

**ΑΝΩΤΑΤΟ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ-ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ
ΠΑΤΡΩΝ**

ΘΕΜΑ ΠΤΥΧΙΑΚΗΣ:

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ**



Εισηγητής: Γ. ΣΩΤΗΡΟΠΟΥΛΟΣ

Σπουδαστές:
ΤΣΑΦΑΣ ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ
ΣΧΟΙΝΑΣ ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ

ΑΘΗΝΑ 15/11/2004

ΑΡΙΘΜΟΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ	5942
----------------------	------

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

A. ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΑΝΑΛΥΣΕΩΣ.

1.

Γενικά.....	Σελ.1
2. Σκοπός της αναλύσεως των αναλύσεως των λογιστικών καταστάσεων.....	Σελ.3
3. Βασικές κατηγορίες και σκοποί των αναλυτών.....	Σελ.7
I. Σκοποί επενδυτών-μετόχων.....	Σελ.8
II. Σκοποί δανειστών μιας επιχείρησης.....	Σελ.12
III. Σκοποί της διοίκησης μιας επιχείρησης.....	Σελ.12
IV. Σκοποί των αναλυτών σε περιόδους εξαγορών.....	Σελ.13
V. Σκοποί των ελεγκτών λογιστικών καταστάσεων.....	Σελ.14
VI. Σκοποί λοιπών ομάδων.....	Σελ.15
4. Είδη αναλύσεως λογιστικών καταστάσεων.....	Σελ.16
I. Ανάλογα με τη θέση του αναλυτή.....	Σελ.16
α. Εσωτερική ανάλυση.....	Σελ.16
β. Εξωτερική ανάλυση.....	Σελ.17
II. Ανάλογα με τα στάδια διενέργειας της αναλύσεως.	

B. ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΕΩΣ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ..... Σελ.19

1. Γενικά..... Σελ.19

2. Διαστρωματική ή κάθετη ανάλυση..... Σελ.21

Γ. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ..... Σελ.28

1. Γενικά..... Σελ.28

2. Χρήση αριθμοδεικτών..... Σελ.31

3. Έννοια και χρησιμότητα αριθμοδεικτών..... Σελ.32

 I. Μέσα ελέγχου και μετρήσεως της λειτουργίας σύγχρονης επιχείρησης..... Σελ.32

 II. Διάκριση αριθμοδεικτών..... Σελ.33

1. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ..... Σελ.34

Ρευστότητα	Σελ.35
1. Κυκλοφοριακή ή γενική ρευστότητα.....	Σελ.35
2. Ειδική ή πραγματική ρευστότητα.....	Σελ.37
3. Ταμιακή ρευστότητα.....	Σελ.38
4. Αμεση ρευστότητα.....	Σελ.39
2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΓΙΑ ΤΗ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΚΑΙ ΠΗΓΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ	Σελ.41
1. Αριθμοδείκτες επενδύσεως.....	Σελ.41
2. Αριθμοδείκτες ίδιας χρηματοδότησης.....	Σελ.42
3. Αριθμοδείκτες διαρκούς χρηματοδότησης.....	Σελ.43
4. Αριθμοδείκτες χρηματοδότησης των ακινητοποιήσεων...Σελ.43	
5. Αριθμοδείκτες χρηματοδότησης κυκλοφορούντος ενεργητικού.....	Σελ.45
6. Αριθμοδείκτες ισορροπίας.....	Σελ.47
3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	Σελ.49
1. Αποδοτικότητα του συνολικού κεφαλαίου ή της επιχείρησης.....	Σελ.54
2. Αριθμοδείκτες ως προς το cash flow.....	Σελ.56
3. Παρατηρήσεις για την αποδοτικότητα.....	Σελ.58
4. Παρατηρήσεις-διευκρινήσεις για το νεκρό σημείο.....	Σελ.60
5. Αριθμοδείκτες πολιτικής κύκλου εργασιών.....	Σελ.62
4. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΤΩΝ ΠΑΡΕΧΟΜΕΝΩΝ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ	Σελ.68

1. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων.....Σελ.68
2. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως
βραχ.υποχρεώσεων.....Σελ.71
3. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κεφαλαίου κίνησης.....Σελ.73
4. Αριθμοδείκτης κυκλοφορίας ενεργητικού.....Σελ.75

5. ΑΛΛΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ.....Σελ.77

1. Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού
κέρδους.....Σελ.77
2. Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή καθαρού
κέρδους.....Σελ.80
3. Αριθμοδείκτης οικονομικής
μοχλεύσεως.....Σελ.82.
4. Αριθμοδείκτης περιθωρίου κεφαλαιακής
μοχλεύσεως.....Σελ.83
5. Αριθμοδείκτης υπερχρέωσης και επιπέδου κεφαλαιακής
μόχλευσης.....Σελ.83
6. Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς σύνολο
υποχρεώσεων.....Σελ.86
7. Αριθμοδείκτης βαθμού παγιοποίησης.....Σελ.87

Δ. ΔΥΣΧΕΡΕΙΕΣ ΔΙΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΣΥΓΚΡΙΣΕΩΝ.....Σελ.89

1. Η απόφαση για την κατάλληλη βάση για τη
σύγκριση.....Σελ.90
2. Διαφορές στις συγκρινόμενες
περιπτώσεις.....Σελ.92

3. Λανθάνουσες βραχύχρονες μεταβολές.....Σελ.95

4. Το παρελθόν ως ένδειξη του μέλλοντος.....Σελ.96

5. Δυνατές βάσεις συγκρίσεως.....Σελ.97

6. Στόχοι.....Σελ.97

7. Ιστορικά πρότυπα.....Σελ.98

8. Εξωτερικά πρότυπα.....Σελ.99

9. Χρησιμοποίηση συγκρίσεων.....Σελ.101

Ε. ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ.....Σελ.104

1. Έννοια, χαρακτηριστικά, χρονική σύνταξη του, διακρίσεις
ισολογισμού.....Σελ.104

2. Έννοια και σκοπός αναλύσεως.....Σελ.111

3. ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ.

4. Ανάλυση έτους 2000.....Σελ.114

5. Ανάλυση έτους 2001.....Σελ.121

ΣΤ. ΑΛΛΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ.....Σελ.129

Α.Εννοια και σκοπός της αναλύσεως

1. Γενικά

Όπως είναι γνωστό, ο ρόλος της Λογιστικής, από τεχνικής απόψεως, τελειώνει με την κατάρτιση των χρηματοοικονομικών ή λογιστικών καταστάσεων.

Από το σημείο όμως αυτό και μετά, αρχίζει ο ίσως, πιο σπουδαίος ρόλος της, ο οποίος αναφέρεται στην αξιολόγηση, τη διερεύνηση και ερμηνεία των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων .

Οι λογιστικές ή χρηματοοικονομικές καταστάσεις παρέχουν πολλές πληροφορίες που μπορούν να βοηθήσουν τους ενδιαφερόμενους από τις επιχειρηματικές μονάδες να λάβουν σωστές αποφάσεις σχετικά με το παρόν και το μέλλον. Αποτελούν, ως εκ τούτου, μια πολύ σημαντική πηγή πληροφοριών για τον καθένα. Η πραγματική, όμως, εικόνα μιας επιχειρήσεως δεν ολοκληρώνεται μόνο από τις χρηματοοικονομικές ή και λογιστικές καταστάσεις. Δίνεται σε συνδυασμό και με άλλες συμπληρωματικές πληροφορίες που περιλαμβάνονται στους ετήσιους απολογισμούς που καταρτίζουν οι επιχειρήσεις, καθώς και σε άλλα εξωλογιστικά δεδομένα. Για το λόγο αυτόν οι σημειώσεις που συνοδεύουν τις λογιστικές καταστάσεις αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών και πρέπει να μελετώνται προσεκτικά κατά την ανάλυση και αξιολόγηση των δεδομένων μιας επιχειρηματικής μονάδας.

Η πλέον σημαντική πηγή πληροφοριών για τη δραστηριότητα μιας επιχείρησης, είναι οι βασικές λογιστικές καταστάσεις, οι οποίες ως γνωστόν είναι ο ισολογισμός και η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης.

Εκεί, εμφανίζονται όλα τα στοιχεία της επιχείρησης, όπως τα περιουσιακά στοιχεία, οι πηγές προελεύσεως των κεφαλαίων της, καθώς και τα οικονομικά αποτελέσματα από τις δραστηριότητες της.

Οι παραπάνω όμως λογιστικές καταστάσεις παρουσιάζουν μερικά **μειονεκτήματα**, τα οποία κάνουν πιο πολύπλοκο το έργο του αναλυτή. Τα κύρια από αυτά είναι:

1. Τα στοιχεία που περιλαμβάνονται είναι πολύ συνοπτικά και ανομοιόμορφα κατεταγμένα, δεδομένου ότι, για την κατάρτιση τους, δεν υπάρχει ένας ενιαίος τύπος υποχρεωτικός για όλες τις επιχειρήσεις.

2. Ο χρόνος που συνήθως μεσολαβεί από το τέλος της χρήσεως, στην οποία αναφέρονται, μέχρι να δημοσιευθούν είναι αρκετά μεγάλος.

Για την αντιμετώπιση των παραπάνω μειονεκτημάτων χρησιμοποιείται η χρηματοοικονομική ανάλυση, η οποία ασχολείται με τον υπολογισμό των καταλλήλων μεγεθών και σχέσεων που είναι σημαντικές και χρήσιμες για τη λήψη οικονομικής φύσεως αποφάσεων. Έτσι, μπορεί να λεχθεί ότι με την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων επιτελείται μια σημαντική λειτουργία

μετατροπής διαφόρων στοιχείων, από απλούς αριθμούς σε χρήσιμες πληροφορίες για την κάθε επιχείρηση, που σπάνια προσφέρονται αυτούσιες.

2. Σκοπός της αναλύσεως των λογιστικών καταστάσεων

Όλες οι αναλύσεις των λογιστικών δεδομένων συνεπάγονται συγκρίσεις. Η απλή πληροφορία ότι κάποια επιχείρηση πραγματοποίησε κερδη π.χ 5.000 ευρώ, δεν είναι απο μόνη της χρήσιμη, καθίσταται όμως πολύ σημαντική αν και όταν το ποσό αυτό μπορεί να συγκριθεί με ένα άλλο στοιχείο.

Γενικά μπορεί να αναφερθεί ότι η διαδικασία της αναλύσεως είναι η σύγκριση των μεγεθών που έχουν επιτευχθεί προς τους στόχους που είχαν τεθεί απο πριν. Ο στόχος είναι το προσδοκώμενο αποτέλεσμα κάτω απο κάποιες δεδομένες συνθήκες.

Για να αποφασίσουμε ποιοί τύποι συγκρίσεως είναι χρήσιμοι πρέπει αρχικά να εξετάσουμε ποιοί είναι οι στόχοι της επιχείρησης, δεδομένου ότι οι συγκρίσεις αποβλέπουν κατά κύριο λόγο στο να αποκαλύπτουν κατά πόσο η επιχείρηση πραγματοποιεί ή όχι τους στόχους της με επιτυχία.

Γενικά, μπορεί να λεχθεί, ότι ο γενικός σκοπός της κάθε επιχείρησης είναι να πραγματοποιήσει μια ικανοποιητική απόδοση των επενδυμένων κεφαλαίων της, διατηρώντας ταυτόχρονα μια υγιή περιουσιακή κατάσταση.

Η ερμηνεία και αξιολόγηση των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων απαιτεί μια κάποια εξοικείωση με τις βασικές μεθόδους χρηματοοικονομικής αναλύσεως. Φυσικά το είδος της χρηματοοικονομικής αναλύσεως των λογιστικών καταστάσεων εξαρτάται από το ιδιαίτερο ενδιαφέρον και τις επιδιώξεις αυτών που πραγματοποιούν την ανάλυση (μέτοχοι, επενδυτές, πιστωτές, διοίκηση, κρατικές υπηρεσίες, εργαζόμενοι, χρηματιστές κ.λπ.). Ως εκ τούτου, μπορεί να ακολουθούνται διάφοροι μέθοδοι αναλύσεως και να δίνεται κάθε φορά έμφαση σε ορισμένα στοιχεία ανάλογα με τον επιδιωκόμενο σκοπό, όπως π.χ. οι βραχυχρόνιοι πιστωτές μιας επιχειρήσεως (τράπεζες) ενδιαφέρονται πρωτίστως για την ικανότητα της επιχειρήσεως ν' ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Τούτο διότι, ενδιαφέρονται περισσότερο και δίνουν μεγάλο βάρος στην εξασφάλιση που τους παρέχεται για την καταβολή από μέρους της επιχειρήσεως τόσο των τόκων όσο και για την επιστροφή των δανειακών κεφαλαίων. Έτσι στην προκειμένη περίπτωση εξετάζεται προσεκτικά η σχέση των κυκλοφοριακών στοιχείων της επιχειρήσεως προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, προκειμένου ν' αξιολογηθεί η τρέχουσα οικονομική της θέση. Αντίθετα, οι μακροχρόνιοι δανειστές (ομολογιούχοι) δίνουν μεγαλύτερη έμφαση στους μακροχρόνιους οικονομικούς δείκτες της επιχειρήσεως, όπως είναι η διάρθρωση των κεφαλαίων της, τα τρέχοντα και μελλοντικά κέρδη της και οι μεταβολές της οικονομικής της θέσεως. Επίσης οι επενδυτές σε μετοχές της επιχειρήσεως (υφιστάμενοι ή μελλοντικοί μέτοχοι) ενδιαφέρονται για παρόμοια με τους μακροπρόθεσμους

δανειστές στοιχεία, οπότε η ανάλυση τους επικεντρώνεται στα κέρδη, στα μερίσματα και στις προοπτικές αυτών, διότι τα στοιχεία αυτά είναι εκείνα που, σε μεγάλο βαθμό, επηρεάζουν την τιμή των μετοχών μιας επιχειρήσεως στη Χρηματιστηριακή Αγορά (Χρηματιστήριο).

Η διοίκηση της επιχειρήσεως ενδιαφέρεται ιδιαίτερα για τη σύνθεση και τη διάρθρωση των κεφαλαίων της, όπως και για τις προοπτικές και την κερδοφόρα δυναμικότητα αυτής. Τούτο διότι αυτές οι πληροφορίες επηρεάζουν άμεσα το είδος, το μέγεθος και το κόστος των δανειακών κεφαλαίων, τα οποία μπορεί αυτή ν' αποκτήσει. Πολλές φορές η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων μπορεί να χρησιμεύει και ως μέσο αξιολογήσεως της διοικήσεως μιας επιχειρήσεως, δηλαδή αν και κατά πόσο είναι αποτελεσματική και ικανή κατά την εκτέλεση των καθηκόντων της. Επίσης μπορεί να οδηγεί στη διάγνωση διαφόρων επιχειρηματικών προβλημάτων, ή τέλος να χρησιμεύει για την πρόβλεψη της μελλοντικής οικονομικής θέσεως της επιχειρήσεως και των οικονομικών της αποτελεσμάτων,

Οι εργαζόμενοι στην επιχείρηση ενδιαφέρονται για τη μακροχρόνια σταθερότητα και προοπτική αυτής, διότι συνδέονται με την ικανότητα της να τους καταβάλλει τις αμοιβές τους και να τους προσφέρει άπασχόληση.

Για να μπορέσουν όλες οι παραπάνω ομάδες ενδιαφερομένων να προχωρήσουν στη χρηματοοικονομική ανάλυση των στοιχείων των επιχειρήσεων, είναι απαραίτητο να προβούν σε συγκρίσεις και να υπολογίσουν σχέσεις, οι οποίες θ' αποτελέσουν τη βάση επί της οποίας θα στηρίξουν τις αποφάσεις τους.

Ως εκ τούτου, με την ανάλυση των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων, οι αποφάσεις των ενδιαφερομένων, σε κάθε περίπτωση, δεν στηρίζονται πλέον στη διαίσθηση ή στις υποθέσεις, αλλά σε συγκεκριμένα πορίσματα, οπότε μειώνεται με αυτό τον τρόπο, κατά το δυνατόν, η αβεβαιότητα ως προς το αποτέλεσμα που ενυπάρχει σε όλες τις αποφάσεις.

Βέβαια, η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων δεν αποδυναμώνει τον ανθρώπινο (υποκειμενικό) παράγοντα, ο οποίος πάντοτε σφραγίζει και χρωματίζει τη λήψη αποφάσεων.

Όπως προαναφέρθηκε, η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων και η τεχνική που χρησιμοποιείται κάθε φορά, μπορεί να γίνει από διαφορετική σκοπιά, ανάλογα με τον επιδιωκόμενο σκοπό κάθε ενδιαφερομένου.

Για τον λόγο αυτόν, πριν από κάθε ανάλυση, πρέπει να γίνεται ανακατάταξη και ομαδοποίηση ορισμένων λογαριασμών των λογιστικών καταστάσεων με σκοπό:

- 1. Τη μείωση των στοιχείων που θα τύχουν επεξεργασίας και μελέτης.*
- 2. Την κατάταξη αυτών σύμφωνα με τις επιδιώξεις του αναλυτή.*
- 3. Τη δυνατότητα επιλογής των μερικών αθροισμάτων, καθώς και των επί μέρους ποσών, ούτως ώστε να μπορούν να υπολογιστούν διάφοροι αριθμοδείκτες.*

3. Βασικές κατηγορίες και σκοποί αναλυτών

Όπως αναφέρθηκε πιο πάνω, υπάρχουν διάφορες προσεγγίσεις για την εκάστοτε τεχνική που ακολουθείται κάθε φορά, ανάλογα με το ποιός διενεργεί την ανάλυση και τους σκοπούς που επιδιώκει.

Αυτοί που ενδιαφέρονται και χρησιμοποιούν την τεχνική της αναλύσεως των λογιστικών καταστάσεων για την λήψη των διαφόρων αποφάσεων τους, χωρίζονται στις εξής κατηγορίες:

- *Επενδυτές-μέτοχοι*
- *Δανειστές της επιχείρησης*
- *Η διοίκηση της επιχείρησης*
- *Οικονομικοί αναλυτές, στελέχοι τραπεζών-επενδύσεων- χρηματιστηρίου, χρηματιστές*
- *Αναλυτές σε περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων*
- *Ελεγκτές λογιστικών καταστάσεων*
- *Λοιπές ομάδες ενδιαφερομένων*

I. Σκοποί επενδυτών-μετόχων

Οι επενδυτές, που κατά κανόνα είναι και μέτοχοι μιας επιχειρήσεως, είναι εκείνοι που δίνουν τα επιχειρηματικά κεφάλαια, τα οποία εκτίθενται σε πολλούς και ποικίλους κινδύνους. Τα κεφάλαια αυτά αποτελούν την ασπίδα προστασίας των δανειακών κεφαλαίων της επιχειρήσεως.

Οι επενδυτές-μέτοχοι αποβλέπουν στη λήψη κάποιου ποσού από τη διανομή των κερδών (μέρισμα), εφόσον η επιχείρηση είναι κερδοφόρα και αφού προηγουμένως εξυπηρετηθούν οι δανειστές της.

Έχοντας επενδύσει κεφάλαια στην επιχείρηση, οι μέτοχοι ενδιαφέρονται για την όλη δραστηριότητα της, την κερδοφόρα δυναμικότητα της, την οικονομική της κατάσταση και τη διάρθρωση των κεφαλαίων της, δεδομένου ότι για την εκτίμηση της αξίας των μετοχών μιας επιχειρήσεως είναι απαραίτητα όλα αυτά τα στοιχεία. Παράλληλα ενδιαφέρονται και για τη σπουδαιότητα της μέσα στον κλάδο, για τα μελλοντικά της κέρδη και την εξέλιξη τους διαχρονικά. Ομοίως πρέπει να συνεκτιμήσουν και άλλους παράγοντες, που έμμεσα επηρεάζουν τη δραστηριότητα της επιχειρήσεως, όπως η γενική οικονομική κατάσταση, η θέση που κατέχει ο κλάδος μέσα στην όλη

οικονομία, η ανταγωνιστικότητα των προϊόντων της και η ποιότητα και ικανότητα της διοικήσεως της.

Συγκεκριμένα ο επενδυτής - μέτοχος αποβλέπει:

- 1. Στη λήψη κάποιου μερίσματος στο μέλλον, διαρκούσης της επενδύσεως των κεφαλαίων του.*
- 2. Στην πιθανή λήψη κάποιων δικαιωμάτων από τη διανομή αποθεματικών της εταιρίας.*
- 3. Στην αυξημένη τιμή που ελπίζει ότι θα έχουν οι τίτλοι (μετοχές) στην Αγορά, ώστε να πραγματοποιήσει κέρδη κεφαλαίου.*

Δεδομένου όμως ότι η ανάλυση για την εκτίμηση της αξίας των μετοχών μιας επιχειρήσεως, με αντικειμενικό σκοπό τη λήψη αποφάσεως για νέα αγορά τίτλων, ή πώληση των ήδη κατεχομένων, ή διατήρηση των ήδη επενδυθέντων κεφαλαίων σε τίτλους, είναι εργασία αρκετά πολύπλοκη, απαιτείται να γίνεται από ειδικούς αναλυτές επενδύσεων.

II. Σκοποί των δανειστών μιας επιχείρησης

Δανειστές μιας επιχειρήσεως είναι όλοι εκείνοι που με τη μία ή την άλλη μορφή δανείζουν σ' αυτήν κεφάλαια.

Μια μορφή δανεισμού αποτελεί και η πίστωση που δίνεται από τους προμηθευτές πρώτων υλών και εμπορευμάτων, ή από πρόσωπα που παρέχουν υπηρεσίες στην επιχείρηση. Οι τελευταίοι αυτοί αναμένουν την πληρωμή τους σε βραχύ σχετικά χρονικό διάστημα και συνήθως δεν λαμβάνουν τόκο για τις πιστώσεις που παρέχουν στην επιχείρηση.

Μια επιχείρηση μπορεί επίσης να δανείζεται βραχυπρόθεσμα κεφάλαια και από διάφορες άλλες πηγές, όπως βραχυπρόθεσμες πιστώσεις των προμηθευτών της, δάνεια από τράπεζες και άλλους πιστωτικούς οργανισμούς, προβαίνοντας έτσι σε άντληση των απαραίτητων κεφαλαίων.

Τα δανειακά αυτά κεφάλαια έχει συγκεκριμένη υποχρέωση η επιχείρηση να τα εξυπηρετήσει (με την καταβολή των τόκων) και να τα επιστρέψει, ανεξάρτητα από την οικονομική της κατάσταση και τα οικονομικά της αποτελέσματα. Βέβαια, στην περίπτωση που η δραστηριότητα της επιχειρήσεως περιορίζεται και πραγματοποιεί ζημιές, τότε αυξάνονται οι κίνδυνοι που αντιμετωπίζουν οι δανειστές της, τόσο για τη λήψη των τόκων όσο και για την επιστροφή των δανειακών τους κεφαλαίων. Ως εκ τούτου, η διαφορετική θέση των δανειστών-πιστωτών μιας επιχειρήσεως σε σύγκριση με τη θέση των επενδυτών-μετόχων, έχει σαν αποτέλεσμα τον διαφορετικό τρόπο αναλύσεως των οικονομικών στοιχείων της από καθένα απ' αυτούς.

Όπως ήδη τονίσαμε, ο επενδυτής-μέτοχος ενδιαφέρεται, κυρίως, για τις προοπτικές και την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχειρήσεως, διότι εκεί στηρίζει όλες τις προσδοκίες του. Οι δανειστές-πιστωτές, από την άλλη πλευρά, δίνουν μεγαλύτερη έμφαση στην ασφάλεια που τους παρέχεται, τόσο για τους τόκους όσο και για την επιστροφή των κεφαλαίων τους. Γι' αυτό οι τελευταίοι δίνουν βαρύτητα στην πραγματική αξία των περιουσιακών στοιχείων της επιχειρήσεως καθόσον, πολλές φορές, αυτά αποτελούν ασφάλεια.

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

Σε περίπτωση παροχής βραχυχρόνιων δανείων στην επιχείρηση, οι δανειστές ενδιαφέρονται κυρίως για τη βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση αυτής, το βαθμό ρευστότητας των κυκλοφοριακών στοιχείων της και την ταχύτητα κυκλοφορίας τους.

Αντίθετα, οι μακροχρόνιοι δανειστές επιδιώκουν μια πιο λεπτομερή ανάλυση των στοιχείων, η οποία περιλαμβάνει προβλέψεις των μελλοντικών εισροών κεφαλαίων, της οικονομικής θέσεως της επιχειρήσεως κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις, της ικανότητας της να διατηρήσει αυτή την οικονομική κατάσταση κάτω και από διαφορετικές οικονομικές συνθήκες και τέλος της δυναμικότητας των κερδών της. Τούτο διότι τα προ αποσβέσεων κέρδη μιας επιχειρήσεως

αποτελούν την κύρια και πιο επιθυμητή πηγή εξυπηρέτησεως και εξοφλήσεως των δανειακών της κεφαλαίων.

Πέραν όμως των όσων αναφέραμε, οι δανειστές γενικά μιας επιχειρήσεως ενδιαφέρονται να γνωρίζουν τη διάρθρωση των κεφαλαίων της, δεδομένου ότι αυτή δείχνει το βαθμό ασφαλείας που απολαμβάνουν. Έτσι, η σχέση ιδίων προς ξένα (δανειακά) κεφάλαια παρέχει ένδειξη της επάρκειας ή όχι των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως και του βαθμού ασφάλειας που απολαμβάνουν οι δανειστές της σε περίπτωση μελλοντικών ζημιών.

III. Σκοποί διοικήσεως της επιχείρησης

Η οικονομική ανάλυση των στοιχείων μιας επιχειρήσεως αποτελεί το κυριότερο εργαλείο στα χέρια της διοικήσεως της. Τούτο διότι οι διοικούντες ενδιαφέρονται για τον προσδιορισμό της οικονομικής της καταστάσεως, την κερδοφόρα δυναμικότητα της και τη μελλοντική της εξέλιξη.

Δεδομένου ότι οι διοικούντες μια επιχείρηση συνδέονται άμεσα μ' αυτή και μπορούν να κάνουν συνεχή χρήση των βιβλίων της, βρίσκονται σε πλεονεκτικότερη θέση σε σύγκριση με τις δύο προηγούμενες κατηγορίες ενδιαφερομένων. Ως εκ τούτου, η ανάλυση αυτών μπορεί να προχωρήσει σε μεγαλύτερο βάθος και να περιλάβει τη συστηματική μελέτη των αριθμοδεικτών, που προκύπτουν από τις

σχέσεις των διαφόρων οικονομικών της στοιχείων και την τάση τους, ώστε να είναι δυνατός ο έγκαιρος εντοπισμός και η αντιμετώπιση τυχόν προβλημάτων.

Έτσι, η διοίκηση στοχεύει κυρίως στο να ασκεί έλεγχο και στο να παρατηρεί την επιχείρηση από τη σκοπιά των εκτός αυτής τρίτων, δηλαδή των δανειστών και των επενδυτών-μετόχων.

Η συνεχής παρατήρηση και ανάλυση του μεγέθους των μεταβολών των οικονομικών στοιχείων και των αριθμοδεικτών οδηγεί τη διοίκηση στη συναγωγή πολυτίμων συμπερασμάτων σχετικά με την οικονομική κατάσταση και τη δραστηριότητα της επιχείρησης και την καθιστά ικανή να προβαίνει στη λήψη των κατάλληλων μέτρων για την αντιμετώπιση τυχόν δυσμενών συνθηκών.

IV. Σκοποί των αναλυτών σε περιπτώσεις εξαγορών ή συγχωνεύσεων

Όταν πρόκειται για εξαγορά μιας επιχείρησης από μια άλλη, ή για συγχώνευση δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων, οι αναλυτές που επεξεργάζονται τα στοιχεία έχουν παρόμοιους σκοπούς με εκείνους των επενδυτών-μετόχων.

Στις περιπτώσεις αυτές όμως, θα πρέπει η ανάλυση να προχωρήσει στην εκτίμηση και των αυτών περιουσιακών στοιχείων των επιχειρήσεων, όπως είναι η φήμη και πελατεία, καθώς και στον υπολογι-

σμό των υποχρεώσεων τους, διότι όλα αυτά τα στοιχεία περιλαμβάνονται στο προϊόν της εξαγοράς ή της συγχωνεύσεως.

Έτσι, η πραγματοποιούμενη από τους ειδικούς ανάλυση των οικονομικών στοιχείων είναι πολύτιμη για τον προσδιορισμό της οικονομικής και λειτουργικής αξίας των συγχωνευομένων επιχειρήσεων, ή της εξαγοραζόμενης επιχείρησης.

V. Σκοποί των ελεγκτών λογιστικών καταστάσεων

Οι ελεγκτές ασχολούνται με τον έλεγχο των οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων και τελικά διατυπώνουν τα πορίσματα τους σχετικά με την ακρίβεια αυτών. Ένας από τους βασικούς σκοπούς των ελεγκτών είναι ο εντοπισμός ηθελημένων ή μη σφαλμάτων και ατασθαλιών, τα οποία αν δεν επισημανθούν και δεν αναφερθούν, δίνουν μια εσφαλμένη εικόνα για την επιχείρηση, πράγμα που είναι αντίθετο με τις γενικά παραδεκτές αρχές της Λογιστικής.

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων με τον υπολογισμό ορισμένων αριθμοδεικτών και η παρακολούθηση των μεταβολών των οικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης και των τάσεων τους διαχρονικά, αποτελούν τα κύρια μέσα στο έργο των ελεγκτών. Τούτο διότι τυχόν σημαντικά λάθη και ατασθαλίες επηρεάζουν την εικόνα της οικονομικής θέσεως και τα αποτελέσματα μιας επιχείρησης.

Τελικά, η όλη ανάλυση αποτελεί συνολικό έλεγχο της ορθότητας των λογιστικών καταστάσεων.

VI. Σκοποί των λοιπών ομάδων

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων χρησιμοποιείται και από άλλες ομάδες ενδιαφερομένων, οι οποίοι ανάλογα με το σκοπό που επιδιώκουν, δίνουν και ανάλογη έμφαση στα διάφορα επί μέρους στοιχεία. Έτσι, είναι δυνατόν να ενδιαφέρονται για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων οι εφοριακοί ελεγκτές, σε μια φάση ελέγχου των εσόδων του κράτους από φόρους των επιχειρήσεων.

Επίσης, οι συνδικαλιστικές ενώσεις των εργαζομένων μπορούν να κάνουν χρήση των μεθόδων αναλύσεως των λογιστικών καταστάσεων για να αξιολογήσουν την οικονομική θέση της επιχείρησης, προκειμένου να υπογράψουν μ' αυτή συλλογική σύμβαση εργασίας και να προσπαθήσουν να επιτύχουν καλύτερους όρους αμοιβών και εργασίας για τα μέλη τους.

Πέραν αυτών, και πελάτες της επιχείρησης μπορούν να χρησιμοποιούν την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων προκειμένου να προσδιορίσουν την κερδοφόρα δυναμικότητα αυτής,

την απόδοση των κεφαλαίων της, ως και άλλα συναφή στοιχεία, με σκοπό την προσφορότερη συνεργασία και την επίτευξη καλύτερων τιμών και όρων συναλλαγής.

4. Είδη αναλύσεως λογιστικών καταστάσεων

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων ανάλογα με την θέση του αναλυτή και με τα στάδια διενεργείας της, διακρίνεται στα εξής είδη:

i. Ανάλογα με την θέση του αναλυτή

Υπάρχουν δύο είδη αναλύσεως των λογιστικών καταστάσεων, ανάλογα με τη θέση εκείνου ο οποίος τη διενεργεί, η εσωτερική και η εξωτερική ανάλυση.

α.Εσωτερική ανάλυση

Η εσωτερική ανάλυση γίνεται από πρόσωπα, που βρίσκονται σε άμεση σχέση με την επιχείρηση και που μπορούν να προσφύγουν στα λογιστικά της βιβλία για να ελέγξουν τους επί μέρους λογαριασμούς

και τα λογιστικά έγγραφα. Το κυριότερο πλεονέκτημα αυτού του είδους της αναλύσεως είναι ότι επιτρέπει σ' αυτόν που τη διενεργεί να ελέγξει τις διάφορες μεθόδους και διαδικασίες που εφαρμόστηκαν. Η εν λόγω ανάλυση, γίνεται από πρόσωπα της επιχειρήσεως τα οποία ενδιαφέρονται κυρίως να προσδιορίσουν το βαθμό αποδοτικότητας της και να ερμηνεύσουν τις μεταβολές της οικονομικής της θέσεως. Επιπλέον, η εσωτερική ανάλυση προσπαθεί να ερμηνεύσει ορισμένα οικονομικά στοιχεία της επιχειρήσεως, για λογαριασμό της διοικήσεως, έτσι ώστε να της επιτρέψει να μετρήσει την πρόοδο που πράγματι επιτελέστηκε, σε σύγκριση με τα υπάρχοντα προγράμματα. Κατ' αυτό τον τρόπο επιτυγχάνεται ο έλεγχος της λειτουργίας μιας επιχειρήσεως.

β.Εξωτερική ανάλυση

Η εξωτερική ανάλυση πραγματοποιείται από πρόσωπα, που βρίσκονται έξω από την επιχείρηση και βασίζεται αποκλειστικά και μόνο στα στοιχεία που δημοσιεύονται στις λογιστικές καταστάσεις και στις εκθέσεις του διοικητικού συμβουλίου και των ελεγκτών. Έτσι, ο αναλυτής δεν μπορεί να διεισδύσει βαθύτερα μέσα στην επιχείρηση, το δε έργο του είναι τόσο δυσκολότερο όσο πιο συνοπτικά είναι τα στοιχεία που δημοσιεύονται.

Η εξωτερική ανάλυση γίνεται κυρίως από πρόσωπα τα οποία ενδιαφέρονται να προσδιορίσουν την οικονομική θέση και την αποδοτικότητα της επιχειρήσεως.

Όταν μιλάμε για προσδιορισμό της οικονομικής θέσεως μιας επιχειρήσεως, εννοούμε:

α) Τη δυνατότητα που έχει η επιχείρηση να ανταποκριθεί, στις τρέχουσες υποχρεώσεις της στο παρόν και στο μέλλον, ακόμη και κάτω από συνθήκες διαφορετικές εκείνων που υπάρχουν τη στιγμή που γίνεται η ανάλυση.

β) Τη δυνατότητα να εκμεταλλευθεί τυχόν παρουσιαζόμενες ευκαιρίες, με τη χρησιμοποίηση κεφαλαίων από ίδιες πηγές, ή από έκδοση νέων τίτλων μετοχών ή ομολογιών ακόμα και με την άντληση κεφαλαίων από την προσφυγή στον τραπεζικό δανεισμό.

γ) Τη δυνατότητα πληρωμής των ληξιπρόθεσμων τόκων και των υποχρεώσεων, καθώς και την καταβολή μερισμάτων χωρίς διακοπή.

Για τον προσδιορισμό της αποδοτικότητας μιας επιχειρήσεως ερευνάται ιδιαίτερα το ύψος και η σταθερότητα των καθαρών κερδών της, καθώς και η τάση βελτιώσεως αυτών στο μέλλον.

ii. Ανάλογα με τα στάδια διενέργειας της αναλύσεως

Ανάλογα με τα κύρια στάδια διενέργειας της, διακρίνουμε την ανάλυση σε **τυπική και ουσιαστική**.

Η τυπική ανάλυση προηγείται της ουσιαστικής και αποτελεί, κατά κάποιο τρόπο, το προπαρασκευαστικό στάδιο αυτής. Η τυπική ανάλυση ελέγχει την εξωτερική διάρθρωση του ισολογισμού και του λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσεως, προβαίνει στις

ενδεικνυόμενες διορθώσεις, στρογγυλοποιήσεις, ομαδοποιήσεις, ανακατατάξεις και ανασχηματισμούς και συμπληρώνει τα σε απόλυτους αριθμούς κονδύλια με σχετικούς αριθμούς (αριθμούς σε ποσοστά επί τοις εκατό).

Η ουσιαστική ανάλυση βασίζεται μεν στα δεδομένα της τυπικής αναλύσεως, αλλά επεκτείνεται στην εξεύρεση και επεξεργασία διαφόρων αριθμοδεικτών, οι οποίοι δίνουν την πραγματική εικόνα της επιχείρησης.

Β. Μέθοδοι αναλύσεως των λογιστικών καταστάσεων

1. Γενικά

Η χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων έχει ως αντικείμενο τη μελέτη των σχέσεων των οικονομικών στοιχείων που αναφέρονται σ' αυτές σε δεδομένη χρονική στιγμή, καθώς και των τάσεων αυτών διαχρονικά.

Η ανάλυση αυτή περιλαμβάνει τρεις διαδικασίες. **Η πρώτη** αναφέρεται στην επιλογή και στον υπολογισμό ορισμένων σχέσεων μεταξύ των αναφερομένων στις λογιστικές καταστάσεις στοιχείων, ανάλογα με την επιδιωκόμενη απόφαση. **Η δεύτερη** συνίσταται στην κατάταξη των δεδομένων, κατά τέτοιο τρόπο ώστε να είναι δυνατός ο υπολογισμός των μεταξύ των σημαντικών σχέσεων και **η τρίτη** περιλαμβάνει την αξιολόγηση, μελέτη και ερμηνεία των παραπάνω σχέσεων.

Οι παραπάνω διαδικασίες αναλύσεως κατατάσσονται σε δύο κύριες κατηγορίες:

1.Στις συγκρίσεις και μετρήσεις με βάση τα οικονομικά στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων δύο ή περισσότερων χρήσεων.

2.Στις συγκρίσεις και μετρήσεις με βάση τα οικονομικά στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων μιας χρήσεως.

Η πρώτη κατηγορία περιλαμβάνει συγκριτικές καταστάσεις, αριθμοδείκτες, την τάση των οικονομικών στοιχείων και των αριθμοδεικτών διαχρονικά ως και αναλύσεις των διαφόρων μεταβολών της οικονομικής καταστάσεως μιας επιχειρήσεως.

Η δεύτερη κατηγορία περιλαμβάνει τον προσδιορισμό των σχέσεων των στοιχείων ενός ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως.

Για τη χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων συνήθως απαιτείται η διενέργεια και των δύο κατηγοριών αναλύσεως που προαναφέρθηκαν. Γενικά, όλες οι αναλύσεις περιλαμβάνουν συγκρίσεις, μεταξύ του τι πράγματι συμβαίνει με το τι θα έπρεπε να συμβαίνει, λαμβάνοντας ως μέτρο συγκρίσεως κάποιο αντιπροσωπευτικό ή πρότυπο μέγεθος. Πρότυπο μέγεθος είναι αυτό που θα έπρεπε να υπάρχει κάτω από τις επικρατούσες τη στιγμή της αναλύσεως συνθήκες. Πέραν αυτού, προκειμένου να αξιολογηθούν τα αποτελέσματα της αναλύσεως πρέπει να γίνονται συγκρίσεις και με άλλες επιχειρήσεις

του ιδίου κλάδου ή με τους μέσους όρους του κλάδου όπου ανήκει η συγκεκριμένη επιχείρηση.

2. Διαστρωματική ή κάθετη ανάλυση

Η διαστρωματική ή κάθετη ανάλυση περιλαμβάνει την κατάρτιση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων «κοινού μεγέθους» και τον υπολογισμό των διαφόρων αριθμοδεικτών.

Ανάλυση «κοινού μεγέθους»

Για να διευκολυνθούν οι συγκρίσεις μεταξύ των στοιχείων μιας επιχειρήσεως, για μια σειρά ετών, καθώς και οι συγκρίσεις μεταξύ επιχειρήσεων, διαφορετικού όμως μεγέθους, συντάσσονται οι ισολογισμοί και οι καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως σε ποσοστά επί τοις εκατό του συνόλου των μεγεθών τους.

Στην ανάλυση «κοινού μεγέθους» κάθε στοιχείο του ισολογισμού διαιρείται με το σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού, ενώ κάθε στοιχείο της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως διαιρείται με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων. Ως εκ τούτου η κατάσταση «κοινού μεγέθους» του ισολογισμού παρουσιάζει κάθε στοιχείο αυτού ως ποσοστό επί τοις εκατό του συνόλου του ενεργητικού ή του παθητικού και η κατάσταση «κοινού μεγέθους» των αποτελεσμάτων χρήσεως παρουσιάζει κάθε στοιχείο αυτών ως ποσοστό επί τοις εκατό των καθαρών πωλήσεων της χρήσεως.

Πολλές φορές είναι εποικοδομητικό να ευρεθεί το ποσοστό συμμετοχής κάθε στοιχείου χωριστά στο σύνολο κάποιας κατηγορίας στοιχείων. Έτσι, η έκφραση των απολύτων μεγεθών σε ποσοστά επί τοις εκατό είναι χρήσιμη στην ανάλυση της εσωτερικής διαρθρώσεως των λογιστικών καταστάσεων και δείχνει τη σχετική σπουδαιότητα κάθε στοιχείου αναφορικά με το σύνολο των στοιχείων αυτών. Κατ' αυτό τον τρόπο φαίνεται αμέσως η σχετική σπουδαιότητα των κυκλοφοριακών και μη κυκλοφοριακών στοιχείων, καθώς και το σχετικό ύψος της χρηματοδοτήσεως από τους βραχυχρόνιους ή μακροχρόνιους πιστωτές και από τους φορείς της επιχειρήσεως. Η «κοινού μεγέθους» ανάλυση μπορεί να επεκταθεί στην εύρεση του ποσοστού συμμετοχής κάθε στοιχείου στο σύνολο των διαφόρων ομάδων στοιχείων του ισολογισμού π.χ. ποσοστού αποθεμάτων στο σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού, ή των απαιτήσεων στο σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού κ.λπ. Οι καταστάσεις «κοινού μεγέθους» μπορεί ν' αφορούν μια συγκεκριμένη επιχείρηση σε διαφορετικές χρονικές περιόδους ή δύο ή περισσότερες επιχειρήσεις στην ίδια χρονική περίοδο.

Στην περίπτωση του ισολογισμού, η κάθετη ανάλυση εστιάζεται σε δύο κυρίως σημεία:

1. *Στο ποιες είναι οι πηγές προελεύσεως των κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως ή άλλως, πώς κατανέμονται τα κεφάλαια της μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων, καθώς και των βραχυχρόνιων και μακροχρόνιων υποχρεώσεων της.*

2. Στην κατανομή των κεφαλαίων της επιχειρήσεως μεταξύ των επιμέρους περιουσιακών της στοιχείων (κυκλοφορούν, πάγιο, διαθέσιμο).

Επίσης, η εμφάνιση της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως σε ποσοστά («κοινού μεγέθους» κατάσταση) είναι πολύ χρήσιμη, καθόσον κάθε στοιχείο αυτής σχετίζεται με τις πωλήσεις. Έτσι γίνεται αμέσως γνωστό, τι ποσοστό των πωλήσεων καλύπτουν τα διάφορα είδη εξόδων.

Ο υπολογισμός των ποσοστών για μια σειρά ετών παρέχει ένδειξη για την πορεία τους και τη σπουδαιότητα κάθε στοιχείου σε σχέση με το σύνολο.

Η ανάγκη εκφράσεως των απολύτων μεγεθών σε ποσοστά επί τοις εκατό προέκυψε από τη δυσκολία: α) αναλύσεως των οικονομικών στοιχείων των ισολογισμών και των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσεως, τα οποία εμφανίζονται συνήθως μόνο σε απόλυτα μεγέθη, και β) παρακολουθήσεως των μεταβολών των επί μέρους αυτών στοιχείων, από έτος σε έτος, σε σχέση με τα συνολικά μεγέθη των λογιστικών καταστάσεων.

Η δυσκολία αυτή είναι ακόμη πιο έντονη στις περιπτώσεις συγκρίσεων με τα στοιχεία ολοκλήρου του κλάδου, καθόσον χρησιμοποιώντας μόνο τα απόλυτα μεγέθη δεν υπάρχει κοινή βάση συγκρίσεως.

Πέραν αυτού, λόγω της υπάρξεως επιχειρήσεων διαφόρου μεγέθους, δημιουργούνται προβλήματα στις περιπτώσεις συγκρίσεων των επί μέρους οικονομικών στοιχείων αυτών, είτε μεταξύ τους,

είτε με τα επί μέρους οικονομικά στοιχεία του κλάδου που ανήκουν, με αποτέλεσμα να οδηγούμεθα συχνά σε λανθασμένα συμπεράσματα. Αν π.χ. υποθεθεί ότι τα ξένα κεφάλαια μιας επιχειρήσεως είναι δρχ. 100 εκατομμύρια και μιας άλλης δρχ. 50 εκατομμύρια, δεν είναι δυνατόν με αυτά μόνο τα στοιχεία να συμπεράνουμε ότι η πρώτη έχει μεγαλύτερο σε ποσοστό δανεισμό από τη δεύτερη, διότι ενδέχεται τούτο να οφείλεται στη διαφορά μεγέθους των δύο επιχειρήσεων.

Οι δυσκολίες αυτές παρακάμπτονται με το να δημιουργηθεί κοινή βάση συγκρίσεως μεταξύ τους, δηλαδή τα επί μέρους οικονομικά στοιχεία των ισολογισμών και των καταστάσεων αποτελεσμάτων των επιχειρήσεων να εκφραστούν σε ποσοστά των συνολικών τους μεγεθών.

Έτσι, στην κάθετη ανάλυση, καθένα από τα κονδύλια του ενεργητικού και του παθητικού εκφράζεται σε ποσοστό επί τοις εκατό των αντιστοίχων αθροισμάτων. Μ' αυτό τον τρόπο απεικονίζεται και γίνεται πιο κατανοητή η σύνθεση και η δομή των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού.

Κατά τον ίδιο τρόπο τα κονδύλια της καταστάσεως των αποτελεσμάτων χρήσεως εκφράζονται σε ποσοστά επί τοις εκατό του συνόλου των δαπανών, ή του συνόλου των πωλήσεων ή εσόδων.

Οι καταστάσεις που εμφανίζουν τα οικονομικά δεδομένα των επιχειρήσεων, μόνο σε ποσοστά επί τοις εκατό καλούνται συνήθως καταστάσεις «κοινού μεγέθους», ή καταστάσεις 100%.

Συμπερασματικά θα μπορούσαμε να πούμε ότι τα ποσοστά που προκύπτουν από το είδος αυτό της αναλύσεως είναι μια μικρογραφία των αρχικών απολύτων μεγεθών.

Έτσι επιτυγχάνεται ταχύτερη και ακριβέστερη αντίληψη της πραγματικής σπουδαιότητας κάθε στοιχείου.

Αν μια επιχείρηση επενδύει τα κεφάλαια της σε διάφορες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων, η κατάσταση «κοινού μεγέθους» θα δείξει αμέσως ποιο ποσοστό της συνολικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων της έχει επενδυθεί και πού.

Η μελέτη της καταστάσεως «κοινού μεγέθους» μιας επιχειρήσεως, σε σύγκριση με εκείνη άλλης ανταγωνιστικής, ή του κλάδου, όπου αυτή ανήκει, θα δείξει αν η συγκεκριμένη επιχείρηση έχει κάνει σωστή κατανομή των επενδύσεών της.

Μια τέτοια ανάλυση μπορεί επίσης να δείξει αν η επιχείρηση έχει τοποθετήσει υψηλό ποσοστό των κεφαλαίων της σε αποθέματα ή απαιτήσεις, ή αν τα κυκλοφοριακά της στοιχεία είναι ανεπαρκή και τα πάγια της υψηλότερα από το μέσο όρο ολοκλήρου του κλάδου, όπου αυτή ανήκει.

Η κάθετη ανάλυση, με την έκφραση των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων σε ποσοστά επί τοις εκατό, αποσκοπεί στη διαρθρωτική ανάλυση αυτών.

Έτσι μπορεί να μας δείξει ότι ένα πολύ μεγάλο ποσοστό των κεφαλαίων της προέρχεται από τους τρίτους, οπότε αμέσως εμφανίζεται πίεση στην επιχείρηση και υπάρχει σχετικά μικρή ασφάλεια για τους πιστωτές της.

Τέλος, οι καταστάσεις «κοινού μεγέθους» των κονδυλίων των αποτελεσμάτων χρήσεως δείχνουν το ποσοστό των πωλήσεων που έχει απορροφηθεί από κάθε είδος εξόδου και το ποσοστό που παραμένει σαν κέρδος.

Θα πρέπει πάντως να τονισθεί ότι, η αξιολόγηση των μεγεθών μιας συγκεκριμένης επιχειρήσεως γίνεται σε σύγκριση με τα μεγέθη άλλης ομοειδούς επιχειρήσεως, ή με τα αντιπροσωπευτικά μεγέθη (μέσο όρο, διάμεσο) του κλάδου όπου αυτή ανήκει, ή με κάποια συγκεκριμένα πρότυπα (standarts)

Η ανάλυση που χρησιμοποιείται για τη σύγκριση ισολογισμών διαφόρων επιχειρήσεων καλείται και «εξωεπιχειρηματική σύγκριση» και αφορά τη μελέτη ισολογισμών περισσότερων της μίας επιχειρήσεων του αυτού κυρίως κλάδου. Σκοπός μιας τέτοιας αναλύσεως είναι η εκτίμηση της θέσεως της δεδομένης επιχειρήσεως μέσα στον κλάδο.

Αν τα αποτελέσματα της αναλύσεως της υπό μελέτη επιχειρήσεως διαφέρουν σημαντικά από τα πρότυπα του κλάδου, τότε ο αναλυτής θα πρέπει να εμβαθύνει περισσότερο και να εξετάσει γιατί υπάρχουν οι διαπιστούμενες αποκλίσεις. Αν δεν υπάρχουν ουσιαστικοί λόγοι, που να δικαιολογούν τις διαφορές από το αντίστοιχο μέγεθος του κλάδου, τότε θα πρέπει να ληφθούν μέτρα, ώστε οι διάφοροι δείκτες αναλύσεως να πλησιάσουν στο αντίστοιχο μέγεθος του κλάδου.

Για τον έλεγχο των διαφορών μεταξύ των καταστάσεων «κοινού μεγέθους» μιας επιχειρήσεως και των αντίστοιχων του κλάδου της, εφαρμόζεται συχνά η τεχνική της παλινδρομήσεως.

Η σύγκριση μεταξύ καταστάσεων πολλών επιχειρήσεων είναι δυσκολότερη από τη σύγκριση καταστάσεων μίας και της αυτής επιχειρήσεως σε διαφορετικές περιόδους. Τούτο διότι διαφορές στις λογιστικές καταστάσεις των επιχειρήσεων προκύπτουν όχι μόνο από την εφαρμογή διαφορετικών λογιστικών αρχών, αλλά και από βασικές διαφορές μεταξύ των ιδίων των επιχειρήσεων και της φύσεως των συναλλαγών τους.

Γ. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

1. Γενικά:

Μεταξύ των διαφόρων μέσων ελέγχου και μετρήσεως της λειτουργίας μιας σύγχρονης επιχειρήσεως σημαντική θέση κατέχουν οι αριθμοδείκτες, οι οποίοι εκφράζουν λογικές σχέσεις, ενδεικτικές της αξίας δύο βασικών λειτουργιών της: της διαχείρισης και της εκμετάλλευσης. Οι αριθμοδείκτες έχουν σαν σκοπό τους να τροφοδοτούν τη σύγχρονη επιχείρηση με πολύτιμες πληροφορίες για την εν γένει πορεία της.

Η πρακτική αξία των αριθμοδεικτών έγκειται στο γεγονός ότι δύο δεδομένα, τα οποία είναι απομονωμένα το ένα απο το άλλο, αλλά κάθε ένα διατηρεί την εσωτερική του αξία, μπορεί να αποκτήσουν σημαντικό ενδιαφέρον, όταν ερευνηθούν όχι μεμονομένα αλλά με τη μορφή κάποιας συγκρίσεως ή κάποιας σχέσεως.

Ο αριθμοδείκτης είναι μια απλή μαθηματική έκφραση της σχέσεως ενός στοιχείου προς ένα άλλο αριθμό της βάσεως. Το ποσοστό επί της εκατό είναι μια μορφή δείκτη στον οποίο ως βάση λαμβάνεται ο αριθμός 100 και το ηλίκο εκφράζεται ως το «πόσο επί τοις εκατόν» της βάσεως.

Κατά την επίλυση των σχέσεων για τον προσδιορισμό των αριθμοδεικτών θέτουμε παρονομαστή το αριθμητικό μέγεθος του είδους εκείνου του οποίου επιθυμούμε να προσδιορίσουμε τη σχέση της μονάδας του προς το αριθμητικό μέγεθος άλλου είδους, το οποίο θέτουμε αριθμητή.

Πολλές φορές όμως πρακτικοί λόγοι επιβάλλουν την αντιστροφή του τύπου, οπότε έχουμε:

<u>Δαπάνη</u>	αντί	<u>Απόδοση</u>
Απόδοση		Δαπάνη

Με την αντιστροφή των όρων δεν επέρχεται ουσιαστική μεταβολή στη σχέση αυτή καθ' αυτή, μεταβάλλεται όμως η αριθμητική έκφραση.

Με τους αριθμοδείκτες προσδιορίζεται η σχέση μεταξύ βασικών επιχειρηματικών μεγεθών, διευκολύνεται η επιχειρηματική δράση και επεξηγούνται τα αποτελέσματα που προκύπτουν από αυτή. Με το σύστημα των αριθμοδεικτών προσδιορίζεται, επίσης ο βαθμός αποδόσεως των διαφόρων δραστηριοτήτων της οικονομικής μονάδας,

με σκοπό την ορθολογικότερη εκμετάλλευση των μέσων δράσεώς της.

Οι αριθμοδείκτες για να δώσουν χρήσιμα αποτελέσματα πρέπει να είναι όσο το δυνατόν απλοί.

Η συσχέτιση βασικών μεγεθών απο τη θέση και την δραστηριότητα των οικονομικών μονάδων και ο προσδιορισμός των αριθμοδεικτών που γίνεται με βάση τα μεγέθη αυτά, οδηγεί στη δημιουργία μιας πυραμίδας, στην κορυφή της οποίας βρίσκεται ο δείκτης :

Αποτελέσματα

Ίδια κεφάλαια

Με την παραπέρα ανάλυση του παραπάνω δείκτη προχωρεί η διερεύνηση στην οικονομική μονάδα προς τρεις βασικές κατευθύνσεις:

- A. Την ανάλυση της οικονομικής διαρθρώσεώς της,
- B. Την ανάλυση της αποδοτικότητάς της,
- Γ. Την ανάλυση της διαχειριστικής πολιτικής της.

Θεωρητικά είναι δυνατόν να υπολογιστούν εκατοντάδες αριθμοδείκτες απο μία σειρά οικονομικών πινάκων, αλλά συνήθως μόνο μερικοί απο αυτούς είναι χρήσιμοι σε κάθε συγκεκριμένη περίπτωση. Έτσι, ενώ περιγράφονται παρακάτω πολλοί απο τους δείκτες που χρησιμοποιούνται συχνότερα, η καλύτερη αναλυτική μέθοδος είναι να μην υπολογιστούν όλοι με μηχανικό τρόπο, αλλά να

αποφασιστεί *κατά πρώτον* ποιοί δείκτες είναι συναφείς προς την ειδικότερη μορφή της διενεργούμενης έρευνας και στη συνέχεια να υπολογισθούν οι δείκτες αυτοί.

2. Χρήση των αριθμοδεικτών

Απο τα παραπάνω προκύπτει ότι οι αριθμοδείκτες είναι για την επιχείρηση το αναλυτικό μέσο και ο γνώμονας για την λήψη οποιασδήποτε αποφάσεως, αλλά πέραν αυτού οι αριθμοδείκτες προειδοποιούν για τυχόν ανωμαλίες σχετικές με την διαχείριση και γενικά για όλα τα ευπαθή της σημεία.

Η χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών πρέπει να γίνεται με συνένεση και κριτικό πνεύμα και δεν πρέπει να επιδιώκουμε αποτελέσματα περισσότερα απο εκείνα που μπορούν να μας δώσουν, ούτε πρέπει να παίρνουμε υπόψην μας μόνο εκείνους που μας εξυπηρετούν κάποιες σκοπιμότητες αγνοώντας άλλους.

Η επιλογή μιας ομάδας αριθμοδεικτών εξαρτάται και απο τα στοιχεία που διαθέτει η επιχείρηση, αλλά βασικά εξαρτάται απο τον επιδιωκόμενο σκοπό εκείνου που θα τους χρησιμοποιήσει. Βέβαια, ο βασικός σκοπός του ηγέτη μιας επιχειρήσεως είναι να γνωρίζει αν πράγματι επέτυχε στον τομέα της παραγωγής, η οποία αποτελεί και τη κυριότερη πηγή προόδου.

Για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών τα λογιστικά μεγέθη

λαμβάνονται από:

- τον ισολογισμό
- το λογαριασμό γενικής εκμεταλλεύσεως
- το λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσης
- τους λογαριασμούς της γενικής λογιστικής
- τα λογιστικά και εξωλογιστικά έντυπα και στατιστικά στοιχεία

της οικονομικής μονάδας.

3. ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

1. Μέσα ελέγχου και μετρήσεως της λειτουργίας μιας σύγχρονης επιχείρησης.

Μεταξύ των διαφόρων μέσων ελέγχου και μετρήσεως της λειτουργίας μιας σύγχρονης επιχειρήσεως σημαντική θέση κατέχουν οι αριθμοδείκτες, οι οποίοι εκφράζουν λογικές σχέσεις, ενδεικτικές της αξίας των δυο βασικών λειτουργιών της:

Της διαχειρίσεως και της εκμεταλλεύσεως. Έχουν ως σκοπό τους να τροφοδοτούν τη σύγχρονη επιχείρηση με πολύτιμες πληροφορίες για την εν γένει πορεία της.

Επίσης με τους αριθμοδείκτες προσδιορίζεται η σχέση μεταξύ

βασικών επιχειρηματικών μεγεθών, διευκολύνεται η επιχειρηματική δράση και επεξηγούνται τα αποτελέσματα που προκύπτουν από αυτή. Με το σύστημα των αριθμοδεικτών προσδιορίζεται, ο βαθμός αποδόσεως των διαφόρων δραστηριοτήτων της οικονομικής μονάδας, με σκοπό την καλύτερη εκμετάλλευση των μέσων δράσεών της.

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι οι αριθμοδείκτες είναι για την επιχείρηση το αναλυτικό μέσο και ο γνώμονας για τη λήψη αποφάσεων καθώς επίσης προειδοποιούν για τυχόν ανωμαλίες σχετικά με τη διαχείριση και γενικότερα για όλα τα ευπαθή σημεία της.

2. ΔΙΑΚΡΙΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ:

Οι αριθμοδείκτες διακρίνονται μεταξύ τους ανάλογα με την προέλευσή τους δηλαδή αν προέρχονται από τη διαχείριση μιας και μόνο επιχείρησης ή από το συσχετισμό με αριθμοδείκτες άλλων επιχειρήσεων. Ακόμη διακρίνονται από το στατικό ή από το δυναμικό χαρακτήρα τους. Στατικοί είναι οι αριθμοδείκτες που προέρχονται από τα στοιχεία του ισολογισμού και εκφράζουν την κατάσταση της επιχείρησης σε αριθμούς. Οι αριθμοδείκτες δυναμικότητας μπορούν να προβλέψουν την μελλοντική κατάσταση της επιχείρησης.

Τέλος οι αριθμοδείκτες διακρίνονται σε:

- Αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικούς
- Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας
- Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας των παρεχόμενων πιστώσεων.

1. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ:

Ως ρευστότητα εννοούμε την ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίζει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Στο σημείο αυτό θα αναφερθούμε στον αριθμοδείκτη ρευστότητας. Ο αριθμοδείκτης ρευστότητας χρησιμοποιείται στην πράξη γιατί αφ'ενός ικανοποιεί διαχειριστικές ανάγκες της επιχείρησης και αφ'ετέρου προετοιμάζει την ίδια να μπορεί να έχει κάποια οικονομική δυνατότητα που θα της επιτρέψει να ανταποκρίνεται στις ανάγκες της.

Εδώ θα πρέπει να αναφερθεί ότι μεγάλες επιχειρήσεις δίνουν μεγάλη σημασία στην αποδοτικότητα και όχι στη ρευστότητα, με αποτέλεσμα να πτωχεύσουν.

ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ: Για τον προσδιορισμό της στατικής

ρευστότητας λαμβάνονται υπ' όψη τα περιουσιακά στοιχεία του ισολογισμού. Η στατική ρευστότητα ενδιαφέρει τους χρηματιστές, τους μετόχους, τις τράπεζες κ.α.

ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ : Η δυναμική ρευστότητα χρησιμοποιείται για τις ανάγκες της επιχείρησης και εξάγεται από εσωλογιστικά δεδομένα.

ΒΑΘΜΟΙ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

1. ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ Η' ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ: Είναι η σχέση των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις. Ο τύπος που χρησιμοποιείται για την εύρεση του δείκτη γενικής ρευστότητας είναι ο εξής:

$$\text{ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ} = \frac{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ} + \text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

Το αποτέλεσμα της διαίρεσης αυτής μας δείχνει πόσο τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού υπερέχουν έναντι των τρεχουσών υποχρεώσεων. Ο δείκτης αυτός είναι ο δείκτης που

χρησιμοποιείται πιο συχνά από όλους τους δείκτες του ισολογισμού.

Όχι μόνο αποτελεί μέτρο ρευστότητας της επιχείρησης αλλά και μέτρο ασφαλείας για την κάλυψη τυχόν αναπόφευκτης ανισότητας μεταξύ εισροών και εκροών κεφαλαίου καθώς και λογαριασμών του κυκλοφορούντος ενεργητικού και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Ο συγκεκριμένος δείκτης ρευστότητας σχετίζεται με το δείκτη του κεφαλαίου κίνησης.

Αν και είναι ευνόητο ο λόγος που προκύπτει από τη διαίρεση θα πρέπει να είναι αρκετά μεγαλύτερος της μονάδος (ένας λόγος 2:1 γενικά θεωρείται καλός) για να εξασφαλίζονται τα απαραίτητα όρια ασφαλείας, αφού δεν γίνεται καμιά επιλογή των στοιχείων που συμμετέχουν στον υπολογισμό του, παρ' όλα αυτά ένας υπερβολικά μεγάλος δείκτης γενικής ρευστότητας μπορεί να σημαίνει και μη αποδοτική συσσώρευση ρευστών στοιχείων στις επιμέρους κατηγορίες τούτων.

Επειδή ο δείκτης γενικής ρευστότητας είναι ένας συνοπτικός δείκτης, δεν μπορεί να αποτελεί ακριβή μέτρηση της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκριθεί χωρίς δυσκολία στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Κάτι τέτοιο θα απαιτούσε την ποιοτική ανάλυση των στοιχείων που απαρτίζουν το σύνολο των κυκλοφοριακών τούτων το οποίο δεν γίνεται, βεβαίως, ούτε και κατά τον υπολογισμό του δείκτη άμεσης ρευστότητας, αφήνοντας, δηλαδή, έξω τα στοιχεία εκείνα του κυκλοφορούντος των οποίων η ρευστοποίηση παρουσιάζει προβλήματα ή απαιτεί κάποιες σοβαρές προϋποθέσεις (π.χ. την πώληση των αποθεμάτων, με την έννοια ότι τούτα καθώς και τα

προπληρωμένα έξοδα δεν μπορούν, αμέσως τουλάχιστον, να προσφέρουν στη ρευστότητα καθ' ότι βρίσκονται ακόμη στον «προθάλαμο» του επιχειρησιακού κύκλου) και όχι απλώς την είσπραξή τους, (π.χ. πελάτες).

2. ΕΙΔΙΚΗ Η ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ: Η ειδική ρευστότητα (acid test ratio ή quick ratio) περιλαμβάνει τα ρευστά και ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού (διαθέσιμα, γραμμάτια εισπρακτέα, λογαριασμοί πελατών κ.α.). Ο τύπος που χρησιμοποιείται για την εύρεση του δείκτη της πραγματικής ρευστότητας είναι ο εξής:

$$\begin{array}{l} \text{ΕΙΔΙΚΗ} \\ \text{Ή ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗ} \\ \text{ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ} \end{array} = \frac{\text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ} + \text{ΠΕΛΑΤΕΣ} + \text{ΓΡΑΜΜΑΤΙΑ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

Ο δείκτης 1 θεωρείται κατά κανόνα ικανοποιητικός, αντίθετα όταν το αποτέλεσμα της σχέσεως είναι κατώτερο της μονάδας σημαίνει, ότι τα αποθέματα χρηματοδοτούνται μερικώς από δάνεια βραχυπρόθεσμης λήξεως. Φυσικά δεν πρόκειται για επικίνδυνη κατάσταση από τη στιγμή κατά την οποία η επιχείρηση πετυχαίνει υψηλό ρυθμό ανακυκλώσεως των αποθεμάτων.

Κατά τον υπολογισμό του δείκτη της ειδικής ρευστότητας τίθεται το ερώτημα αν πρέπει να λαμβάνονται υπόψη τα γραμμάτια

εν καθυστρερήσει, τα διαμαρτυρηθέντα γραμμάτια που ως γνωστό ανήκουν στο κυκλοφορούν ενεργητικό. Οι απόψεις για το θέμα αυτό διχάζονται.

3. ΤΑΜΙΑΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ: Με τον όρο ταμιακή ρευστότητα εννοούμε την ικανότητα με την οποία η επιχείρηση εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με μετρητά. Λέγοντας μετρητά εννοούμε τα διαθέσιμα, καταθέσεις όψεως, επιταγές, συνάλλαγμα. Βρίσκουμε την ταμιακή ρευστότητα ως εξής:

$$\text{ΤΑΜΙΑΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ} = \frac{\text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΛΗΞ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

Τράπεζες οφείλουν να έχουν επαρκή ταμιακή ρευστότητα, το ποσοστό της ρευστότητας αυτής ποικίλλει κατά χώρες και κατά τράπεζες από 9% μέχρι 20%. Προσδιορίζεται δε με βάση την πείρα του παρελθόντος, τις οικονομικές συνθήκες που επικρατούν σε κάθε χρηματαγορά.

Συνήθως ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας. Αυτό συμβαίνει και σε επιχειρήσεις όπως στις τράπεζες.

Πρέπει να σημειωθεί ότι στους δημοσιευμένους ισολογισμούς των επιχειρήσεων δεν αναγράφονται οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις οι οποίες εμφανίζονται στην κατηγορία των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, με αποτέλεσμα ο μελετητής να μη μπορεί να προσδιορίσει το δείκτη της ταμιακής ρευστότητας. Επομένως γίνεται

αντιληπτό ότι αυτοί που οφείλουν να προσδιορίζουν το συγκεκριμένο δείκτη είναι οι διοικούντες τις επιχειρήσεις.

4. Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας

Κυκλοφορούν-(αποθέματα+προκαταβολές για αποθέματα και πάγια)
Βραχ.Υποχρεώσεις + Πιστωτικοί & μεταβατικοί λογαριαμοί =

Δείχνει τη σχέση των πλέον ρευστοποιήσιμων κυκλοφοριακών στοιχείων προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αποτελώντας έτσι μια πιο αυστηρή μέτρηση της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Υπολογίζεται Διαιρώντας το (μέσο ετήσιο) άθροισμα όλων των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού στον ισολογισμό πλην των αποθεμάτων και των προκαταβολών για αποθέματα και άλλα μακροπρόθεσμης χρήσης στοιχεία (π.χ. για πάγια) με το μέσο άθροισμα των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων στο παθητικό.

Ο δείκτης πρέπει να κινείται γύρω στη μονάδα ή να είναι μεγαλύτερος από αυτή. Ανάλογα πάντα, με τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση ή τις πραγματικές ανάγκες και δυνατότητες της.

Χρησιμοποιείται στην αξιολόγηση της ρευστότητας και της πιστοληπτικής ικανότητας της μονάδος καθώς και στην αξιολόγηση της απόδοσης του τμήματος πωλήσεων σε συνδυασμό και με τους όρους πωλήσεων.

ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ: Είναι οι υποχρεώσεις

της επιχείρησης προς τους εταίρους, αλλά και στον επιχειρηματία. Σε πολλές περιπτώσεις οι παραπάνω υποχρεώσεις εμφανίζονται στον ισολογισμό και ως υποχρεώσεις μακράς διάρκειας. Τέτοιες είναι οι προκαταβολές πελατών είτε για παραγγελίες, είτε για προαγορά εμπορευμάτων κ.α. Οι συγκεκριμένες υποχρεώσεις συμψηφίζονται μετά την αγορά των εμπορευμάτων ή με την περάτωση της παραγγελίας.

Η ρευστότητα επηρεάζεται επίσης από το ύψος του κεφαλαίου κίνησης αλλά και από τη σύνθεση των κυκλοφορούντων στοιχείων του ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Είναι επομένως δυνατό να κατανοήσουμε τη διαφορά μεταξύ μη ικανού βαθμού ρευστότητας και ελλείψεως φερεγγυότητας της επιχείρησης. Η έλλειψη ρευστότητας μπορεί να εκφραστεί ως αδυναμία πληρωμών ενώ με την αφερεγγυότητα εννοούμε την ανικανότητα της επιχείρησης να καλύψει το σύνολο των υποχρεώσεών της από τη ρευστοποίηση όλων των στοιχείων του ενεργητικού συμπεριλαμβανομένου των πάγιων περιουσιακών στοιχείων.

2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΓΙΑ ΤΗ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΚΑΙ ΠΗΓΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

- 1.ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΣ
- 2.ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΙΔΙΑΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ
- 3.ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΚΟΥΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΩΣ
- 4.ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΞΟΦΛΗΣΗ ΥΠΟΧΡΕΩΣΗΣ

Αναλυτικότερα: Οι επιχειρήσεις υφίστανται διάφορες αναλογίες μεταξύ των περιουσιακών στοιχείων και πηγών χρηματοδότησης. Στη συνέχεια θα αναλυθούν αυτές οι αναλογίες:

Η αναλογία μεταξύ πάγιας περιουσίας και συνόλου ενεργητικού, δίνει το βαθμό παγιοποίησης της περιουσίας, δηλαδή πόσες φορές το πάγιο υπερβαίνει το κυκλοφορούν ενεργητικό. Η αναλογία είναι η εξής:

$$\frac{\text{ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}} = \%$$

Ο παραπάνω δείκτης σε % ονομάζεται **δείκτης επενδύσεως** και σε συνδυασμό με το δείκτη:

$$\frac{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ} + \text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}} = \%$$

απεικονίζει την αναλογία των κεφαλαίων που έχουν διατεθεί στις δυο αυτές κατηγορίες.

Για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών αυτών από τις οικονομικές μονάδες λαμβάνονται υπόψη οι παρακάτω αρχές:

Το άριστο σημείο ισορροπίας του κυκλοφορούντος με το πάγιο εξαρτάται από την δραστηριότητα της οικονομικής μονάδας.

Οι οικονομικές μονάδες είναι υποχρεωμένες να κάνουν σημαντικές επενδύσεις για τεχνολογικούς λόγους,

Σε αντίθεση με τις εμπορικές επιχειρήσεις, οι οποίες δεσμεύουν μεγάλα κεφάλαια σε αποθέματα, οι βιομηχανικές, προσαρτούν σημαντικά κεφάλαια σε πάγιες εγκαταστάσεις και μηχανολογικό εξοπλισμό.

2. Αριθμοδείκτης ίδιας χρηματοδότησης (ratio d'investissement propre).

Βρίσκεται με τον τύπο:

ΙΔΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Η σχέση αυτή παρουσιάζει την αναλογία των κεφαλαίων τα οποία έχουν τοποθετηθεί στις δύο μεγάλες κατηγορίες (πάγιο-κυκλοφορούν) δηλαδή αν το ίδιο κεφάλαιο καλύπτει το πάγιο ενεργητικό.

3. Αριθμοδείκτης διαρκούς χρηματοδότησης: (*Ratio financement permanent*).

ΔΙΑΡΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑ
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Αριθμοδείκτης για την εξόφληση υποχρεώσεως (ratio de solvabilite).

ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ ή ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ
ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟ ΥΠΟΧΡ. ΠΡΟΣ ΤΡΙΤΟΥΣ

Στην περίπτωση που ο αριθμοδείκτης είναι μικρότερος της μονάδας η επιχείρηση κινδυνεύει να πτωχεύσει και τα ίδια τα κεφάλαια να χαθούν οριστικά.

Σε περίπτωση τώρα που το πάγιο είναι μεγαλύτερο του κυκλοφοριακού, οπότε αναφερόμαστε σε επιχειρήσεις εντάσεως κεφαλαίου, βιομηχανίες σιδήρου, ναυπηγεία, επιχειρήσεις μεταφορών κ.α., τότε αυτό καταλαμβάνει το μεγαλύτερο τμήμα του ενεργητικού σε ποσοστό 60-80% και οι επιχειρήσεις αυτές παρουσιάζουν μια ευαισθησία σε οικονομικές διακυμάνσεις.

4. Αριθμοδείκτης χρηματοδότησης ακινητοποιήσεων

Σε ότι αφορά τη δομή του παθητικού διαπιστώνεται ότι αν το επίπεδο των μακροπρόθεσμων και μεσοπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι υψηλό τότε οι τόκοι των ξένων κεφαλαίων επιφέρουν μείωση του επιχειρηματικού κέρδους.

Ο αριθμοδείκτης $\frac{\text{διαρκή κεφάλαια}}{\text{Πάγιο ενεργητικό}} = (\%)$

δείχνει το ποσοστό κάλυψης των ακινητοποιήσεων υπο των διαρκών ή μόνιμων κεφαλαίων. Στην περίπτωση που ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας τότε η επιχείρηση χρηματοδοτεί ένα μέρος των παγίων στοιχείων με βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Το φυσιολογικό είναι ο αριθμοδείκτης να υπερβαίνει τη μονάδα. Ο υψηλός όμως δείκτης δε σημαίνει ότι η επιχείρηση χαρακτηρίζεται από οικονομική ευρωστία. Αυτό οφείλεται στον υπερβολικό όγκο διαθέσιμων και μεγάλων αποθεμάτων ύστερα από μία τυχόν επιβράδυνση ρυθμού πωλήσεων ή πραγματοποιήσεως αναγκαίων αγορών.

Μπορούμε να μελετήσουμε το δείκτη αυτό με την παρακάτω σχέση:

$\frac{\text{Ίδιο κεφάλαιο}}{\text{Πάγιο ενεργητικό}} = (\%)$

Με αυτή τη σχέση η επιχείρηση αποκτά τα πάγια κεφάλαιά της και ο αριθμοδείκτης αυτός θεωρείται ως άριστος όταν ισούται ή όταν υπερβαίνει τη μονάδα.

Για την κατάρτιση του παραπάνω αριθμοδείκτη από τις οικονομικές μονάδες λαμβάνεται υπόψη ότι η σταθερότητα που χαρακτηρίζει τα ίδια κεφάλαια προσδίδει στον τρόπο αυτό χρηματοδότησης αναμφισβήτητη ασφάλεια, όταν ο λόγος του κλάσματος είναι μεγαλύτερος της μονάδας.

5. Αριθμοδείκτης χρηματοδοτήσεως κυκλοφορούντος ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης χρηματοδοτήσεως του κυκλοφορούντος ενεργητικού δίνεται από τη σχέση:

$$\frac{\text{Κεφάλαιο κινήσεως}}{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}$$

Επιτρέπει να εκτιμηθεί η εξέλιξη του ποσοστού καλύψεως του κυκλοφορούντος ενεργητικού από το κεφάλαιο κίνησης. Ο παραπάνω δείκτης συμπληρώνεται και από τον ακόλουθο αριθμοδείκτη:

$$\frac{\text{Κεφάλαιο κινήσεως}}{\text{Αποθέματα}}$$

Ο οποίος δείχνει το τμήμα εκείνο των αξιών εκμετάλλευσης, το οποίο χρηματοδοτείται από το κεφάλαιο κινήσεως. Ενδεικτικά αναφερόμαστε στο σύστημα αρίθμησης:

Αριθμοδείκτης: = 100% άριστη κατάσταση.

- >> = 60% αρκετά καλή
- >> = 50% χαμηλά αποτελέσματα
- >> = 33% επικίνδυνη κατάσταση
- >> = % επιχειρήσεις υπο διάλυση

Οι παραπάνω σχέσεις δεν μπορούν να αποτελέσουν σταθερό κριτήριο γιατί ο αριθμοδείκτης αυτός εξαρτάται από τη φύση των δραστηριοτήτων της επιχείρησης.

Άλλες επιχειρήσεις μπορούν να παρουσιάζουν ποσοστό 50%, 80%, 60%, 30%, πράγμα που σημαίνει ότι οι επιχειρήσεις αυτές έχουν αυξημένα αποθέματα γεγονός που δικαιολογεί αύξηση του συντελεστού των κυκλοφοριακών κεφαλαίων. Οι εμπορικές επιχειρήσεις για παράδειγμα επειδή παρουσιάζουν μεγάλη ανακύκλωση αποθεμάτων μπορεί να έχουν συντελεστή χαμηλό και σε πολλές περιπτώσεις κάτω από το μηδέν. Πάραυτα η εκτίμηση κατά τομέα δραστηριότητας, διαφέρει ανάλογα με τη σύνθεση των αξιών εκμεταλλεύσεως.

6. Αριθμοδείκτες Ισορροπίας

Οι αριθμοδείκτες της συγκεκριμένης κατηγορίας επιτρέπουν την εξέταση της δομής του παθητικού. Μία ισορροπία πρέπει να αναζητηθεί μεταξύ των διαφόρων πηγών χρηματοδότησης. Τα ίδια κεφάλαια αποτελούν ένα περιθώριο ασφαλείας για τους πιστωτές, οι οποίοι σε περίπτωση ανεπάρκειας των κεφαλαίων αυτών, πράγμα το οποίο συνεπάγεται πτώχευση της επιχείρησης, εκμεταλλεύονται τη θέση αυτή και αναλαμβάνουν οι ίδιοι την ευθύνη να συνεχίσουν τις εργασίες της οικονομικής μονάδας, γεγονός που σημαίνει απώλεια ανεξαρτησίας της επιχείρησης. Στην πράξη, δύο τρόποι επιτρέπουν την έρευνα της χρηματοδοτικής αυτονομίας και ισορροπίας της επιχείρησης:

- Εξέταση της διαρθρωτικής δομής χρηματοδότησεως.
- Προσδιορισμός επιβαρύνσεως από τόκους.

Σε σχέση με τον πρώτο τρόπο, η σύγκριση των ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο των μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων επιτρέπει τον προσδιορισμό του επιπέδου αυτονομίας χρηματοδότησεως. Ο σχετικός δείκτης είναι ο εξής:

Ίδιο κεφάλαιο

Μακροπρόθεσμες + βραχυπρόθεσμες υποχρ.

Αποτέλεσμα δείκτη κατώτερου του 30% ζώνη επικίνδυνη

>> >> κυμαινόμενου από 30%-50% ζώνη επαγρυπνήσεως.

>> >> >> από 50%-65% κατάσταση καλή.

Και άνω του 65% η επιχείρηση έχει όλες τις προοπτικές επεκτάσεως και εξελίξεως και άριστες προϋποθέσεις δανεισμού. Στις περιπτώσεις αυτές σπουδαιότατο ρόλο ασκεί η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων. Όσο η ταχύτητα κυκλοφορίας μειώνεται, τόσο οι δείκτες αυτοί πρέπει να αυξάνονται. Αντιθέτως όσο ο δείκτης ταχύτητας αυξάνεται οι συντελεστές πρέπει να μειωθούν.

Για τη μέτρηση της δανειακής εξαρτήσεως χρησιμοποιούνται οι εξής αριθμοδείκτες:

Σύνολο υποχρεώσεων

Ίδια κεφάλαια

Σύνολο παθητικού

Σύνολο παθητικού

Για την κατάρτιση των παραπάνω αριθμοδεικτών από τις οικονομικές μονάδες και την αξιολόγηση τους λαμβάνεται υπόψη η ακόλουθη αρχή:

Η άριστη σχέση είναι δυνατόν να διαφέρει από μονάδα σε μονάδα, όχι μόνο επειδή ανήκουν σε διάφορους τομείς δραστηριότητας, αλλά και επειδή διαφέρουν ως προς το μέγεθος και την περιουσιακή τους διάρθρωση.

3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ:

Αποδοτικότητα(έννοια-διάκριση)

Η σχέση που υπάρχει μεταξύ κέρδους που πραγματοποιείται από την επιχείρηση και του κεφαλαίου που χρησιμοποιείται από αυτή ονομάζεται αποδοτικότητα.

Διακρίνουμε τις παρακάτω κατηγορίες αποδοτικότητας:

1) Την αποδοτικότητα του ίδιου κεφαλαίου ή κεφαλαίου επιχειρηματία.

2) Την αποδοτικότητα του συνολικού κεφαλαίου ή αποδοτικότητα επιχειρήσεως

Αναλυτικότερα:

Αποδοτικότητα ίδιου κεφαλαίου ή αποδοτικότητα του επιχειρηματία:

Η αποδοτικότητα από την πλευρά του επιχειρηματία είναι η αποδοτικότητα των κεφαλαίων που διέθεσε ο φορέας στην επιχείρηση, δηλαδή η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης. Η συγκεκριμένη αποδοτικότητα μας δείχνει το τι κερδίζει ο επιχειρηματίας με την ιδιότητά του αυτή και μόνη και σε σχέση με το κεφάλαιο που έχει καταβάλλει. Η αποδοτικότητα της επιχείρησης ευρίσκεται με την σύγκριση των καθαρών κερδών χρήσης πριν την

αφαίρεση των φόρων προς το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της

επιχείρησης δηλαδή με τον εξής αριθμοδείκτη:

$$\text{Αποδοτικότητα ιδίου κεφαλαίου} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

Η επίτευξη κατά το δυνατόν υψηλότερης αποδοτικότητας του ιδίου κεφαλαίου συνιστά το μοναδικό κίνητρο της δραστηριότητας της επιχείρησης.

Ως καθαρά κέρδη νοούνται τα κέρδη της χρήσεως που προκύπτουν από το λογαριασμό «Αποτελέσματα χρήσεως» πριν την αφαίρεση του φόρου εισοδήματος. Δηλαδή λαμβάνονται υπόψη τα κέρδη πριν από κάθε διάθεση αυτών σε μερίσματα κλπ., και πριν από τη δημιουργία κρατήσεων για αποθεματικά (τακτικό, αποθεματικό κλπ.) και πριν από την κάλυψη τυχόν ζημιών προηγούμενων χρήσεων. Πολλές επιχειρήσεις υπολογίζουν και πρόσθετες αποσβέσεις.

Ίδια κεφάλαια: Ο μέσος όρος των κατά μήνα επενδεδυμένων στην επιχείρηση ιδίων κεφαλαίων αυτής. Επειδή όμως ο εκτός της επιχείρησης μελετητής δε γνωρίζει το ρυθμό πραγματοποιήσεως των κερδών, και χάριν απλουστεύσεως των σχετικών υπολογισμών, προτείνεται ως ίδια κεφάλαια να λαμβάνονται:

α) Το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο στην αρχή της χρήσεως. Αν τμήμα του κεφαλαίου καταβλήθηκε από τους μετόχους μέσα στη χρήση ή αν μέσα στη χρήση έγινε αύξηση ή μείωση του

καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου, πρέπει να προσδιοριστεί το μέσο μετοχικό κεφάλαιο της χρήσης. Για παράδειγμα:

Έστω ότι η ανώνυμη εταιρία που κατά την έναρξη της χρήσεως 1987 είχε μετοχικό κεφάλαιο δρχ. 15.000.000 αύξησε το κεφάλαιο της κατά δρχ. 5.000.000, ποσό που εισέπραξε την 1.7.1987. Ως μετοχικό κεφάλαιο πρέπει να ληφθεί το ποσό των δρχ. 17.500.000, υπολογιζόμενο ως εξής:

$$15.000.000 * 12/12 = 15.000.000$$

$$15.000.000 * 6/12 = 2.500.000$$

Μέσος όρος απασχολούμενου κεφαλαίου.....17.500.000

Τα παραπάνω ισχύουν και για το αποθεματικό από τη διάθεση μετοχών υπέρ το άρτιο.

β) Τα αποθεματικά τακτικά και έκτακτα, τα οποία υπήρχαν κατά την έναρξη της χρήσεως. Αν διανεμήθηκαν αποθεματικά στη διάρκεια της χρήσεως πρέπει να βρεθεί το μέσο ποσό των αποθεμάτων της χρήσεως. Π.χ.:

Έστω ότι η επιχείρηση είχε κατά την έναρξη της χρήσεως 1987 τα παρακάτω αποθεματικά:

Τακτικό αποθεματικό.....δρχ. 1.000.000

Έκτακτο αποθεματικό..... δρχ. 5.000.000

Σύνολο δρχ. 6.000.000

Την 30 Ιουνίου 1987 με απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνελεύσεως των μετόχων διανεμήθηκε στους μετόχους από το

έκτακτο αποθεματικό ποσό δρχ. 3.000.000. Το μέσο κεφάλαιο που προέρχεται από τα αποθεματικά και απασχολήθηκε στη χρήση ανέρχεται στο ποσό των δρχ. 4.500.000, υπολογιζόμενο ως εξής:

$$1.000.000 * 12/12 = 1.000.000$$

$$5.000.000 * 6/12 = 2.500.000$$

$$2.000.000 * 6/12 = \underline{1.000.000}$$

$$\text{Σύνολο.....} = 4.500.000$$

γ) Το υπόλοιπο κερδών εις νέον, δηλαδή τα μη διανεμηθέντα κέρδη προηγούμενων χρήσεων.

δ) Το τμήμα των κερδών της προηγούμενης χρήσεως που διανεμήθηκε μέσα στη χρήση που αφορά ο διερευνούμενος ισολογισμός, για τη χρονική περίοδο μέχρι της καταβολής αυτών ήταν:

	Τμήμα κερδών προηγούμενης		Μήνες από έναρξη
μέχρι	Χρήσεως που διανεμήθηκε	*	της
διανομής			

12

ε) Τα κέρδη που η εταιρία πραγματοποιεί στη διάρκεια της χρήσεως αποτελούν ασφαλώς μία πηγή κεφαλαίων. Δεν είναι όμως στο μελετητή του ισολογισμού γνωστός ο ρυθμός πραγματοποιήσεως

των κερδών, ώστε να μπορεί αυτός να προσδιορίσει το ακριβές ύψος του κεφαλαίου που προέρχεται από την πηγή αυτή. Αυτοί που έχουν τα απαραίτητα στοιχεία για ένα τέτοιο υπολογισμό. Με την προϋπόθεση ότι ο ρυθμός πραγματοποιήσεως κερδών στη διάρκεια της χρήσεως είναι ομαλός, ο μελετητής του ισολογισμού μπορεί να υπολογίσει κατά προσέγγιση το από την πηγή αυτή κεφάλαιο, ως εξής:

$$\text{Κέρδη χρήσης} * 1/2$$

στ) Τέλος σημειώνουμε ότι αν στο ενεργητικό του ισολογισμού υπάρχουν ακάλυπτες ζημιές παρελθουσών χρήσεων το ποσό αυτών πρέπει να έρθει σε μείωση των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας.

Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων έχει αναμφισβήτητα μεγάλη σημασία για τον επιχειρηματία γιατί απεικονίζει το βαθμό επιτυχίας και αμοιβής των κεφαλαίων που διακινδυνεύει στην επιχείρηση. Η συγκεκριμένη αποδοτικότητα αποτελεί το μοναδικό κίνητρό του γιατί έτσι εκφράζεται η γονιμότητα των κεφαλαίων του. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός, τόσο μεγαλύτερο είναι και το επίτευγμά του σε ότι αφορά το συμφέρον της επιχείρησης.

Παρ' όλα αυτά όμως ο δείκτης αυτός έχει περιορισμένη υποκειμενική αξία λόγω του ότι εξαρτάται από τη δομή των κεφαλαίων της επιχείρησης, δηλαδή από το βαθμό δανειακής επιβαρύνσεως. Είναι πιθανό τα κέρδη της επιχείρησης να διατίθενται για την πληρωμή τόκων στα ξένα κεφάλαια και να μη μένουν για διανομή στους μετόχους. Δεν εκφράζει δηλαδή ο δείκτης αυτός την

αποδοτικότητα της επιχείρησης υπο την ευρύτερη έννοια αυτής ς
ανεξάρτητης οντότητας, ως ιδιαίτερης οικονομικής μονάδας.

1. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ Η ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Η αποδοτικότητα της επιχείρησης, φανερώνει τι απέδωσε η επιχείρηση ως αυτοτελής ποριστική οικονομική μονάδα. Η αποδοτικότητα αυτή εξευρίσκεται με το συσχετισμό των καθαρών κερδών της χρήσης πριν από την αφαίρεση των φόρων και των τόκων ξένων κεφαλαίων αφενός προς τα συνολικά κεφάλαια που απασχολήθηκαν στη χρήση, αφετέρου για την επίτευξη του αποτελέσματος της χρήσης. Η συγκεκριμένη αποδοτικότητα υπολογίζεται με τον εξής δείκτη:

**Αποδοτικότητας συνολικού κεφαλαίου ή =
Αποδοτικότητας επιχείρησης**

Κέρδη χρήσεως(πριν απο τους φόρους)+ Τόκοι Ξένου Κεφαλαίου

Ίδια κεφάλαια + Ξένα κεφάλαια

Ο παραπάνω δείκτης μας φανερώνει σε ποσοστό το μέγεθος της αποδόσεως όλου του κεφαλαίου που απασχολείται από την επιχείρηση. Είναι με άλλα λόγια το επιτόκιο του ετησίου τοκισμού του συνολικού κεφαλαίου.

Σε ότι αφορά τα κέρδη της χρήσεως και το ίδιο κεφάλαιο της επιχείρησης ισχύουν τα προαναφερθέντα για την αποδοτικότητα του επιχειρηματία.

Τα έξοδα χρηματοδοτήσεως (τόκοι, προμήθειες, χαρτόσημα, έξοδα εγγραφής εμπραγμάτων εξασφαλίσεων, κτλ.) εμφανίζονται διακεκριμένα στο λογαριασμό <<Αποτελέσματα χρήσεως>>.

Λέγοντας ξένα κεφάλαια εννοούμε όλες τις υποχρεώσεις της επιχείρησης (μακροπρόθεσμες, βραχυπρόθεσμες) ανεξάρτητα από το αν πρόκειται για έντοκες ή άτοκες υποχρεώσεις. Να σημειωθεί ότι τα ξένα κεφάλαια λαμβάνονται όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό.

Επίσης είναι πιο σωστό ως ξένο κεφάλαιο να λαμβάνεται το μέσο ξένο κεφάλαιο της χρήσεως (π.χ. μέσος όρος μηνιαίων υπολοίπων υποχρεώσεων της χρήσεως). Παρ' όλα αυτά όμως ο μελετητής του ισολογισμού δεν έχει στη διάθεσή του τα απαιτούμενα στοιχεία για να προβεί στον προσδιορισμό των ξένων κεφαλαίων και έτσι συνίσταται ως ξένο κεφάλαιο να λαμβάνεται το κεφάλαιο που έχει προκύψει από τον ισολογισμό της επιχείρησης.

Η αποδοτικότητα της επιχείρησης έχει σημαντικότερο ενδιαφέρον σε σχέση με την αποδοτικότητα του επιχειρηματία, γιατί με βάση την αποδοτικότητα αυτή:

Μετρούμε την κερδοφόρα ικανότητα της επιχείρησης

Οι πιστωτές σταθμίζουν την εξασφάλιση των κεφαλαίων τους.

Προσδιορίζεται το τίμημα της αγοραπωλησίας της επιχείρησης σε περίπτωση τυχόν πώλησεως αυτής.

Διαφωτίζεται η οικονομική πολιτική του κράτους, η δασμολογική προστασία του κλάδου κτλ.

2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΩΣ ΠΡΟΣ ΤΟ CASH FLOW

2.Ορισμός και μέτρηση του Cash Flow

Ο όρος Cash flow έχει χρησιμοποιηθεί, κακοχρησιμοποιηθεί και κακομεταχειρισθεί σε τέτοια έκταση, τόσο στην θεωρία όσο και στην πράξη, ώστε να είναι απαραίτητη μια αποσαφήνιση του περιεχομένου του όρου, του τρόπου υπολογισμού, του πως χρησιμοποιείται στην χρηματοοικονομική ανάλυση καθώς επίσης των κινδύνων που απορρέουν από την λαθεμένη χρησιμοποίηση του όρου.

Στον όρο cash flow αποδίδονται συνήθως δύο έννοιες. Η μία στα πλαίσια της λογιστικής όπου το cash flow αναφέρεται στην μεταβολή του διαθέσιμου ενεργητικού ή των μετρητών κατά την διάρκεια της λογιστικής περιόδου. Αναφέρεται δηλαδή, σε όλες τις εισπράξεις και όλες τις πληρωμές σε μετρητά. Η δεύτερη έννοια έχει πιο περιορισμένο περιεχόμενο και χρησιμοποιείται κυρίως από τους αναλυτές χρεωγράφων. Αναφέρεται δε, σε αυτό που μπορεί να ονοστεί πιο σωστά «κεφάλαια (πιο συγκεκριμένα κεφάλαιο κίνησης) που προέρχονται απο τις εργασίες της επιχείρησης». Η χρησιμοποίηση του όρου υπό την στενή έννοια περιλαμβάνει μόνο τα έσοδα που συνεπάγονται εκροή κεφαλαίων. Μια άλλη ερμηνεία της δεύτερης έννοιας, που τυγχάνει ολοένα και μεγαλύτερης αποδοχής γιατί θεωρείται η πιο σωστή ερμηνεία του όρου, αντιστοιχεί στην «ταμιακή ποή ή τα διαθέσιμα που προέρχονται απο τις εργασίες της επιχείρησης». Στην προκειμένη περίπτωση ο όρος περιλαμβάνει τις εισπράξεις απο τους πελάτες μείων τα έξοδα που συνεπάγονται εκροή μετρητών, ενώ δεν περιλαμβάνει τις πηγές και τις χρήσεις κεφαλαίων που αναφέραμε παραπάνω. Το ύψος του cash flow θεωρείται σχεδόν πάντα ίσο με το καθαρό εισόδημα συν τις αποσβέσεις.

$$\text{Cash flow} = \text{Καθαρό εισόδημα} + \text{Αποσβέσεις}$$

Οι αριθμοδείκτες τους οποίους παραθέτουμε παρακάτω δείχνουν:

Την ικανότητα και τη δύναμη προόδου

Τη χρηματοπιστωτική τοιαύτη μιας επιχείρησης.

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ίδιου κεφαλαίου:

Cash-flow

Ίδιο κεφάλαιο

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικού κεφαλαίου:

Cash-flow

Συνολικό κεφάλαιο

Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας κύκλου εργασιών:

Cash-flow

Κύκλος εργασιών

3. ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ

Ο δείκτης της αποδοτικότητας, ο οποίος εξάγεται από το λογαριασμό «Αποτελέσματος χρήσης» δε μας δίνει ακριβή στοιχεία για πρόβλεψη μελλοντικών αποτελεσμάτων. Το κέρδος έχει διάφορες προελεύσεις και εκτός αυτού γνωρίζουμε ότι το μικτό κέρδος ισούται με τη διαφορά της τιμής πώλησης και του κόστους των πωληθέντων.
Δηλ.:

ΠΩΛΗΣΕΙΣ - ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ = ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ

Το κόστος των πωληθέντων προκύπτει αν αφαιρέσουμε από το σύνολο των εμπορευμάτων (αρχικό απόθεμα + αγορές) το τελικό απόθεμα

$$\text{ΑΡΧΙΚΟ ΑΠΟΘΕΜΑ} + \text{ΑΓΟΡΕΣ} - \text{ΤΕΛΙΚΟ ΑΠΟΘΕΜΑ} = \text{ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ}$$

Γνωρίζουμε επίσης ότι αν από το μικτό κέρδος αφαιρεθούν ορισμένα έξοδα, τα οποία πραγματοποιεί η επιχείρηση κατά τη διάρκεια της χρήσης προκύπτει το καθαρό κέρδος.

$$\text{ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ} - \text{ΔΙΑΦΟΡΑ ΕΞΟΔΑ} = \text{ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΡΔΟΣ.}$$

Η γνώση του μικτού κέρδους μας πληροφορεί το από έτους σε έτος ποσοστό του κέρδους σε σχέση με τον κύκλο εργασιών και μας επιτρέπει να συγκρίνουμε τα διαδοχικά αποτελέσματα.

Ο λογαριασμός «Γενική Εκμετάλλευση» επιτρέπει να προσδιορίσουμε το μικτό κέρδος επί των πωλήσεων.

Οι νεώτερες θεωρίες δεν ασχολούνται με την έννοια του μικτού κέρδους, αλλά χρησιμοποιούν πιο πολύ το λογαριασμό «Αποτελέσματα χρήσεως».

Στο συγκεκριμένο λογαριασμό ταξινομούνται οργανικά και ανόργανα αποτελέσματα όπως και έκτακτες ζημιές και έκτακτα κέρδη απαιτήσεις ανεπίδεκτες εισπράξεως, προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις, ζημιές από συναλλαγματικές διαφορές, ζημιές από πώληση στοιχείων, ενεργητικού από πώληση χρεογράφων κτλ.

Με όλα τα προαναφερθέντα βγάζουμε το συμπέρασμα ότι για να προσδιορίσουμε επακριβώς την αποδοτικότητα μιας οικονομικής μονάδας πρέπει να αφαιρεθούν από το λογαριασμό «Αποτελέσματα χρήσεως», όλα τα ποσά που αφορούν συμπληρωματικές δραστηριότητες ή ανήκουν σε προηγούμενες χρήσεις και γενικώς όλα εκείνα τα οποία δεν προέρχονται από την πραγμάτωση του κυρίου σκοπού της επιχείρησης. Για το λόγο αυτό λοιπόν πρέπει να τηρείται ο λογαριασμός «Γενική Εκμετάλλευση» παράλληλα με το λογαριασμό «Αποτελέσματα χρήσης». Τέλος καταλήγουμε και στο συμπέρασμα ότι η αποδοτικότητα βελτιώνεται με αύξηση του αριθμητή των κερδών ή με ελάττωση του παρονομαστή των κεφαλαίων.

4. ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ-ΔΙΕΥΚΡΙΝΗΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΟ ΝΕΚΡΟ ΣΗΜΕΙΟ

Το νεκρό σημείο κυκλοφορίας είναι ένα σημαντικό ορόσημο στην πορεία της επιχείρησης γιατί η επέκταση των πωλήσεων πέραν αυτού αποφέρει κέρδη, ενώ η γνώση των πωλήσεων

κάτω αυτού συνεπάγεται ζημίες για την επιχείρηση. Το νεκρό σημείο όμως αποτελεί απλώς μία ένδειξη και όχι προκαθορισμένο αμετακίνητο ορόσημο για τους ακόλουθους λόγους:

- Η επιχείρηση πωλεί συνήθως πολλά είδη προϊόντων, το δε περιθώριο κέρδους από προϊόν σε προϊόν διαφέρει. Άρα πρέπει να

υπολογίζεται ένα μέσο περιθώριο κέρδους όλων των πωλούμενων προϊόντων.

- Η αυξομείωση των τιμών των επιμέρους προϊόντων που αναγκάζεται η επιχείρηση για την προώθηση των πωλήσεών της.

Για τους παραπάνω λόγους απαιτείται μία λεπτομερέστατη ανάλυση των πωλήσεων και του κόστους των επιμέρους προϊόντων που απαιτεί όμως σύγχρονη μηχανογραφική οργάνωση της επιχείρησης και συνεπώς η αύξηση των σταθερών εξόδων αυτής πιθανώς να οδηγήσει σε μείωση της αποδοτικότητας μέχρις ότου αυξηθούν αναλογικά και οι πωλήσεις και επιμεριστούν τα αυξημένα έξοδα σε αυξημένο όγκο παραγωγής και πωλήσεων.

Αντίθετα, σε περιπτώσεις μειώσεων της παραγωγής οι επιπτώσεις, κυρίως στις επιχειρήσεις εντάσεως παγίων κεφαλαίων είναι συνήθως δυσμενείς. Στην περίπτωση δηλαδή που οι πωλήσεις μειωθούν κάτω του νεκρού σημείου τότε επέρχονται στην επιχείρηση ζημιές και εξανεμίζονται τα κέρδη. Τα σταθερά έξοδα από την άλλη δεν μπορούν να συμπίεστούν κάτω από ορισμένα όρια π.χ. δεν είναι δυνατόν να μειωθούν οι ετήσιες αποσβέσεις, τα ενοίκια των γραφείων της επιχείρησης κτλ.

Οι επιχειρήσεις εντάσεως παγίων κεφαλαίων είναι πολύ ευαίσθητες σε περιόδους οικονομικής ύφεσης, όταν οι πωλήσεις τους μειωθούν, γιατί δεν είναι σε θέση να μειώσουν τον όγκο παραγωγής τους και τα έξοδά τους. Για αυτό σε περιόδους υφέσεως πολλές από τις επιχειρήσεις αυτές –οι οριακές- τερματίζουν το βίο τους.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ – ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΤΟ ΜΕΛΛΟΝ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Το παρελθόν της επιχείρησης παρέχει ένα σχετικό αριθμό στοιχείων που μπορούν να προσδιορίσουν το μέλλον της. Οποιαδήποτε ανάλυση επί των προβλέψεων απαιτεί μία προΤο παρελθόν της επιχείρησης παρέχει ένα σχετικό αριθμό στοιχείων που μπορούν να προσδιορίσουν το μέλλον της. Οποιαδήποτε ανάλυση επί των προβλέψεων απαιτεί μία προσεκτική εξέταση των διαφόρων πλευρών διαχειρίσεως προς το σκοπό να επιδρούν ευνοικά στην ανάπτυξη της ή να βρεθούν τα στοιχεία εκείνα τα οποία μπορούν να την απειλούν. Οι αριθμοδείκτες πολιτικής επομένως χρησιμοποιούνται από την επιχείρηση με σκοπό να προσδιοριστεί το μέλλον της επιχείρησης, με βάση τα στοιχεία του παρελθόντος μπορούν να την απειλούν. Οι αριθμοδείκτες πολιτικής επομένως χρησιμοποιούνται από την επιχείρηση με σκοπό να προσδιοριστεί το μέλλον της επιχείρησης, με βάση τα στοιχεία του παρελθόντος.

5. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ

Λέγοντας κύκλο εργασιών εννοούμε το τμήμα εκείνο των ακαθάριστων εσόδων το οποίο προκύπτει από την πραγματοποίηση του σκοπού της οικονομικής μονάδας ή αλλιώς, με πιο απλή έννοια, κύκλος εργασιών είναι το σύνολο των πωλήσεων.

Ο κύκλος εργασιών διακρίνεται σε κύκλο εργασιών σε πωλήσεις και κύκλο εργασιών στο κόστος και μπορεί να εκφραστεί με την εξής σχέση:

Μικτό κέρδος = κύκλος εργασιών σε τιμές πώλησης- κύκλος εργασιών στο κόστος.

Ο κύκλος εργασιών σε πωλήσεις διακρίνεται σε μικτό, που είναι το σύνολο της αξίας των τιμολογήσεων και σε καθαρό που προκύπτει αν από το μικτό αφαιρεθούν οι επιστροφές και οι εκπτώσεις επί των πωλήσεων, καθώς και ο ΦΠΑ και το χαρτόσημο, αν ο φόρος αυτός καταχωρείται στην πίστωση του λογαριασμού «πωλήσεις». Στις προηγούμενες εξισώσεις μιλάγαμε περί καθαρού κύκλου εργασιών. Το μικτό κέρδος προκύπτει από το λογαριασμό «γενική εκμετάλλευση»

Ενώ το καθαρό κέρδος βρίσκεται αν από το μικτό κέρδος αφαιρεθούν τα παρακάτω:

- Οι μη κοστολογηθείσες αποσβέσεις.
- Τα γενικά έξοδα διαθέσεως.
- Τα έκτακτα και ανόργανα έσοδα.
- Τα έκτακτα και ανόργανα έξοδα.
- Τα άτακτα και ανόργανα αποτελέσματα.
- Τα γενικά έξοδα χρηματοδότησης.
- Τα έκτακτα και ανόργανα αποτελέσματα(κέρδη ή ζημιές).

Επιπλέον το καθαρό κέρδος προκύπτει από το λογαριασμό <<αποτελέσματα χρήσης>>.

Αριθμοδείκτες κύκλου εργασιών παραθέτουμε παρακάτω:

α. Κύκλος εργασιών προς απασχολούμενο κεφάλαιο:

καθαρός κύκλος εργασιών

Σύνολο ενεργητικού

Με το συγκεκριμένο δείκτη εξευρίσκουμε την ταχύτητα των κεφαλαίων (ροή). Πολλές φορές είναι κατώτερη από τη μονάδα, ιδίως στις επιχειρήσεις εντάσεως κεφαλαίων. Αντιθέτως σε επιχειρήσεις εντάσεως κυκλοφορούντων μέσων ο αριθμοδείκτης είναι ανώτερος της μονάδας.

β. Καθαρός κύκλος εργασιών

Πάγιο Ενεργητικό

Ο δείκτης αυτός μας προσδιορίζει τη **σχέση του κύκλου εργασιών προς το πάγιο ενεργητικό**. Αριθμοδείκτης σημαντικός γιατί μας επιτρέπει να εκτιμήσουμε τον τρόπο με τον οποίο η επιχείρηση αξιοποιεί τα πάγια στοιχεία:

γ. Καθαρός κύκλος εργασιών

Επενδύσεις χρήσεως

Ο δείκτης αυτός συμπληρώνει τον αντίστοιχο δείκτη του παγίου ενεργητικού και είναι εξίσου σημαντικός. Προσπάθεια βελτιώσεως του αριθμοδείκτη αυτού θα συνεπάγεται ελάττωση των αναγκών της επιχείρησης σε κεφάλαιο κινήσεως.

Κέρδος

δ. Κύκλος εργασιών

και

ε. Κύκλος εργασιών
απασχολούμενο κεφάλαιο

Δείκτης γενικής ταχύτητας που δείχνει πόσες φορές ρευστοποιείται το απασχολούμενο κεφάλαιο.

Με το συνδυασμό των δύο δεικτών προσδιορίζεται η αποδοτικότητα της επιχείρησης:

Συντελεστής αποτελεσμάτων * δείκτη γενικής ταχύτητας =
Αποδοτικότητα $10\% * 2\% = 20\%$

Ο δείκτης αυτός παρουσιάζει τις δυο βασικές λειτουργίες της επιχείρησης: Την παραγωγή και τη διάθεση των αγαθών.

ζ. Κύκλος αποθεμάτων

μέσο απόθεμα υλών ή προϊόντων

Ο δείκτης αυτός εκφράζει τη σχέση που υπάρχει μεταξύ του κύκλου εργασιών προς το μέσο απόθεμα υλών ή προϊόντων. Εύρεση του μέσου αποθέματος: Αν προστεθούν τα δώδεκα μηνιαία αποθέματα (υπόλοιπο) και διαιρεθεί το άθροισμα δια 12 ή προστεθεί στο άθροισμα και το αρχικό απόθεμα, αν υπάρχει, και διαιρεθεί δια 13.

η. Cash flow * 100

Κύκλος εργασιών

Η συγκεκριμένη σχέση εκφράζει το ποσοστό αυτοχρηματοδοτήσεως όσο αυξάνει δηλαδή ο αριθμοδείκτης τόσο η επιχείρηση μπορεί να ικανοποιεί μόνη της τις χρηματοπιστωτικές απαιτήσεις της.

θ. Επενδύσεις Επενδύσεις Επενδύσεις
Κύκλος εργασιών **Προστιθέμενη αξία** **Μικτές**
ακινητοποιήσεις

Οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες δείχνουν την πολιτική των επενδύσεων ως προς την αξία των νέων ακινητοποιήσεων.

ι. Κύκλος εργασιών

Ίδιο κεφάλαιο

Ο λόγος αυτός μας δείχνει πόσες φορές κυκλοφορεί (ρευστοποιείται) το ίδιο κεφάλαιο εντός μιας διαχειριστικής περιόδου.

ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΣΕ ΟΤΙ ΑΦΟΡΑ ΤΟΝ ΚΥΚΛΟ ΕΡΓΑΣΙΩΝ

Οι πωλήσεις τις οποίες πραγματοποιεί η επιχείρηση μέσα σε μια χρήση παρουσιάζουν τη δραστηριότητά της, πλην όμως πρέπει και επιβάλλεται να υπολογίζουμε και άλλες περιόδους (εκτός των ετήσιων πωλήσεων) π.χ. μηνιαίες ή τριμηνιαίες επειδή έχουμε και δραστηριότητες εποχιακές.

Συνεπώς είναι σημαντικό να γνωρίζουμε τις ετήσιες πωλήσεις επειδή από τη μία οι εποχές εξελίσσονται ενώ παράλληλα υφίστανται και οι αντίστοιχες επιπτώσεις στην οικονομική δραστηριότητα.

Η αύξηση του κύκλου εργασιών αποτελεί ένα πολύ καλό και ευνοϊκό στοιχείο για την επιχείρηση. Χωρίς όμως παράλληλη αύξηση της αποδοτικότητας δεν δικαιολογείται η αύξησή του και αυτό λόγω της κρισιμότητας που χαρακτηρίζει την αποδοτικότητα.

Δεν πρέπει λοιπόν να επιδιώκεται πάντα αύξηση των πωλήσεων και ακόμη πρέπει να αποφεύγονται εμπορικές εξαπλώσεις οι οποίες θα στηρίζονται σε πωλήσεις επι πιστώσει πραγματοποιούμενες μάλιστα σε πελάτες επισφαλείς.

Άρα πριν από κάθε υιοθέτηση πολιτικής επι των πωλήσεων, πρέπει να μελετηθεί υπο το πρίσμα των επιπτώσεων και επί της αποδοτικότητας, καθώς και επί της οικονομικής δραστηριότητας και

δομής της επιχείρησης, τα ακόλουθα αποτελέσματα τα οποία θα έχει η ίδια η επιχείρηση.

4. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΤΩΝ ΠΑΡΕΧΟΜΕΝΩΝ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ

1.Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αξία των πιστωτικών πωλήσεων μιας επιχείρησης, μέσα στην χρήση, με το μέσο όρο των απαιτήσεών της.

Επειδή όμως σηνύθως δεν υπάρχουν στοιχεία για τις πιστωτικές πωλήσεις, καθώς και στοιχεία που να αναφέρονται στον μέσο όρο των χορηγούμενων πιστώσεων, λαμβάνονται υπόψη οι καθαρές πωλήσεις της χρήσεως και το σύνολο των απαιτήσεων, όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό στο τέλος της χρήσεως.

Ειδικότερα στην περίπτωση των απαιτήσεων είναι προτιμότερο να πάρουμε τον μέσο όρο των απαιτήσεων της αρχής και του τέλους της χρήσεως, διότι οι απαιτήσεις όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό, δηλ. Στο τέλος της χρήσεως, δεν δίνουν αντιπροσωπευτική εικόνα για το ύψος τους και τη διάρκεια της χρήσεως.

Στις απαιτήσεις περιλαμβάνονται οι επιταγές εισπρακτέες, τα γραμμάτια ή οι συναλλαγματικές και οι απαιτήσεις με ανοιχτούς λογαριασμούς.

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας Εισπράξεως απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος απαιτήσεων}}$$

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράτονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσεως οι απαιτήσεις της επιχείρησης.

Ο δείκτης αυτός θα πρέπει να αρκετά μεγαλύτερος από τη μονάδα (3 ή 4 και πλέον φορές μεγαλύτερος) για να πούμε ότι έχει ένα ικανοποιητικό επίπεδο.

Για την εύρεση της μέσης πραγματικής δεσμεύσεως των κεφαλαίων μιας επιχείρησης από τους πελάτες της, σε αριθμό ημερών, ή την μέση χρονική περίοδο που απαιτείται για την είσπραξη

των απαιτήσεων της διαιρούμε το σύνολο των ημερών του έτους (365 ημέρες) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων.

Επομένως όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα εισπράξεως απαιτήσεων τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος παραμονής τους στην επιχείρηση.

Μέση διάρκεια παραμονής

$$\begin{array}{l} \text{Των απαιτήσεων} \\ \text{Στην επιχείρηση} \end{array} = \frac{365 * \text{Μέσο ύψος απαιτήσεων}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Η μέση διάρκεια παραμονής στην επιχείρηση δείχνει το πόσο θα χρειαστεί να περιμένει για να εισπράξει τις απαιτήσεις της, από την στιγμή που πραγματοποιήθηκε η πιστωτική πώληση μέχρι την στιγμή που θα μετατραπεί σε μετρητά.

Το χρονικό διάστημα μετρά αφ' ενός την αποτελεσματικότητα της διοικήσεως της επιχείρησης στην είσπραξη των απαιτήσεων της και αφ' ετέρου εκφράζει την πιστωτική πολιτική της.

Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση πρέπει να διατηρείται όσο το δυνατόν σε μικρότερο επίπεδο γιατί όχι μόνο τα κεφάλαια που δεσμεύονται με τη χρηματοδότηση των πωλήσεων έχουν κάποιο νομισματικό κόστος αλλά και επειδή αυτά μπορεί να επενδυθούν κάπου αλλού.

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αυτού, αποτελεί τον καλύτερο τρόπο για να διαπιστωθεί αν οι απαιτήσεις μιας επιχειρήσεως είναι

πολύ μεγάλες σε σύγκριση με τα υπόλοιπα κυκλοφοριακά της στοιχεία. Αυτό επιτυγχάνεται με την εύρεση του αριθμού των ημερών που οι απαιτήσεις παραμένουν στα βιβλία της επιχείρησης μέχρι να εισπραχθούν.

Μια αύξηση της ταχύτητας εισπράξεως των απαιτήσεων ενδέχεται να δείχνει βελτίωση της ικανότητας εισπράξεως των απαιτήσεων ή αλλαγή στην πολιτική των χορηγούμενων πιστώσεων.

Η μείωση του αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων ενδέχεται να οφείλεται στους παρακάτω λόγους:

A. Στην μείωση των πωλήσεων με παράλληλη αύξηση των απαιτήσεων

B. Στην μείωση των απαιτήσεων και στην αναλογικά μεγαλύτερη μείωση των πωλήσεων

Γ. Στην αύξηση των πωλήσεων και στην αναλογικά μεγαλύτερη αύξηση των απαιτήσεων

Δ. Στην μείωση των πωλήσεων χωρίς ταυτόχρονη μείωση των απαιτήσεων

Ε. Στην αύξηση των απαιτήσεων χωρίς ταυτόχρονη μεταβολή των πωλήσεων.

2. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των αγορών μιας χρήσεως με το

μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μιας επιχειρήσεως προς τους προμηθευτές της (ανοιχτοί λογαριασμοί προμηθευτών, γραμμάτια πληρωτέα), με την προϋπόθεση ότι όλες οι αγορές γίνονται με πίστωση.

Ο μέσος όρος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι ο μέσος όρος των υποχρεώσεων αρχής και τέλους χρήσης.

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας Βραχυπρ. υποχρεώσεων} = \frac{\text{Αγορές}}{\text{Μέσο ύψος Βραχ.Υποχρεωσ.}}$$

Αν διαιρέσουμε τον αριθμό ημερών του έτους(365) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, τότε έχουμε σε αριθμό το χρονικό διάστημα που παραμένουν απλήρωτες οι υποχρεώσεις της επιχειρήσεως.

Μέση διάρκεια παραμονής

$$\text{Των Βραχ.Υποχρεώσεων} = \frac{365 * \text{ύψος βραχ.υποχρεωσ.}}{\text{Αγορές}}$$

Στην επιχείρηση

Στην πράξη, επειδή το σύνολο των αγορών της χρήσεως σπάνια δημοσιεύεται ή δεν δημοσιεύεται καθόλου πολλοί αναλυτές χρησιμοποιούν αντ' αυτού το κόστος πωληθέντων της χρήσης αφού

το προσαρμόσουν σύμφωνα με τα στοιχεία εκείνα που δεν συνεπάγονται πραγματική καταβολή μετρητών(π.χ. αποσβέσεις κτλ.) καθώς και με την μεταβολή του ύψους των αποθεμάτων.

Όμως το κόστος πωληθέντων ενδέχεται να περικλείει σημαντικές δαπάνες που απαιτούν την τη χρήση ρευστών και το γεγονός αυτό ίσως να μειώνει την αξία υπολογισμού του αριθμοδείκτη.

Στην περίπτωση αυτή ο αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο ύψος βραχ.Υποχρεωσ.}}$$

Αν διαιρέσουμε την παραπάνω σχέση με τις ημέρες ενός έτους(365) βρίσκουμε για πόσες ημέρες οι υποχρεώσεις της επιχείρησης παραμένουν απλήρωτες.

Μέση διάρκεια παραμονής

$$\text{Των βραχ.υποχρεωσεων} = \frac{365 * \text{Μέσο ύψος Βραχ.Υποχρεωσεων}}{\text{Κόστος πωληθέντων}}$$

Στην επιχείρηση

3. Αριθμοδείκτης ταχυτητας κεφαλαίου κινήσεως

Υπάρχει στενή σχέση μεταξύ των πωλήσεων και του κεφαλαίου κίνησης μιας επιχείρησης, διότι όσο αυξάνουν οι πωλήσεις τόσο περισσότερα κεφάλαια κινήσεως απαιτούνται για αποθέματα και για αυξημένες ενδεχομένες πιστώσεις στους πελάτες.

Γι' αυτό, προκειμένου να ελεγχθεί η επαρκής ή όχι χρησιμοποίηση των κεφαλαίων κινήσεως προσδιορίζεται ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κεφαλαίων κινήσεως, ο οποίος βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών πωλήσεων μιας επιχειρήσεως με το καθαρό κεφάλαιο κίνησης.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας

$$\begin{array}{l} \text{Κυκλοφορίας} \\ \text{Κεφαλαίου κίνησης} \end{array} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Καθαρό κεφάλαιο κίνησης}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει ποιό είναι το ύψος των πωλήσεων που επιτεύχθηκε από κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κινήσεως και αν η επιχείρηση διατηρεί μεγάλα κεφάλαια.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μπορεί να παρέχει ένδειξη ανεπάρκειας κεφαλαίων κινήσεως και χαμηλή ταχύτητα ανανεώσεως των αποθεμάτων ή της ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων. Στην

περίπτωση αυτή, η ανεπάρκεια στα κεφάλαια κίνησης μπορεί να συνοδεύεται από αυξημένες τρέχουσες υποχρεώσεις, οι οποίες ενδέχεται να είναι ληξιπρόθεσμες πριν από την μετατροπή των αποθεμάτων έτοιμων προϊόντων και των απαιτήσεων σε μετρητά.

Μια χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας των κεφαλαίων κίνησης μπορεί να είναι αποτέλεσμα υπεραυξημένων καθαρών κεφαλαίων κίνησης, χαμηλής ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων και απαιτήσεων, ή ενός αυξημένου ποσού κεφαλαίου κίνησης, επενδεδυμένου σε προσωρινές επενδύσεις.

Αυξημένες αποθεματοποιήσεις μπορεί να έχουν γίνει ενόψει αυξήσεων στις τιμές των προϊόντων της επιχειρήσεως, ή προβλέψεως κάποιας ελλείψεως πρώτων υλών ή εμπορευμάτων στην αγορά.

Όσο περισσότερες είναι οι πωλήσεις σε σχέση με το καθαρό κεφάλαιο κίνησης, τόσο λιγότερο ευνοϊκή είναι η κατάσταση της επιχειρήσεως.

Σε μια τέτοια περίπτωση οι υποχρεώσεις της επιχειρήσεως αυξάνονται αφού δεν εισρέουν επαρκή κεφάλαια από τις πωλήσεις για την έγκαιρη εξόφλησή τους.

4. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του Ενεργητικού μιας επιχείρησης, εκφράζει το βαθμό χρησιμοποιήσεως αυτού, σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Ο αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται αν διαιρέσουμε τις καθαρές πωλήσεις μιας χρήσεως με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, που χρησιμοποιούνται κατά την διάρκεια της αυτής χρήσεως για την επίτευξη των πωλήσεων της.

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

Οι καθαρές πωλήσεις βρίσκονται αν απο το σύνολο των πωλήσεων αφαιρεθούν οι πιστωτικές πωλήσεις και οι εκπτώσεις πωλήσεων.

Ως σύνολο ενεργητικού λαμβάνεται το ύψος του ενεργητικού μετά την αφαίρεση των συμμετοχών και άλλων μακροχρόνιων τοποθετήσεων, διότι τα στοιχεία αυτά δεν χρησιμοποιούνται απο την επιχείρηση.

Επίσης, αν το σύνολο του ενεργητικού στην αρχή της χρήσεως διαφέρει σημαντικά απο αυτό που εμφανίζεται στο τέλος της χρήσεως, τότε για να βρεθεί το πραγματικό ύψος ενεργητικού που χρησιμοποιήθηκε κατά την διάρκεια της χρήσεως, υπολογίζεται ο

μέσος όρος αυτού. Δηλαδή είναι: $\text{Σύνολο ενεργητικού} = (\text{Σύνολο ενεργητικού Αρχής} + \text{Σύνολο ενεργητικού τέλους}) / 2$

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της.

Αντίθετα, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού αποτελεί ένδειξη όχι εντατικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων, οπότε θα πρέπει ή να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποίησης αυτών ή να προβεί σε ρευστοποίηση μέρους των περιουσιακών της στοιχείων. Με άλλα λόγια ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει αν υπάρχει ή όχι επένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση, σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί.

5. Άλλοι αριθμοδείκτες

1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Η ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μία επιχείρηση από τις πωλήσεις της. Δείχνει δηλαδή το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Με άλλα λόγια ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό κέρδους που μένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από

τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των λοιπών
εξόδων της επιχείρησης.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους βρίσκεται, αν
διαιρέσουμε τα καθαρά λειτουργικά κέρδη μιας περιόδου με το
σύνολο των καθαρών πωλήσεων της ίδιας περιόδου:

**αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου
ή καθαρού κέρδους =**

**100* καθαρά λειτουργικά κέρδη
καθαρές πωλήσεις**

Πολλές φορές για τον υπολογισμό του παραπάνω αριθμοδείκτη
λαμβάνονται τα καθαρά κέρδη της χρήσεως με την προσθήκη των
διαφόρων εσόδων και την αφαίρεση των διαφόρων εξόδων, έτσι:

**αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου
ή καθαρού κέρδους =**

**100* καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης
καθαρές πωλήσεις**

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους είναι πολύ χρήσιμος γιατί πολλοί αναλυτές βασίζουν τις προβλέψεις τους για τα μελλοντικά καθαρά κέρδη της επιχείρησης επί του προβλεπόμενου ύψους πωλήσεων και του ποσοστού καθαρού κέρδους.

Στο σημείο αυτό πρέπει να τονισθούν και οι εξής περιπτώσεις:

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

Εάν αντίθετα ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους παρουσιάζει κάμψη διαχρονικά ενώ ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους παραμένει σταθερός παρέχεται ένδειξη δυσανάλογου αυξήσεως κόστους πωληθέντων σε σχέση με τα έσοδα πωλήσεων. Αυτό μπορεί να οφείλεται είτε σε συμπίεση των τιμών πωλήσεως των προϊόντων της επιχείρησης, είτε σε μείωση της παραγωγικότητας των συντελεστών που συμμετέχουν στην παραγωγή.

Στην περίπτωση όμως που και οι δυο αριθμοδείκτες μειώνονται, ενώ τα έξοδα λειτουργίας να παραμένουν σταθερά σε σχέση με τις πωλήσεις, αυτό οφείλεται αποκλειστικά και μόνο στο υψηλότερο κόστος παραγωγής.

2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Η

ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.

Ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους ή μικτού περιθωρίου βρίσκεται αν διαιρέσουμε τα μικτά κέρδη της χρήσεως με τις καθαρές πωλήσεις αυτής και δείχνει το μικτό κέρδος που αναλαμβάνει μια επιχείρηση απο την πώληση των προϊόντων αξίας 100 δραχμών.

Άρα,

**αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου =
ή μικτού κέρδους**

$$100^* \frac{\text{μικτά κέρδη χρήσεως}}{\text{καθαρές πωλήσεις χρήσεως}}$$

Το ποσοστό μικτού κέρδους βρίσκεται επίσης αν από την αξία πωλήσεως αφαιρεθεί το κόστος πωληθέντων και η διαφορά εκφραστεί σε ποσοστό επί τοις εκατό της αξίας πωλήσεως.

Ο σχετικός τύπος διαμορφώνεται ως εξής:

$$\text{ποσοστό μικτού κέρδους ή μικτού περιθωρίου} =$$

$$100 * 1 - \frac{\text{καθαρές πωλήσεις} - \text{κόστος πωληθέντων}}$$

καθαρές πωλήσεις

$$= 100 * 1 - \frac{\text{κόστος πωληθέντων}}{\text{καθαρές πωλήσεις}}$$

καθαρές πωλήσεις

Ο υπολογισμός μικτού κέρδους είναι πολύ σημαντικός για τις εμπορικές και βιομηχανικές επιχειρήσεις και αυτό γιατί παρέχει ένα μέτρο αξιολόγησης της αποδοτικότητας τους. Σε αυτού του είδους τις επιχειρήσεις το κόστος πωληθέντων είναι το πιο σημαντικό μέγεθος και ως εκ τούτου ο προσεκτικός έλεγχος είναι απαραίτητος για την εξασφάλιση κερδοφόρας δραστηριότητας.

Ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης καθώς και την πολιτική τιμών αυτής. Για να θεωρηθεί μια επιχείρηση επιτυχημένη πρέπει να έχει ένα αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους, που να της παρέχει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος, σε σχέση με τις πωλήσεις και τα κεφάλαια που απασχολεί.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης του μικτού κέρδους τόσο πιο εύκολα μπορεί να αντιμετωπίσει η επιχείρηση την αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων και φυσικά τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης από άποψη κερδών.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοίκησης της επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές.

Αντίθετα, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει μία κακή πολιτική της διοίκησης στον τομέα αγορών και πωλήσεων.

3. Αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως

Η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη μιας επιχείρησης είναι θετική όταν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων.

Όταν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από το κόστος των δανειακών της κεφαλαίων, τότε η προσφυγή της επιχείρησης στο δανεισμό είναι απαραίτητη και συγχρόνως επωφελής για την ίδια. Το αντίθετο συμβαίνει όταν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης είναι μικρότερη από το κόστος των δανειακών της κεφαλαίων.

Την επίδραση αυτή μπορούμε να τη βρούμε με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη οικονομικής μοχλεύσεως ο οποίος βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων

της επιχείρησης με την αποδοτικότητα του συνόλου των
απασχολούμενων κεφαλαίων. Δηλαδή

$$\text{αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως} \\ = \frac{\text{αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων}}{\text{αποδοτικότητα απασχολούμενων κεφαλαίων}}$$

4. Αριθμοδείκτης περιθωρίου κεφαλαιακής μόχλευσης

Απόδοση ιδίων κεφαλαίων

Απόδοση συνόλου επενδεδυμένων κεφαλαίων

Δείχνει τη σχέση (σε %) απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων προς αυτήν του συνόλου των κεφαλαίων που είναι επενδεδυμένα στην επιχείρηση και υπολογίζεται ως ποσοστό απόδοσης ιδίων

κεφαλαίων δια % απόδοσης συνόλου κεφαλαίων. Τα όρια του περιθωρίου θα πρέπει να εκτιμηθούν σε συνδυασμό και ανάλογα με το βαθμό της μόχλευσης που ήδη έχει εξασκήσει η επιχείρηση πριν συγκριθεί με αυτά του κλάδου. Αν ήδη η επιχείρηση βρίσκεται σε υψηλό επίπεδο μόχλευσης τότε τα περιθώριά της θα πρέπει να έχουν εξαντληθεί.

Χρησιμοποιείται κυρίως από τη διοίκηση στη χάραξη της *χρηματοδοτικής στρατηγικής της επιχείρησης* καθώς και της *μερισματικής πολιτικής* (υψηλό περιθώριο μόχλευσης επιβάλλει μικρότερα ποσοστά μερισμάτων για την προσέλκυση των ξένων κεφαλαίων σε ευνοϊκό κόστος κατά τη μόχλευση που επίκειται να εκδηλωθεί και αφού υπάρχει ικανό περιθώριο). Από τους αναλυτές για την πρόβλεψη μιας μόχλευσης και των επιπτώσεών της στα μελλοντικά κέρδη αλλά και τη ρευστότητα και τον κίνδυνο της επιχείρησης και από τους δανειστές για την από τη δική τους πλευρά αντιμετώπιση (ανάλογα με τη θέση τους, τωρινοί ή μελλοντικοί) μιας εκδηλούμενης μόχλευσης εκ μέρους της διοίκησης της επιχείρησης.

5. Αριθμοδείκτης υπερχρέωσης και επιπέδου κεφαλαιακής μόχλευσης

Υποχρεώσεις

Ίδια κεφάλαια

Δείχνει τη σχέση ιδίων προς ξένα κεφάλαια και πιο συγκεκριμένα το επίπεδο κεφαλαιακής μόχλευσης της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης (και πάνω από τη μονάδα), τόσο υπερχρεωμένη είναι η επιχείρηση ή τόσο υψηλότερο το επίπεδο άσκησης κεφαλαιακής μόχλευσης.

Υπολογίζεται διαιρώντας το σύνολο των υποχρεώσεων με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων στον ισολογισμό. Αναφορικά με την παρουσία στον αριθμητή του κλάσματος όλων των υποχρεώσεων θα πρέπει να υπογραμμίσουμε ότι πολλές από αυτές τις υποχρεώσεις δεν προέρχονται από κανονικό δανεισμό αλλά εκδηλώνονται αυτόματα και παράλληλα με ορισμένες δραστηριότητες της επιχείρησης. Έτσι, για παράδειγμα, παράλληλα με τις αγορές ή και την παραγωγή μίας επιχείρησης εμφανίζονται και οι υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές και το προσωπικό και τα ασφαλιστικά ταμεία τούτων ενώ παράλληλα με τις πωλήσεις δημιουργούνται και οι υποχρεώσεις για φόρους που η επιχείρηση εισπράττει για λογαριασμό του κράτους. εξαργύρωση σε προσδιορισμένη ημερομηνία, κ.λπ.) ανάλογα με τη θέση της εταιρίας στην κεφαλαιακή αγορά.

Ένας άλλος παράγοντας που θα πρέπει να ληφθεί υπ' όψιν στον υπολογισμό του δείκτη είναι ο πληθωρισμός ο οποίος επηρεάζει τη σχέση ιδίων προς ξένα κεφάλαια υπέρ των ιδίων κεφαλαίων αφού οι υποχρεώσεις αφαιρούνται στη σταθερή ονομαστική τους αξία από το σύνολο του αναπροσαρμοσμένου για τον πληθωρισμό ενεργητικού αφήνοντας έτσι στάδια κεφάλαια όλη την αναπροσαρμογή/ υπεραξία.

Χρησιμεύει σαν άμεση ένδειξη της υπερχρέωσης της επιχείρησης με ξένα κεφάλαια και χρησιμοποιείται πιο πολύ από τους δανειστές της επιχείρησης για να εκτιμήσουν το βαθμό ασφάλειας που τους εξασφαλίζουν τα ίδια κεφάλαια αλλά και από τη διοίκηση και τους μετόχους της εταιρίας για να διαπιστώσουν το επίπεδο στο οποίο έχει φθάσει η χρήση κεφαλαιακής μόχλευσης.

6. Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς σύνολο υποχρεώσεων

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς σύνολο υποχρεώσεων δείχνει τη σχέση των κυκλοφορούντων στοιχείων του ενεργητικού με το σύνολο των υποχρεώσεων.

Υπολογίζεται διαιρώντας το σύνολο του κυκλοφορούντος με το σύνολο των υποχρεώσεων, στον ισολογισμό, συμπεριλαμβανομένων και των μεταβατικών λογαριασμών εκατέρωθεν.

Κυκλοφορούν ενεργητικό

Υποχρεώσεις

Ο αριθμοδείκτης είναι μια ένδειξη της μακροχρόνιας ρευστότητας της επιχείρησης. Ένας υψηλός (ίσος ή και μεγαλύτερος

της μονάδος) δείκτης σημαίνει ότι αν δεν υπάρξουν σοβαρές, συσσωρευμένες ζημιές στο μέλλον, οι υποχρεώσεις της επιχείρησης, όπως αυτές γίνονται σταδιακά βραχυπρόθεσμες, θα μπορούν να εξοφληθούν χωρίς να χρειασθεί αναδιάρθρωση της κεφαλαιακής δομής της επιχείρησης ή σοβαρή αναστάτωση της ομαλής λειτουργίας της.

7. Αριθμοδείκτης βαθμού παγιοποίησης

Αξία πάγιων (καθαρή)

Σύνολο Παθητικού

Δείχνει τη σχέση του πάγιου ενεργητικού με το σύνολο του ενεργητικού/παθητικού και το βαθμό στον οποίο τα κεφάλαια έχουν επενδυθεί σε πάγια στοιχεία.

Υπολογίζεται ως εξής: Πάγιο ενεργητικό (μετά από αποσβέσεις) δια σύνολο παθητικού ή ενεργητικού στον ισολογισμό. Κανονικά, δεν θα πρέπει να συμπεριλαμβάνονται στα πάγια κεφαλοποιημένα έξοδα πολυετούς απόσβεσης αφού στην ουσία η χρησιμότητά τους έχει ήδη αναλωθεί.

Ο αριθμοδείκτης μπορεί να λάβει οποιαδήποτε τιμή γύρω από τη μονάδα και αντανακλά το βαθμό στον οποίο τα κεφάλαια που άντλησε η επιχείρηση έχουν επενδυθεί σε πάγια, σε σύγκριση με τα

βραχυπρόθεσμης μορφής περιουσιακά στοιχεία. Τηρούμενων πάντα των αναλογιών του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, θα μπορούσαμε να πούμε ότι υπερπαγιοποίηση σε μια επιχείρηση μπορεί να σημαίνει και (έντοκο) υπερδανεισμό καθώς και μεγάλες αποσβέσεις, έξοδα τα οποία και τα δύο μειώνουν τη, λογιστική, τουλάχιστον, απόδοση της επιχείρησης, αν δεν απασχολείται πλήρως και εντατικά ο πάγιος εξοπλισμός τούτης. Υπερέπενδυση σε πάγια μπορεί να έχει επιπτώσεις και στην τρέχουσα ρευστότητα (λιγότερα κεφάλαια στο κυκλοφορούν) ειδικά αν δεν γίνεται καλή εκμετάλλευση/ ανακύκλωση των παγίων και αν οι αποσβέσεις διατίθενται για την εξυπηρέτηση δανείων στην περίπτωση που -τα πάγια έχουν χρηματοδοτηθεί από ξένα κεφάλαια όπως θα φαίνεται και από το δείκτη χρηματοδότησης παγίων. Η επαρκής εκμετάλλευση των παγίων στα πλαίσια αυτά μπορεί να ελεγχθεί με το δείκτη ανακύκλωσης παγίων.

Δ. ΔΥΣΧΕΡΕΙΕΣ ΔΙΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΣΥΓΚΡΙΣΕΩΝ

Είναι δυνατόν αρκετές φορές να εξασφαλισθούν επακριβή στοιχεία για την πραγματοποιηθείσα απόδοση, παρά το γεγονός ότι τα σχετικά προβλήματα που ανακύπτουν κατά την αναζήτηση των στοιχείων αυτών δεν είναι ασήμαντα. Παρά ταύτα η εξεύρεση ενός καταλλήλου προτύπου (Standart) αποτελεί σήμερα για τις επιχειρήσεις μια ενοχλητική και δυσχερή υπόθεση.

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων χρησιμοποιείται ως παράδειγμα, πλην όμως τα ίδια προβλήματα προκύπτουν και κατά την ανάλυση ποσοτικών δεδομένων άλλων τύπων. Όταν λέγεται ότι η απόδοση είναι «καλή ή «ανεπαρκής», «καλύτερη», ή

«χειρότερη» συγκρίνεται συ-νειδητώς ή μη συνειδητώς η πραγματοποιηθείσα απόδοση προς ένα πρότυπο, το οποίο πιστεύεται ότι είναι σχετικό προς το εξεταζόμενο θέμα.

Μερικά από τα σχετικά προβλήματα αναφέρονται παρακάτω:

1. Η απόφαση για την κατάλληλη βάση για τη σύγκριση

Στον κόσμο των επιχειρήσεων παρουσιάζονται πολλές περιπτώσεις στις οποίες δεν μπορεί να λεχθεί ότι ένας μεγαλύτερος αριθμός αντιπροσωπεύει μια καλύτερη κατάσταση από ένα μικρότερο αριθμό.

Ας υποθέσουμε ότι ο δείκτης γενικής ρευστότητας διαμορφώνεται ως εξής:

$$\begin{array}{l} \text{Κυκλοφορούν + Διαθέσιμο Ενεργ.} \quad \text{Ή } 1.400 = 2,3 \\ \text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις} \quad \quad \quad 600 \end{array}$$

Υποθέτουμε στη συνέχεια ότι 400 ευρώ από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις έληξαν την επόμενη ημέρα από τον υπολογισμό του δείκτη αυτού και ότι η επιχείρηση εξοφλεί το ποσό αυτό των υποχρεώσεων της χρησιμοποιώντας όλα τα διαθέσιμα της μετρητά και ρευστοποιώντας επίσης και άλλα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού). Αν καταρτισθεί ισολογισμός ύστερα από την εκταμίευση αυτή, το κυκλοφορούν ενεργητικό θα ανέλθει

σε 1.000 ευρώ οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις σε 200 ευρώ και ο δείκτης ρευστότητας θα ανέλθει σε 5 προς 1, δηλαδή στο διπλάσιο και πλέον του ύψους του δείκτη της προηγούμενης ημέρας. Παρά ταύτα δύσκολα μπορεί να υποστηριχθεί ότι η επιχείρηση η οποία έχει εξαντλήσει όλα τα ρευστά της διαθέσιμα θα βρίσκεται σε καλύτερη κατάσταση ρευστότητας.

Ή, στην αντίστοιχη περίπτωση, κατά την οποία μία επιχείρηση επεκτείνει τη δραστηριότητα της (και επομένως παρουσιάζονται αυξήσεις στα μεγέθη δύο διαδοχικών ισολογισμών) προκύπτει η εξής κατάσταση;

Σε χιλιάδες ευρώ.	2002	2003
Κυκλοφορούν ενεργητικό	120	140
Βραχυπρ. υποχρεώσεις	50	60

$$\text{Δείκτης ρευστότητας 2002} \quad \frac{120}{50} = 2,4$$

$$\text{Δείκτης ρευστότητας 2003} \quad \frac{140}{60} = 2,33$$

Παρατηρούμε δηλαδή ότι μεταξύ των δυο ετών το κυκλοφορούν ενεργητικό αυξήθηκε κατά 20 χιλιάδες ενώ οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αυξήθηκαν μόνον κατά 10 χιλ. Παρά ταύτα, ο δείκτης ρευστότητας κατήλθε από 2,4 προς 1 σε 2,33

προς 1. Η μείωση του δείκτη, ενδεχομένως να μη σημαίνει μία χειροτέρευση της ρευστότητας μίας επιχειρήσεως, αλλά δυνατόν να αντικατοπτρίζει ένα καλώς εκτελούμενο πρόγραμμα επεκτάσεως.

Σε ορισμένες συγκρίσεις η κατεύθυνση της μεταβολής, η οποία αντιπροσωπεύει το «καλόν» ή «καλύτερον είναι προφανής. Γενικά, υψηλό ποσοστό καθαρού κέρδους είναι καλλίτερο από ένα χαμηλό και μία υψηλή αποδοτικότητα της επενδύσεως είναι καλύτερη από μία αντίστοιχη χαμηλή.

Πάντως και για τις δύο αυτές διαπιστώσεις υπάρχουν πολλές επιφυλάξεις.

Πολλά πρότυπα μπορούν να θεωρηθούν επωφελώς ως κλίμακες ποιότητας μάλλον παρά ως απλοί αριθμοί. Εφόσον οι πραγματοποιήσεις βρίσκονται μέσα στην κλίμακα αυτή μπορούν να θεωρηθούν ως ικανοποιητικές. Αν όμως αυτές αρχίζουν να εξέρχονται από την κλίμακα είτε προς τη μία είτε προς την άλλη κατεύθυνση, τότε αυτό μπορεί να ερμηνευθεί ως ένδειξη μιας ανεπιθύμητης καταστάσεως. Για μία συγκεκριμένη επιχείρηση ο δείκτης γενικής ρευστότητας πιθανόν να θεωρείται ικανοποιητικός αν κυμαίνεται μεταξύ 2,0-3,0 προς 1. Κάτω του 2,0 υπάρχει κίνδυνος να μην είναι σε θέση η επιχείρηση να αντιμετωπίσει τις ληξιπρόθεσμες

υποχρεώσεις της. Άνω του 3,0 υπάρχει ένδειξη ότι τα κεφάλαια παραμένουν αδρανή αντί να χρησιμοποιούνται αποδοτικώς. Ένα άλλο παράδειγμα είναι η περίπτωση μίας επιχειρήσεως η οποία

επιτυγχάνει ένα πολύ υψηλό δείκτη κερδών, οπότε μπορεί να υποθεθεί ότι αυτή απλώς «συλλέγει την κρέμα» από την αγορά και ότι μια βαθύτερη διεξόδυση σ' αυτή είναι δυνατόν να αυξήσει τις πωλήσεις και τη συνολική απόδοση (κέρδος) των επενδεδυμένων κεφαλαίων, ακόμη και αν μειωθεί ο δείκτης κέρδος προς πωλήσεις.

2. Διαφορές στις συγκρινόμενες περιπτώσεις

Οι διαφορές των παραγόντων οι οποίες επηρεάζουν την απόδοση μιας επιχειρήσεως κατά το τρέχον έτος σε σύγκριση προς τους παράγοντες οι οποίοι επηρέασαν την απόδοση της ίδιας επιχειρήσεως κατά το παρελθόν έτος ή την απόδοση μιας άλλης επιχειρήσεως περιπλέκουν και δυσχεραίνουν την εκτίμηση της καταστάσεως.

Παρά ταύτα πρέπει να καταβληθεί προσπάθεια ώστε να ληφθούν υπόψη οι εν λόγω διαφορές. Γενικώς, η εργασία αυτή είναι κατά πολύ ευκολότερη, όταν όλα τα συγκρινόμενα δεδομένα προέρχονται από την αυτή επιχείρηση (μολονότι και στην περίπτωση αυτή οι μεταβολές στο μέγεθος της επιχειρήσεως, οι μεταβολές στις επιτελούμενες από την επιχείρηση λειτουργίες, οι εξωτερικές επιδράσεις κλπ.) είναι δυνατό να εξασθενήσουν την εγκυρότητα των συγκρίσεων. Το όλο έργο γίνεται πιο δύσκολο όταν προσπαθούμε να συγκρίνουμε κάποια επιχείρηση προς άλλη ακόμη και αν αυτές είναι του αυτού μεγέθους και ανήκουν στον ίδιο κλάδο

το εγχείρημα γίνεται ακόμη πιο δύσκολο αν οι δύο αυτές επιχειρήσεις ανήκουν σε διαφορετικούς κλάδους ή αν είναι ουσιαστικά διαφορετικού μεγέθους.

Σε περιόδους πληθωρισμού τα συμπεράσματα από την διερεύνηση των λογιστικών καταστάσεων ιστορικού κόστους είναι παραπλανητικά

Για να έχουμε σωστά αποτελέσματα από την διερεύνηση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων θα πρέπει η μονάδα μετρήσεως να παραμένει σταθερή στη διαδρομή του χρόνου. Σε αντίθετη περίπτωση τα αποτελέσματα θα είναι εσφαλμένα.

Δυστυχώς όμως η μακρόχρονη και πικρή πείρα μας δίδαξε ότι η νομισματική μονάδα δεν παραμένει σταθερή αλλά η αγοραστική της δύναμη αλλοιώνεται εξαιτίας του πληθωρισμού.

Τα εξαγόμενα λοιπόν της λογιστικής του ιστορικού κόστους είναι σοβαρά νοθευμένα εξαιτίας των Επιδράσεων του πληθωρισμού. Και όμως με την κατάσταση αυτή με τα νοθευμένα λογιστικά στοιχεία γίνονται οι αναλύσεις των διαφόρων ισολογισμών και αποτελεσμάτων χρήσεως και λαμβάνονται σοβαρότατες αποφάσεις για τη ζωή και το μέλλον των επιχειρήσεων και κατ' επέκταση και για το μέλλον της Οικονομίας της χώρας μας, αποφάσεις που μοιραία είναι εσφαλμένες αφού παίρνονται με βάση τα νοθευμένα στοιχεία.

Προβάλλει λοιπόν, επιτακτικά η ανάγκη να επανορθώσουμε τους εκτροχιασμούς της λογιστικής του ιστορικού κόστους για να εξακολουθήσει η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων

και γενικότερα η λογιστική να εκπληρώνει τη διαφωτιστική της αποστολή και να αποτελεί την πυξίδα κάθε επιχειρήσεως.

3.Λανθάνουσες βραχύχρονες μεταβολές

Είναι πιθανόν κάποιος ισολογισμός να μην απεικονίζει τη μέση και τυπική κατάσταση μιας επιχειρήσεως. Αυτός συντάσσεται σε μία συγκεκριμένη στιγμή και δεν αναφέρει τίποτε για τις βραχύχρονες διακυμάνσεις των στοιχείων του ενεργητικού και των πηγών χρηματοδότησεως, οι οποίες έγιναν μέσα στην περίοδο που ορίζεται από τις ημερομηνίες καταρτίσεως των δύο ισολογισμών. Π.χ. πολλά μεγάλα καταστήματα τερματίζουν τη διαχειριστική περίοδο τους και δημοσιεύουν τους ισολογισμούς τους την 31 Δεκεμβρίου κάθε έτους. Κατά το χρονικό αυτό σημείο τα εμπορεύματα των εορτών των Χριστουγέννων έχουν πωληθεί και έχουν εισπραχθεί οι περισσότεροι από τους εισπρακτέους λογαριασμούς, αλλά τα εμπορεύματα της περιόδου των εορτών του Πάσχα δεν έχουν αρχίσει ακόμη να παραλαμβάνονται, ούτε έχουν δημιουργηθεί χρέη για τα εμπορεύματα αυτά. Τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού (πλην των μετρητών) και οι τρέχουσες υποχρεώσεις, όπως αυτές εμφανίζονται στον ισολογισμό της 31 Δεκεμβρίου θα είναι επομένως, μειωμένα σε σχέση προς άλλες περιόδους μέσα στη χρήση που διέρρευσε, αποτέλεσμα δε αυτού του γεγονότος θα είναι ότι οι δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας (περιστροφής των αποθεμάτων) και μέσης διάρκειας εισπράξεων (συχνότητας ανανεώσεως των πιστώσεων) θα εμφανίζονται, ενδεχομένως παραπονημένοι, όπως και άλλοι δείκτες πιθανόν να μην είναι αντιπροσωπευτικοί σε άλλες εποχές του έτους. Μία

επιχείρηση η οποία διερευνά τα αριθμητικά δεδομένα της μπορεί να μελετήσει τις εποχιακές κινήσεις των αξιών χρησιμοποιώντας ισολογισμούς μηνιαίους αντί ετησίους οι πρώτοι όμως δεν είναι φυσικά διαθέσιμοι στον ερευνητή.

Εκείνος που διενεργεί την ανάλυση των δεδομένων του ισολογισμού πρέπει επίσης να γνωρίζει ότι ορισμένες επιχειρήσεις παίρνουν σκοπίμως μέτρα για τον «καθορισμό» των ισολογισμών τους. Μπορούν π.χ. να εξοφλούν δάνεια ακριβώς πριν από το τέλος του έτους, πράγμα το οποίο αυξάνει οπωσδήποτε το δείκτη γενικής ρευστότητας και στη συνέχεια δανείζονται και πάλι στην αρχή της επομένης χρήσεως.

4. Το παρελθόν ως ένδειξη του μέλλοντος

Οι οικονομικές καταστάσεις (οικονομικοί πίνακες) είναι έγγραφα που τα στοιχεία τους αναφέρονται στο παρελθόν και οι οικονομικοί δείκτες δείχνουν σχέσεις οι οποίες υπήρξαν στο παρελθον.

Ο ερευνητής φυσικά ενδιαφέρεται να ενημερωθεί για το τι συμβαίνει σήμερα και για το τι είναι ενδεχόμενο να συμβεί στο μέλλον και όχι τι έχει συμβεί στο παρελθόν. Συχνά όμως ο ερευνητής δεν έχει άλλη διέξοδο παρά μόνο εκείνη που βασίζεται στα δεδομένα του παρελθόντος, για να βγάλει συμπεράσματα για την παρούσα κατάσταση. Δεν πρέπει όμως να παρασυρθεί και να πιστέψει ότι οι δείκτες του παρελθόντος αντικατροπίζουν αναγκαστικά τις τρέχουσες συνθήκες και πολύ περισσότερο τις μελλοντικές.

5. Δυνατές βάσεις συγκρίσεως

Υπάρχουν τρεις τύποι προτύπων (Standarts) έναντι των οποίων μπορεί να συγκριθεί ένα συγκεκριμένο γεγονός: ένας στοχος, ένα δεδομένο στοιχείο του παρελθόντος και ένα στοιχείο τρίτης πηγής, δηλαδή ένα στοιχείο μιας άλλης επιχειρήσεως ή άλλων επιχειρήσεων.

6. Στόχοι

Πολλές επιχειρήσεις καταρτίζουν προγράμματα δράσεως, στα οποία φαίνεται το προσδοκώμενο αποτέλεσμα (κέρδος - όγκος παραγωγής- κλπ.) υπό τις επικρατούσες συνθήκες σε δεδομένη στιγμή. Αν οι πραγματοποιήσεις ανταποκρίνονται στα προγραμματισθέντα προκύπτει το λογικό συμπέρασμα ότι η δραστηριότητα ήταν καλή. Εν τούτοις υπάρχουν δύο επιφυλάξεις οι οποίες επηρεάζουν αυτό το συμπέρασμα. *Πρώτον*, πιθανόν οι προβλέψεις του προγράμματος να μην είχαν καθορισθεί με προσοχή από την αρχή, οπότε η σύγκριση δεν μπορεί να είναι περισσότερο έγκυρη κάτω από αυτές τις προβλέψεις. *Δεύτερον*, οι στόχοι καθορίσθηκαν αναγκαστικώς με βάση ορισμένες υποθέσεις ως προς τις συνθήκες οι οποίες επρόκειτο να επικρατήσουν κατά την προγραμματιζόμενη περίοδο. Αν οι υποθέσεις αυτές αποβούν

ανακριβείς τότε τα αριθμητικά δεδομένα των στόχων είναι και αυτά ανακριβή ως μέτρα των προσδοκώμενων επιτευξέων «κάτω από τις επικρατούσες συνθήκες». Αν, λόγω υφέσεως, ή άλλου οικονομικού φαινομένου, έξω από τον έλεγχο της

διοικήσεως της επιχειρήσεως τα πραγματοποιηθέντα κέρδη είναι μικρότερα από τα προγραμματισθέντα, δεν μπορεί να λεχθεί δικαίως ότι η διαφορά μεταξύ του προγραμματισθέντος και πραγματοποιηθέντος κέρδους εμφανίζει «κακήν» λειτουργία. Παρά ταύτα ο προϋπολογισμός είναι ένας τύπος προτύπου, το οποίο παρουσιάζει ολιγότερες ενδογενείς δυσχέρειες από τα ιστορικά ή εξωτερικά πρότυπα.

7.Ιστορικά πρότυπα

Μία σύγκριση της τρέχουσας λειτουργίας με στοιχεία του παρελθόντος για την αυτή εταιρία συνήθως δε δημιουργεί πρόβλημα ως προς τις διαφορές στη λογιστική πρακτική. Αν η πρακτική έχει αλλάξει, η μεταβολή, υποτίθεται, ότι είναι γνωστή στον ερευνητή (αναλυτή). Επί πλέον, ο ερευνητής μπορεί επίσης να θυμηθεί ή να εξακριβώσει από συμπληρωματικά στοιχεία, μερικές από τις συνθήκες οι οποίες έχουν μεταβληθεί μεταξύ δύο περιόδων και έτσι να λάβει υπόψη του τις μεταβολές αυτές κατά τη διενέργεια της συγκρίσεως. Παρά ταύτα το πολύ πολύ μία σύγκριση ενός αριθμητικού δεδομένου του

παρόντος με ένα ιστορικό στοιχείο, στην ίδια επιχείρηση μπορεί να δείξει μόνο ότι η τρέχουσα περίοδος είναι «καλύτερη» ή «χειρότερη» από το παρελθόν. Σε πολλές περιπτώσεις αυτό δεν προσφέρει μία υγιή βάση για συγκριτικούς σκοπούς, καθόσον το ιστορικό δεδομένο είναι δυνατόν να μην εκπροσωπούσε ένα αποδεκτό πρότυπο. Αν μία επιχείρηση αυξήσει την αποδοτικότητα του κεφαλαίου της από 1 σε 2 τοις εκατόν, τούτο σημαίνει βεβαίως βελτίωση, αλλά όχι και πολύ ικανοποιητική απόδοση.

8.Εξωτερικά πρότυπα

Όταν μία επιχείρηση συγκρίνεται με μία άλλη οι διαφορές των συνθηκών και των λογιστικών μεθόδων που επηρεάζουν τις δύο ομάδες στοιχείων μπορεί να προκαλέσουν σοβαρά προβλήματα συγκρισιμότητας. Αν, παρά ταύτα, ο ερευνητής είναι σε θέση να συνυπολογίσει τις διαφορές αυτές, έστω και κατά προσέγγιση, πετυχαίνει ένα εξωτερικό έλεγχο της λειτουργίας ο οποίος έχει το πλεονέκτημα, έναντι ενός προτύπου που έχει εξαχθεί από εξωτερικές πηγές, ότι διαμορφώθηκε ανεξάρτητα απ' αυτές.

Ακόμη, οι δύο επιχειρήσεις είναι δυνατό να έχουν υποστεί την επήρεια του αυτού πλέγματος οικονομικών συνθηκών κατά

τρόπο τέτοιο ώστε το σημαντικό τούτο αίτιο μη συγκρισιμότητας να εξουδετερώνεται.

Πολλές στατιστικές πηγές περιέχουν μέσους δείκτες για ομάδες επιχειρήσεων του αυτού κλάδου ή παρεμφερών μεγεθών.

Για τις περισσότερες βιομηχανίες δημοσιεύονται οι παρακάτω δείκτες:

- * Δείκτης γενικής ρευστότητας.
- * Κέρδη χρήσεως ως ποσοστό επί του καθαρού κύκλου εργασιών.
- * Αποδοτικότητα ιδίου και ξένου κεφαλαίου.
- * Καθαρά κέρδη ως ποσοστό επί του κεφαλαίου κινήσεως.
- * Καθαρές πωλήσεις ως ποσοστό επί του ιδίου κεφαλαίου.
- * Καθαρές πωλήσεις ως ποσοστό επί του κεφαλαίου κινήσεως.
- * Μέση περίοδος εισπράξεως (συχνότητας ανανεώσεως των πιστώσεων).
- * Δείκτης καθαρού κύκλου εργασιών προς αποθέματα (ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων).
- * Δείκτης παγίου ενεργητικού προς την καθαρή περιουσία.
- * Δείκτης τρέχουσων υποχρεώσεων προς την καθαρή περιουσία
- * Δείκτης κεφαλαιοδοτήσεως
- * Δείκτης αποθεμάτων προς κέφαλο κινήσεως

* Δείκτης τρέχουσων (βραχυπρόθεσμων) υποχρεώσεων προς αποθέματα

* Δείκτης μακροπρόθεσμων δανείων προς κεφάλαιο κινήσεως.

Η χρησιμοποίηση των κλαδικών αυτών δεικτών έχει όλες τις δυσκολίες οι οποίες παρουσιάζονται όταν χρησιμοποιούνται δείκτες που προέρχονται από μία άλλη επιχείρηση και ακόμη τα ειδικά προβλήματα, τα οποία προκύπτουν όταν τα αριθμητικά δεδομένα διαφόρων επιχειρήσεων αναμειγνύονται για την εξαγωγή ενός μέσου δείκτη. Παρά ταύτα οι δείκτες αυτοί δίνουν μερικές αξιοσημείωτες εικόνες για τη μέση κατάσταση κάθε κλάδου.

Πολλές επαγγελματικές ενώσεις και άλλοι όμιλοι συγκεντρώνουν και δημοσιεύουν στοιχεία για τις επιχειρήσεις ενός κλάδου. Σε μερικές περιπτώσεις η ένωση προδιαγράφει με λεπτομέρεια τους λογιστικούς όρους και έννοιες που πρέπει να χρησιμοποιούνται για την κατάστρωση των στοιχείων και ως εκ τούτου τα στοιχεία που προκύπτουν είναι πιο συγκρίσιμα από εκείνα τα οποία συγκεντρώνονται από τις πηγές που μνημονεύθηκαν προηγουμένως. Σημειώνεται, ότι οι πηγές αυτές είναι υποχρεωμένες να χρησιμοποιούν τα βασικά στοιχεία με τη μορφή που τους υποβάλλονται από τις επί μέρους επιχειρήσεις.

9. Η χρησιμοποίηση των συγκρίσεων

Η σημασία και η αξία μιας αναλύσεως των στοιχείων τα οποία περιέχονται στις οικονομικές καταστάσεις (πίνακες) είναι ότι αυτή προκαλεί ερωτήματα στα οποία πρέπει να δοθεί απάντηση. Βεβαίως μία τέτοια ανάλυση σπανίως δίνει και τις απαντήσεις. Μία εμφανής διαφορά μεταξύ των πραγματοποιήσεων και ενός οποιουδήποτε προτύπου, αν είναι μεγάλη, δείχνει ότι κάτι ενδεχομένως δεν είναι σωστό (κάτι δεν πηγαίνει καλά) και οδηγεί προς τη διερεύνηση του. Ακόμη, και όταν μία ανάλυση δείχνει ότι πράγματι κάτι δεν είναι σωστό (ως π.χ. όταν τα κέρδη μιας επιχειρήσεως ελαττώνονται, ενώ τα κέρδη ομοειδών επιχειρήσεων αυξάνουν) η ανάλυση σπανίως δείχνει το αίτιο της ανώμαλης καταστάσεως. Παρά ταύτα, η δυνατότητα του εντοπισμού εκείνων των λίγων από τις χιλιάδες των αποριών που αξίζει να απαντηθούν είναι σημαντική.

Κατά την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων, ο έμπειρος μελετητής συνήθως δεν επαναπαύεται σ' οποιοδήποτε πρότυπο απ' αυτά που εξετάσθηκαν προηγουμένως. Εμπλουτίζει τις αριθμητικές συγκρίσεις με την προσωπική του «διαίσθηση» ως προς το τι θα ήταν σωστό για μία συγκεκριμένη σειρά περιστάσεων. Δεν μπορεί να εξηγήσει με ακρίβεια πως το κατορθώνει αυτό, αλλά η κρίση που βασίζεται στην πείρα είναι ασφαλώς ανώτερη από την απλή μηχανική εφαρμογή των δεικτών.

Μία μεταβολή σε ένα λιγότερο περιληπτικό δείκτη ενδεχομένως να είναι παραπλανητική ως ένδειξη καλλίτερης ή

χειρότερης λειτουργίας της επιχειρήσεως, εκτός αν ληφθούν υπόψη οι πιθανές αντισταθμιστικές μεταβολές σε παράγοντες που δεν καλύπτονται από το δείκτη. Κάποια αύξηση των καθαρών κερδών δείχνει βελτιωμένη απόδοση της λειτουργίας μόνο αν δεν υπήρξε αντισταθμιστική αύξηση στην απαιτούμενη επένδυση. Αύξηση του δείκτη αποδοτικότητας σε κέρδη δείχνει βελτιωμένη απόδοση μόνο αν δεν υπήρξε αντισταθμιστική μείωση του όγκου των πωλήσεων ή αύξηση της επενδύσεως (των επενδεδυμένων κεφαλαίων).

Αύξηση του ποσοστού του μικτού κέρδους δείχνει βελτιωμένη απόδοση μόνο αν δεν υπήρξε αντισταθμιστική μείωση του όγκου των πωλήσεων, αύξηση της επενδύσεως ή αύξηση των εξόδων.

Συνοπτικώς οποιοσδήποτε δείκτης πλην του δείκτη αποδοτικότητας της επενδύσεως, λαμβανόμενος μόνος ανεξαρτήτως, υποδηλώνει ότι οι λοιποί παράγοντες παρέμειναν αναλλοίωτοι. Αυτός ο όρος *ceteris paribus* δεν εξασφαλίζεται συνήθως και η εγκυρότητα των συγκρίσεων μειώνεται στο μέτρο που δεν ισχύει αυτός (ο όρος). Παρά ταύτα ο δείκτης αποδοτικότητας της επενδύσεως είναι τόσο ευρύς ώστε να μη δίνει νύξεις ως προς το ποίοι από τους συνεργούντες παράγοντες είναι δυνατόν να ευθύνονται για τις μεταβολές που επήλθαν σ' αυτόν. Ακριβώς για τον εντοπισμό των παραγόντων αυτών, οι οποίοι αν είναι δυσμενείς υπερβαίνουν τις πιθανές ζώνες ανωμαλίας, χρησιμοποιούνται οι συμπληρωματικοί (βοηθητικοί) δείκτες αποδοτικότητας. Ακόμη, ο δείκτης αποδοτικότητας της επενδύσεως δεν μας δείχνει κάποιο στοιχείο για την περιουσιακή κατάσταση της επιχειρήσεως.

Οι δείκτες ρευστότητας και φερεγγυότητας είναι απαραίτητοι γι' αυτό το σκοπό.

Επί πλέον, σ' αντικατάσταση ενός απλού δείκτη, ως σχέσεως ενός αριθμού προς άλλον, πολλοί επιχειρηματίες καταρτίζουν μία πιο πολύπλοκη σειρά αλληλοσυσχετίσεων, τις οποίες αυτοί θεωρούν χρήσιμες για την απομόνωση των βασικών παραγόντων, οι οποίοι επηρεάζουν την καλή λειτουργία.

Ε. 1. ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ- ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

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

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

Στον ισολογισμό εικονίζεται η περιουσιακή συγκρότηση της επιχείρησης με την ισότητα: $E=\Pi$ ή $E=\Pi+ΚΘ$.

Σύμφωνα με τη νομοθεσία που ισχύει και τη λογιστική επιστήμη, στον ισολογισμό πρέπει να εμφανίζεται, με σαφήνεια, ειλικρίνεια και ακρίβεια η χρηματοοικονομική συγκρότηση της

επιχείρησης, ταξινομημένα αρμονικά τόσο απο τη λογιστική, όσο και απο την οικονομική και νομική άποψη του κάθε περιουσιακού στοιχείου. Έτσι ο μελετητής του ισολογισμού μπορεί να τον συγκρίνει με ισολογισμούς προηγούμενων χρήσεων και ισολογισμούς άλλων ομοειδών επιχειρήσεων.

Ο ισολογισμός αποτελεί την επίσημη εικόνα της περιουσιακής συγκροτήσεως της επιχειρήσεως για τους τρίτους, που ενδιαφέρονται για τη θέση και την εξέλιξη της επιχειρήσεως, επειδή δημοσιεύεται.

Πρέπει να έχει τα ακόλουθα βασικά γνωρίσματα:

- Να προκύπτει από ειλικρινή απογραφή και αποτίμηση.
- Η ονοματολογία των περιουσιακών στοιχείων να είναι σαφής.
- Η κατάταξη των περιουσιακών στοιχείων να γίνεται κατά ομοειδείς κατηγορίες.

Να μην συμψηφίζονται ανόμοια περιουσιακά στοιχεία, όπως πχ. πελάτες, που έχουν δώσει προκαταβολές και τους οφείλει η επιχείρηση, με προμηθευτές.

Να δημοσιεύεται μαζί με τη ανάλυση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης και τον πίνακα διάθεσης των κερδών καθώς και με απαραίτητες επεξηγηματικές σημειώσεις.

ΧΡΟΝΟΣ ΣΥΝΤΑΞΕΩΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΟΝΟΜΑΣΙΑ ΤΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ

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

Κρίνεται σκόπιμο όμως κατά τη διάρκεια της χρήσεως, να συντάσσονται ισολογισμοί σε σύντομα χρονικά διαστήματα, δηλαδή κάθε μήνα, δίμηνο ή τρίμηνο, έστω και εσωλογιστικά, για να πληροφορείται η διοίκηση για την πορεία της επιχειρήσεως.

Οι ισολογισμοί αυτοί δεν καταχωρούνται στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών.

Οι ισολογισμοί που συντάσσονται στις επιχειρήσεις είναι οι εξής:

-Ισολογισμός ιδρύσεως, που συντάσσεται με την έναρξη της λειτουργίας της επιχειρήσεως.

-Ισολογισμός Διαχειριστικής Χρήσεως που συντάσσεται κάθε 12 μήνες εκτός από τον ισολογισμό της πρώτης διαχειριστικής χρήσεως, που μπορεί να συνταχθεί σύμφωνα με το νόμο μέσα σε 24 ώρες.

-Ισολογισμός Συγχώνευσης ή μετατροπής.

-Ισολογισμός Διαλύσεως και Εκκαθαρίσεως.

-Ισολογισμός που συντάσσεται για πληροφοριακούς λόγους, κατά τη διάρκεια της χρήσης.

Εμείς θα ασχοληθούμε αποκλειστικά με τον ισολογισμό διαχειριστικής χρήσεως ο οποίος όπως προαναφέρθηκε συντάσσεται κάθε 12 μήνες.

Ο ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΩΣ ΜΑΘΗΜΑΤΙΚΟΣ ΤΥΠΟΣ

Ο ισολογισμός ως μαθηματικός τύπος παρουσιάζεται με την αλγεβρική ταυτότητα: $E=\Pi$ ή $E=\Pi+ΚΘ$.

Η ισότητα αυτή εμφανίζεται επειδή η περιουσία της επιχείρησης προέρχεται από τους τρίτους και από το φορέα της.

Το ενεργητικό είναι το άθροισμα των μέσων δράσεως της επιχείρησης.

$$\Delta\eta\lambda. E = \varepsilon_1 + \varepsilon_2 + \varepsilon_3 + \varepsilon_4 + \dots + \varepsilon_n$$

Το παθητικό είναι το σύνολο των υποχρεώσεων της επιχείρησης προς τρίτους:

$$\Pi = \pi_1 + \pi_2 + \pi_3 + \pi_4 + \dots + \pi_\lambda$$

Η καθαρή θέση ή η καθαρή περιουσία είναι το σύνολο των υποχρεώσεων της επιχείρησης στο φορέα της:

$$ΚΘ = κ\theta_1 + κ\theta_2 + κ\theta_3 + κ\theta_4 + \dots + κ\theta_\mu$$

ΔΙΑΚΡΙΣΕΙΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

1.ΘΕΤΙΚΟΣ Η ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΣ, όταν το $E > \Pi$ ή το Π είναι 0 τότε η ΚΘ είναι θετική και λέγεται ΚΠ. Στην περίπτωση αυτή έχουμε την αριθμητική σχέση: $E = \Pi + ΚΠ$.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

εμπορεύματα	600.000,00	Κεφάλαιο	800.000,00
-------------	------------	----------	------------

Πελάτες	300.000,00	Προμηθευτές	200.000,00
Ταμείο	100.000,00		
	1.000.000,00		1.000.000,00

2.Ουδέτερος, όταν το $E=\Pi$ και δεν υπάρχει ΚΘ.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

εμπορεύματα	400.000,00	Γραμμ.πληρωτέα	200.000,00
Πελάτες	200.000,00	Προμηθευτές	500.000,00
Ταμείο	100.000,00		
	700.000,00		700.000,00

3.Αρνητικός ή Παθητικός, όταν το $E < Π$ το E είναι μηδέν, τότε η $KΘ$ είναι αρνητική και λέγεται αρνητική $KΘ$ ή αρνητική $KΠ$ ή έλλειμμα ή ζημία και έχουμε την αριθμητική σχέση $E + KΘ = Π$.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

εμπορεύματα	400.000,00	Προμηθευτές	600.000,00
Πελάτες	200.000,00	Γραμμ.πληρωτέα	450.000,00
Ταμείο	100.000,00		
Έλλειμμα Κ.Π.	150.000,00		
	1.050.000,00		1.050.000,00

2.ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΑΝΑΛΥΣΕΩΣ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Γενικά περί ισολογισμού:

Στη λέξη ισολογισμό έχουν δοθεί πολλές έννοιες, όπως βιβλίο, πίνακας, εργασία τέλους χρήσεως, οικονομική κατάσταση κτλ. Επομένως υπάρχουν πολλοί τρόποι και ορισμοί που καθορίζουν τον ισολογισμό σαν περίληψη της αποτιμήσεως ή της μετρήσεως σε μια ορισμένη χρονική περίοδο της περιουσίας και των χρεών του κεφαλαιούχου. Η ισορροπία μεταξύ ενεργητικού και παθητικού είναι το κυριότερο σημείο του ισολογισμού και ο ίδιος συντάσσεται με βάση τις αρχές της λογιστικής, καθ' όλη τη διάρκεια της χρήσεως, με σκοπό να έχουμε ακριβή και ορθά συμπεράσματα.

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι ο ισολογισμός είναι ένα έγγραφο οικονομικό, λογιστικό και νομικό, καθώς εμφανίζει τα αγαθά, τις υποχρεώσεις και τα δικαιώματα της επιχείρησης, που αναφέρεται στη χρηματοδότηση. Με άλλα λόγια ο ισολογισμός είναι η σύνθεση της περιουσίας της επιχείρησης και των αποτελεσμάτων που προκύπτουν σε μία δεδομένη στιγμή.

Η σύνταξη του ισολογισμού αποβλέπει σε κάποιους σκοπούς και με αυτούς τους σκοπούς θα διαμορφωθεί ανάλογα. Οι βασικοί σκοποί για να συνταχθεί ένας ισολογισμός είναι οι εξής:

- Συγχώνευση της επιχείρησης.
- Εκκαθάριση της επιχείρησης.
- Εκχώρηση της επιχείρησης.
- Προσδιορισμός αποτελεσμάτων χρήσης της επιχείρησης.
- Διανομή της επιχείρησης στους κληρονόμους.

ΣΚΟΠΟΣ ΑΝΑΛΥΣΕΩΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Λέγοντας ανάλυση του ισολογισμού εννοούμε την αξιοποίηση των δεδομένων που προκύπτουν από αυτόν και γενικότερα από την ύλη της λογιστικής. Με την ανάλυση του ισολογισμού εξάγουμε συμπεράσματα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης καθώς και την εξέλιξή της. Πιο συγκεκριμένα οι σκοποί της ανάλυσης του ισολογισμού συνοψίζονται ως εξής:

- Στην ευστάθεια, δηλαδή, την ικανότητα των επιχειρήσεων να ανταποκρίνονται στις υποχρεώσεις τους, είτε αυτές προέρχονται από μακροπρόθεσμα δάνεια, ή τόκους που οφείλουν στους δανειστές τους, και την κανονική πληρωμή των μερισμάτων στους μετόχους τους.
- Στη ρευστότητα, δηλαδή στην ικανότητα των επιχειρήσεων να ανταποκρίνονται ταμειακώς στις τρέχουσες υποχρεώσεις τους.

- Στην αποδοτικότητα, δηλαδή στην ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη με κεφάλαια που έχει στη διάθεσή της.

Για να συγκεντρωθούν οι απαιτούμενες πληροφορίες που ανταποκρίνονται στους σκοπούς της επιχείρησης πρέπει αρχικά να λαμβάνονται υπ' όψη οι παρακάτω παράμετροι:

- i. Η δομή των περιουσιακών στοιχείων του ισολογισμού.
- ii. Η δομή των κεφαλαίων.
- iii. Η αποδοτικότητα της επιχείρησης ως προς τα κέρδη χρήσης.
- iv. Η συγκέντρωση των ξένων κεφαλαίων και η σκοπιμότητα της χρήσης αυτών.
- v. Το ύψος και το είδος των επενδύσεων και η σκοπιμότητα της χρήσης αυτών.
- vi. Η ταχύτητα και η σταθερότητα του κύκλου εργασιών.
- vii. Το είδος των δαπανών.
- viii. Η σύνθεση των κερδών και η διάθεσή τους.

Από τα προαναφερθέντα γίνεται αντιληπτό ότι ένας ισολογισμός και τα αποτελέσματα χρήσεως αποτελούν την αφετηρία για την ανεύρεση της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης. Όλα αυτά αποτελούν το αντικείμενο της οικονομικής ανάλυσης του ισολογισμού.

ΠΛΑΣΤΙΚΑ Α.Β.Ε.Ε. ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2001
13η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2001) Μ.Α.Ε. 16601/52/Β/86//19

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

	Ποσά κλειόμενης χρήσεως 2001			Ποσά προηγούμενης χρήσεως 2000		
	Αξία Κτήσεως €	Αποσβέση €	Αναπόσβεστη Αξία €	Αξία Κτήσεως €	Αποσβέσεις €	Αναπόσβεστη Αξία €
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ						
4. Λοιπά έξοδα εγκαταστάσης	4.394,971	3.493,942	901,029	4.004,263	2.959,871	1.044,392
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
II. Ενσώματες ακινητοποιήσεις						
1. Γήπεδα-Οικόπεδα	26.741,198	-	26.741,198	23.741,198	-	23.741,198
3. Κτίρια και τεχνικά έργα	65.932,527	51.685,745	14.246,782	65.932,527	42.091,840	23.840,687
4. Μηνήματα-τεχνικ. εγκαταστάσεις και λοιπός μηχανολογ. εξοπλισμός	250.290,404	182.180,066	68.110,338	232.529,759	153.327,149	79.202,610
5. Μεταφορικά Μέσα	14.179,812	11.809,826	2.369,986	14.036,846	9.712,045	4.324,801
6. Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός	8.803,622	5.665,357	3.138,265	8.090,135	4.340,528	3.749,607
7. Ακινήτοποιήσεις υπό εκτέλεση και προκαταβολές	130.236,862	-	130.236,862	6.372,824	-	6.372,824
Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓII)	496.184,425	251.340,994	244.843,431	350.703,289	209.471,562	141.231,727
III. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις						
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			816,944			816,944
Σύνολο παγίου ενεργητικού (ΓII + ΓIII)			245.660,375			142.048,671
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
I. Αποθέματα						
1. Εμπορεύματα			1.047,704			9.027,210
2. Προϊόντα έτοιμα και ημιτελή- Υποπροϊόντα και υπολείμματα			24.877,996			41.669,352
4. Πρώτες και βοηθητικές ύλες - Αναλώσιμα υλικά - Ανταλλακτικά και είδη συσκευασίας			48.353,171			42.444,838
5. Προκαταβολές για αγορές αποθ/των			37.617,538			824,522
			111.896,409			93.965,922
II Απαιτήσεις						
1. Πελάτες			78.834,181			61.065,254
2. Γραμμάτια εισπρακτέα - Χαρτοφυλακίου - Στην τράπεζα για εγγύηση	20.719,301 103.638,765		124.358,066	6.441,621		43.682,980 6.450,335
3. Γραμμάτια σε καθυστέρηση			13.026,837			23.335,737
10. Επισφαλείς - Επίδικοι πελάτες και χρεώστες ΜΕΙΟΝ: Προβλέψεις	3.484,684 003.484,684		-			-
11. Χρεωστές διάφοροι			40.885,743			18.281,280
12. Λογαριασμοί διαχείρισεως προκαταβολών και πιστώσεων			000.025,709			-
			263.572,157			152.815,586
IV. Διαθέσιμα						
1. Ταμείο			8.188,958			1.800,868
3. Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας			3.009,019			778,186
			11.287,977			2.579,054
Σύνολο κυκλ/ντος ενεργ. (ΔI + ΔII + ΔIV)			386.756,543			249.360,562
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ						
1. Έξοδα επομένων χρήσεων			1.180,171			-
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤ. (Β + Γ + Δ + Ε)			634.498,118			392.453,625
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ						10.532,000
4. Λοιποί λογαριασμοί τάξεως			-			-

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

	Ποσό κλειόμενης χρήσεως 2001 €	Ποσό προηγούμενης χρήσεως 2000 €		
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
I. Κεφάλαιο Μετοχικό (172.900 μετοχές των 0,250 €)				
1. Καταβλημένο	43.225,000	43.225,000		
III. Διαφορές αναπροσαρμογής- Επιχορηγήσεις επενδύσεων				
2. Διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας λοιπών περιουσιακών στοιχείων	32.553,122	32.553,122		
IV. Αποθεματικά Κεφάλαια				
1. Τακτικό αποθεματικό	10.042,948	8.006,126		
4. Έκτατα αποθεματικά	14.210,000	7.440,000		
5. Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων	137.599,138	116.319,138		
	161.852,086	131.765,264		
V. Αποτελέσματα εις νέο				
Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο	3.587	1.019		
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (AI + AIII + AIV + AV)	237.633,795	207.544,405		
B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ				
1. Προβλέψεις για αποζ/ση προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	1.893,808	1.031,391		
2. Λοιπές προβλέψεις	92,384	--		
	1.986,192	1.013,391		
	Σε €	Σε Ξ.Ν.	Σύνολο χρήσεως 2001	Σύνολο χρήσεως 2000
Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
I. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις				
2. Δάνεια τραπεζών			83.605,215	43.058,384
II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				
1. Προμηθευτές			28.538,065	7.522,979
2. Γραμμάτια πληρωτέα	001.693,404	155.621,457	157.314,861	66.965,217
3. Τράπεζες Λ/βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων			80.302,706	40.126,682
4. Προκαταβολές πελατών			4.700,130	873,945
5. Υποχρεώσεις από φόρου - τέλη			10.943,444	8.431,644
6. Ασφαλιστικοί Οργανισμοί			2.372,786	1.782,068
7. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη			22.792,385	12.062,734
10. Μερίσματα πληρωτέα			2.593,500	2.593,500
11. Πιστωτές διάφοροι			352,719	478,676
	001.693,404	155.621,457	309.910,596	140.837,445
Σύνολο υποχρεώσεων (ΓI + ΓII)	001.693,404	155.621,457	393.515,811	183.895,829
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ				
2. Έξοδα χρήσεως δουλευμένα			1.362,320	--
	Σε €	Σε Ξ.Ν.	Σύνολο χρήσεως 2001	Σύνολο χρήσεως 2000
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (A + B + Γ)	001.693,404	155.621,457	634.498,118	392.453,625
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ				
4. Λοιποί λογαριασμοί τήξεως			--	10.532,000

ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ: 1) Στην ακίνητη περιουσία έχουν εγγραφεί υποθήκες και προσημετώσεις υποθηκών συνολικού ποσού 457.500 € για ασφάλεια τραπεζικών δανείων και πιστώσεων.

2) Σε ορισμένα κονδύλια του Ισολογισμού και των Αποτελεσμάτων της προηγούμενης χρήσεως έγιναν περιορισμένης εκτάσεως ανακατατάξεις για να κρατούν συγκρίσιμα με τα αντίστοιχα της παρούσης.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 2001
31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2001 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2001)

	Ποσά κλειόμενης χρήσεως 2001		Ποσά προηγούμενης χρήσεως 2000	
I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ			1	
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)		704.454,713		631.560,673
Μείον: Κόστος πωλήσεων		<u>540.446,600</u>		<u>479.170,680</u>
Μικτά αποτελ/τα (κέρδη) εκμεταλλ/σως		164.008,113		152.389,993
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		—		1.854,181
Σύνολο	164.008,113		154.244,174	
ΜΕΙΟΝ: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργ.	24.845,996		20.863,794	
2. Έξοδα λειτουργ. ερευνών ανάπτυξ.	—		1.090,546	
3. Έξοδα λειτουργ. διαθέσεως	<u>25.150,520</u>	<u>49.996,516</u>	<u>19.407,190</u>	<u>41.361,530</u>
Μερικά αποτελ/τα (κέρδη) εκμεταλλ/σ.		114.011,597		112.882,644
ΠΑΕΟΝ				
4. Πιστωτικ. τόκοι και συναφή έξοδα	10.082,860		970,439	
Μείον:				
3. Χρεωστικ. τόκοι και συναφή έξοδα	<u>44.111,691</u>	<u>(34.028,831)</u>	<u>27.428,117</u>	<u>(26.457,768)</u>
Ολικά αποτελ/τα (κέρδη) εκμεταλλ/σ.		79.982,766		86.424,876
II ΠΑΕΟΝ: Έκτατα αποτελέσματα		—		1.332,083
Μείον:				
1. Έκτατα και ανόργανα έσοδα	18.068,442		2.956,514	
2. Έκτατες ζημιές	—		394,681	
3. Έξοδα προηγούμ. χρήσεων	—		136,050	
4. Προϊβλέψιμες για έκτακτους κινδύνου	<u>3.484,684</u>	<u>21.553,126</u>	<u>(21.553,126)</u>	<u>—</u>
3.487,245			<u>3.487,245</u>	<u>(2.155,162)</u>
Οργανικά και έκτακτα αποτελ/τα (κέρδη)		58.429,640		84.269,714
ΜΕΙΟΝ:				
Σύνολο αποσβέσ. πάγιων στοιχείων	42.604,426		38.657,183	
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	<u>24.911,224</u>	<u>17.693,202</u>	<u>19.912,377</u>	<u>18.744,806</u>
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛ/ΤΑ (κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων		<u>40.736,438</u>		<u>65.524,908</u>
Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ & ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ			Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.	
ΓΕΩΡΓΙΑ ΚΑΡΑΚΟΥΣΗ			ΕΛΕΝΗ ΑΝΑΣΤΑΣΙΑΔΟΥ	
P 370115			P 701137	

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	Ποσά κλειόμενης χρήσεως 2001		Ποσά προηγούμενης χρήσεως 2000	
Καθαρά αποτελέσματα (κέρδη) χρήσεως		40.736,438		65.524,908
(+) Υπόλοιπο κερδών προηγούμ. χρήσεων		<u>1,019</u>		<u>1,989</u>
Σύνολο		40.737,457		65.526,894
ΜΕΙΟΝ: 1. Φόρος εισοδήματος		<u>8.053,548</u>		<u>5.836,130</u>
Κέρδη προς διάθεση		<u>32.683,909</u>		<u>59.690,764</u>
Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:				
1. Τακτικό αποθεματικό		2.036,822		3.276,245
2. Πρώτο μέρος		2.93,500		2.593,500
5. Έκτακτα αποθεματικά		6.770,000		5.350,000
6. Αφορολόγητα αποθεματικά:				
N 1262/82 (αποθ. αναπτ. νόμου)		1.206,841		44.742,00
N 1828/89 (ειδικ. άφορ. αποθ.)		—		3.728,00
N 1892/90 (ειδικ. άφορ. αποθ.)		9.880,000		—
N1892/90 (αποθ. αναπτ. νόμου)		10.193,159		—
8. Υπόλοιπο κερδών εις νέο		<u>3,587</u>		<u>1,019</u>
		<u>32.683,909</u>		<u>59.690,764</u>

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ & ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΟΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ
ΔΕΣΠΟΙΝΑ ΝΙΚΟΛΑΚΑΚΗ
P 547474

ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΟΥΣ 2000

**ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ = ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ + ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ =
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ**

$$= \frac{249.360,562 + 2.579,054}{140.837,445} = \frac{251939,61}{140837,445} = 1,8$$

**ΕΙΔΙΚΗ = ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ + ΠΕΛΑΤΕΣ+ΓΡΑΜΜΑΤΙΑ =
Ή ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ
ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ**

$$= \frac{2.579,054 + 61.065,254 + 43.682,980}{140.837,445} = \frac{61.111.387}{140.837,445} = 0,8$$

**ΤΑΜΙΑΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ = ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ =
ΛΗΞ .ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ**

$$= \frac{2.579,054}{43.058,384} = 0,1$$

**ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ = ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ = %
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

$$\frac{141.231,277}{392.453,625} = 0,35 = 35\%$$

ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ + ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ = %

ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

249.360,562 + 2.579,054 = 0,64=64%

392.453,625

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΑΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ= ΙΔΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ =
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

207.544,405 = 1,46

142.048,671

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΞΟΦΛΗΣΗ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ=

ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ= 392.453,625 = 1

ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟ 392.453,625

ΙΔΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ = 207.544,405 = 0,5=50% (%)

ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ 392.453,625

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΩΣ =

ΤΟΥ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

= ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ = 111.102 = 0,45

ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ 249.360,562

Ή

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ = 111.102 = 1,18
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ 93.965,922

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΣΟΡΡΟΠΙΑΣ=

ΙΔΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ =
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ + ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡ.
= 207.544,405 = 1,13
43.058,384+140.837,445

ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΞΑΡΤΗΣΗΣ=ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ =183.895,445 =
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ 392.453,829

=0,45

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ = 207.544,405 = 0,53
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ 392.453,829

$$\text{ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ}}{\text{ΊΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} = \frac{65.524,908}{207.544,405}$$

=0,32

**ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΩΣ ΠΡΟΣ
ΤΟ CASH FLOW**

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ=

$$\frac{\text{CASH FLOW}}{\text{ΊΔΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ}} = \frac{44491,33}{207544,405} = 0,2$$

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

$$\frac{\text{CASH FLOW}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ}} = \frac{44491,33}{207544,405} = 0,2$$

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ

$$\frac{\text{CASH FLOW}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}} = \frac{44491,33}{631.560,673} = 0,07$$

ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ=

$$\frac{\text{ΚΑΘΑΡΟΣ ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}} = \frac{152.389,993}{392.453,625} = 0,40$$

$$\frac{\text{ΚΑΘΑΡΟΣ ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}}{\text{ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}} = \frac{152.389,993}{142.048,671} = 1,1$$

$$\frac{\text{ΚΕΡΔΟΣ}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}} = \frac{65.524,908}{631.560,673} = 0,1$$

$$\frac{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}}{\text{ΊΔΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ}} = \frac{631.560,673}{207.544,405} = 3,1$$

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ή ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

=

$$100 * \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΚΕΡΔΗ}}{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}} = 100 * \frac{65.524,908}{631.560,673} = 1,1$$

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ= ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ =
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΤΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

$$= \frac{631.560,673}{392,453,625} = 1,6$$

**ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Ή ΚΑΘΑΡΟΥ
ΚΕΡΔΟΥΣ=**

$$100 * \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΚΕΡΔΗ}}{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}} = 100 * \frac{65.524,908}{631.560,673} = 10,1$$

ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΟΥΣ 2001

ΒΑΘΜΟΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ=

ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ = 245.660,375 = 0,4

ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 634.498,118

ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ = ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ + ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ =
ΒΡΑΧΥΠΡ.ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

= 386.756,543+11.287,977 = 1,3
309.910,596

ΕΙΔΙΚΗ = **ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ + ΠΕΛΑΤΕΣ+ΓΡΑΜΜΑΤΙΑ** =
Ή ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗ **ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ**
ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

= 11.287,977+78.834,181+124.358,066 = 0,7
309.910,596

ΤΑΜΙΑΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ= ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ =
ΛΗΞ .ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

$$= \frac{11.287,977}{309.910,596} = 0,1$$

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΣ= ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ = %
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

$$\frac{245.660,375}{634.498,118} = 0,4 = 40\%$$

ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ + ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ = %
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

$$\frac{111.896,409 + 11.287,977}{634.498,118} = 0,2$$

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΑΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ= ΙΔΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ=
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

$$\frac{237.633,795}{244.843,431} = 0,9$$

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΞΟΦΛΗΣΗ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

$$\frac{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟ}} = \frac{634.498,118}{634.498,118} = 1$$

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ.

$$\frac{\text{ΙΔΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ}}{\text{ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}} = \frac{237.633,795}{245.660,375} (\%) = 0,9 = 90\%$$

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΩΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΩΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ=

$$\frac{\text{= ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ}}{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}} = \frac{88133}{386756,543} = 0,3$$

$$\frac{\text{ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ}}{\text{ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ}} = \frac{88133}{111.896,409} = 0,8$$

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΙΣΟΡΡΟΠΙΑΣ=

$$\frac{\text{ΙΔΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ}}{\text{ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ + ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡ.}} = \frac{237.633,795}{83.605,215 + 309.910,596} = 6,01$$

ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΞΑΡΤΗΣΗ=

ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ = 393.515,811 =0,63

ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ 634.498,118

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ = 237.633,795 = 0,4

ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ 634.498,118

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ=ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ = 40.736,438=

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ 237.498,118

= 0,2

**ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ Ή ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΗΣ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ=**

ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΕΩΣ(πριν από φόρους)+ ΤΟΚΟΙ ΞΕΝΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ=

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ + ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

40.736,438+44.111,691= 0,4

207.544,405+

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ=

$$\frac{\text{CASH FLOW}}{\text{ΙΔΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ}} = \frac{50656,955}{237.633,795} = 0,2$$

ΙΔΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ 237.633,795

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ:

$$\frac{\text{CASH FLOW}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ}} = \frac{50656,955}{237633,795} = 0,2$$

ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ 237633,795

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ=

$$\frac{\text{CASH FLOW}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}} = \frac{50656,955}{704.454,713} = 0,07$$

ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ 704.454,713

ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

$$\frac{\text{ΚΑΘΑΡΟΣ ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}} = \frac{164.008,113}{634.498,118} = 0,25$$

ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 634.498,118

$$\frac{\text{ΚΑΘΑΡΟΣ ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}}{\text{ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}} = \frac{164.008,113}{244.843,431} = 0,7$$

ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ 244.843,431

$$\frac{\text{ΚΕΡΔΟΣ}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ}} = \frac{40.736,438}{164.008,113} = 0,3$$

ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ 164.008,113

ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ 164.008,113

ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ = $\frac{704.454,713}{237.633,795} = 2,9$

ΊΔΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ 237.633,795

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ
ή ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ =

100* ΚΑΘΑΡΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΚΕΡΔΗ = $\frac{100 * 40.736,438}{704.454,713} = 5,8$
ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ = $\frac{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ}}$
ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

= $\frac{704.454,713}{208.193,5} = 3,4$

ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ
ΤΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ = $\frac{365 * \text{ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ}}{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$
ΣΤΗΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ

= 107 = 107 ημέρες

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ = **ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ**
ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ **ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ**

$$= \frac{704.454}{88.133} = 7,8$$

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ = **ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ** =
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΤΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ **ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

$$\frac{704.454}{634.498,118} = 1,1$$

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ

ή ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ =

$$\frac{100 * \text{ΚΑΘΑΡΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΚΕΡΔΗ}}{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}} = \frac{100 * 40.736}{704.454} = 5,79$$

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Η ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

100* ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΗΣ = 100*164.008,113 = 23,2

ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 704.454

Άλλες οικονομικές καταστάσεις

Εκτός από τον ισολογισμό, υπάρχουν και άλλες οικονομικές καταστάσεις ή ετήσιοι λογαριασμοί που δείχνουν την οικονομική θέση της επιχείρησης στην αγορά.:

1. Η κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης.
2. Ο πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων.
3. Ο λογαριασμός γενικής εκμετάλλευσης.

Αναλυτικότερα οι λογαριασμοί αυτοί έχουν ως εξής:

α. Για το λογαριασμό αποτελέσματα χρήσης το Ε.Γ.Λ.Σ. παρέχει υπόδειγμα κάθετης διάταξης στο οποίο με συνεχείς προσθαφαιρέσεις από τον κύκλο εργασιών καταλήγουμε στα καθαρά αποτελέσματα χρήσης που είναι το τελικό υπόλοιπο του λογαριασμού.

Η βασική δομή του υποδείγματος έχει ως εξής:

Κύκλος εργασιών

XXX

-Κόστος πωληθέντων		<u>XXX</u>
Μεικτά αποτελέσματα εκμετάλλευσης		XXX
+άλλα έσοδα εκμετάλλευσης		<u>XXX</u>
ΣΥΝΟΛΟ		XXX
-Λειτουργικά έξοδα		<u>XXX</u>
Μερικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης		XX
+Χρηματοοικονομικά έσοδα	XX	
- Χρηματοοικονομικά έξοδα	XX	<u>XX</u>
Ολικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης		XX
+Έκτακτα και ανόργανα έσοδα-κέρδη	XX	
-Έκτακτα και ανόργανα έξοδα-ζημιές	<u>XX</u>	
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα		XX
-Αποσβέσεις μη ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος		<u>XX</u>
Καθαρά αποτελέσματα χρήσης (πριν από φόρους)		<u>XX</u>

β. Ο πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων συντάσσεται υποχρεωτικά κάθε φορά που πρόκειται να πραγματοποιηθεί διάθεση του αποτελέσματος χρήσης ή άλλων ποσών που προέρχονται από αδιάθετα κέρδη προηγούμενων χρήσεων.

Η σύνταξή του γίνεται με βάση το υπόδειγμα που υποδεικνύει το Ε.Γ.Λ.Σ. και το οποίο παραθέτουμε στη πληρότητά του παρακάτω...

Ο πίνακας διαιρείται σε δύο τμήματα: Στο πρώτο τμήμα προσδιορίζεται το προς διανομή ποσό. Στο δεύτερο τμήμα

πραγματοποιείται η διάθεση του ποσού που έχει προκύψει στο πρώτο τμήμα.

Η βασική διάρθρωση του πίνακα διάθεσης αποτελεσμάτων είναι η ακόλουθη:

Καθαρά αποτελέσματα χρήσης	XXX
(+) ή (-):Υπόλοιπο αποτελεσμάτων προηγούμενων χρήσεων	XXX
(+) ή (-):Διαφορές φορολογικού ελέγχου προηγούμενων χρήσεων	XXX
(+):Αποθεματικά προς διάθεση	XXX
ΣΥΝΟΛΟ	XXX
ΜΕΙΟΝ:Φόρος εισοδήματος και λοιποί μη ενσωματωμένοι φόροι.	XXX
Κέρδη προς διάθεση ή ζημίες σε νέο	XXX
Διάθεση κερδών:	—
Μερίσματα	XXX
Αποθεματικά	XXX
Αμοιβές και ποσοστά μελών Δ.Σ	XXX
Υπόλοιπο κερδών σε νέο	XXX
Διατεθέντα κέρδη	— XXX

Είναι ευνόητο ότι το σύνολο του 'β τμήματος πρέπει να ισούται με τα κέρδη προς διάθεση που προκύπτουν στο 'α τμήμα. Αν το πρώτο τμήμα καταλήξει σε ζημία που θα μεταφερθεί σε νέο, το δεύτερο τμήμα φυσικά δε συμπληρώνεται. Όπως και η κατάσταση

αποτελεσμάτων χρήσης έτσι και ο πίνακας διάθεσης καταχωρείται στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών.

γ. Το υπόδειγμα του λογαριασμού γενικής εκμετάλλευσης που παραθέτει το Ε.Γ.Λ.Σ. είναι στην ουσία ο λογαριασμός με αναδιάταξη ορισμένων στοιχείων της πίστωσής του, τα οποία στο υπόδειγμα εμφανίζονται αφαιρετικά στη χρέωση. Η βασική του δομή έχει ως εξής:

ΧΡΕΩΣΗ:

1. Αποθέματα έναρξης της χρήσης	XXX	
2. Αγορές χρήσης	<u>XXX</u>	
Σύνολο αρχικών αποθεμάτων και αγορών		XXX
3. Μείον: Αποθέματα τέλους χρήσης	<u>XXX</u>	
Αγορές και διαφορά (+ ή -) αποθεμάτων		XXX
4. Οργανικά έξοδα	<u>XXX</u>	
ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΟΣΤΟΣ		XXX
Μείον: Ιδιοπαραγωγή και βελτιώσεις παγίων	<u>XXX</u>	
ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΟΣΤΟΣ ΕΣΟΔΩΝ		XXX
Κέρδη εκμετάλλευσης	<u>XXX</u>	

ΠΙΣΤΩΣΗ:

1. Πωλήσεις	XXX	
2. Λοιπά οργανικά έσοδα	<u>XXX</u>	
Ζημίες εκμετάλλευσης		<u>XXX</u>
	—	
	—	

Ο λογαριασμός γενικής εκμετάλλευσης καταχωρείται στο βιβλίο ισολογισμών και απογραφών, αμέσως μετά την καταχώρηση των τριών προηγούμενων καταστάσεων.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ:

- 1 Νικήτα Νιάρχου, "Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων", 6η έκδοση, εκδόσεις Α. Σταμούλης.2002
2. Δημήτριος Παπαδόπουλος, "Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης" ,Τόμος Α.
3. Δημήτριος Παπαδόπουλος, "Η κατάσταση εισροών-εκροών κεφαλαίων και η ρευστότητα της επιχείρησης, μηνιαίο δελτίο εμπορικού και βιομηχανικού επιμελητηρίου Θεσσαλονίκης"
4. Γ.Κοντάκου, "Γενική λογιστική", Εκδοσεις Αριστοτέλη, Πέμπτη έκδοση
5. Γεωργίου Ν. Καφούση, "Ανάλυση και κριτική διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων (ισολογισμών, αποτελεσμάτων χρήσης κτλ.)",Αθήνα 1987
6. Κωνσταντίνος Κάντζος. "Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων " ,Interbooks, 3^η έκδοση 2002.

