198.427.000}{199.530.000}$	=0,99
2011	$= \frac{168.704.000}{168.907.500}$	=0,99
2012	$= \frac{37.887.000}{133.051.000}$	=0,28

Ένας υψηλός δείκτης παρέχει μια σημαντική ένδειξη ότι η επιχείρηση προβαίνει σε εντατική χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων προκειμένου να πραγματοποιήσει τις πωλήσεις της. Το αντίθετο, ένας χαμηλός δείκτης, σημαίνει ότι η επιχείρηση θα πρέπει να αυξήσει το βαθμό αξιοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων ή θα πρέπει να προχωρήσει σε ρευστοποίηση μέρους των περιουσιακών στοιχείων.

Πιθανός λόγος ύπαρξης χαμηλού αριθμοδείκτη, είναι η μη παραγωγική χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων. Για την LavipharmS.A., ο δείκτης από το 2008 παρουσιάζει μια διαχρονική μείωση κυρίως λόγω μείωσης των πωλήσεων. Για τον λόγο αυτό, ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης το 2012 βρίσκεται σε πολύ χαμηλά επίπεδα, όπου οι πωλήσεις έχουν μειωθεί αισθητά.

Διάγραμμα 5.6
Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Ενεργητικού



Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Παγίων

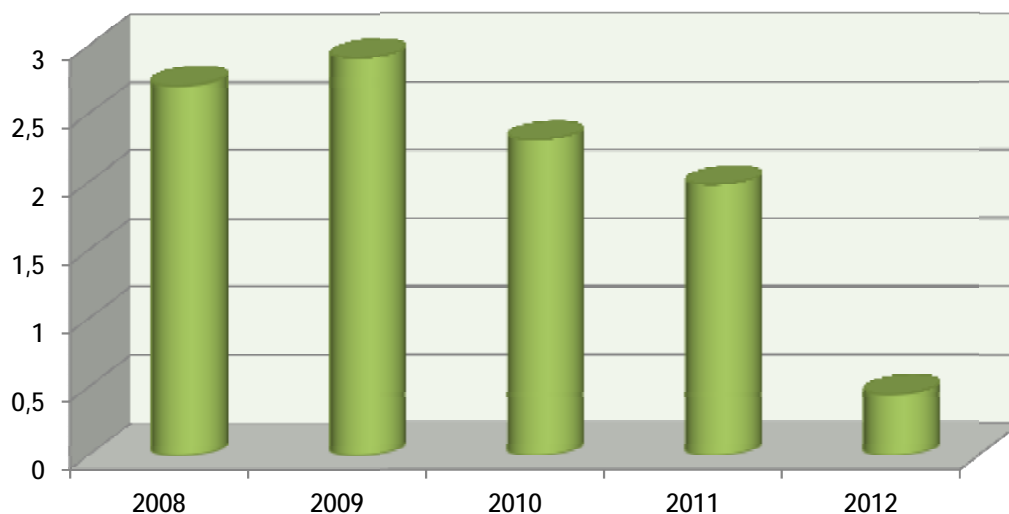
$$\text{ταχύτητα κυκλοφορίας Παγίων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{μ. ο. Πάγιου Ενεργητικού}}$$

2008	$= \frac{238.035.000}{87.662.000}$	=2,71
2009	$= \frac{249.848.000}{85.803.500}$	=2,91
2010	$= \frac{198.427.000}{85.606.000}$	=2,31
2011	$= \frac{168.704.000}{85.170.000}$	=1,98
2012	$= \frac{37.887.000}{83.723.000}$	=0,45

Η υψηλή τιμή του δείκτη δείχνει εντατική χρησιμοποίηση ή εκμετάλλευση των πάγιων στοιχείων της επιχείρησης στην δημιουργία πωλήσεων. Αντίθετα, μια χαμηλή τιμή του δείκτη δείχνει ανεπαρκή χρησιμοποίηση των παγίων στοιχείων. Εδώ ο δείκτης βρίσκεται σε υψηλά επίπεδα με υψηλότερο σημείο το 2009, ενώ από τον χρόνο εκείνο και έπειτα ο αριθμοδείκτης παρουσιάζει πτωτική πορεία, με αποτέλεσμα το 2012 να είναι μικρότερος της μονάδας.

Στην συνέχεια παρουσιάζεται διαγραμματική εξέλιξη του αριθμοδείκτη.

Διάγραμμα 5.7
Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων



5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους

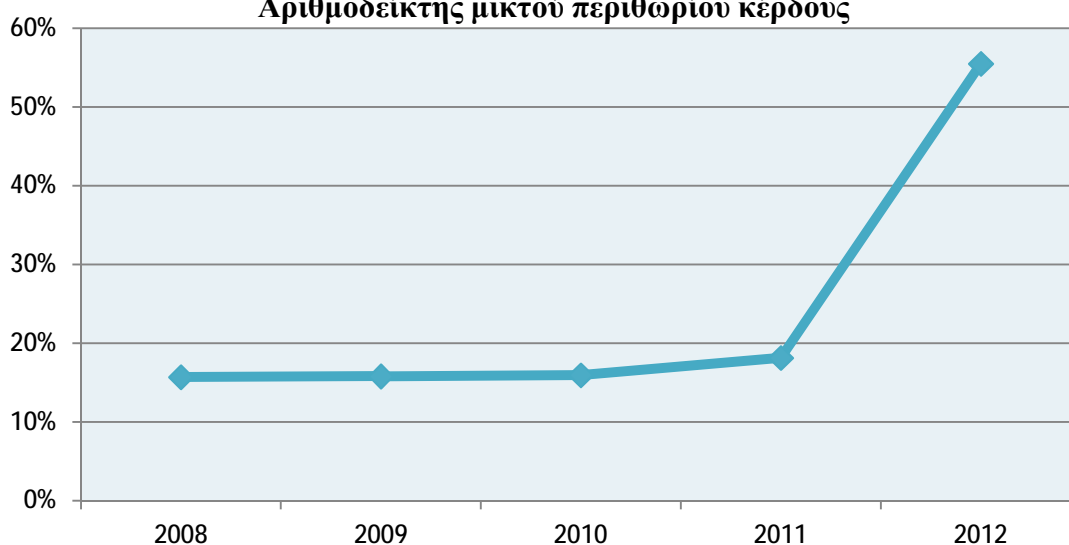
$$\text{Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους} = \frac{\text{Μικτά Κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Πωλήσεις}}$$

2008	$= \frac{37.437.000}{238.035.000}$	=15,72 %
2009	$= \frac{39.547.000}{249.848.000}$	=15,82 %
2010	$= \frac{31.666.000}{198.427.000}$	=15,95 %
2011	$= \frac{30.633.000}{168.704.000}$	=18,15%
2012	$= \frac{21.035.000}{37.887.000}$	=55,52%

Το περιθώριο μικτού κέρδους αντανακλά την τιμολογιακή πολιτική της επιχείρησης και την ικανότητα της διοίκησης να ελαχιστοποιεί το κόστος των πωλήσεων της.

Για την LavipharmS.A. ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει μια θετική θέση της επιχείρησης από άποψης κερδών, καθώς μπορεί να αντιμετωπίσει την αύξηση του κόστους των προϊόντων της χωρίς ιδιαίτερη δυσκολία. Για την πενταετία που εξετάζεται ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους παρουσιάζει μια σχετικά σταθερή πορεία, με υψηλότερα επίπεδα αυτά του 2012.

Διάγραμμα 5.8
Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους



Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου η Καθαρού Κέρδους

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους} = \frac{\text{Κέρδη προ φόρων}}{\text{Πωλήσεις}}$$

2008	$= \frac{-17.691.000}{238.035.000}$	=-7,43 %
------	-------------------------------------	----------

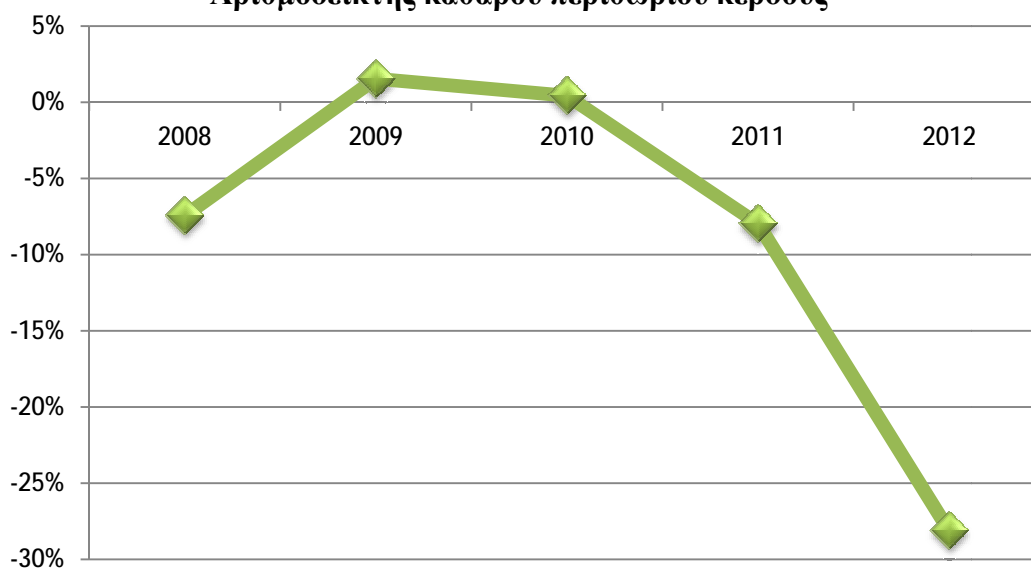
2009	$= \frac{3.887.000}{249.848.000}$	=1,55 %
2010	$= \frac{878.000}{198.427.000}$	=0,44 %
2011	$= \frac{-13.435.000}{168.704.000}$	=-7,96%
2012	$= \frac{-10.647.000}{37.887.000}$	=-28,10%

Όσο μεγαλύτερος είναι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης τόσο πιο επικερδής χαρακτηρίζεται η πορεία της επιχείρησης. Το ύψος του περιθωρίου εξαρτάται από το είδος του πωλούμενου προϊόντος και από την στρατηγική που ακολουθεί η επιχείρηση σε σχέση με τον ανταγωνισμό.

Για την επιχείρηση που εξετάζεται, οριακά θετικά καθαρά κέρδη παρουσιάζονται τα έτη 2009 και 2010. Αντίθετα, το 2008, καθώς και τα έτη 2011 και 2012, τα κέρδη ήταν αρνητικά, παρουσιάζοντας ακόμη μεγαλύτερες ζημιές.

Παρατηρείται επίσης, ότι ο δείκτης μικτού κέρδους το 2010 αυξήθηκε ελάχιστα σε σχέση με το 2009, ενώ ο δείκτης καθαρού κέρδους είχε αντίθετα αποτελέσματα. Αυτό οφείλεται στην αύξηση των χρηματοοικονομικών και λειτουργικών εξόδων της επιχείρησης για το 2010.

Διάγραμμα 5.9
Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους



Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

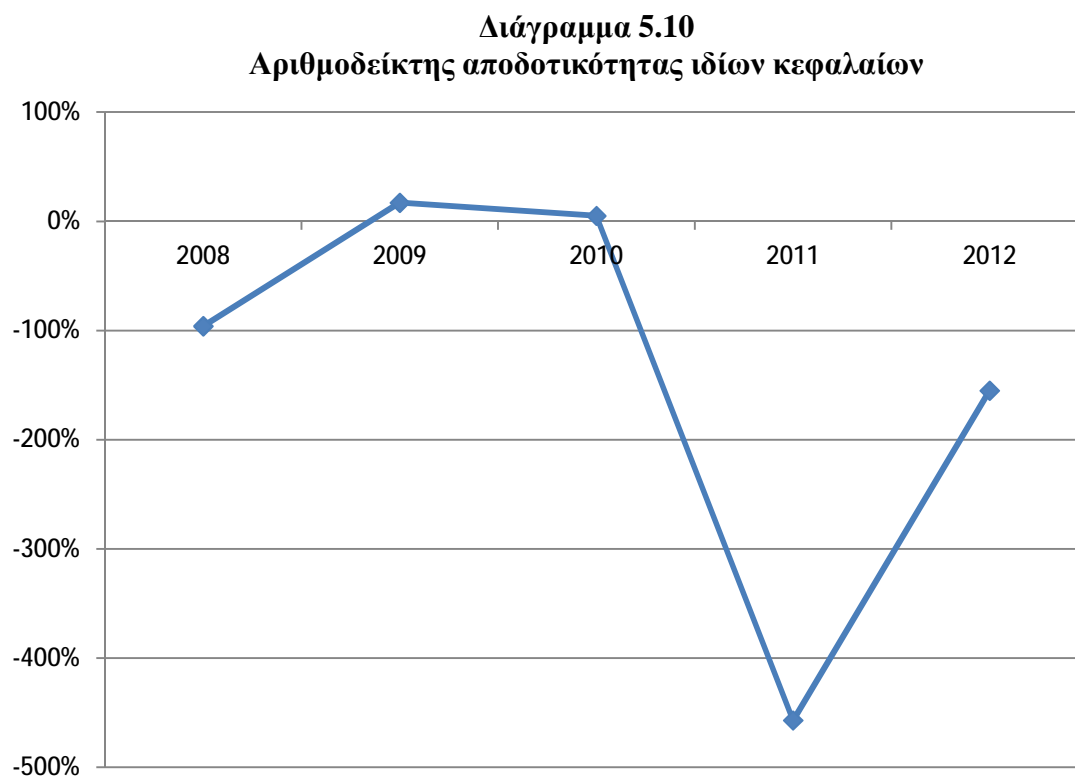
$$\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Κέρδη προ φόρων}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

2008	$= \frac{-17.691.000}{18.432.000}$	=-95,97 %
2009	$= \frac{3.887.000}{22.771.000}$	=17,06 %
2010	$= \frac{878.000}{17.326.000}$	=5,06 %
2011	$= \frac{-13.435.000}{2.940.000}$	=-456,97%
2012	$= \frac{-10.647.000}{-6.869.000}$	=-155%

Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων δείχνει την αποτελεσματικότητα με την οποία μια επιχείρηση χρησιμοποιεί τα

κεφάλαια των ιδιοκτητών της, καθώς παρουσιάζει το μέγεθος των κερδών που δημιουργήθηκε από τα κεφάλαια, που έχουν επενδύσει οι μέτοχοι στην επιχείρηση. Όπως και στον προηγούμενο αριθμοδείκτη, θετικό αποτέλεσμα για την επιχείρηση προκύπτει για τα έτη 2009 και 2010, ενώ τα έτη 2008, 2011 και 2012 ο δείκτης βρίσκεται σε πολύ υψηλά αρνητικά επίπεδα.

Η εξέλιξη του δείκτη αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων παρουσιάζεται και από το διάγραμμα 5.10 που ακολουθεί.



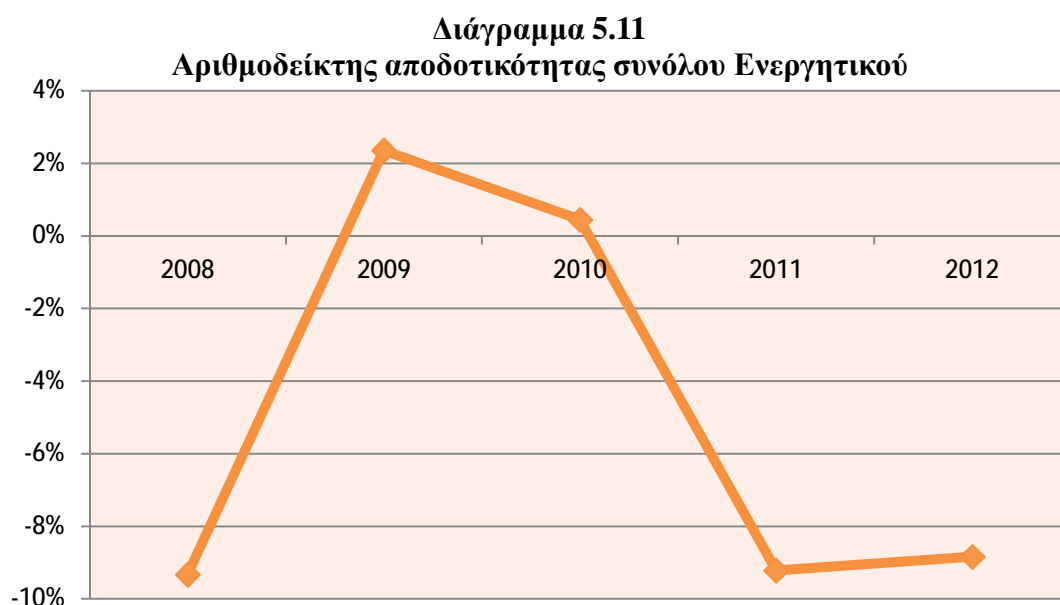
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνόλου Ενεργητικού

$$\text{Αποδοτικότητα Ενεργητικού} = \frac{\text{Κέρδη προ φόρων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

2008	$= \frac{-17.691.000}{189.487.000}$	=-9,33 %
2009	$= \frac{4.887.000}{206.917.000}$	=2,36 %
2010	$= \frac{878.000}{192.143.000}$	=0,45 %
2011	$= \frac{-13.435.000}{145.672.000}$	=-9,22%
2012	$= \frac{-10.647.000}{120.430.000}$	=-8,84%

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας του συνόλου Ενεργητικού μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας, καθώς και των επιμέρους τμημάτων της.

Με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας του συνόλου του ενεργητικού παρατηρείται χαμηλό θετικό μέγεθος από τους φορείς της επιχείρησης στην απασχόληση των κεφαλαίων κατά τα έτη 2009 και 2010.



5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

Αριθμοδείκτης μόχλευσης

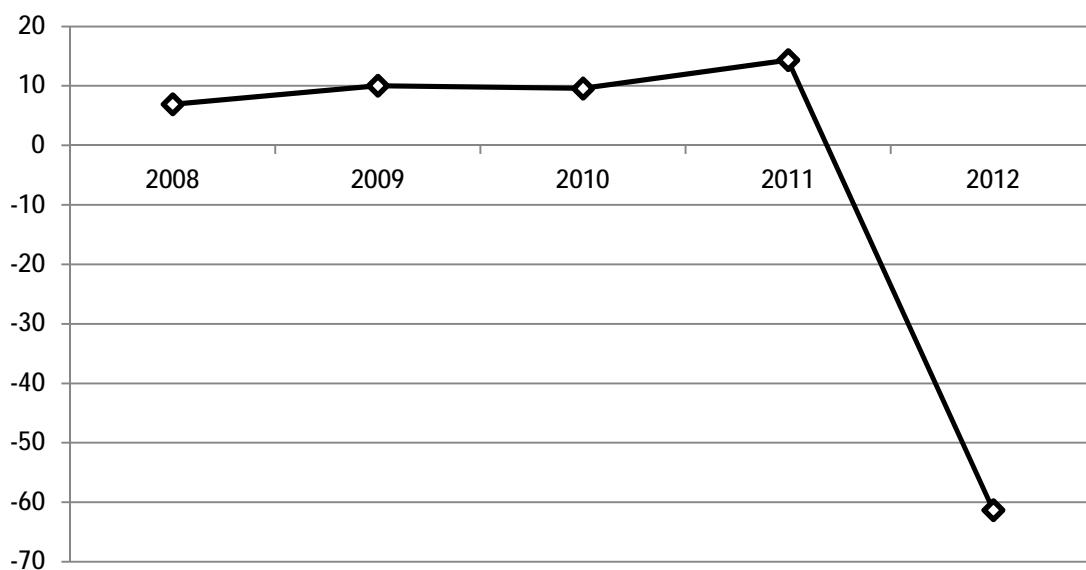
$$\text{Μόχλευση} = \frac{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}{\text{μέσος όρος Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

2008	$= \frac{189.487.000}{27.355.000}$	= 6,92 φορές
2009	$= \frac{206.917.000}{20.601.500}$	= 10,04 φορές
2010	$= \frac{192.143.000}{20.048.500}$	= 9,58 φορές
2011	$= \frac{145.672.000}{10.133.000}$	= 14,35 φορές
2012	$= \frac{120.430.000}{-1.964.500}$	= -61,30 φορές

Ο αριθμοδείκτης μόχλευσης υπολογίζεται προκειμένου να διαπιστωθεί η σχέση μεταξύ του συνόλου Ενεργητικού και των ιδίων κεφαλαίων. Από την πενταετία που εξετάζεται, ο εν λόγω αριθμοδείκτης παρουσιάζει αυξομειώσεις χρόνο με τον χρόνο. Το 2011 βρίσκεται στο υψηλότερο επίπεδο, λόγω αύξησης του ενεργητικού σε συνδυασμό με την μείωση των ιδίων κεφαλαίων. Σημειώνεται επίσης, ότι το 2012 λαμβάνει αρνητική τιμή.

Τα παραπάνω παρουσιάζονται και διαγραμματικά από το γράφημα 5.12 που ακολουθεί.

Διάγραμμα 5.12
Αριθμοδείκτης μόχλευσης



Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια

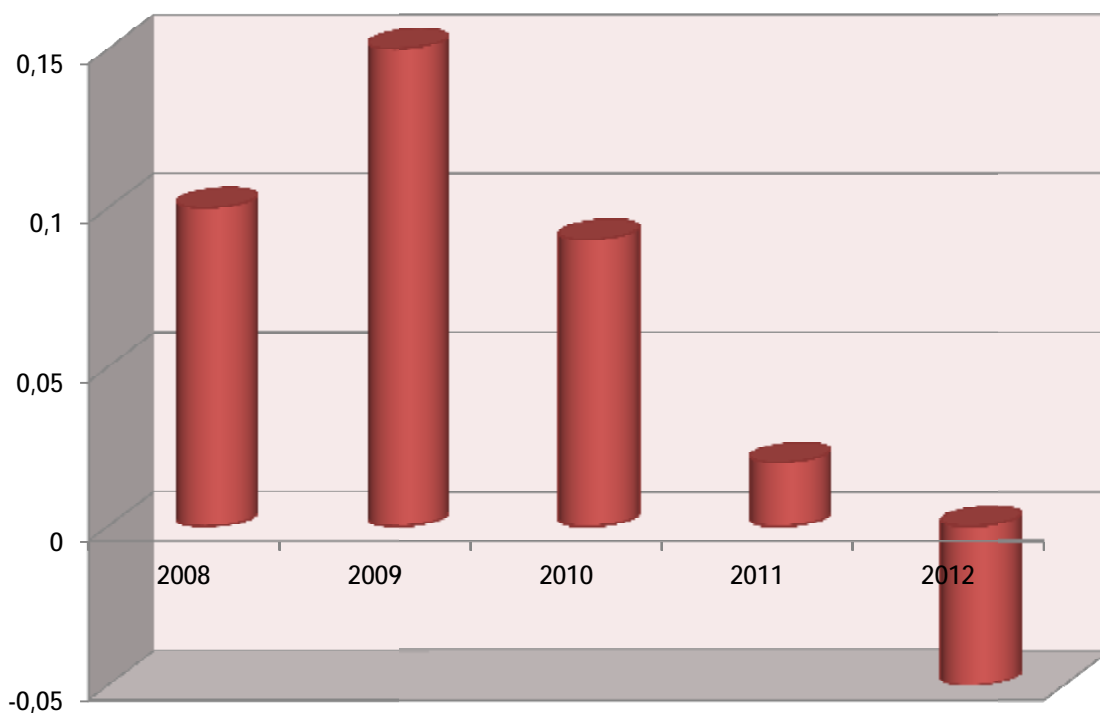
$$\text{Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφ. προς Δανειακά κεφ.} = \frac{\text{Ίδια Κεφ.}}{\text{Ξένα Κεφ.}}$$

2008	$= \frac{18.432.000}{171.055.000}$	= 0,10 φορές
2009	$= \frac{27.771.000}{184.146.000}$	= 0,15 φορές
2010	$= \frac{17.326.000}{174.817.000}$	= 0,09 φορές
2011	$= \frac{2.940.000}{142.732.000}$	= 0,02 φορές
2012	$= \frac{-6.869.000}{127.299.000}$	= -0,05 φορές

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση και

εκφράζει τη σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο των δανειακών κεφαλαίων. Με άλλα λόγια, ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια, δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της. Εφ' όσον είναι μικρότερος της μονάδας, δείχνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σε αυτή με λιγότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές της. Στην περίπτωση της Lanipharm, παρατηρείται πολύ χαμηλή συμμετοχή των ιδίων κεφαλαίων.

Διάγραμμα 5.13
Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια



Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων

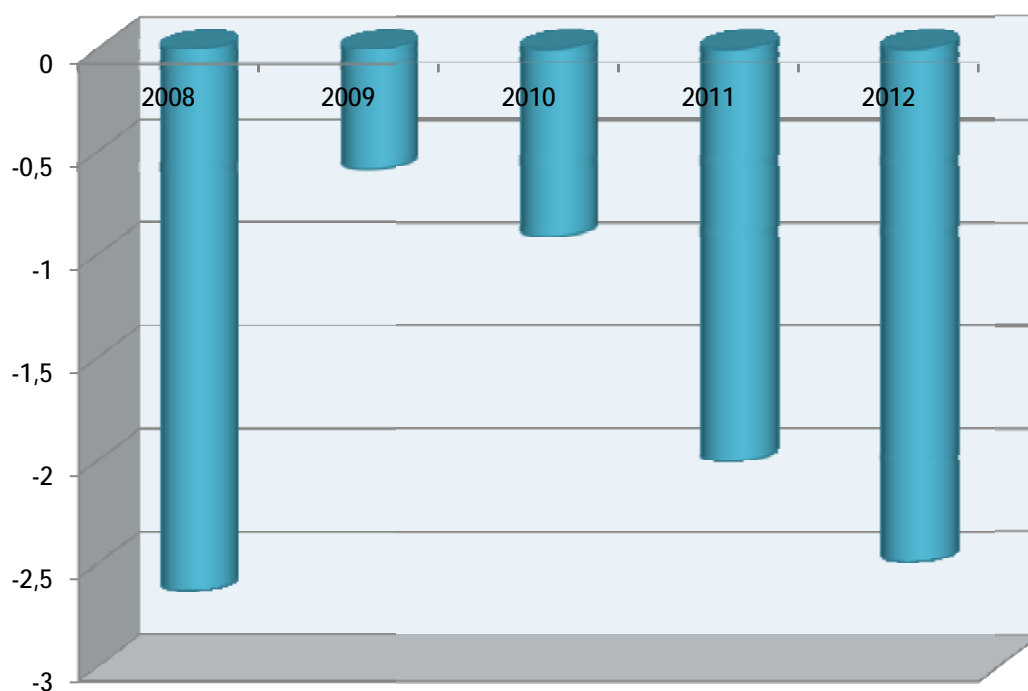
$$\text{Αριθμοδείκτης Καλύψεως τόκων} = \frac{\text{Κέρδη προ τόκων + φόρων}}{\text{τόκοι}}$$

2008	$= \frac{-28.499.000}{10.808.000}$	= -2,63
------	------------------------------------	---------

2009	$= \frac{-5.426.000}{9.313.000}$	= -0,58
2010	$= \frac{-8.972.000}{9.850.000}$	= -0,91
2011	$= \frac{-21.234.000}{10.587.000}$	= -2,00
2012	$= \frac{-22.419.000}{8.984.000}$	= -2,49

Η επιχείρηση δεν είναι σε θέση να καλύψει τους τόκους της σε κανένα έτος της πενταετίας η οποία εξετάζεται.

Διάγραμμα 5.14
Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων



5.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Η ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

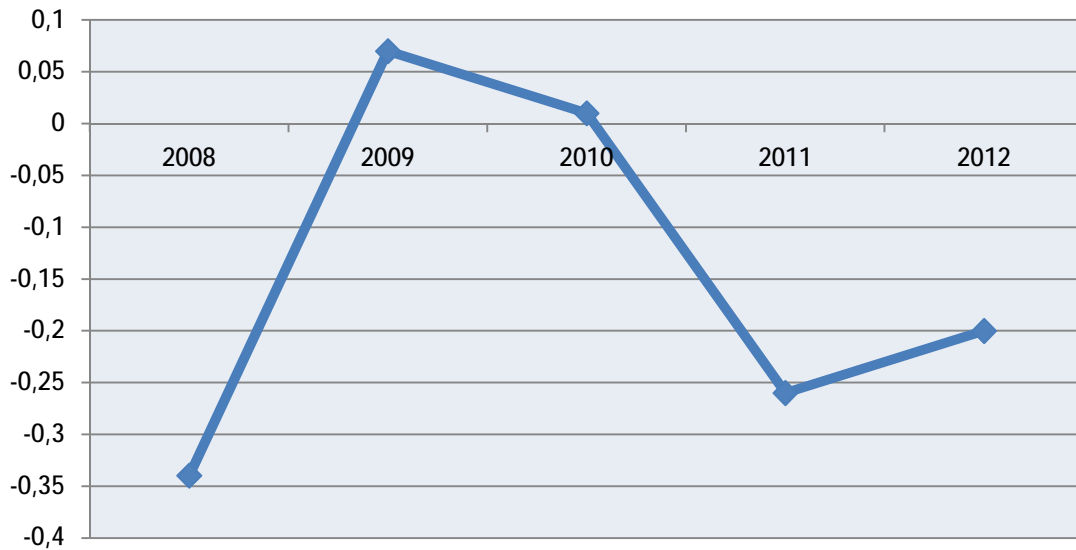
Κέρδη ανά μετοχή

$$\text{Κέρδη ανά μετοχή} = \frac{\text{Κέρδη προ φόρων}}{\text{Μετοχές}}$$

2008	$= \frac{-17.691.000}{51.081.030}$	= -0,34
2009	$= \frac{3.887.000}{51.081.030}$	= 0,07
2010	$= \frac{878.000}{51.081.030}$	= 0,01
2011	$= \frac{-13.435.000}{51.081.030}$	= -0,26
2012	$= \frac{-10.647.000}{51.081.030}$	= -0,20

Το ύψος των κερδών ανά μετοχή, αντανακλά την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης. Στο σύνολο των ετών που πραγματοποιείται η εξέταση, κερδοφορία για την επιχείρηση υπήρξε μόνο κατά τα έτη 2009 και 2010, καθώς τα υπόλοιπα τρία έτη τα κέρδη ήταν αρνητικά.

Διάγραμμα 5.15
Κέρδη ανά μετοχή



Μερισματική Απόδοση

Η διανομή των μερισμάτων στους μετόχους της εταιρείας καταχωρείται ως υποχρέωση στις οικονομικές καταστάσεις, όταν η διανομή εγκρίνεται από την γενική συνέλευση των μετόχων.

Ο δείκτης μερισματικής απόδοσης δεν θα υπολογιστεί, καθώς τα έτη 2008, 2011 και 2012 δεν έκλεισαν με καθαρά κέρδη, αλλά με ζημιά. Τα έτη 2009 και 2010 τα κέρδη ήταν οριακά θετικά και για τον λόγο αυτό ο όμιλος δεν προχώρησε στην διανομή μερίσματος.

Ταμειακή ροή ανά μετοχή

$$\text{Ταμειακή Ροή ανά μετοχή} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη} + \text{Αποσβέσεις}}{\text{Μετοχές}}$$

2008	$= \frac{-12.591.000}{51.081.030}$	=-0,24
------	------------------------------------	--------

2009	$= \frac{6.934.000}{51.081.030}$	= 0,13
2010	$= \frac{-225.000}{51.081.030}$	= -0,004
2011	$\frac{-9.155.000}{51.081.030}$	= -0,17
2012	$\frac{-6.950.000}{51.081.030}$	= -0,13

Θετικό αποτέλεσμα για την επιχείρηση παρατηρείται μόνο κατά το έτος 2009, όπου η εταιρεία παρουσίασε μέσω των οικονομικών καταστάσεων καθαρά κέρδη.

5.6 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η εταιρεία στην αρχή της πενταετίας στην οποία εξετάστηκε έδειξε να αντιμετωπίζει πρόβλημα ρευστότητας, το οποίο άρχισε σταδιακά να βελτιώνεται το 2009, σημειώνοντας μια περαιτέρω βελτίωση το 2010, για να παρουσιάσει πτωτική πορεία κατά τα δύο τελευταία έτη της υπο εξέταση περιόδου.

Στον τομέα της δραστηριότητας της επιχείρησης παρουσιάζεται διαρκής μείωση στον αριθμοδείκτη εισπράξεως απαιτήσεων, με αποτέλεσμα το 2008 ο δείκτης να βρίσκεται στο υψηλότερο σημείο για την πενταετία. Από την άλλη πλευρά οι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων, κυκλοφοριακής ταχύτητας Ενεργητικού και κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων, το 2009 βρίσκονταν στο υψηλότερο σημείο σημειώνοντας μια πτωτική πορεία από το 2010 και έπειτα. Παρόλα αυτά βρίσκονται σε ικανοποιητικά επίπεδα ακόμη και το 2010.

Οι δείκτες αποδοτικότητας της επιχείρησης είναι αρνητικοί για τα έτη 2008, 2011 και 2012 και αυτό γιατί δεν σημειώθηκαν κέρδη. Τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης ήταν αρνητικά με αποτέλεσμα να σημειώνονται πολύ υψηλά λειτουργικά και μη λειτουργικά έξοδα από την διοίκηση. Το 2009 και 2010 οι δείκτες ανήλθαν σε χαμηλά θετικά επίπεδα, παρουσιάζοντας όμως μια πτωτική πορεία το 2010.

Από τους αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας και Διαρθρώσεως Κεφαλαίου παρατηρείται πολύ μεγάλο ποσοστό ξένης δανειοδότησης. Η κάλυψη των τόκων, είναι αρνητική και για τα πέντε έτη.

Τέλος, οι επενδυτικοί αριθμοδείκτες θετικοί είναι μόνο για το 2009, κινούμενοι ωστόσο σε χαμηλά επίπεδα.⁵⁶

Από την παραπάνω ανάλυση που πραγματοποιήθηκε διαπιστώνεται ότι ο όμιλος της Lavipharm εκτίθεται στους εξής χρηματοοικονομικούς κινδύνους:

- Ø Πιστωτικός κίνδυνος
- Ø Κίνδυνος ρευστότητας
- Ø Κίνδυνος συνθηκών αγοράς

Πιστωτικός κίνδυνος είναι ο κίνδυνος ζημιάς του ομίλου σε περίπτωση που ένας πελάτης ή τρίτος σε συναλλαγή χρηματοοικονομικού μέσου δεν εκπληρώσει τις συμβατικές του υποχρεώσεις και σχετίζεται κατά κύριο λόγο με τις απαιτήσεις από πελάτες και την χορήγηση χρηματοοικονομικών εγγυήσεων σε θυγατρικές εταιρείες.

Ο κίνδυνος ρευστότητας συνίσταται στην αδυναμία του ομίλου να εκπληρώσει τις χρηματοοικονομικές του υποχρεώσεις όταν αυτές λήγουν. Για την αποφυγή των κινδύνων ρευστότητας ο όμιλος της

⁵⁶ <http://www.lavipharm.gr/filescategories.aspx>

Νιάρχος Ν. (2006), «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα

Κιόχος Π. Κιόχος Α (2003) «Ιδιωτική Οικονομική», Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα

Lanipharm διενεργεί πρόβλεψη ταμειακών ροών για περίοδο έτους, κατά την σύνταξη του ετήσιου προϋπολογισμού, καθώς επίσης και μηνιαία κυλιόμενη πρόβλεψη ώστε να εξασφαλίζεται η διάθεση αρκετών ταμειακών διαθεσίμων για την κάλυψη των λειτουργικών αναγκών.

Ο κίνδυνος συνθηκών αγοράς συνίσταται στον κίνδυνο των αλλαγών τιμών, όπως οι συναλλαγματικές ισοτιμίες και τα επιτόκια, που επηρεάζουν την κατάσταση των συνολικών εσόδων του ομίλου, ή την αξία των χρηματοοικονομικών του μέσων.⁵⁷

⁵⁷Lanipharm A.E. Ετήσια Οικονομική Έκθεση της 31 Δεκεμβρίου 2008
Lanipharm A.E. Ετήσια Οικονομική Έκθεση της 31 Δεκεμβρίου 2009
Lanipharm A.E. Ετήσια Οικονομική Έκθεση της 31 Δεκεμβρίου 2010
Lanipharm A.E. Ετήσια Οικονομική Έκθεση της 31 Δεκεμβρίου 2011
Lanipharm A.E. Ετήσια Οικονομική Έκθεση της 31 Δεκεμβρίου 2012

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΚΤΟ

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Κατά το 2012, σε ένα εξαιρετικά δυσμενές οικονομικό και επιχειρηματικό περιβάλλον, η Lavipharm επικεντρώθηκε από την μια πλευρά, στην ενίσχυση των εξαγωγικών της δραστηριοτήτων, ενώ από την άλλη στράφηκε στην ενδυνάμωση της ανταγωνιστικότητάς της μέσω της περαιτέρω μείωσης του λειτουργικού της κόστους και αύξησης της παραγωγικότητάς της.⁵⁸

Κάτι τέτοιο επιτεύχθηκε, τόσο σε επίπεδο ομίλου όσο και σε επίπεδο της μητρικής εταιρείας, με την περαιτέρω μείωση των εξόδων διοίκησης και διάθεσης σε μια διαρκή προσπάθεια συγκράτησής τους. Τα έξοδα διοικητικής λειτουργίας παρουσίασαν μια μείωση κατά 14,37%. Από 13.903.000 ευρώ που ήταν το 2011, μειώθηκαν το 2012, σε 11.094.000 ευρώ. Τα έξοδα λειτουργία διάθεσης μειώθηκαν από 18.564.000 ευρώ σε 11.282.000 ευρώ, μείωση κατά 39,22%. Τέλος, α έξοδα της λειτουργίας έρευνας και ανάπτυξης παρουσίασαν μια μείωση της τάξης 3,85%.

Όσον αφορά τις ενοποιημένες πωλήσεις, αυτές επηρεάστηκαν κυρίως από τις μειώσεις των τιμών των φαρμάκων και από τη δραστική συρρίκνωση της δραστηριότητας της φαρμακαποθήκης LAS. Στόχος ήταν ο περιορισμός της έκθεσης της LAS στην αγορά λόγω των κραδασμών που υπέστη ο κλάδος ήδη από την προηγούμενη χρονιά. Ο Ενοποιημένος Κύκλος Εργασιών της Lavipharm διαμορφώθηκε σε 37.877.000 ευρώ, έναντι 168.704.000 ευρώ το αντίστοιχο διάστημα 2011. Τέλος, βελτίωση σε σύγκριση με το 2011, παρουσίασαν και τα αποτελέσματα προ φόρων. Το 2012 οι ζημιές μειώθηκαν σε 10.647.000 ευρώ, μειωμένες κατά 20,75%. Όσον αφορά τα κέρδη / ζημιές μετά από

⁵⁸<http://www.capital.gr/news.asp?id=1763554>

φόρους, η ζημιά του 2012 ανήλθε σε 9.578.000 ευρώ, μειωμένη κατά 31,47%.

Στην παρούσα πτυχιακή εργασία, πραγματοποιήθηκε για την Lavipharm, μια ανάλυση των βασικών αριθμοδεικτών για την πενταετία από το 2008 έως το 2012, προκειμένου να διαπιστωθεί το πρόβλημα που επέφερε στον κλάδο και την ίδια την επιχείρηση, η οικονομική κρίση που έπληξε την χώρα μας.

Από τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, η ικανότητα της επιχείρησης να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της διαφαίνεται μόνο κατά τα έτη 2009 και 2010. Την τελευταία διετία, οι αριθμοδείκτες ρευστότητας υποχώρησαν πάλι κάτω από την μονάδα, δηλώνοντας ότι, η επιχείρηση αδυνατεί να ικανοποιήσει μια ξαφνική απαίτηση κάλυψης υποχρέωσης. Σημειώνεται ότι, παρόλο που η εταιρεία κατάφερε να μειώσει τις υποχρεώσεις της, δεν ήταν δυνατό να αυξήσει την ρευστότητα της, καθώς δεν αύξησε τα κυκλοφορούντα περιουσιακά της στοιχεία.

Όσον αφορά τους αριθμοδείκτες δραστηριότητας, τα αποτελέσματα είναι διαφοροποιημένα. Πιο συγκεκριμένα, ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων παρουσιάζει πτωτική πορεία χρόνο με τον χρόνο, δηλώνοντας ότι, απαιτήσεις της εταιρείας αυξάνονται με τον χρόνο σε σύγκριση με τα υπόλοιπα κυκλοφοριακά της στοιχεία. Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων βρίσκεται σε πολύ ικανοποιητικά επίπεδα, ενώ σημειώνεται ότι κατά το τελευταίο έτος εξέτασης μειώθηκε αισθητά. Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού παρουσιάζει μια διαχρονική πτώση, δηλώνοντας ότι, η εταιρεία θα πρέπει να αυξήσει το βαθμό αξιοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων ή θα πρέπει να προχωρήσει σε ρευστοποίηση μέρους των περιουσιακών στοιχείων. Τέλος, μέσω του αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας

παγίων διαφαίνεται ότι, το 2012 η εταιρεία προέβη σε ανεπαρκή χρησιμοποίηση των παγίων στοιχείων της. Τις υπόλοιπες χρονιές ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης βρισκόταν σε αρκετά ικανοποιητικά επίπεδα.

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας για τα έτη 2008, 2011 και 2012 ήταν αρνητικοί, δείχνοντας ότι, η επιχείρηση υστερεί σε κάποιο τομέα της και αυτό μπορεί να συμβαίνει λόγω ανεπαρκούς διοίκησης, χαμηλής παραγωγικότητας, υπερεπένδυσης κεφαλαίων τα οποία δεν απασχολούνται πλήρως και παραγωγικά, δυσμενών οικονομικών συνθηκών και διάφορων άλλων παραγόντων. Τα έτη 2009 και 2010, οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας ήταν θετικοί, παρουσιάζοντας ευημερία στην επιχείρηση, αποδοτικότητα και αποτελεσματικότητα της οργάνωσης και διαχείρισης της επιχείρησης, καθώς και μια γενικότερα καλύτερη οικονομική θέση, για τον λόγο ότι μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία μια ενδεχόμενη αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων της. Αξίζει, ωστόσο να αναφερθεί ότι, ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους παρουσίασε σημαντική βελτίωση το 2012.

Από τους αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων σημειώνεται ότι η εταιρεία δεν έχει την δυνατότητα κάλυψης των τόκων της σε κανένα από τα έτη που πραγματοποιήθηκε ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών. Ωστόσο, ο αριθμοδείκτης μόχλευσης και ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια είναι αρνητικός για το 2012, γεγονός που δείχνει ότι η εξασφάλιση των πιστωτών της Lavipharm είναι πολύ περιορισμένη.

Τέλος, όσον αφορά τους επενδυτικούς αριθμοδείκτες, στην πλειοψηφία τους είναι αρνητικοί, καθώς η επιχείρηση τα τελευταία χρόνια έχει παρουσιάσει ζημιές. Για τον λόγο αυτό η εταιρεία δεν προέβη και σε διανομή μερίσματος σε κανένα από τα πέντε έτη.

Συνοψίζοντας, η εταιρεία και ο όμιλος της Lavipharm, εκτίθεται στους εξής κινδύνους:

- Ø Πιστωτικός κίνδυνος: προέρχεται από την ζημιά που προκαλείται από μια συναλλαγή χρηματοοικονομικού μέσου, στην οποία δεν θα καλυφθούν οι υποχρεώσεις από τους πελάτες.
- Ø Κίνδυνος ρευστότητας: αναφέρεται στην αδυναμία της εταιρείας να εκπληρώσει τις χρηματοοικονομικές τις υποχρεώσεις όταν αυτές λήγουν.
- Ø Κίνδυνος συνθηκών αγοράς: πρόκειται για συναλλαγματικό κίνδυνο, λόγω της αλλαγής των τιμών, των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των επιτοκίων.
- Ø Λειτουργικός κίνδυνος: αναφέρεται στον κίνδυνο της άμεσης ή έμμεσης ζημιάς που προκύπτει από αιτίες που σχετίζονται με τις διαδικασίες, το προσωπικό της εταιρείας, την τεχνολογία και τις υποδομές, καθώς και από εξωτερικούς παράγοντες, που προκύπτουν από νομικές και κανονιστικές απαιτήσεις, καθώς και τα γενικά πρότυπα εταιρικής συμπεριφοράς.⁵⁹

⁵⁹Lavipharm A.E. Ετήσια Οικονομική Έκθεση της 31 Δεκεμβρίου 2012

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Άρθρο «Ερμηνεία – Υπολογισμός δεικτών κεφαλαιακής δομής - βιωσιμότητας», specisoft

Πρόσβαση και από τον διαδικτυακό ιστό

http://www.psem.gr/images/pdf/arthro_erminia_d_kef_domi_biosim.pdf

Άρθρο «Ερμηνεία – Υπολογισμός δεικτών ρευστότητας», specisoft

Πρόσβαση και από τον διαδικτυακό ιστό

http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro_erminia_d_refstotita.pdf

Άρθρο «Ερμηνεία – Υπολογισμός δεικτών χρηματιστηρίου και δεικτών εξόδων», specisoft

Πρόσβαση και από τον διαδικτυακό ιστό

http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro_erminia_d_xrhmatisirio_u.pdf

Γεωργιάδης Ν. (2005) «*Investment Research & Analysis Journal*»

Γκίκας Χ. Δημήτριος (2002), «*Η ανάλυση και η χρήση των λογιστικών καταστάσεων*», Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα

Δημοπούλου - Δημάκη Ιωάννα (2006) «*Γενική Λογιστική, Χρηματοοικονομική προσέγγιση*», Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα

ΔΛΠ 7, «*Κατάσταση Ταμειακών Ροών*» Globaltraining

Πρόσβαση και από τον διαδικτυακό ιστό

<http://www.intercol.edu/media/GLOBAL/TOMOI%20SAMPLE%20PAGE/S/TOMOS%20B/DLP7.pdf>

Ηρειώτης Ν., Βασιλείου Δ. (2008) «Χρηματοοικονομική Διοίκηση, θεωρία και πρακτική», Εκδόσεις Rosili, Αθήνα

Καραγιάννης Δ., Καραγιάννης Ι., Καραγιάννη Α., (2008) «Ανάλυση Ισολογισμών & Αριθμοδείκτες, Βιωσιμότητα Επιχειρήσεων & Κέρδη, Έλεγχος του Κόστους & Αποκλίσεις, Ταμειακή Ρευστότητα Επιχειρήσεων, Παραδείγματα & Εφαρμογές στην Πράξη», Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα

Κιόχος Π. Κιόχος Α (2003) «Ιδιωτική Οικονομική», Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα

Κοντάκος Γ. Αριστοτέλης (2001) « Γενική Λογιστική σε €», Εκδόσεις Έλλην, Αθήνα

Ναούμ Χρήστος (1994), «Εισαγωγή στην Χρηματοοικονομική λογιστική», Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα

Νιάρχος Ν. (2006) «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα

Παπάς Α. Αντώνιος (2006) «Χρηματοοικονομική Λογιστική Τόμος Α και Β», Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα

Παρασκευόπουλος Δημήτριος (1999), «Γενικές αρχές λογιστικής», Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα

Τζωρτζόπουλος Π., Λειβαδά Α., (2012) «Αριθμοδείκτες και επίσημες στατιστικές», Εκδόσεις Οικονομικά Πανεπιστήμιο Αθηνών

CiaranWalsh (2009), «Αριθμοδείκτες και μόνιμαζμεντ», Εκδόσεις Πατάκης, Αθήνα

Lanipharm A.E. Ετήσια Οικονομική Έκθεση της 31 Δεκεμβρίου 2008

Lanipharm A.E. Ετήσια Οικονομική Έκθεση της 31 Δεκεμβρίου 2009

Lanipharm A.E. Ετήσια Οικονομική Έκθεση της 31 Δεκεμβρίου 2010

Lanipharm A.E. Ετήσια Οικονομική Έκθεση της 31 Δεκεμβρίου 2011

Lanipharm A.E. Ετήσια Οικονομική Έκθεση της 31 Δεκεμβρίου 2012

ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΕΣ ΠΗΓΕΣ

<http://gosuccess.eu/2012/01/orismos-logistikis-ke-logistikon-protipon/>

<http://digitalschool.minedu.gov.gr/modules/ebook/show.php/DSGL-C116/172/1193,4347/>

<http://www.taxheaven.gr/laws/circular/view/id/15956>

<http://www.euretirio.com/2010/06/isologismos.html>

<http://www.euretirio.com/2010/06/katastasi-apotelesmaton-xrasis.html>

<http://www.euretirio.com/2010/06/apotelesmata-xrasis.html>

<http://www.euretirio.com/2010/06/esodo.html>

<http://www.euretirio.com/2010/06/exodo.html>

http://repository.edulll.gr/edulll/retrieve/4389/1282_02_%CE%9F%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%B9%CE%BA%CE%AD%CF%82%20%CE%9A%CE%B1%CF%84%CE%B1%CF%83%CF%84%CE%AC%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%82%20%CE%BA%CE%B1%CE%B9%20%CE%91%CF%81%CE%B9%CE%B8%CE%BC%CE%BF%CE%B4%CE%B5%CE%AF%CE%BA%CF%84%CE%B5%CF%82.pdf

http://www.taxheaven.gr/pagesdata/logsxedio/1_deiktes.htm

<http://www.whatsnew.gr/ar/ari8modeiktes.html>

<http://www.morax.gr/Article/%CE%A0%CF%8E%CF%82-%CE%B1%CF%80%CE%BF%CE%B4%CE%AF%CE%B4%CE%BF%CF%85%CE%BD-%CE%BF%CE%B9-%CE%B1%CE%BD%CF%84%CE%B1%CE%B3%CF%89%CE%BD%CE%B9%CF%83%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AD%CF%82-%CE%A3%CF%84%CF%81%CE%B1%CF%84%CE%B7%CE%B3%CE%B9%CE%BA%CE%AD%CF%82>

<http://www.tovima.gr/relatedarticles/article/?aid=117657>

http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%BF%CE%BF%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%B9%CE%BA%CE%AE_%CE%BC%CF%8C%CF%87%CE%BB%CE%B5%CF%85%CF%83%CE%B7

<http://www.lavipharm.gr/articles.aspx?cid=110&aid=16>

<http://www.lavipharm.gr/>

<http://www.lavipharm.gr/filescategories.aspx>