

Τ.Ε.Ι. ΠΑΤΡΑΣ  
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΔΥΟ  
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΩΝ ΠΟΤΩΝ ΚΑΙ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΗΝ  
ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥΣ ΑΠΟ ΤΟ 2004 ΕΩΣ ΤΟ 2006



ΤΣΙΛΙΓΙΑΝΝΗΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ – ΠΑΠΑΝΙΚΟΛΑΟΥ ΝΙΚΟΛΑΟΣ

ΕΠΟΠΤΕΥΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΑΛΕΒΙΖΟΣ ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ

ΠΑΤΡΑ - 2008

<b>ΠΕΡΙΛΗΨΗ:</b> .....	<b>5</b>
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1<sup>ο</sup>: ΒΑΣΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ</b> .....	<b>7</b>
1.1 Σημασία της ανάλυσης.....	7
1.2 Στόχοι της ανάλυσης .....	9
1.3 Σημασία των αριθμοδεικτών .....	11
1.4 Έννοια του ισολογισμού.....	13
1.5 Έννοια αποτελεσμάτων χρήσεως.....	14
1.6 Λογιστικές καταστάσεις και οι ενδιαφερόμενοι.....	14
1.7 Οι βασικοί αριθμοδείκτες στην χρηματοοικονομική ανάλυση.....	15
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2<sup>ο</sup>: ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ – ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ – ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ- ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ</b> .....	<b>17</b>
2.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	17
2.1.1 Αριθμοδείκτης γενικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας.....	18
2.1.2 Αριθμοδείκτης ειδικής ή πραγματικής ρευστότητας .....	21
2.2 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.....	23
2.2.1 Αριθμοδείκτες του καθαρού περιθωρίου κέρδους στις πωλήσεις .....	25
2.2.2 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων ...	26
2.2.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ίδιων κεφαλαίων .....	28
2.2.4 Αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως .....	30
2.3 Αριθμοδείκτες επενδύσεων .....	31
2.3.1 Αριθμοδείκτες ποσοστού διανεμόμενων κερδών.....	32
2.4 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας.....	32
2.4.1 Αριθμοδείκτης μέσης περιόδου είσπραξης .....	33
2.4.2 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων .....	34
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3<sup>ο</sup>: ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ (2.004-2.006) ΤΗΣ ΠΛΑΒΑΣ</b> .....	<b>36</b>
3.1 Εισαγωγή στην ΠΛΑΒΑΣ.....	36
3.2 Ισολογισμοί – καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως της ΠΛΑΒΑΣ .....	38
3.3 Υπολογισμός, σύγκριση και ερμηνεία των οικονομικών καταστάσεων της ΠΛΑΒΑΣ.....	47
3.3.1 Ρευστότητα.....	47
3.3.1.1 Αριθμοδείκτης γενικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας.....	47
3.3.1.2 Αριθμοδείκτης ειδικής ή πραγματικής ρευστότητας.....	48
3.3.2 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας .....	50

3.3.2.1	Αριθμοδείκτες του καθαρού περιθωρίου κέρδους στις πωλήσεις.....	50
3.3.2.2	Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων .....	51
3.3.2.3	Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας ίδιων κεφαλαίων .....	53
3.3.2.4	Αριθμοδείκτες οικονομικής μοχλεύσεως.....	54
3.3.3	Αριθμοδείκτες επενδύσεων.....	55
3.3.3.1	Αριθμοδείκτες ποσοστού διανεμόμενων κερδών .....	55
3.3.4	Αριθμοδείκτες δραστηριότητας.....	56
3.3.4.1	Αριθμοδείκτης μέσης περιόδου είσπραξης.....	57
3.3.4.2	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων .....	58
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ</b>	<b>4<sup>ο</sup>: ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ (2.004-2.006) ΤΗΣ ACHAIA CLAUSS.....</b>	<b>60</b>
4.1	Εισαγωγή στην ACHAIA CLAUSS .....	60
4.2	Ισολογισμοί –καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως της ACHAIA CLAUSS .....	62
4.3	Υπολογισμός, σύγκριση και ερμηνεία των οικονομικών καταστάσεων της ACHAIA CLAUSS.....	75
4.3.1	Ρευστότητα.....	76
4.3.1.1	Αριθμοδείκτης γενικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας.....	76
4.3.1.2	Αριθμοδείκτης ειδικής ή πραγματικής ρευστότητας.....	77
4.3.2	Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας .....	79
4.3.2.1	Αριθμοδείκτες του καθαρού περιθωρίου κέρδους στις πωλήσεις.....	79
4.3.2.2	Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων .....	80
4.3.2.3	Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας ίδιων κεφαλαίων .....	81
4.3.2.4	Αριθμοδείκτες οικονομικής μοχλεύσεως.....	83
4.3.3	Αριθμοδείκτες επενδύσεων.....	84
4.3.3.1	Αριθμοδείκτες ποσοστού διανεμόμενων κερδών .....	84
4.3.4	Αριθμοδείκτες δραστηριότητας.....	85
4.3.4.1	Αριθμοδείκτης μέσης περιόδου είσπραξης.....	85
4.3.4.2	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων .....	87
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ</b>	<b>5<sup>ο</sup>: ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΩΝ 2 ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ.....</b>	<b>89</b>
5.1	Αξιολόγηση –σύγκριση –συμπεράσματα μακροχρόνια .....	89
5.1.2	Αποδοτικότητας.....	89
5.1.1.1	Αποδοτικότητας ίδιων κεφαλαίων .....	89
5.1.1.2	Αριθμοδείκτης περιθωρίου κέρδους στις πωλήσεις.....	91
5.1.1.3	Αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως .....	92
5.1.1.4	Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων .....	93
5.2	Αξιολόγηση –σύγκριση – συμπεράσματα βραχυχρόνια.....	95

<b>5.2.1 Ρευστότητα .....</b>	<b>95</b>
<b>5.2.1.1 Αριθμοδείκτης γενικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας.....</b>	<b>95</b>
<b>5.2.1.2 Αριθμοδείκτης ειδικής ή πραγματικής ρευστότητας.....</b>	<b>97</b>
<b>5.2.2 Δραστηριότητα .....</b>	<b>98</b>
<b>5.2.2.1 Αριθμοδείκτης μέσης περιόδου είσπραξης.....</b>	<b>98</b>
<b>5.2.2.2 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων .....</b>	<b>100</b>
<b>5.3 Συμπεράσματα για τις 2 εταιρείες .....</b>	<b>102</b>
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ:.....</b>	<b>104</b>

## **ΠΕΡΙΛΗΨΗ:**

Στην πτυχιακή εργασία θα αναπτύξουμε βασικές έννοιες που έχουν σχέση με την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων και θα γίνει ανάπτυξη των πιο βασικών αριθμοδεικτών.

Τα μέρη από τα οποία αποτελείται η πτυχιακή είναι τα ακόλουθα:

**Πρώτο μέρος:** Οι βασικές έννοιες – Ανάπτυξη βασικών αριθμοδεικτών

Στο πρώτο μέρος θα γίνει ανάπτυξη των εξής εννοιών: Ανάλυση, αριθμοδείκτες, ισολογισμού, αποτελεσμάτων χρήσης, λογιστικές καταστάσεις και οι ενδιαφερόμενοι. Επίσης στο ίδιο μέρος θα γίνει η ανάπτυξη των ακόλουθων αριθμοδεικτών: Ρευστότητας (γενικής και πραγματικής ρευστότητας), δραστηριότητας (μέσης περιόδου είσπραξης και ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων), αποδοτικότητας (καθαρού περιθωρίου κέρδους στις πωλήσεις, απασχολούμενων κεφαλαίων, οικονομικής μοχλεύσεως, ίδιων κεφαλαίων) και επενδύσεων (ποσοστού διανεμόμενων κερδών).

**Δεύτερο μέρος:** Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων ΑCHAIA και ΠΙΛΑΒΑΣ

Στο δεύτερο μέρος θα αναλυθούν οι μακροχρόνιες και βραχυχρόνιες οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών με τη χρησιμοποίηση των εξής αριθμοδεικτών: Ρευστότητας (γενικής και πραγματικής ρευστότητας), δραστηριότητας (μέσης περιόδου είσπραξης και ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων), αποδοτικότητας(καθαρού περιθωρίου κέρδους στις πωλήσεις, απασχολούμενων κεφαλαίων, οικονομικής μοχλεύσεως, ίδιων κεφαλαίων) και

επενδύσεων (ποσοστού διανεμόμενων κερδών) για τις χρήσεις 2.004,2.005 και 2.006

**Τρίτο Μέρος:** Αξιολόγηση – σύγκριση –συμπεράσματα των οικονομικών καταστάσεων των 2 εταιριών.

Στο τελευταίο μέρος θα γίνει η σύγκριση των 2 εταιριών ΠΙΛΑΒΑΣ και ΑΧΑΙΑ με αριθμοδείκτες και γραφικές παραστάσεις και θα αναφερθούν τα τελικά συμπεράσματα για τις δυο εταιρείες.

# **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1<sup>ο</sup>: ΒΑΣΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ**

## **1.1 Σημασία της ανάλυσης**

«Πηγή» πρωτογενών δεδομένων είναι οι οικονομικές καταστάσεις, οι οποίες από μόνες τους δεν θεωρούνται σημαντικές αλλά μπορούν να αποκτήσουν μεγάλη σπουδαιότητα. Οι χρήσιμες πληροφορίες δεν παρέχονται έτοιμες από τις οικονομικές καταστάσεις αλλά θα προκύψουν ύστερα από επεξεργασία των πρωτογενών δεδομένων με την βοήθεια των διαφόρων τεχνικών ανάλυσης. Με την βοήθεια αυτών των τεχνικών θα παρθούν από τις οικονομικές καταστάσεις οι επιθυμητές κρυμμένες πληροφορίες.

Εφόσον γίνει η σύνταξη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων σταματάει ο ρόλος της λογιστικής και αρχίζει ένας άλλος σπουδαίος ρόλος ο οποίος έχει σκοπό:

- 1) Την διερεύνηση,
- 2) την αξιολόγηση και
- 3) την ερμηνεία των στοιχείων που περιέχονται σε αυτές προκειμένου οι χρήστες να έχουν την δυνατότητα να σχηματίσουν γνώμη για την επιχειρησιακή επίδοση καθώς και για την χρηματοοικονομική θέση που έχει μια επιχείρηση.

Ο παραπάνω ρόλος της λογιστικής εξυπηρετείται με την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων θεωρείται η διαδικασία ευθυκρισίας η οποία έχει σαν σκοπό την αξιολόγηση όχι μόνο της τρέχουσας αλλά και της παρελθούσας

χρηματοοικονομικής κατάστασης και των αποτελεσμάτων των δραστηριοτήτων μιας επιχείρησης με αντικειμενικό στόχο τον καθορισμό των πιο καλών δυνατών εκτιμήσεων και προβλέψεων για την απόδοση και την κατάσταση της επιχείρησης στο μέλλον σύμφωνα με τον Leopold A. Bernstein.

Άρα ανάλυση των ισολογισμών ή ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης εννοείται η σύγκριση κατά αξία των ομαδοποιημένων στοιχείων που περιέχονται στον ισολογισμό:

- 1) Προς τα στοιχεία κάποιου άλλου ή κάποιων άλλων ισολογισμών της ίδιας ή παρόμοιων επιχειρήσεων,
- 2) προς το σύνολο τους,
- 3) προς την αξία ορισμένης ομάδας στοιχείων με βασικό στόχο την μελέτη της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης.

Τέλος, ο πρώτος στόχος της ανάλυσης είναι να γίνει καθορισμός των πιο καλύτερων δυνατών εκτιμήσεων και προβλέψεων για την κατάσταση και απόδοση της επιχείρησης στο μέλλον για το λόγο ότι κάθε απόφαση που θα παρθεί έχει σχέση με το μέλλον και όχι με το παρελθόν της επιχείρησης.



## 1.2 Στόχοι της ανάλυσης

Οι βασικοί στόχοι της ανάλυσης είναι να ερευνώνται τα ακόλουθα:

1) **Ρευστότητα.**

Η ικανότητα που έχει μια επιχείρηση να ανταποκρίνεται στις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της εκφράζεται με τον όρο ρευστότητα. Με την ανάλυση γίνεται εφαρμογή διαφόρων τεχνικών προκειμένου να γίνει προσδιορισμός της ρευστότητας που έχει μια επιχείρηση και ποιοτικά και ποσοτικά καθώς και να κριθεί εάν η ρευστότητα της είναι αρκετή και αν είναι εύκολο για την επιχείρηση να την διατηρήσει σε μια περίοδο δύσκολων οικονομικών συνθηκών. Για παράδειγμα στην περίπτωση που κάνει απεργία το προσωπικό της, σε μια κάμψη της δραστηριότητας της, κλπ.

2) **Σταθερότητα.**

Η ικανότητα που έχει μια επιχείρηση να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της, τις τρέχουσες από μακροχρόνια σκοπιά εκφράζεται με τον όρο σταθερότητα. Δηλαδή η δυνατότητα της επιχείρησης να κάνει καταβολή των χρεολυσίων καθώς και των τόκων των μακροπρόθεσμων δανείων της και επίσης την ικανότητα της να δώσει τα μερίσματα στους προνομιούχους και στους κοινούς μετόχους. Η σταθερότητα εξαρτάται από την ισορροπία στην δομή της περιουσίας της και κυρίως των στοιχείων του παθητικού στην διάρκεια μιας μακράς περιόδου.

3) Αποδοτικότητα.

Η διατήρηση και η επαύξηση της καθαρής περιουσίας της επιχείρησης υποδηλώνεται με τον όρο αποδοτικότητα. Ως το κριτήριο της μέτρησης της επιτυχίας της λειτουργίας της επιχείρησης η αποδοτικότητα είναι η σχέση ανάμεσα στα κέρδη τα οποία επιτυγχάνονται μέσα σε μια διαχειριστική χρήση και στο κεφάλαιο το οποίο χρησιμοποιήθηκε μέσα στη διαχειριστική χρήση για την πραγματοποίηση των κερδών.

4) Δυνατότητα ανάπτυξης.

Η διατήρηση και η βελτίωση της ανταγωνιστικής θέσης που διαθέτει μια επιχείρηση και στον κλάδο τον οποίο ανήκει και γενικά στο πλαίσιο μιας αναπτυσσόμενης οικονομίας αποτελούν ένα από τα βασικά καθήκοντα της διοίκησης της επιχείρησης. Η μέτρηση της δυνατότητας ανάπτυξης της επιχείρησης μπορεί να επιτευχθεί με:

- i) Το ποσοστό ανάπτυξης στις ήδη υπάρχουσες αγορές,
- ii) την επέκταση και την ανάπτυξη σε καινούργιες αγορές,
- iii) το ποσοστό αύξησης των καθαρών κερδών, των πωλήσεων, κλπ.

Η ολοκλήρωση της αξιολόγησης των παραπάνω τεσσάρων βασικών πλευρών της επιχείρησης γίνεται μετά από διερεύνηση των ειδικότερων πτυχών οι οποίοι αποτελούν και τους σκοπούς της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Γενικά μερικοί βασικοί στόχοι της διερεύνησης των οικονομικών καταστάσεων είναι οι εξής:

- i) Η διερεύνηση της αποδοτικότητας των πωλήσεων όχι μόνο σε μικτά κέρδη αλλά και σε κέρδη εκμετάλλευσης και σε καθαρά κέρδη.
- ii) Η ανάλυση όχι μόνο της δομής των περιουσιακών στοιχείων αλλά και των κεφαλαίων που έχει η επιχείρηση.
- iii) Η διερεύνηση του κύκλου εργασιών, η σύνθεση των ετήσιων αποτελεσμάτων, η σύνθεση των εξόδων και των εσόδων και επίσης η διάθεση των αποτελεσμάτων.
- iv) Η εκτίμηση και της ρευστότητας και της δανειακής επιβάρυνσης της επιχείρησης.
- v) Ο προσδιορισμός κάθε στοιχείου ή κάθε σχέσης η οποία μπορεί να παρέχει πληροφορίες και για την δραστηριότητα αλλά και για την πορεία των εργασιών της επιχείρησης.

### **1.3 Σημασία των αριθμοδεικτών**

Τα πιο γνωστά μέσα ανάλυσης, αξιολόγησης και ερμηνείας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι η ανάλυση με τους αριθμοδείκτες. Με την βοήθεια των αριθμοδεικτών εκφράζονται οι σχέσεις οι λογικές των οικονομικών μεγεθών οι οποίες είναι ενδεικτικές των επιχειρηματικών λειτουργιών:

- i) Της εκμετάλλευσης και
- ii) της διαχείρισης.

Αριθμοδείκτης στην χρηματοοικονομική ανάλυση είναι η πιο απλή μαθηματική έκφραση της σχέσης μεταξύ δυο μεγεθών λογιστικών τα οποία λαμβάνονται είτε από την ίδια είτε από διαφορετικές οικονομικές καταστάσεις. Άρα αριθμοδείκτης είναι ένα κλάσμα και μπορεί να εκφραστεί:

- 1) Ως πηλίκο ή
- 2) ως λόγος ή
- 3) ως ποσοστό επί τοις εκατό.

Οι αριθμοδείκτες χρησιμοποιούνται από τις επιχειρήσεις:

- i) Για να γίνεται ο προσδιορισμός ανάμεσα σε βασικά επιχειρηματικά μεγέθη.
- ii) Για διευκόλυνση της επιχειρηματικής δράσης.
- iii) Και για επεξήγηση των αποτελεσμάτων που προκύπτουν από την επιχειρηματική δράση.

Τέλος οι αριθμοδείκτες είναι ένα πολύ βασικό εργαλείο και για τον εξωτερικό αναλυτή του ισολογισμού αλλά και για τη διοίκηση της επιχείρησης. Μετά από λεπτομερειακές αναλύσεις, μετρήσεις καθώς και συγκρίσεις όλων των στοιχείων που συνθέτουν την δραστηριότητα της,

παίρνονται οι αποφάσεις της διοίκησης με τη χρήση ενός οργανωμένου συστήματος αριθμοδεικτών.

#### **1.4 Έννοια του ισολογισμού**

Ισολογισμός είναι ένας πίνακας στον οποίο εμφανίζονται συνοπτικά κατ' είδος και αξία η περιουσία της επιχείρησης στο τέλος της διαχειριστικής χρήσεως. Ο ισολογισμός αποτελεί μια περίληψη της απογραφής της επιχείρησης και αποτελείται από τα ακόλουθα:

- 1) **Ενεργητικό** είναι τα μέσα δράσεως της επιχείρησης που τα χρησιμοποιεί για να πετύχει τους στόχους της .

Τα στοιχεία του ενεργητικού διακρίνονται σε δυο μεγάλες κατηγορίες: Το πάγιο ενεργητικό και το κυκλοφορούν ενεργητικό.

- 2) **Παθητικό** είναι οι πηγές από τις οποίες βρήκε τα κεφάλαια της η επιχείρηση, δηλαδή οι υποχρεώσεις που έχει η επιχείρηση προς τον φορέα και προς τρίτους προς την επιχείρηση.

Το παθητικό διακρίνεται στην καθαρή θέση και στις υποχρεώσεις προς τρίτους (βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις).

## **1.5 Έννοια αποτελεσμάτων χρήσεως**

Αποτελέσματα χρήσεων είναι μια κατάσταση η οποία παρουσιάζει το τι αποτέλεσμα πέτυχε μια επιχείρηση μέσα σε μια λογιστική χρήση και τους παράγοντες που οδήγησαν σε αυτό το αποτέλεσμα. Οι βασικοί παράγοντες για τον προσδιορισμό του αποτελέσματος χρήσεως είναι οι εξής:

- 1) Έσοδα,
- 2) έξοδα,
- 3) έκτακτα κέρδη και
- 4) έκτακτες ζημιές.

Εκτός από τον ισολογισμό η επιχείρηση έχει υποχρέωση να παρουσιάσει και τα αποτελέσματα χρήσης στο τέλος της λογιστικής χρήσεως. Αρχικά βρίσκει τα κέρδη προ φόρου, στην συνέχεια βρίσκει το φόρο που αναλογεί και τέλος κάνει αφαίρεση των φόρων από τα κέρδη και βρίσκει τα καθαρά κέρδη της.

## **1.6 Λογιστικές καταστάσεις και οι ενδιαφερόμενοι**

Κάθε επιχείρηση έχει σαν στόχο να αυξήσει το μετοχικό της κεφάλαιο. Πράγμα το οποίο πετυχαίνεται με την χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων της επιχείρησης. Αντικείμενο μελέτης αποτελεί η επιχείρηση για πολλούς ανθρώπους οι οποίοι σχετίζονται με την επιχείρηση.

Οι κατηγορίες στις οποίες χωρίζονται όσοι ενδιαφέρονται για τη επιχείρηση και χρησιμοποιούν την τεχνική της ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων με στόχο να παρθούν αποφάσεις είναι οι ακόλουθες:

- 1) Οι δανειστές.
- 2) Οι εργαζόμενοι.
- 3) Οι ελεγκτές των λογιστικών καταστάσεων.
- 4) Η διοίκηση.
- 5) Στελέχη άλλων εταιρειών οι οποίοι ενδιαφέρονται είτε να αγοράσουν είτε να συγχωνευτούν.
- 6) Οι επενδυτές – οι μέτοχοι.
- 7) Άλλες ομάδες ενδιαφερόμενων (πελάτες, οικονομική εφορία).

### **1.7 Οι βασικοί αριθμοδείκτες στην χρηματοοικονομική ανάλυση**

Οι βασικοί αριθμοδείκτες οι οποίοι χρησιμοποιούνται στην χρηματοοικονομική ανάλυση μπορούν να χωριστούν στις ακόλουθες κατηγορίες:

- 1) Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας,
- 2) αριθμοδείκτες ρευστότητας,

- 3) αριθμοδείκτες επενδύσεων,
- 4) αριθμοδείκτες δραστηριότητας,



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2<sup>ο</sup>: ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ – ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ – ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ- ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

### 2.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Η μη ύπαρξη ρευστότητας σε μια επιχείρηση έχει επίδραση όχι μόνο στην βιωσιμότητα της επιχείρησης αλλά και στα κέρδη της. Για το λόγο ότι εάν τα κυκλοφοριακά στοιχεία που έχει δεν γίνονται μετρητά εύκολα ή εάν δεν έχει αρκετά ρευστά διαθέσιμα τότε:

ο Δεν θα μπορεί να πληρώσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Πράγμα το οποίο θα έχει ως συνέπεια:

- ο Να αντιμετωπίζει δυσκολία εφοδιασμού με εμπορεύματα επί πίστωση,
- ο καθώς και την συρρίκνωση όχι μόνο των δραστηριοτήτων της αλλά και των κερδών της,
- ο την πώληση παγίων αναγκαστικά,
- ο ελάττωση της εμπιστοσύνης με αυτούς που συναλλάσσεται,
- ο τη δυσφήμιση της
- ο και τέλος κάποια στιγμή τη κήρυξη της σε πτώχευση.

∅ Δεν θα μπορεί να προμηθεύεται πρώτες ύλες, εμπορεύματα, υπηρεσίες με μετρητά. Οπότε αυτό θα την οδηγήσει σε κάπως ελαττωμένα κέρδη εξαιτίας του αυξημένου κόστους αγοράς.

Άρα η χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών ρευστότητας γίνεται για να προσδιοριστεί και η βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση της επιχείρησης καθώς και η ικανότητα της να μπορεί να αντεπεξέλθει στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

Δυο από τους αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι:

- + Αριθμοδείκτης γενικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας.
- + Αριθμοδείκτης ειδικής ή πραγματικής ρευστότητας.

Πολύτιμη βοήθεια για την διοίκηση της εταιρείας αποτελούν οι αριθμοδείκτες ρευστότητας γιατί χρησιμοποιώντας τους μπορεί να κάνει έλεγχο κατά ποιο τρόπο απασχολούνται τα κεφάλαια κινήσεως στην επιχείρηση. Τέλος οι αριθμοδείκτες ρευστότητας παρακολουθούνται διαχρονικά γιατί με αυτόν τον τρόπο διαπιστώνεται εάν η τρέχουσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης έχει βελτιωθεί ή όχι.

### **2.1.1 Αριθμοδείκτης γενικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας**

Ο αριθμοδείκτης γενικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας υπολογίζεται εάν διαιρέσουμε το σύνολο των κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης.

Ο τύπος υπολογισμού του αριθμοδείκτη γενικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας είναι ο ακόλουθος:

$$\text{Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Στον αριθμητή του κλάσματος περιέχονται οι βασικές κατηγορίες των περιουσιακών στοιχείων οι οποίες είναι: Χρηματικά διαθέσιμα και όσα από τα στοιχεία μετατρέπονται σε ρευστά μέσα σε μια λογιστική χρήση όπως: Απαιτήσεις, εμπορεύσιμα χρεόγραφα, τα αποθέματα κάθε φύσης καθώς και οι προκαταβολές των προμηθευτών.

Στον παρανομαστή του κλάσματος περιέχονται οι βασικές κατηγορίες των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων οι οποίες είναι όλες οι υποχρεώσεις που θα λήξουν μέσα στην καινούργια χρήση. Ιδιαίτερα περιέχονται: Τα γραμμάτια εισπρακτέα, οι προμηθευτές, οι τράπεζες, οι ασφαλιστικοί οργανισμοί, τα δάνεια τραπεζών, κλπ.

Επίσης ένα γενικό μέτρο της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της επιχείρησης αποτελεί ο δείκτης της γενικής ρευστότητας εφόσον συγκρίνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης με τα κυκλοφορούν περιουσιακά της στοιχεία τα οποία μέσα σε ένα έτος μετατρέπονται σε ρευστά με την υπόθεση ότι θα χρησιμοποιηθούν για την εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Επιπλέον ο δείκτης γενικής ρευστότητας είναι ένα μέτρο της βραχυπρόθεσμης φερεγγυότητας της επιχείρησης και φανερώνει το περιθώριο ασφαλείας που η επιχείρηση παρέχει στους βραχυπρόθεσμους δανειστές της ή στους βραχυπρόθεσμους πιστωτές της, στην περίπτωση όπου τα κυκλοφοριακά περιουσιακά στοιχεία είναι περισσότερα από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Η τιμή του δείκτη μπορεί να έχει ή τιμή μεγαλύτερη από την μονάδα ή τιμή μικρότερη από την μονάδα.

α Όταν η τιμή του δείκτη είναι μεγαλύτερη από την μονάδα δείχνει ότι τα κυκλοφοριακά στοιχεία της επιχείρησης είναι πιο πολλά από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της δηλαδή η ρευστότητα της είναι αρκετή ώστε να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

α Όταν η τιμή του δείκτη είναι μικρότερη από την μονάδα δείχνει ότι τα κυκλοφοριακά στοιχεία της επιχείρησης είναι πιο λίγα από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και αυτό είναι ένα σημάδι ότι η επιχείρηση θα έχει δυσκολίες στην εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

Επίσης όσο πιο υψηλή είναι η τιμή του δείκτη τόσο:

η Πιο υψηλό είναι το κυκλοφορούν σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης,

η πιο μεγάλο είναι το περιθώριο ασφαλείας

η και άρα τόσο πιο μεγάλη ικανότητα θα έχει η επιχείρηση να αντιμετωπίσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας όπως και πολλοί άλλοι έχουν συγκριτική αξία. Προσφέρεται για διαχρονικές συγκρίσεις δηλαδή γίνεται σύγκριση της τιμής του δείκτη μιας περιόδου με την τιμή του ίδιου δείκτη μιας ή ακόμα και περισσότερων προηγούμενων περιόδων. Με αυτόν τον τρόπο παρέχεται η ικανότητα σχηματισμού μια εικόνας είτε της ευνοϊκής είτε της

δυσμενούς εξέλιξης της ρευστότητας της επιχείρησης και της διάκρισης τάσεων που πολύ πιθανόν να επικρατήσουν στο μέλλον. Οπότε ο δείκτης μπορεί να έχει είτε φθίνουσα πορεία είτε ανοδική πορεία.

- ⊖ Άρα όταν η τιμή του δείκτη έχει μια φθίνουσα πορεία δείχνει ότι η βραχυπρόθεσμη ρευστότητα της επιχείρησης έχει δυσμενή εξέλιξη.
- ⊖ Αντίθετα εάν η τιμή του δείκτη έχει μια ανοδική πορεία αυτό δείχνει βελτίωση στην βραχυπρόθεσμη ρευστότητα της επιχείρησης.

### **2.1.2 Αριθμοδείκτης ειδικής ή πραγματικής ρευστότητας**

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ή πραγματικής ρευστότητας είναι ένας αριθμοδείκτης ο οποίος περιέχει όλα τα στοιχεία που μετατρέπονται γρήγορα και εύκολα σε ρευστά και δεν λαμβάνει υπόψη του τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού που δεν μετατρέπονται εύκολα σε χρήμα.

Το πηλίκο των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης τα οποία είναι ταχέως ρευστοποιήσιμα με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της είναι αυτός ο αριθμοδείκτης.

Ο τύπος υπολογισμού του αριθμοδείκτη ειδικής ή πραγματικής ρευστότητας είναι ο εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης περιέχει τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού που είναι ρευστά ή ρευστοποιούνται γρήγορα, εύκολα και χωρίς απώλεια σε

αξία ή μετατρέψιμα σε χρήμα: Ρευστά διαθέσιμα (ταμείο, καταθέσεις όψεως, κλπ. ) και ρευστοποιούμενα εύκολα (απαιτήσεις με κάποιες εξαιρέσεις, χρεόγραφα).

Ο δείκτης ειδικής ρευστότητας φανερώνει τις φορές που τα εύκολα ρευστοποιήσιμα στοιχεία καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις που έχει μια επιχείρηση. Οι τιμές που μπορεί να πάρει αυτός ο δείκτης είναι μεγαλύτερες από την μονάδα, μικρότερες από την μονάδα και ίσες με την μονάδα.

☉ Όταν η τιμή του δείκτη είναι μεγαλύτερη από την μονάδα τότε τα ρευστοποιούμενα στοιχεία που διαθέτει η επιχείρηση είναι μεγαλύτερα από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

☉ Όταν η τιμή του δείκτη είναι ίση με την μονάδα τότε τα ρευστοποιούμενα στοιχεία της επιχείρησης είναι ίσα με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

☉ Όταν η τιμή του δείκτη είναι μικρότερη από την μονάδα τότε είναι πιο λίγα τα εύκολα ρευστοποιούμενα στοιχεία από ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Στην περίπτωση όπου τα αμέσως ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης δηλαδή (κυκλοφορούν – αποθέματα) είναι είτε ίσα είτε μεγαλύτερα από τις τρέχουσες υποχρεώσεις της επιχείρησης τότε η οικονομική κατάσταση της επιχείρησης είναι καλή.

Τέλος, όταν η τιμή του δείκτη έχει φθίνουσα πορεία τότε δείχνει δυσμενή εξέλιξη ή εξασθένηση στην βραχυπρόθεσμη ρευστότητα της

επιχείρησης. Σε αντίθεση, η ανοδική πορεία που μπορεί να έχει η τιμή του δείκτη δείχνει βελτίωση στην τρέχουσα οικονομική κατάσταση.

## **2.2 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας**

Όλους τους αναλυτές των οικονομικών καταστάσεων ενδιαφέρει η ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη, πιο συγκεκριμένα:

Τις τράπεζες,

τους επενδυτές,

τους εργαζόμενους,

τους μετόχους,

τους πιστωτές και

τη διοίκηση της επιχείρησης.

Τον κύριο σκοπό της λειτουργίας της επιχείρησης αποτελεί το κέρδος. Επιπλέον με βάση τις επιτεύξεις που έχει η διοίκηση της εταιρείας αμείβεται ενώ οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας αποτελούν τα αποτελεσματικά κριτήρια για τη μέτρηση και αξιολόγηση αυτών των επιτεύξεων.

Από την μια πλευρά η επιχείρηση βραχυχρόνια είναι απαραίτητο να εξασφαλίζει αρκετή ρευστότητα για την αντιμετώπιση των τρεχουσών υποχρεώσεων της. Από την άλλη πλευρά είναι απαραίτητο μακροχρόνια να

επιτυγχάνει αποδοτικότητα ικανοποιητική γιατί από την ικανότητα της να δημιουργεί κέρδη εξαρτώνται:

- ε Η χρηματοοικονομική της σταθερότητα,
- ε η φερεγγυότητα και
- ε η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της.

Αυτά τα κέρδη είναι ένδειξη της ικανότητας να δημιουργεί η επιχείρηση ρευστά στο μέλλον, με τα οποία θα έχει την δυνατότητα να καταβάλλει τις δόσεις και τους τόκους των μακροπρόθεσμων δανείων και τις υπόλοιπες τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Οι αναλυτές για τη μέτρηση της αποδοτικότητας χρησιμοποιούν μια σειρά από αριθμοδείκτες, με τους οποίους οι αναλυτές παίρνουν λύση στο ερώτημα: «Πόσο αποτελεσματικά η επιχείρηση διοικείται;»

Οι βασικοί αριθμοδείκτες μετρήσεως της αποδοτικότητας είναι οι εξής:

- ϋ Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους.
- ϋ Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων.
- ϋ Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.
- ϋ Αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως.



### 2.2.1 Αριθμοδείκτες του καθαρού περιθωρίου κέρδους στις πωλήσεις

Ο αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους είναι ένας δείκτης αρκετά σημαντικός γιατί δείχνει τη σχέση ανάμεσα στο καθαρό κέρδος και τις πωλήσεις ή διαφορετικά την αποδοτικότητα των πωλήσεων σε καθαρά κέρδη. Επιπλέον σε συνδυασμό με τις πωλήσεις προσδιορίζει τα καθαρά κέρδη τα οποία με την σειρά τους επιδρούν στην αποδοτικότητα των ίδιων και των συνολικών κεφαλαίων.

Ο τύπος υπολογισμού του αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους στις πωλήσεις είναι ο εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Όσο πιο ψηλή είναι η τιμή αυτού του δείκτη τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση. Επιπλέον αυτός ο δείκτης μετρά σε καθαρά κέρδη την αποδοτικότητα των πωλήσεων και άμεσα δεν δίνει πληροφορίες για το ύψος των καθαρών κερδών.

Εάν ο δείκτης παρουσιάζει ανοδική πορεία τότε αντανακλά ένα ποσοστό καθαρού κέρδους το οποίο συνεχώς βελτιώνεται και το οποίο εφόσον ακολουθείται από σταθερές ή αυξανόμενες πωλήσεις οδηγεί σε υψηλότερα καθαρά κέρδη. Μια τέτοια εξέλιξη είναι θετική.

Από την άλλη πλευρά εάν ο δείκτης παρουσιάζει μια πτωτική πορεία τότε φανερώνει ένα ποσοστό καθαρού κέρδους το οποίο μειώνεται για το λόγο ότι συνοδεύεται από έντονη πτωτική πορεία των πωλήσεων και έχει ως

αποτέλεσμα την πτωτική πορεία των καθαρών κερδών. Αυτή η εξέλιξη θεωρείται αρνητική.

### 2.2.2 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων είναι ένας δείκτης ο οποίος μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια απασχολούνται μέσα στην επιχείρηση ανεξάρτητα από πού προέρχονται δηλαδή το αν είναι ίδια ή ξένα κεφάλαια.

Ο τύπος υπολογισμού του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων είναι ο εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη + τόκοι (1-ΣΦ)}}{\text{Σύνολο κεφαλαίων}}$$

Θεωρείται ένας σημαντικός δείκτης επειδή δείχνει την ικανότητα που έχει μια επιχείρηση να κάνει κέρδη. Οι υψηλές τιμές του δείκτη είναι επιθυμητές από:

- Τους μετόχους,
- τη διοίκηση,
- τους εργαζόμενους,
- τους υποψήφιους δανειστές,

Θ κλπ.

Προκειμένου να γίνει ο υπολογισμός του δείκτη στον αριθμητή πηγαίνουν τα καθαρά κέρδη μετά τους φόρους, προσαυξημένα με τους τόκους του ξένου κεφαλαίου.

Όταν ο δείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων έχει χαμηλή τιμή αυτό δείχνει ότι η επιχείρηση δεν είναι πετυχημένη παραδείγματος χάρη για λόγους:

ε Υψηλών διοικητικών εξόδων,

ε κάποιας υπερεπένδυσης κεφαλαίων σε σύγκριση με τις πωλήσεις της,

ε κακών οικονομικών συνθηκών,

ε κακής διαχείρισης,

ε κλπ, χωρίς ο αναλυτής να έχει την ικανότητα να εντοπίσει πια είναι τα αδύνατα σημεία της επιχείρησης.

Αντίθετα εάν ο δείκτης έχει υψηλή τιμή αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση είναι επιτυχημένη και αυτό μπορεί να οφείλεται σε διαφόρους λόγους όπως:

ρ Ιδιαίτερα ευνοϊκές για την επιχείρηση συνθήκες,

ρ ικανή διοίκηση,

- ρ υψηλή παραγωγικότητα,
- ρ αποτελεσματική χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της ,
- ρ κλπ.

Εάν ο δείκτης έχει ανοδική πορεία τότε αυτό δείχνει ότι βελτιώνεται η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων της συνεχώς. Αυτή η εξέλιξη θεωρείται θετική.

Αντιθέτως εάν ο δείκτης έχει μια πτωτική πορεία τότε αυτό δείχνει ένα μειούμενο ποσοστό απόδοσης των συνολικών κεφαλαίων της σε καθαρά κέρδη. Αυτή η εξέλιξη θεωρείται αρνητική.

### **2.2.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων**

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων είναι ένας αριθμοδείκτης ο οποίος μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία το ίδιο κεφάλαιο απασχολείται στην επιχείρηση.

Ο τύπος υπολογισμού του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ο εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

Είναι ένας σημαντικός δείκτης γιατί δείχνει την ικανότητα που έχει μια επιχείρηση να δημιουργεί κέρδη. Επιθυμητές θεωρούνται οι υψηλές τιμές του

δείκτη από τους μετόχους, τη διοίκηση, κλπ. Υπάρχει όμως περίπτωση μια υψηλή τιμή του δείκτη να προκύπτει εξαιτίας υψηλής δανειακής επιβάρυνσης, η οποία είναι αποτέλεσμα σοβαρών κινδύνων για την ρευστότητα της επιχείρησης όταν θα προκύψει μια παρατεταμένη κάμψη της δραστηριότητας της.

Επίσης ο δείκτης αποδοτικότητας ίδιων κεφαλαίων είναι ένα κριτήριο για να γίνεται η μέτρηση της κερδοφόρου δυναμικότητας μιας επιχείρησης και ταυτόχρονα δίνει μια ένδειξη για το αν κρίνεται ένα αποτέλεσμα ικανοποιητικό. Όταν η τιμή του δείκτη είναι χαμηλή αυτό δείχνει ότι δεν είναι επιτυχημένη η επιχείρηση για έναν ή μπορεί και για περισσότερους από τους ακόλουθους λόγους:

- υ Παραγωγικότητα χαμηλή,
- υ μη αποτελεσματική Διοίκηση,
- υ δυσμενείς οικονομικές συνθήκες,
- υ υπερεπένδυση των κεφαλαίων τα οποία δεν απασχολούνται παραγωγικά,
- υ κλπ. και τα αδύνατα σημεία της επιχείρησης δεν μπορούν να εντοπιστούν από τον εξωτερικό αναλυτή.

Όταν η τιμή του δείκτη είναι υψηλή τότε αυτό δείχνει ότι η επιχείρηση είναι πετυχημένη.

#### 2.2.4 Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης

Ο αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης είναι ένας αριθμοδείκτης ο οποίος φανερώνει το ρυθμό που μεταβάλλονται τα καθαρά λειτουργικά κέρδη προς διάθεση στους μετόχους κατά 1% καταβολή των καθαρών κερδών προ φόρων και χρηματοοικονομικών εξόδων.

Ο τύπος υπολογισμού του αριθμοδείκτη οικονομικής μόχλευσης είναι ο εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης} = \frac{\text{Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα Συνολικών κεφαλαίων}}$$

Στην περίπτωση όπου το δανειακό κεφάλαιο μπορεί η επιχείρηση να το χρησιμοποιήσει και να αποφέρει απόδοση μεγαλύτερη από το κόστος δανεισμού του, τότε θα γίνει αύξηση των καθαρών κερδών και της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης. Δηλαδή εάν η επιχείρηση έχει την δυνατότητα να δανείζεται με επιτόκιο 15% και να χρησιμοποιεί το ξένο κεφάλαιο επιτυγχάνοντας 25% απόδοση τότε το όφελος της θα είναι σημαντικό μέσω αυτής της διαδικασίας.

Εάν η τιμή του δείκτη είναι μεγαλύτερη από την μονάδα τότε η επίδραση της χρησιμοποίησης των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης θα είναι και θετική και επωφελής.

Στην αντίθετη περίπτωση δηλαδή όταν ο αριθμοδείκτης έχει τιμή μικρότερη της μονάδας τότε η επίδραση της χρησιμοποίησης των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης θεωρείται αρνητική και ο δανεισμός της επιχείρησης γίνεται με ασύμφορους ρυθμούς.

Επιπλέον εάν ο δείκτης έχει ανοδική πορεία τότε δείχνει ότι η αποδοτικότητα των ίδιων κεφαλαίων βελτιώνεται συνεχώς. Αντίθετα εάν η πορεία του δείκτη είναι πτωτική αυτό φανερώνει ένα μειούμενο ποσοστό απόδοσης των ίδιων κεφαλαίων σε καθαρά κέρδη.

### **2.3 Αριθμοδείκτες επενδύσεων**

Εάν οι επενδυτές πρέπει να αποφασίσουν αν είναι απαραίτητο να αγοράσουν, να συντηρήσουν ή να πουλήσουν μια επένδυση σε μια εταιρεία τότε πρέπει να χρησιμοποιήσουν τους αριθμοδείκτες επενδύσεων.

Αυτοί οι αριθμοδείκτες συσχετίζουν είτε μεγέθη των αποτελεσμάτων χρήσης, του ισολογισμού και του πίνακα διάθεσης κερδών με τον αριθμό των μετοχών οι οποίες είναι σε κυκλοφορία ή συσχετίζουν την τρέχουσα τιμή των μετοχών με μεγέθη του ισολογισμού ανά μετοχή. Από καθαρά χρηματοοικονομική άποψη οι επενδυτικοί αριθμοδείκτες ασχολούνται με την απόδοση της επιχείρησης ενώ οι άλλοι δείκτες κάνουν μέτρηση στις όψεις της λειτουργικής αποδοτικότητας.

Σε τελευταία ανάλυση αυτοί οι αριθμοδείκτες κάνουν αντανάκλαση όλων των άλλων δεικτών για το λόγο ότι μια επαρκής ρευστότητα σε σχέση με μια λειτουργική καλή αποδοτικότητα καθιστούν ελκυστική επένδυση τις μετοχές κάποιας εταιρείας. Άρα όταν οι επενδυτικοί δείκτες είναι ελκυστικοί τότε δηλώνουν μια καλά διοικούμενη και χρηματοδοτούμενη σωστά εταιρεία.

### **2.3.1 Αριθμοδείκτες ποσοστού διανεμόμενων κερδών**

Αυτός ο δείκτης αποτελεί μέτρο εκτίμησης της εμπιστοσύνης των επενδυτών και γενικά των αναλυτών προς τη διοίκηση μιας επιχείρησης.

Ο τύπος υπολογισμού του αριθμοδείκτη ποσοστού διανεμόμενων κερδών είναι ο εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης ποσοστού διανεμόμενων κερδών} = \frac{\text{Σύνολο μερισμάτων χρήσης}}{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσης}}$$

Το ποσοστό των διανεμόμενων κερδών όσο πιο μεγάλο είναι τόσο πιο μεγάλο είναι το ανά μετοχή μέρισμα πράγμα το οποίο δείχνει φιλελεύθερη πολιτική μερισμάτων. Σε αντίθετη περίπτωση όσο πιο μικρότερο είναι το ποσοστό των διανεμόμενων κερδών τόσο πιο συντηρητική θεωρείται η μερισματική πολιτική που η επιχείρηση ακολουθεί και τόσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των παρακρατούμενων κερδών με τη μορφή αποθεματικών για την χρηματοδότηση επενδύσεων μελλοντικά.

### **2.4 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας**

Η επίτευξη κερδών μέσω της επένδυσης κεφαλαίων των ιδιοκτητών και των πιστωτών σε διάφορα στοιχεία του ενεργητικού για τη δημιουργία πωλήσεων αποτελεί τον βασικό στόχο των επιχειρήσεων. Όσο πιο καλά διαχειρίζεται η επιχείρηση τα περιουσιακά της στοιχεία τόσο πιο ψηλές θα είναι οι πωλήσεις της, στην συνέχεια τα κέρδη και μετά η αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης κάτω από κάποιες προϋποθέσεις.

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας συγκρίνουν τις πωλήσεις που είναι το αποτέλεσμα της εντατικής χρησιμοποίησης των στοιχείων της επιχείρησης.



Τέλος όσοι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι κριτήρια που μετρούν το βαθμό χρησιμοποίησης της περιουσίας της επιχείρησης αποτελεσματικά και σημαντικά συμβάλλουν στη μέτρηση του βαθμού ρευστότητας τους, δηλαδή του μέσου χρόνου ο οποίος απαιτείται για να γίνει η μετατροπή των περιουσιακών στοιχείων σε μετρητά ή σε μια πιο ρευστή μορφή.

Δυο από τους αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι:

- Αριθμοδείκτης μέσης περιόδου είσπραξης..
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.

#### **2.4.1 Αριθμοδείκτης μέσης περιόδου είσπραξης**

Ο αριθμοδείκτης του μέσου χρόνου είσπραξης είναι ένας τρόπος μέτρησης της ταχύτητας κυκλοφορίας των απαιτήσεων.

Ο τύπος υπολογισμού του αριθμοδείκτη του μέσου χρόνου είσπραξης των απαιτήσεων είναι ο εξής:

$$\text{Μέσος χρόνος είσπραξης απαιτήσεων} = \frac{\text{Μέσες απαιτήσεις X 360}}{\text{Πωλήσεις περιόδου}}$$

Είναι ένας αριθμοδείκτης ο οποίος φανερώνει τον αριθμό των ημερών στις οποίες κατά μέσο όρο οι απαιτήσεις της επιχείρησης παραμένουν ανείσπρακτες από την στιγμή της δημιουργίας τους με πώληση με πίστωση μέχρι τη στιγμή που θα γίνει η μετατροπή τους σε μετρητά (είσπραξη).

Τέλος σε αυτόν τον δείκτη προτιμούνται οι μικρές τιμές και όχι οι μεγάλες.

#### **2.4.2 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων**

Το κριτήριο για την αποτελεσματική διαχείριση των αποθεμάτων της επιχείρησης αλλά και για τον βαθμό ρευστότητας αποτελεί η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων.

Στην περίπτωση όπου η επιχείρηση διατηρεί υπερεπαρκή αποθέματα αυτό δείχνει ότι κεφάλαια δεσμεύονται σε αποθέματα ενώ θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν σε εναλλακτικές χρήσεις. Επιπλέον το κόστος διαχείρισης θα είναι υψηλό όπως υψηλός θα είναι και ο κίνδυνος οικονομικής απαξίωσης τους. Στην περίπτωση όμως που τα αποθέματα είναι πολύ χαμηλά (ανεπαρκή) μπορεί πελάτες (πωλήσεις) να χάνονται εξαιτίας της εξάντλησης των αποθεμάτων και άρα υπάρχει αδυναμία εκτέλεσης των παραγγελιών.

Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων είναι ένας από τους σημαντικούς δείκτες για την αξιολόγηση των αποθεμάτων και από άποψη ρευστότητας αλλά και από άποψη της αποδοτικότητας της επιχείρησης.

Ο τύπος υπολογισμού του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων είναι ο εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα}}$$

Ο δείκτης της ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων δείχνει τις φορές που ανανεώθηκαν δηλαδή αγοράστηκαν ή κατασκευάστηκαν τα

αποθέματα της επιχείρησης και πωλήθηκαν κατά μέσο όρο μέσω των πωλήσεων (σε τιμές κτήσης) μέσα στη χρήση.

Για παράδειγμα μια τιμή του δείκτη 8 φορές δείχνει ότι η επιχείρηση κατά μέσο όρο (αγόρασε ή κατασκεύασε) και πώλησε 8 φορές μέσα στη χρήση τα αποθέματα της.

Επίσης εάν η πορεία του δείκτη είναι αυξητική φανερώνει μια ευνοϊκή εξέλιξη εφόσον είναι ένδειξη ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί όλο και αποτελεσματικά τα αποθέματα της και βελτιώνει ποιοτικά τη ρευστότητα της. Σε αντίθετη περίπτωση εάν η πορεία του δείκτη είναι πτωτική τότε αυτό φανερώνει μια δυσμενή εξέλιξη εφόσον είναι ένδειξη ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα αποθέματα της λιγότερο αποτελεσματικά και επιπλέον η ρευστότητα της ποιοτικά χειροτερεύει.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3<sup>ο</sup>: ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ (2.004-2.006) ΤΗΣ ΠΙΛΑΒΑΣ**

### **3.1 Εισαγωγή στην ΠΙΛΑΒΑΣ**

Η οικογένεια ΠΙΛΑΒΑ από το 1940 παράγει:

• Ούζο,

• μπράντι και

• λικέρ.

Ακολουθώντας την ίδια συνταγή εδώ και 3 γενιές με άριστες πρώτες ύλες, διπλή απόσταξη, μεράκι σε κάθε στάδιο της παραγωγής και υπομονή. Κάθε πελάτης αποτελεί έναν πολύτιμο συνεργάτη για την εταιρεία ΠΙΛΑΒΑΣ γι' αυτό:

Διατηρεί μια σχέση ισχυρή μαζί τους,

δεσμεύεται ποιοτικά απέναντι τους

και φροντίζει μέχρι και την τελευταία λεπτομέρεια για την καλύτερη εξυπηρέτηση τους.

Επιπλέον παραμένει μια οικογενειακή επιχείρηση με απόλυτα σύγχρονο προφίλ, με εδραιωμένη θέση στην αγορά της Ελλάδας και με εξαγωγές σε 11 χώρες της Ευρώπης.

Επίσης, όσον αφορά τα σύγχρονα μέσα τα οποία διαθέτει είναι τα ακόλουθα:

• Ιδιόκτητες εγκαταστάσεις 3.500 τ.μ. στην Πάτρα με τελευταίου τύπου αποστακτήρες,

• δυνατότητα παραγωγής 6.000 φιαλών την ώρα και

• υπερσύγχρονα μηχανήματα εμφιάλωσης οινοπνευματωδών ποτών.

Τέλος έχει πιστοποίηση ISO 9001 και HACCP. Η εταιρεία συνεχίζει να αναπτύζει τις δραστηριότητες της επιδιώκοντας την καταξίωση του ούζου, ενός παραδοσιακού προϊόντος σε ακόμα περισσότερες αγορές του εξωτερικού.

### **3.2 Ισολογισμοί – καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως της ΠΙΛΑΒΑΣ**

#### **Ισολογισμός εταιρικής χρήσης 2004**

##### **ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ**

##### **Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ**

##### **II Ενσώματες ακινητοποιήσεις**

1. Γήπεδα- οικόπεδα	81.468,51
3. Κτίρια & Τεχνικά έργα	578.209,42
4. Μηχανήματα – Τεχν. Εγκαταστ. & λοιπός μηχανολογικός εξοπλισμός	195.722,35
5. Μεταφορικά Μέσα	30.212,00
6. Έπιπλα & λοιπός εξοπλισμός	<u>14.039,78</u>
<b>Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓII)</b>	<b>888.862,06</b>

##### **Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ**

<b>I. Αποθέματα</b>	<b><u>1.111.253,99</u></b>
2. Προϊόντα έτοιμα και ημιτελή	724.591,93
4. Πρώτες & βοηθητικές ύλες – Αναλώσιμα Υλικά Ανταλλακτικά & είδη συσκευασίας	386.682,06
<b>II. Απαιτήσεις</b>	<b><u>1.240.406,21</u></b>
1. Πελάτες	622.237,13
2. Γραμμάτια εισπρακτέα	39.591,03
3α . Επιταγές εισπρακτέες	522.877,19
11. Χρεώστες διάφοροι	55.700,88
<b>IV. Διαθέσιμα</b>	<b><u>65.245,43</u></b>
1. Ταμείο	5.147,91
3. Καταθέσεις όψεως	<u>59.827,52</u>
<b>Σύνολο κυκλοφ. Ενεργητικού (ΔI+ΔII+ΔIV)</b>	<b><u>2.476.905,53</u></b>

##### **E. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

1. έξοδα επόμενων χρήσεων	588,43
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Γ+Δ+Ε)</b>	<u>3.317.126,12</u>
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ</b>	
2. Χρεωστ. Λ/σμοι εγγ.& εμπράγματων ασφαλειών	<u>440.204,34</u>
<b><u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u></b>	
<b>A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	<u>754.144,56</u>
I. Κεφάλαιο Μετοχικό(25.038 κοινές μετοχές των 30,12€)	
1. Καταβλημένο	754.144,56
<b>III Διαφορές αναπρ/γης – επιχορηγήσεις επενδύσεων</b>	<u>181.156,83</u>
2. Διαφορές από αναπρ. Αξίας λοιπών περιουσιακών στοιχείων	172.459,47
3 Επιχορηγήσεις επενδ. Πάγιου ενεργ.	8.697,38
<b>IV. Αποθεματικά Κεφάλαια</b>	<u>1.029.131,35</u>
1. Τακτικό Αποθεματικό	126.400,00
5. Αφορολ. Αποθ. Ειδικ. Διατ. Νόμων	902.731,35
<b>V. Αποτελέσματα εις νέο</b>	
Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο	<u>136.378,88</u>
<b>Σύνολο ίδιων κεφαλαίων (AI+AIII+AIV+AV)</b>	<u>2.100.811,82</u>
<b>Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	
<b>II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>	
1. Προμηθευτές	136.948,16
2α. Επιταγές πληρωτέες μετ/νες	284.198,98
3.Τράπεζες –λογ/σμοι βραχυπρ. Υποχρεώσεων	501.735,57
5. Υποχρεώσεις από φόρους – τέλη	57.344,60
6. Ασφαλιστικοί οργανισμοί	12.203,99
10. Μερίσματα πληρωτέα	75.114,00
11. Πιστωτές Διάφοροι	<u>141.983,84</u>

<b>Σύνολο υποχρεώσεων (ΓΙΙ)</b>	<u>1.209.530,14</u>
<b>Δ. ΜΕΤΑΒ. ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	
2. Έξοδα χρήσης δουλευμένα	8.784,36
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤ. (Α+Γ+Δ)</b>	<u>3.317.126,12</u>
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ</b>	
2. Πιστ. Λ/σμοι εγγ. & εμπρ. Ασφαλειών	<u>440.204,34</u>

### Κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως 2004

#### **Ι ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ**

Μικτός κύκλος εργασιών	3.839.715,00
<b>Μείον:</b> Ειδικός φόρος κατανάλωσης οιν/τος	1.002.617,88
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις )	<u>2.837.097,22</u>
<b>Μείον:</b> Κόστος πωλήσεων	1.689.341,68
<b>Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως</b>	<u><b>1.267.755,53</b></u>
<b>Πλέον:</b> Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	0,00
<b>Σύνολο</b>	<u><b>1.267.755,53</b></u>
<b>Μείον:</b> 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	155.164,16
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	525.997,00
<b>Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως</b>	<u>585.594,37</u>
<b>Μείον:</b> 3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	41.524,26
<b>Ολικά αποτελ/τα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως</b>	<u><b>544.070,11</b></u>
<b>ΙΙ. ΠΛΕΟΝ:ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<u>6.838,96</u>
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	6.949,41
<b>Μείον:</b> 1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	110,45
<b>Οργανικά &amp; έκτακτα αποτ/τα (κέρδη)</b>	<u><b>550.909,07</b></u>
<b>ΜΕΙΟΝ:</b> Σύνολο αποσβ. Πάγιων στοιχείων	119.501,69
Μείον: Οι από αυτές ενσωμ. στο λειτ. Κόστος	<u>119.501,69</u>



**Ισολογισμός εταιρικής χρήσης 2005**

**ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ**

**Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ**

**II Ενσώματες ακινητοποιήσεις**

1. Γήπεδα- οικόπεδα	81.468,51
3. Κτίρια & Τεχνικά έργα	517.501,86
4. Μηχανήματα – Τεχν. Εγκαταστ. & λοιπός μηχανολογικός εξοπλισμός	159.241,89
5. Μεταφορικά Μέσα	43.094,68
6. Έπιπλα & λοιπός εξοπλισμός	<u>5.550,53</u>
<b>Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓII)</b>	<b>806.857,47</b>

**Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ**

<b>I. Αποθέματα</b>	<u><b>1.213.014,04</b></u>
2. Προϊόντα έτοιμα και ημιτελή	730.738,02
4. Πρώτες & βοηθητικές ύλες – Αναλώσιμα Υλικά Ανταλλακτικά & είδη συσκευασίας	482.276,02
<b>II. Απαιτήσεις</b>	<u><b>1.605.083,98</b></u>
1. Πελάτες	758.220,73
2. Γραμμάτια εισπρακτέα	30.526,72
3α . Επιταγές εισπρακτέες	760.635,67
11. Χρεώστες διάφοροι	55.700,86
<b>IV. Διαθέσιμα</b>	<u><b>360.749,86</b></u>
1. Ταμείο	24.589,50
3. Καταθέσεις όψεως	<u>336.160,36</u>
<b>Σύνολο κυκλοφ. Ενεργητικού (ΔI+ΔII+ΔIV)</b>	<u><b>3.178.847,88</b></u>

**Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

1. έξοδα επόμενων χρήσεων	0,00
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Γ+Δ+Ε)</b>	<u>3.985.705,35</u>
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ</b>	
2. Χρεωστ. Λ/σμοι εγγ.& εμπράγματων ασφαλειών	<u>660.306,51</u>
<b><u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u></b>	
<b>A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	<u>754.144,56</u>
I. Κεφάλαιο Μετοχικό(25.038 κοινές μετοχές των 37€)	
1. Καταβλημένο	754.144,56
<b>III Διαφορές αναπρ/γης – επιχορηγήσεις επενδύσεων</b>	<u>181.156,83</u>
2. Διαφορές από αναπρ. Αξίας λοιπών περιουσιακών στοιχείων	172.459,47
3 Επιχορηγήσεις επενδ. Πάγιου ενεργ.	8.697,36
<b>IV. Αποθεματικά Κεφάλαια</b>	<u>1.071.258,35</u>
1. Τακτικό Αποθεματικό	146.400,00
5. Αφορολ. Αποθ. Ειδικ. Διατ. Νόμων	924.858,35
<b>V. Αποτελέσματα εις νέο</b>	
Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο	<u>387.687,58</u>
<b>Σύνολο ίδιων κεφαλαίων (AI+AIII+AIV+AV)</b>	<u>2.394.247,32</u>
<b>Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	
<b>II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>	
1. Προμηθευτές	198.436,64
2α. Επιταγές πληρωτέες μετ/νες	226.703,65
3.Τράπεζες –λογ/σμοι βραχυπρ. Υποχρεώσεων	685.030,84
5. Υποχρεώσεις από φόρους – τέλη	272.252,83
6. Ασφαλιστικοί οργανισμοί	13.871,33
10. Μερίσματα πληρωτέα	125.190,00
11. Πιστωτές Διάφοροι	<u>69.289,24</u>

<b>Σύνολο υποχρεώσεων (ΓΙΙ)</b>	<u>1.590.774,53</u>
<b>Δ. ΜΕΤΑΒ. ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	
2. Έξοδα χρήσης δουλευμένα	683,50
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤ. (Α+Γ+Δ)</b>	<u>3.985.705,35</u>
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ</b>	
2. Πιστ. Λ/σμοι εγγ. & εμπρ. Ασφαλειών	<u>660.306,51</u>

### Κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως 2005

#### **Ι ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ**

Μικτός κύκλος εργασιών	3.580.878,98
<b>Μείον:</b> Ειδικός φόρος κατανάλωσης οιν/τος	907.470,52
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις )	<u>2.673.408,46</u>
<b>Μείον:</b> Κόστος πωλήσεων	1.369.552,00
<b>Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως</b>	<u><b>1.303.856,46</b></u>
<b>Πλέον:</b> Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	5.906,00
<b>Σύνολο</b>	<u><b>1.309.762,46</b></u>
<b>Μείον:</b> 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	146.702,77
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	427.028,42
<b>Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως</b>	<u><b>736.031,27</b></u>
<b>Μείον:</b> 3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	50.506,96
<b>Ολικά αποτελ/τα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως</b>	<u><b>685.524,31</b></u>
<b>ΙΙ. ΠΛΕΟΝ:ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<u>-12.699,11</u>
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	636,65
<b>Μείον:</b> 1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	<u>13.335,76</u>
<b>Οργανικά &amp; έκτακτα αποτ/τα (κέρδη)</b>	<u><b>672.825,20</b></u>
<b>ΜΕΙΟΝ:</b> Σύνολο αποσβ. Πάγιων στοιχείων	127.559,67
<b>Μείον:</b> Οι από αυτές ενσωμ. στο λειτ. Κόστος	127.559,67

**Ισολογισμός εταιρικής χρήσης 2006**

**ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ**

**Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ**

**II Ενσώματες ακινητοποιήσεις**

1. Γήπεδα- οικόπεδα	81.468,51
3. Κτίρια & Τεχνικά έργα	456.875,35
4. Μηχανήματα – Τεχν. Εγκαταστ. & λοιπός μηχανολογικός εξοπλισμός	163.180,139
5. Μεταφορικά Μέσα	28.580,82
6. Έπιπλα & λοιπός εξοπλισμός	<u>2.290,66</u>
<b>Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓII)</b>	<b>732.395.73</b>

**Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ**

<b>I. Αποθέματα</b>	<u><b>1.230.224,49</b></u>
2. Προϊόντα έτοιμα και ημιτελή	694.278,43
4. Πρώτες & βοηθητικές ύλες – Αναλώσιμα Υλικά Ανταλλακτικά & είδη συσκευασίας	535.946,06
<b>II. Απαιτήσεις</b>	<u><b>2.212.610,52</b></u>
1. Πελάτες	843.368,56
2. Γραμμάτια εισπρακτέα	23.288,00
3α . Επιταγές εισπρακτέες	1.213.993,00
11. Χρεώστες διάφοροι	131.960,96
<b>IV. Διαθέσιμα</b>	<u><b>869.048,94</b></u>
1. Ταμείο	771.000,81
3. Καταθέσεις όψεως	<u>98.048,13</u>
<b>Σύνολο κυκλοφ. Ενεργητικού (ΔI+ΔII+ΔIV)</b>	<u><b>4.311.883,95</b></u>

**Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

1. έξοδα επόμενων χρήσεων	593,81
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Γ+Δ+Ε)</b>	<u>5.044.873,49</u>
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ</b>	
2. Χρεωστ. Λ/σμοι εγγ.& εμπράγματων ασφαλειών	<u>44.020,54</u>
<b><u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u></b>	
<b>Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	<u>926.406,00</u>
I. Κεφάλαιο Μετοχικό(25.038 κοινές μετοχές των 37€)	
1. Καταβλημένο	926.406,00
<b>III Διαφορές αναπρ/γης – επιχορηγήσεις επενδύσεων</b>	<u>8.895,39</u>
2. Διαφορές από αναπρ. Αξίας λοιπών περιουσιακών στοιχείων	198,03
3 Επιχορηγήσεις επενδ. Πάγιου ενεργ.	<u>8.697,36</u>
<b>IV. Αποθεματικά Κεφάλαια</b>	<u>1.130.850,63</u>
1. Τακτικό Αποθεματικό	172.400,00
5. Αφορολ. Αποθ. Ειδικ. Διατ. Νόμων	958.450,63
<b>V. Αποτελέσματα εις νέο</b>	
Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο	<u>404.677,98</u>
<b>Σύνολο ίδιων κεφαλαίων (AI+AIII+AIV+AV)</b>	<u>2.470.830,00</u>
<b>Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	
<b>II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>	
1. Προμηθευτές	213.015,66
2α. Επιταγές πληρωτέες μετ/νες	464.829,72
3.Τράπεζες –λογ/σμοι βραχυπρ. Υποχρεώσεων	1.005.709,97
5. Υποχρεώσεις από φόρους – τέλη	364.047,87
6. Ασφαλιστικοί οργανισμοί	14.908,75
10. Μερίσματα πληρωτέα	250.380,00
11. Πιστωτές Διάφοροι	<u>260.401,52</u>

<b>Σύνολο υποχρεώσεων (ΓII)</b>	<u>2.573.293,49</u>
<b>Δ. ΜΕΤΑΒ. ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	
2. Έξοδα χρήσης δουλευμένα	750,00
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤ. (Α+Γ+Δ)</b>	<u>5.044.873,49</u>
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ</b>	
2. Πιστ. Λ/σμοι εγγ. & εμπρ. Ασφαλειών	<u>44.020,54</u>

### Κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως 2006

#### **I ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ**

Μικτός κύκλος εργασιών	4.324.429,25
<b>Μείον:</b> Ειδικός φόρος κατανάλωσης οιν/τος	1.209.892,67
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις )	<u>3.114.536,58</u>
<b>Μείον:</b> Κόστος πωλήσεων	1.682.064,82
<b>Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως</b>	<u>1.432.471,76</u>
<b>Πλέον:</b> Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	512,76
<b>Σύνολο</b>	<u>1.432.984,52</u>
<b>Μείον:</b> 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	176.061,48
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	478.274,76
<b>Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως</b>	<u>778.648,28</u>
<b>Μείον:</b> 3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	32.665,39
<b>Ολικά αποτελ/τα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως</b>	<u>745.992,89</u>
<b>II. ΠΛΕΟΝ:ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<u>-17.512,71</u>
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	0,00
<b>Μείον:</b> 1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	<u>17.512,71</u>
<b>Οργανικά &amp; έκτακτα αποτ/τα (κέρδη)</b>	<u>728.480,18</u>
<b>ΜΕΙΟΝ:</b> Σύνολο αποσβ. Πάγιων στοιχείων	126.536,63
Μείον: Οι από αυτές ενσωμ. στο λειτ. Κόστος	126.536,63
<b>ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤ/ΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ</b>	<u>728.480,18</u>

### **3.3 Υπολογισμός, σύγκριση και ερμηνεία των οικονομικών καταστάσεων της ΠΙΛΑΒΑΣ**

Οι οικονομικές καταστάσεις της ΠΙΛΑΒΑΣ αφορούν το 2004 μέχρι το 2006. Η χρηματοοικονομική ανάλυση της ΠΙΛΑΒΑΣ θα γίνει ως εξής:

Θ Θα δημιουργηθούν οι αριθμοδείκτες για κάθε χρήση και στην συνέχεια

Θ θα προσδιοριστεί η μακροχρόνια και η βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση της.

#### **3.3.1 Ρευστότητα**

Από τους αριθμοδείκτες ρευστότητας θα κάνουμε χρησιμοποίηση 2 αριθμοδεικτών για να διαπιστωθεί εάν η επιχείρηση ΠΙΛΑΒΑΣ έχει την δυνατότητα να ξοφλήσει μέσα σε ένα έτος τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

##### **3.3.1.1 Αριθμοδείκτης γενικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας**

Ο αριθμοδείκτης γενικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας υπολογίζεται από τον εξής τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης γενικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

+ Για το έτος **2004**, ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι ο εξής:

$$A. \text{ γενικής} \\ \text{ρευστότητας} = \frac{65.245,43+1.240.406,21+1.111.253,99}{1.209.530,14} \approx 2$$

+ Για το έτος **2005**, ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι ο εξής:

$$A. \text{ γενικής} \\ \text{ρευστότητας} = \frac{360.749,86+1.605.083,98+1.213.014,04}{1.590.774,53} \approx 2$$

+ Για το έτος **2006**, ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι ο εξής:

$$A. \text{ γενικής} \\ \text{ρευστότητας} = \frac{869.048,94+2.212.610,52+1.230.224,49}{2.573.293,49} \approx 1,68$$

Παρατηρούμε ότι η τιμή είναι μεγαλύτερη από τη μονάδα και στα 3 έτη πράγμα το οποίο σημαίνει ότι η επιχείρηση ΠΙΛΑΒΑΣ διαθέτει περισσότερα κυκλοφοριακά από ότι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Δηλαδή έχει αρκετή ρευστότητα προκειμένου να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Επίσης ο δείκτης αυτός το 2004 και το 2005 παραμένει σταθερός ενώ το 2006 μειώνεται και η επιχείρηση θα πρέπει να προσέξει αυτή την μείωση γιατί μπορεί να σημαίνει δυσμενή εξέλιξη στην βραχυπρόθεσμη ρευστότητα της.

**Συμπέρασμα:** Η επιχείρηση ΠΙΛΑΒΑΣ δεν αντιμετωπίζει δυσκολίες στην εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σε κανένα έτος.

### **3.3.1.2 Αριθμοδείκτης ειδικής ή πραγματικής ρευστότητας**

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ή πραγματικής ρευστότητας υπολογίζεται από τον εξής τύπο:



$$\text{Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

+ Για το έτος **2004**, ο αριθμοδείκτης ειδικής ή πραγματικής ρευστότητας είναι ο εξής:

$$\text{Α. ειδικής ρευστότητας} = \frac{65.245,43 + 1.240.406,21}{1.209.530,14} \approx 1,08$$

+ Για το έτος **2005**, ο αριθμοδείκτης ειδικής ή πραγματικής ρευστότητας είναι ο εξής:

$$\text{Α. ειδικής ρευστότητας} = \frac{360.749,86 + 1.605.083,98}{1.590.774,53} \approx 1,23$$

+ Για το έτος **2006**, ο αριθμοδείκτης ειδικής ή πραγματικής ρευστότητας είναι ο εξής:

$$\text{Α. ειδικής ρευστότητας} = \frac{869.048,94 + 2.212.610,52}{2.573.293,49} \approx 1,20$$

Σύμφωνα με τα παραπάνω παρατηρούμε ότι ο δείκτης από το 2004 στο 2005 αυξάνεται ενώ το 2006 ξαναμειώνεται. Επίσης και τις 3 χρονιές ο δείκτης είναι μεγαλύτερος από την μονάδα. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει περισσότερα εύκολα ρευστοποιούμενα περιουσιακά στοιχεία από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Άρα η επιχείρηση παρ' όλο που ο δείκτης της μειώθηκε το 2006 φαίνεται να έχει καλή τρέχουσα οικονομική κατάσταση.

**Συμπέρασμα:** Τα άμεσα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία που έχει η επιχείρηση ΠΙΛΑΒΑΣ είναι επαρκή για να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες

υποχρεώσεις της και άρα δεν εξαρτάται από τις πωλήσεις που θα κάνει στο μέλλον για να πετύχει ρευστότητα ικανοποιητική.

Αλλά η επιχείρηση την φθίνουσα πορεία του δείκτη θα πρέπει να την προσέξει γιατί σημαίνει είτε δυσμενή εξέλιξη είτε εξασθένηση στην βραχυπρόθεσμη ρευστότητα της.

### **3.3.2 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας**

Προκειμένου να δούμε πιο ήταν το αποτέλεσμα των αποφάσεων καθώς και της πολιτικής της ΠΙΛΑΒΑΣ θα αναπτύξουμε 4 αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.

#### **3.3.2.1 Αριθμοδείκτες του καθαρού περιθωρίου κέρδους στις πωλήσεις**

Ο αριθμοδείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους στις πωλήσεις υπολογίζεται από τον εξής τύπο:

$$A. \text{Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως}}{\text{Πωλήσεις}}$$

► Για το έτος **2004**, ο αριθμοδείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους στις πωλήσεις είναι ο εξής:

$$A. \text{Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους} = \frac{550.909,07}{2.837.097,22} \approx 0,194 \approx 19,4\%$$

► Για το έτος **2005**, ο αριθμοδείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους στις πωλήσεις είναι ο εξής:

$$\frac{\text{Α. Καθαρό Περιθωρίου Κέρδους}}{2.673.408,46} = \frac{672.825,20}{2.673.408,46} \approx 0,252 \approx 25,2\%$$

► Για το έτος 2006, ο αριθμοδείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους στις πωλήσεις είναι ο εξής:

$$\frac{\text{Α. Καθαρό Περιθωρίου Κέρδους}}{3.114.536,58} = \frac{728.480,18}{3.114.536,58} \approx 0,234 \approx 23,4\%$$

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης αυξάνεται από το 2004 στο 2005 και μετά μειώνεται από το 2005 στο 2006. Η τιμή του δείκτη το 2004 είναι 0,194 αυτό δείχνει ότι σε κάθε 100€ πωλήσεων το καθαρό κέρδος είναι 19,4€. Το 2005 είναι 0,252 και σημαίνει ότι σε κάθε 100€ πωλήσεων το καθαρό κέρδος είναι 25,2€. Ενώ το 2006 σε κάθε 100€ πωλήσεων το καθαρό κέρδος μειώνεται σε 23,4€

**Συμπέρασμα:** Η πτωτική πορεία του δείκτη από το 2005 στο 2006 σημαίνει ένα μειούμενο ποσοστό καθαρού κέρδους. Μια τέτοια εξέλιξη κρίνεται αρνητική. Μια πτωτική πορεία όμως του δείκτη η οποία φαίνεται δυσμενής από την άποψη αποδοτικότητας των πωλήσεων μπορεί στο τέλος να κριθεί ευνοϊκή εφόσον συνοδεύεται από μια ανοδική πορεία των πωλήσεων που έχει ως αποτέλεσμα την ανοδική πορεία των καθαρών κερδών.

### **3.3.2.2 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων**

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων υπολογίζεται από τον εξής τύπο:

$$A. \text{ Αποδοτικότητα} \\ \text{συνολικών κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη} + \text{Τόκοι Ξένων κεφαλαίων}}{\text{Σύνολο κεφαλαίων (Ίδια + Ξένα κεφάλαια)}}$$

► Για το έτος **2004**, ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων είναι ο εξής:

$$A. \text{ Αποδοτικότητα} \\ \text{Συνολικών κεφαλ.} = \frac{550.909,07+41.524,26}{2.100.811,82+1.209.530,14} \approx 0,179 \approx 17,9\%$$

► Για το έτος **2005**, ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων είναι ο εξής:

$$A. \text{ Αποδοτικότητα} \\ \text{Συνολικών κεφαλ.} = \frac{672.825,20+50.506,96}{2.934.247,32+1.590.774,53} \approx 0,159 \approx 15,9\%$$

► Για το έτος **2006**, ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων είναι ο εξής:

$$A. \text{ Αποδοτικότητα} \\ \text{Συνολικών κεφαλ.} = \frac{728.480,18+32.665,39}{2.470.830,00+2.573.293,49} \approx 0,151 \approx 15,1\%$$

Παρατηρούμε ότι ο αριθμοδείκτης της αποδοτικότητας των συνολικών κεφαλαίων μειώνεται από το ένα έτος στο άλλο. Το 2004 το 17,9% σημαίνει ότι σε κάθε 100€ του συνολικού κεφαλαίου αντιστοιχεί καθαρό κέρδος 17,9 € Το 2005 το 15,9% σημαίνει ότι σε κάθε 100€ συνολικού κεφαλαίου αντιστοιχεί καθαρό κέρδος 15,9€ Το 2006 το 15,1% σημαίνει ότι σε κάθε 100€ συνολικού κεφαλαίου αντιστοιχεί καθαρό κέρδος 15,1€

**Συμπέρασμα:** Η πτωτική πορεία του δείκτη και στις 3 χρήσεις δείχνει ένα μειούμενο ποσοστό απόδοσης των συνολικών κεφαλαίων σε καθαρά κέρδη και η πτωτική πορεία του δείκτη πρέπει να ελέγχεται από την επιχείρηση για την αποκάλυψη των πιθανών αιτιών.

### 3.3.2.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων υπολογίζεται από τον εξής τύπο:

$$A. \text{ Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

► Για το έτος **2004**, ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ο εξής:

$$A. \text{ Αποδοτικότητας Ίδιων κεφαλαίων} = \frac{550.909,07}{2.100.811,82} \approx 0,262 \approx 26,2\%$$

► Για το έτος **2005**, ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ο εξής:

$$A. \text{ Αποδοτικότητας Ίδιων κεφαλαίων} = \frac{672.825,20}{2.394.247,32} \approx 0,281 \approx 28,1\%$$

► Για το έτος **2006**, ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ο εξής:

$$A. \text{ Αποδοτικότητας Ίδιων κεφαλαίων} = \frac{728.480,18}{2.470.830,00} \approx 0,295 \approx 29,5\%$$

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης αυτός από έτος σε έτος αυξάνεται. Το 2004 είναι 0,262 σημαίνει ότι σε κάθε 100€ ιδίων κεφαλαίων αντιστοιχεί καθαρό κέρδος 26,2€ Το 2005 είναι 28,1% σημαίνει ότι σε κάθε 100€ ιδίων κεφαλαίων αντιστοιχεί καθαρό κέρδος 28,1€ Το 2006 το 29,5% σημαίνει ότι σε κάθε 100€ ιδίων κεφαλαίων αντιστοιχεί καθαρό κέρδος 29,5€

Άρα η παραπάνω πορεία της αποδοτικότητας της ΠΙΛΑΒΑΣ δείχνει ότι η επιχείρηση έχει καλή διαχείριση των κεφαλαίων της.

**Συμπέρασμα:** Η υψηλή τιμή του δείκτη μας δείχνει ότι η επιχείρηση είναι επιτυχημένη πράγμα το οποίο μπορεί να οφείλεται σε πολλούς λόγους όπως: Στην ικανή διοίκηση της, στις ευνοϊκές γι' αυτήν συνθήκες, κλπ .

#### **3.3.2.4 Αριθμοδείκτες οικονομικής μοχλεύσεως**

Ο αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως υπολογίζεται από τον εξής τύπο:

$$A. \text{ Οικονομικής μοχλεύσεως} = \frac{\text{Αποδοτικότητα ίδιων κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων}}$$

► Για το έτος **2004**, ο αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως είναι ο εξής:

$$A. \text{ Οικονομική μοχλεύσεως} = \frac{0,262}{0,179} \approx 1,46$$

► Για το έτος **2005**, ο αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως είναι ο εξής:

$$A. \text{ Οικονομική μοχλεύσεως} = \frac{0,281}{0,159} \approx 1,77$$

► Για το έτος **2006**, ο αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως είναι ο εξής:

$$A. \text{ Οικονομική μοχλεύσεως} = \frac{0,295}{0,151} \approx 1,95$$

Παρατηρούμε ότι ο αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως είναι μεγαλύτερος της μονάδας και συνεχώς αυξάνεται για τις τρεις χρήσεις. Αυτό

δείχνει ότι η επίδραση από τη χρήση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχειρήσεως είναι θετική και επομένως επωφελής για την επιχείρηση και δεν δανείζεται με ρυθμούς ασύμφορους.

**Συμπέρασμα:** Η ανοδική πορεία του δείκτη αντανακλά την συνεχώς βελτιούμενη αποδοτικότητα των ίδιων κεφαλαίων. Μια τέτοια εξέλιξη θεωρείται ως θετική για την επιχείρηση για το λόγο ότι η χρηματοοικονομική σταθερότητα της επιχείρησης προστατεύεται και είναι δυνατόν να αποφευχθούν δυσάρεστες συνέπειες όταν θα προκύψει κάμψη στην δραστηριότητα της επιχείρησης.

### **3.3.3 Αριθμοδείκτες επενδύσεων**

Προκειμένου να μετρηθεί η φερεγγυότητα που η επιχείρηση ΠΙΛΑΒΑΣ έχει για τις επενδύσεις θα χρησιμοποιηθεί ένας αριθμοδείκτης.

#### **3.3.3.1 Αριθμοδείκτες ποσοστού διανεμόμενων κερδών**

Ο τύπος υπολογισμού του αριθμοδείκτη ποσοστού διανεμόμενων κερδών είναι ο εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης ποσοστού διανεμόμενων κερδών} = \frac{\text{Σύνολο μερισμάτων χρήσης}}{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσης}}$$

**ρ** Για το έτος **2004**, ο αριθμοδείκτης ποσοστού διανεμόμενων κερδών είναι ο εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης ποσοστού διανεμόμενων κερδών} = \frac{75.114,00}{550.909,07} \approx 0,136 \approx 13,6\%$$

β Για το έτος **2005**, ο αριθμοδείκτης ποσοστού διανεμόμενων κερδών είναι ο εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης ποσοστού διανεμόμενων κερδών} = \frac{125.190,00}{672.825,20} \approx 0,186 \approx 18,6\%$$

β Για το έτος **2006**, ο αριθμοδείκτης ποσοστού διανεμόμενων κερδών είναι ο εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης ποσοστού διανεμόμενων κερδών} = \frac{250.380,00}{728.480,18} \approx 0,344 \approx 34,4\%$$

Παρατηρούμε ότι το ποσοστό αυτό αυξάνεται από χρήση σε χρήση δηλαδή τη χρήση 2004 είναι 13,6%, τη χρήση 2005 είναι 18,6% και τη χρήση 2006 είναι 34,4% αυτό οφείλεται όχι μόνο στην αύξηση των μερισμάτων αλλά και στην αύξηση των καθαρών κερδών της ΠΙΛΑΒΑΣ.

**Συμπέρασμα:** Το ποσοστό των διανεμόμενων κερδών όσο πιο μεγάλο είναι τόσο το ανά μετοχή μέρισμα είναι μεγαλύτερο αυτό σημαίνει φιλελεύθερη πολιτική των μερισμάτων.

### **3.3.4 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας**

Προκειμένου να διαπιστώσουμε το πόσο αποτελεσματικά γίνεται η χρησιμοποίηση των πόρων οι οποίοι ελέγχονται από την επιχείρηση θα αναλύσουμε 2 αριθμοδείκτες.



### **3.3.4.1 Αριθμοδείκτης μέσης περιόδου εισπραξης**

Ο τύπος υπολογισμού του αριθμοδείκτη μέσης περιόδου εισπραξης είναι ο εξής:

$$\text{Μέσος χρόνος εισπραξης απαιτήσεων} = \frac{\text{Μέσες απαιτήσεις X 360}}{\text{Πωλήσεις περιόδου}}$$

Ø Για το έτος **2004**, ο αριθμοδείκτης μέσης περιόδου εισπραξης είναι ο εξής:

$$\text{Μέσος χρόνος εισπραξης απαιτήσεων} = \frac{1.240.406,21 \text{ X } 360}{2.837.097,22} \approx 157 \text{ ημέρες}$$

Ø Για το έτος **2005**, ο αριθμοδείκτης μέσης περιόδου εισπραξης είναι ο εξής:

$$\text{Μέσος χρόνος εισπραξης απαιτήσεων} = \frac{1.605.083,98 \text{ X } 360}{2.673.408,46} \approx 216 \text{ ημέρες}$$

Ø Για το έτος **2006**, ο αριθμοδείκτης μέσης περιόδου εισπραξης είναι ο εξής:

$$\text{Μέσος χρόνος εισπραξης απαιτήσεων} = \frac{2.212.610,52 \text{ X } 360}{3.114.536,58} \approx 256 \text{ ημέρες}$$

Παρατηρούμε ότι ο μέσος χρόνος είσπραξης των απαιτήσεων αυξάνεται από χρήση σε χρήση δηλαδή ξεκινάει από 157 ημέρες, το 2005 γίνεται 216 ημέρες και το 2006 γίνεται 256 ημέρες.

**Συμπέρασμα:** Εφόσον ο μέσος χρόνος είσπραξης αυξάνεται από χρήση σε χρήση φαίνεται ότι η επιχείρηση έχει πρόβλημα στο να εισπράξει τις απαιτήσεις της και συνεχώς το πρόβλημα αυτό αυξάνεται.

### **3.3.4.2 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων**

Ο τύπος υπολογισμού του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων είναι ο εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα}}$$

Θ Για το έτος **2004**, ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων είναι ο εξής:

$$\text{Αρ. Ταχύτ. Κυκ. των αποθ.} = \frac{1.689.341,68}{1.111.253,99} \approx 1,52 \approx 360:1,52 \approx 237 \text{ ημέρες}$$

Θ Για το έτος **2005**, ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων είναι ο εξής:

$$\text{Αρ. Ταχύτ. Κυκ. των αποθ.} = \frac{1.369.552,00}{1.213.014,04} \approx 1,13 \approx 360:1,13 \approx 318 \text{ ημέρες}$$

Θ Για το έτος 2006, ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων είναι ο εξής:

$$\begin{array}{l} \text{Αρ. Ταχύτ.} \\ \text{Κοκ. των αποθ.} \end{array} = \frac{1.682.064,82}{1.230.224,49} \approx 1,37 \approx 360:1,37 \approx 263 \text{ ημέρες}$$

Παρατηρούμε ότι η τιμή του δείκτη τη χρήση 2005 μειώνεται στο 1,13 ενώ οι ημέρες οι οποίες είναι απαραίτητες για να ανανεωθούν τα αποθέματα αυξάνονται. Το 2006 αυξάνεται σε 1,37 ενώ οι ημέρες μειώνονται.

**Συμπέρασμα:** Η αυξητική πορεία του δείκτη από το 2005 στο 2006 είναι μια ευνοϊκή εξέλιξη εφόσον δείχνει ότι η επιχείρηση τα αποθέματα της τα χρησιμοποιεί όλο και πιο αποτελεσματικά.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4<sup>ο</sup>: ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ (2.004-2.006) ΤΗΣ ACHAIA CLAUSS**

### **4.1 Εισαγωγή στην ACHAIA CLAUSS**

Η Achaia Clauss αποτελεί ένα στολίδι πραγματικό και μια από τις πιο σημαντικές επιχειρήσεις παραγωγής οίνου στην Πάτρα. Ο Βαυαρός Γουστάβος Κλάους είναι ο άνθρωπος ο οποίος ίδρυσε την Achaia Clauss. Αρχικά αγόρασε ένα μικρό αμπελάκι ώστε να παράγει κρασί για τον εαυτό του και στο τέλος κατάφερε να δημιουργήσει το Κάστρο – Οινοποιείου το οποίο παραμένει ακέραιο μέχρι και σήμερα.

Τα κρασιά με την εξαιρετική ποιότητα τους και η Μαυροδάφνη Πάτρας κατάφεραν να κατακτήσουν και την ελληνική και την διεθνή αγορά.

Η Achaia Clauss έκανε παραγωγή και κάνει ακόμα και σήμερα τα εξής προϊόντα:

**P** Αποστάγματα κρασιών,

**P** επιτραπέζια κρασιά,

**P** γλυκά κρασιά

**P** και διάφορα ποτά όπως: λικέρ, ούζο, κλπ.,

Η ΑΧΑΪΑ ΚΛΑΟΥΣ συνεχώς παρουσιάζει μια εξέλιξη. Συνέχεια κατακτά καινούργιες εσωτερικές αλλά και εξωτερικές αγορές σήμερα κυρίως, που σχεδόν όλοι οι λαοί έχουν στραφεί στα τυποποιημένα προϊόντα αλλά και κρασιά. Επιπλέον στις αποθήκες της Achaia Clauss υπάρχουν παλιοί οίνοι καθώς και κονιάκ από το 1887. Η Μαυροδάφνη είναι το πιο δημοφιλές κρασί της εταιρίας. Εκτός αυτών κοινωνική αλλά και εθνική υπηρεσία προσφέρει η Achaia Clauss.

Η Achaia Clauss προσπάθησε να διεισδύσει στις ξένες χώρες και τα κατάφερε. Οι χώρες που κάνει εξαγωγές αλλά και που έχει υποκαταστήματα είναι οι εξής:

- 1) Καναδάς,
- 2) Αμερική (USA) στην οποία έχει και ένα υποκατάστημα εκεί,
- 3) Χώρες Ευρωπαϊκής Ένωσης καθώς και στην
- 4) Αυστραλία.

## 4.2 Ισολογισμοί –καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως της ΑCHAIA CLAUSS

### Ισολογισμός εταιρικής χρήσης 2004

#### ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

##### Β.ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ

4. Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως 2.913.911,59

##### Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

###### I Ασώματες ακινητοποιήσεις

1. Έξοδα ερευνών και αναπτύξεως 13.364,66

###### II Ενσώματες ακινητοποιήσεις 2.374.916,96

1. Γήπεδα- οικόπεδα 72.384,18

3. Κτίρια & Τεχνικά έργα 484.315,91

4. Μηχανήματα – Τεχν. Εγκαταστ. & λοιπός  
μηχανολογικός εξοπλισμός 1.757.920,84

5. Μεταφορικά Μέσα 34.712,08

6. Έπιπλα & λοιπός εξοπλισμός 25.583,95

**Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓI+ΓII) 2.388.281,62**

###### III.Συμ/χες & άλλες μακρ/σμες χρηματ. Απαιτήσεις 17.871.996,51

1. Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις 17.866.877,86

2. Συμμετοχές σε λοιπές επιχειρήσεις 660,31

7. Λοιπές μακρ/σμες απαιτήσεις 4.485,34

**Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού (ΓI+ΓII+ΓIII) 20.260.278,13**

##### Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

###### I. Αποθέματα 7.162.230,15

1. Εμπορεύματα 201,15

2. Προϊόντα έτοιμα και ημιτελή 6.097.433,16

Υποπροϊόντα & Υπολείμματα

4. Πρώτες & βοηθητικές ύλες – Αναλώσιμα Υλικά Ανταλλακτικά & είδη συσκευασίας	369.949,40
5. Προκαταβολές για αγορές αποθεμάτων	<u>694.646,44</u>
<b>II. Απαιτήσεις</b>	<b><u>14.447.437,17</u></b>
1. Πελάτες	5.312.150,81
2. Γραμμάτια εισπρακτέα	45.457,18
3α . Επιταγές εισπρακτέες	7.354.423,66
3β. Επιταγές σε καθυστέρηση	237.981,25
8. Δεσμευμένοι λογαριασμοί καταθέσεων	157.836,56
10. Επισφαλείς – Επίδικοι πελάτες & χρεώστες	60.324,63
11. Χρεώστες διάφοροι	1.264.323,53
12. Λογ/σμοι διαχ/σεως προκ/λων & πιστώσεων	14.939,55
<b>IV. Διαθέσιμα</b>	<b><u>53.905,63</u></b>
1. Ταμείο	37.477,99
3. Καταθέσεις όψεως & προθεσμίας	<u>16.427,64</u>
<b>Σύνολο κυκλοφ. Ενεργητικού (ΔΙ+ΔΙΙ+ΔΙΥ)</b>	<b><u>21.663.572,95</u></b>
<b>E. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	
1. Έξοδα επόμενων χρήσεων	30.229,38
2. Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα	956.306,55
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (B+Γ+Δ+E)</b>	<b><u>45.824.298,60</u></b>
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ</b>	<b><u>6.175.342,43</u></b>
1. Αλλότρια περιουσιακά στοιχεία	30.988,43
2. Χρεωστ. Λ/σμοι εγγ.& εμπράγματων ασφαλειών	6.144.354,00
<b><u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u></b>	
<b>A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	
<b>I. Κεφάλαιο Μετοχικό(1.335.619 μετοχές των 3€)</b>	<b><u>4.006.857,000</u></b>
1. Καταβλημένο	4.006.857,000

<b>II. Διαφορές από εκδότη μετοχών υπέρ το άρτιο</b>	9.929.868,22
<b>III Διαφορές αναπρ/γης – επιχορηγήσεις επενδύσεων</b>	
2. Διαφορές από αναπρ. Αξίας λοιπών περιουσιακών στοιχείων	32.931,26
<b>IV. Αποθεματικά Κεφάλαια</b>	<u>3.415.268,87</u>
1. Τακτικό Αποθεματικό	322.327,11
4. Έκτακτα αποθεματικά	64.669,11
5. Αφορολ. Αποθ. Ειδικ. Διατ. Νόμων	3.028.272,65
<b>V. Αποτελέσματα εις νέο</b>	
Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο	<u>1.011.319,46</u>
<b>Σύνολο ίδιων κεφαλαίων (ΑΙ+ΑΙΙ+ΑΙΙΙ+ΑΙΙΙΙ+ΑΙΙΙΙΙ)</b>	<u>18.396.244,81</u>
<b>B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ &amp; ΕΞΟΔΑ</b>	<u>30.617,61</u>
1. Προβλέψεις αποζημίωσης προσωπικού	24.087,46
2. Λοιπές προβλέψεις	6.530,15
<b>Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	
<b>I. Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>	
2. Δάνεια Τραπεζών	11.277,86
<b>II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>	<u>27.091.857,67</u>
1. Προμηθευτές	2.705.345,06
2α. Επιταγές πληρωτέες μετ/νες	4.605.916,44
3. Τράπεζες – λογ/σμοί βραχυπρ. Υποχρεώσεων	13.685.726,05
4. Προκαταβολές πελατών	386.604,48
5. Υποχρεώσεις από φόρους – τέλη	627.362,53
6. Ασφαλιστικοί οργανισμοί	47.827,40
8. Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις	3.830.600,51
10. Μερίσματα πληρωτέα	961.879,38
11. Πιστωτές Διάφοροι	<u>240.595,82</u>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων (ΓΙ+ΓΙΙ)</b>	<u>27.103.135,53</u>



## **Δ. ΜΕΤΑΒ. ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ**

2. Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	294.300,65
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤ. (Α+Β+Γ+Δ)</b>	<b><u>45.824,298,60</u></b>
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ</b>	<b><u>6.175.342,43</u></b>
1. Δικαιούχοι αλλοτρ. Περιουσ. Στοιχ.	30.988,43
2. Πιστ. Λ/σμοι εγγ. & εμπρ. Ασφαλειών	<u>6.144.354,00</u>

### **Κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως 2004**

#### **I ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ**

Κύκλος εργασιών (πωλήσεις )	31.465.456,05
<b>Μείον: Κόστος πωλήσεων</b>	<b>29.987.213,08</b>
<b>Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως</b>	<b><u>1.478.242,97</u></b>
<b>Πλέον: Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως</b>	<b>556.974,36</b>
<b>Σύνολο</b>	<b><u>2.035.217,33</u></b>
<b>Μείον: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας</b>	<b>290.020,42</b>
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	539.352,87
<b>Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως</b>	<b><u>1.205.844,04</u></b>
<b>Πλέον: 4. Πιστωτικοί τόκοι &amp; συναφή έσοδα</b>	<b>5.199,08</b>
<b>Μείον: 3. Χρεωστικοί τόκοι &amp; συναφή έξοδα</b>	<b>523.406,08</b>
<b>Ολικά αποτελ/τα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως</b>	<b><u>687.557,04</u></b>

#### **II. ΠΛΕΟΝ:ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ**

1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	18.534,39
2. Έκτακτα Κέρδη	61.629,15
3. Έσοδα προηγ. χρήσεων	39.846,29
<b>Μείον: 1. Έκτακτα &amp; ανόργανα έξοδα</b>	<b>22.997,59</b>
2. Έκτακτες ζημιές	258,79
3. Έξοδα προηγ. χρήσεων	<u>79.129,69</u>

<b>Οργανικά &amp; έκτακτα αποτ/τα (κέρδη)</b>	<b>705.180,80</b>
<b>ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσβ. Πάγιων στοιχείων</b>	815.138,17
Μείον: Οι από αυτές ενσωμ. στο λειτ. Κόστος	699.694,21
<b>ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤ/ΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ</b>	<b><u>589.736,84</u></b>

### Ισολογισμός εταιρικής χρήσης 2005

#### ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

##### Β.ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ

4. Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως 1.128.189,07

##### **Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ**

##### **I Ασώματες ακινητοποιήσεις**

1. Έξοδα ερευνών και αναπτύξεως 1.313.624,00

##### **II Ενσώματες ακινητοποιήσεις** 52.306.339,91

1. Γήπεδα- οικόπεδα 12.392.800,00

2. Φυτείες 283.606,82

3. Κτίρια & Τεχνικά έργα 31.920.452,32

4. Μηχανήματα – Τεχν. Εγκαταστ. & λοιπός  
μηχανολογικός εξοπλισμός 5.543.448,53

5. Μεταφορικά Μέσα 325.436,97

6. Έπιπλα & λοιπός εξοπλισμός 971.483,43

7. Ακινητοποιήσεις υπό εκτέλεση 869.111,84

**Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓI+ΓII) 53.619.963,91**

##### **III.Συμ/χες & άλλες μακρ/σμες χρηματ. Απαιτήσεις** 392.823,95

1.Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις 370.083,83

2. Συμμετοχές σε λοιπές επιχειρήσεις 1.250,25

7. Λοιπές μακρ/σμες απαιτήσεις 21.489,87

**Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού (ΓI+ΓII+ΓIII) 54.012.787,86**

##### **Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ**

<b>I. Αποθέματα</b>	<u>131.364.321,81</u>
1. Εμπορεύματα	0,00
2. Προϊόντα έτοιμα και ημιτελή Υποπροϊόντα & Υπολλείμματα	124.564.730,57
4. Πρώτες & βοηθητικές ύλες – Αναλώσιμα Υλικά Ανταλλακτικά & είδη συσκευασίας	6.029.328,91
5. Προκαταβολές για αγορές αποθεμάτων	<u>770.262,33</u>
<b>II. Απαιτήσεις</b>	<u>25.182.034,81</u>
1. Πελάτες	7.146.487,81
2. Γραμμάτια εισπρακτέα	50.222,18
3α . Επιταγές εισπρακτέες	6.289.967,67
3β. Επιταγές σε καθυστέρηση	613.267,10
4. Κεφάλαιο εισπρακτέο στην επόμενη χρήση	3.060.000,00
6. Βραχυπρόθεσμες απαιτ. Κατά λοιπών συμμετοχικού ενδιαφ. Επιχειρήσεων	6.243.581,95
8. Δεσμευμένοι λογ/σμοι καταθέσεων	71.393,36
10. Επισφαλείς – Επίδικοι πελάτες & χρεώστες	67.661,39
11. Χρεώστες διάφοροι	1.620.277,10
12. Λογ/σμοι διαχ/σεως προκ/λων & πιστώσεων	19.176,25
<b>III Χρεόγραφα</b>	
1. Μετοχές	<u>5.800,00</u>
<b>IV. Διαθέσιμα</b>	<u>89.779,17</u>
1. Ταμείο	13.770,48
3. Καταθέσεις όψεως & προθεσμίας	<u>76.008,69</u>
<b>Σύνολο κυκλοφ. Ενεργητικού (ΔI+ΔII+ΔIII+ΔIV)</b>	<u>156.641.935,79</u>
<b>E. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ</b>	
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	
1. Έξοδα επόμενων χρήσεων	52.785,28

2. Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα	0,00
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)</b>	<u>211.835.698,00</u>
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ</b>	<u>12.280.774,84</u>
1. Αλλότρια περιουσιακά στοιχεία	30.988,43
2. Χρεωστ. Λ/σμοι εγγ.& εμπράγματων ασφαλειών	6.345.809,98
4. Λοιποί λογαριασμοί τάξεως	5.903.976,43

## ΠΑΘΗΤΙΚΟ

### **Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ**

<b>I. Κεφάλαιο Μετοχικό</b>	<u>10.604.694,00</u>
1. Καταβλημένο(2.514.898 μετοχές των 3€)	7.544.694,00
2. Οφειλόμενο (1.020.000 μετοχές των 3€)	3.060.000,00
<b>II. Διαφορές από εκδότη μετοχών υπέρ το άρτιο</b>	9.929.868,22
<b>III Διαφορές αναπρ/γης – επιχορηγήσεις επενδύσεων</b>	<u>125.370.289,52</u>
2α. Διαφορές από αναπρ. Αξίας λοιπών περιουσιακών στοιχείων	32.931,26
2β. Διαφορές από υπεραξίες συγχώνευσης	125.337.358,26
<b>IV. Αποθεματικά Κεφάλαια</b>	<u>3.415.268,87</u>
1. Τακτικό Αποθεματικό	322.327,11
4. Έκτακτα αποθεματικά	64.669,11
5. Αφορολ. Αποθ. Ειδικ. Διατ. Νόμων	3.028.272,65
<b>V. Αποτελέσματα εις νέο</b>	
Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο	<u>267.586,77</u>
<b>Σύνολο ίδιων κεφαλαίων (ΑΙ+ΑΙΙ+ΑΙΙΙ+ΑΙΙΙΙ+ΑΙΙΙΙΙ)</b>	<u>149.052.533,84</u>

<b>B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ &amp; ΕΞΟΔΑ</b>	<u>683.306,41</u>
1. Προβλέψεις αποζημίωσης προσωπικού	587.428,31
2. Λοιπές προβλέψεις	95.878,10
<b>Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	
<b>I. Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>	<u>37.086.898,41</u>
1. Ομολογιακά Δάνεια	32.300.000,00
2. Δάνεια Τραπεζών	3.316.180,93
8. Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	1.470.717,48
<b>II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>	<u>24.507.430,47</u>
1. Προμηθευτές	1.315.005,91
2α. Επιταγές πληρωτέες μετ/νες	8.001.498,72
3. Τράπεζες – λογ/σμοί βραχυπρ. Υποχρεώσεων	10.351.092,96
4. Προκαταβολές πελατών	0,00
5. Υποχρεώσεις από φόρους – τέλη	1.691.691,97
6. Ασφαλιστικοί οργανισμοί	267.427,42
7. Μακροπρ. Υποχρ. Πληρωτέες στην επόμενη χρήση	2.108.772,60
8. Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις	0,00
10. Μερίσματα πληρωτέα	93.623,90
11. Πιστωτές Διάφοροι	<u>678.316,99</u>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων (ΓΙ+ΓΙΙ)</b>	<u>61.594.328,88</u>
<b>Δ. ΜΕΤΑΒ. ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	
2. Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	505.528,87
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤ. (Α+Β+Γ+Δ)</b>	<u>211.835.698,00</u>
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ</b>	<u>12.280.774,84</u>
1. Δικαιούχοι αλλοτρ. Περιουσ. Στοιχ.	30.988,43
2. Πιστ. Λ/σμοί εγγ. & εμπρ. Ασφαλειών	6.345.809,98
4. Λοιποί λογ/σμοί τάξεως	<u>5.903.976,43</u>

## Κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως 2005

### **I ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ**

Κύκλος εργασιών (πωλήσεις) 22.854.443,54

**Μείον:** Κόστος πωλήσεων 20.328.318,37

**Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως** 2.526.125,17

**Πλέον:** Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως 882.777,78

**Σύνολο** 3.408.902,95

**Μείον:** 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας 477.961,06

3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως 941.845,04

**Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως** 1.989.096,85

### **ΠΛΕΟΝ:**

3. Κέρδη πωλήσεως συμμετ. & χρεογρ. 0,00

4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα 3.470,50

**Μείον:** 3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα 1.043.931,98

**Ολικά αποτελ/τα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως** 948.635,37

### **II. ΠΛΕΟΝ:ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ**

1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα 70.677,23

2. Έκτακτα Κέρδη 4.252,01

3. Έσοδα προηγ. χρήσεων 17.128,41

**Μείον:** 1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα 71.839,37

2. Έκτακτες ζημιές 6.046,03

3. Έξοδα προηγ. χρήσεων 50.445,33

**Οργανικά & έκτακτα αποτ/τα (κέρδη)**

**ΜΕΙΟΝ:** Σύνολο αποσβ. Πάγιων στοιχείων 2.369.948,86

Μείον: Οι από αυτές ενσωμ. στο λειτ. Κόστος 1.600.662,70

**ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤ/ΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ** 143.076,13

## Ισολογισμός εταιρικής χρήσης 2006

### ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

#### Β.ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ

4. Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως 381.680,77

#### **Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ**

##### **I Ασώματες ακινητοποιήσεις**

1. Έξοδα ερευνών και αναπτύξεως 1.313.624,00

##### **II Ενσώματες ακινητοποιήσεις** 49.845.818,64

1. Γήπεδα- οικόπεδα 12.392.800,00

2. Φυτείες 272.010,93

3. Κτίρια & Τεχνικά έργα 30.573.190,08

4. Μηχανήματα – Τεχν. Εγκαταστ. & λοιπός  
μηχανολογικός εξοπλισμός 4.617.402,36

5. Μεταφορικά Μέσα 259.057,09

6. Έπιπλα & λοιπός εξοπλισμός 791.183,33

7. Ακινητοποιήσεις υπό εκτέλεση 940.174,85

**Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓI+ΓII) 51.159.442,64**

##### **III. Συμ/χες & άλλες μακρ/σμες χρηματ. Απαιτήσεις** 696.497,95

1. Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις 370.083,83

2. Συμμετοχές σε λοιπές επιχειρήσεις 1.250,25

7. Λοιπές μακρ/σμες απαιτήσεις 325.163,87

**Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού (ΓI+ΓII+ΓIII) 51.855.940,59**

#### **Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ**

**I. Αποθέματα** 125.568.950,00

2. Προϊόντα έτοιμα και ημιτελή 118.500.732,00

Υποπροϊόντα & Υπολείμματα

4. Πρώτες & βοηθητικές ύλες – Αναλώσιμα Υλικά 5.827.489,98

Ανταλλακτικά & είδη συσκευασίας

5. Προκαταβολές για αγορές αποθεμάτων	<u>1.240.728,02</u>
<b>II. Απαιτήσεις</b>	<u>23.251.102,09</u>
1. Πελάτες	8.578.187,70
2. Γραμμάτια εισπρακτέα	5.150.222,18
3α . Επιταγές εισπρακτέες	2.069.910,95
3β. Επιταγές σε καθυστέρηση	621.037,26
4. Κεφάλαιο εισπρακτέο στην επόμενη χρήση	0,00
6. Βραχυπρόθεσμες απαιτ. Κατά λοιπών συμμετοχικού ενδιαφ. Επιχειρήσεων	5.515.618,52
8. Δεσμευμένοι λογ/σμοι καταθέσεων	69,55
10. Επισφαλείς – Επίδικοι πελάτες & χρεώστες	67.661,39
11. Χρεώστες διάφοροι	1.244.417,62
12. Λογ/σμοι διαχ/σεως προκ/λων & πιστώσεων	3.976,92
<b>III Χρεόγραφα</b>	
1. Μετοχές	<u>5.800</u>
<b>IV. Διαθέσιμα</b>	<u>374.859,50</u>
1. Ταμείο	9.794,61
3. Καταθέσεις όψεως & προθεσμίας	<u>365.064,89</u>
<b>Σύνολο κυκλοφ. Ενεργητικού (ΔI+ΔII+ΔIII+ΔIV)</b>	<u>149.200.711,59</u>
<b>E. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ</b>	
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	
1. Έξοδα επόμενων χρήσεων	57.279,28
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (B+Γ+Δ+E)</b>	<u>201.495.612,23</u>
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ</b>	<u>8.522.657,79</u>
1. Αλλότρια περιουσιακά στοιχεία	30.988,43
2. Χρεωστ. Λ/σμοι εγγ.& εμπράγματων ασφαλειών	8.491.669,36
4. Λοιποί λογαριασμοί τάξεως	0,00



## ΠΑΘΗΤΙΚΟ

### **A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ**

#### **I. Κεφάλαιο Μετοχικό**

1. Καταβλημένο(3.370.096 μετοχές των 3€)	10.110.288,00
2. Οφειλόμενο (1.020.000μετοχές των 3€)	0,00

<b>II. Διαφορές από εκδότη μετοχών υπέρ το άρτιο</b>	9.929.868,22
--	--------------

<b>III Διαφορές αναπρ/γης – επιχορηγήσεις επενδύσεων</b>	<u>125.370.289,52</u>
--	-----------------------

2α. Διαφορές από αναπρ. Αξίας λοιπών περιουσιακών στοιχείων	32.931,26
---	-----------

2β. Διαφορές από υπεραξίες συγχώνευσης	125.337.358,26
--	----------------

<b>IV. Αποθεματικά Κεφάλαια</b>	<u>3.415.268,87</u>
---------------------------------	---------------------

1. Τακτικό Αποθεματικό	322.327,11
------------------------	------------

4. Έκτακτα αποθεματικά	64.669,11
------------------------	-----------

5. Αφορολ. Αποθ. Ειδικ. Διατ. Νόμων	3.028.272,65
-------------------------------------	--------------

#### **V. Αποτελέσματα εις νέο**

Υπόλοιπο ζημιών χρήσεως εις νέο	<u>244.669,36</u>
---------------------------------	-------------------

<b>Σύνολο ίδιων κεφαλαίων (AI+AII+AIII+AIV+AV)</b>	<u>148.581.045,25</u>
--	-----------------------

<b>B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ &amp; ΕΞΟΔΑ</b>	<u>675.423,26</u>
--	-------------------

1.Προβλέψεις αποζημίωσης προσωπικού	587.428,31
-------------------------------------	------------

2. Λοιπές προβλέψεις	87.994,95
----------------------	-----------

### **Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ**

<b>I. Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>	<u>35.769.171,89</u>
--------------------------------------	----------------------

1. Ομολογιακά Δάνεια	32.418.892,60
----------------------	---------------

2. Δάνεια Τραπεζών	3.350.279,29
--------------------	--------------

8. Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,00
--------------------------------------	------

<b>II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>	<u>16.468.262,44</u>
---------------------------------------	----------------------

1. Προμηθευτές	945.470,46
----------------	------------

2α. Επιταγές πληρωτέες μετ/νες	1.273.694,61
--------------------------------	--------------

3. Τράπεζες – λογ/σμοί βραχυπρ. Υποχρεώσεων	8.184.916,83
4. Προκαταβολές πελατών	52.816,07
5. Υποχρεώσεις από φόρους – τέλη	1.347.643,36
6. Ασφαλιστικοί οργανισμοί	370.070,10
7. Μακροπρ. Υποχρ. Πληρωτέες στην επόμενη χρήση	3.400.000,00
10. Μερίσματα πληρωτέα	387.093,90
11. Πιστωτές Διάφοροι	<u>506.557,11</u>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων (ΓΙ+ΓΙΙ)</b>	<b><u>52.237.434,33</u></b>
<b>Δ. ΜΕΤΑΒ. ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	
2. Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	1.709,39
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤ. (Α+Β+Γ+Δ)</b>	<b><u>201.495.612,23</u></b>
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ</b>	
1. Δικαιούχοι αλλοτρ. Περιουσ. Στοιχ.	30.988,43
2. Πιστ. Λ/σμοί εγγ. & εμπρ. Ασφαλειών	8.491.699,36
4. Λοιποί λογ/σμοί τάξεως	0,00

### **Κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως 2006**

#### **Ι ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ**

Κύκλος εργασιών (πωλήσεις )	23.045.702,15
<b>Μείον:</b> Κόστος πωλήσεων	20.466.721,96
<b>Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως</b>	<b><u>2.578.980,19</u></b>
<b>Πλέον:</b> Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	1.164.957,57
<b>Σύνολο</b>	<b><u>3.743.937,76</u></b>
<b>Μείον:</b> 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	637.325,40
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	1.187.218,69
<b>Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως</b>	<b><u>1.919.393,67</u></b>

**ΠΛΕΟΝ:**

4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα 934,25

**Μείον:** 3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα 831.539,95

**Ολικά αποτελ/τα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως** 1.088.787,97

**II. ΠΛΕΟΝ:ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ**

1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα 53.120,48

2. Έκτακτα Κέρδη 48.838,04

3. Έσοδα προηγ. χρήσεων 1.941,89

**Μείον:** 1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα 377.357,65

2. Έκτακτες ζημιές 2.635,32

3. Έξοδα προηγ. χρήσεων 9.812,42

**Οργανικά & έκτακτα αποτ/τα (κέρδη)** **802.882,99**

**ΜΕΙΟΝ:** Σύνολο αποσβ. Πάγιων στοιχείων 3.272.357,14

Μείον: Οι από αυτές ενσωμ. στο λειτ. Κόστος 2.500.030,70

**ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤ/ΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ** **30.556,55**

**4.3 Υπολογισμός, σύγκριση και ερμηνεία των οικονομικών καταστάσεων της ACHAIA CLAUSS**

Οι οικονομικές καταστάσεις της ACHAIA CLAUSS αφορούν το 2004 μέχρι το 2006. Η χρηματοοικονομική ανάλυση της ACHAIA CLAUSS θα γίνει ως εξής:

• Θα δημιουργηθούν οι αριθμοδείκτες για κάθε χρήση και στην συνέχεια

• θα προσδιοριστεί η μακροχρόνια και η βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση της.

### 4.3.1 Ρευστότητα

Από τους αριθμοδείκτες ρευστότητας θα κάνουμε χρησιμοποίηση 2 αριθμοδεικτών για να διαπιστωθεί εάν η επιχείρηση ACHAIA CLAUSS έχει την δυνατότητα να ξοφλήσει μέσα σε ένα έτος τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

#### 4.3.1.1 Αριθμοδείκτης γενικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης γενικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας υπολογίζεται από τον εξής τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης γενικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

+ Για το έτος **2004**, ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι ο εξής:

$$\text{Α. γενικής ρευστότητας} = \frac{53.905,63 + 14.447.437,17 + 7.162.230,15}{27.091.857,67} \approx 0,80$$

+ Για το έτος **2005**, ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι ο εξής:

$$\text{Α. γενικής ρευστότητας} = \frac{89.779,17 + 25.182.034,81 + 131.364.321,81}{24.507.430,47} \approx 6,39$$

+ Για το έτος **2006**, ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι ο εξής:

$$\text{Α. γενικής ρευστότητας} = \frac{374.859,50 + 23.251.102,09 + 125.568.950,00}{16.468.262,44} \approx 9,06$$

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης γενικής ρευστότητας από έτος σε έτος αυξάνεται συνεχώς. Ενώ το 2004 η τιμή του δείκτη ήταν μικρότερη από τη

μονάδα πράγμα το οποίο σημαίνει ότι η επιχείρηση αντιμετώπιζε δυσκολίες στην εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεων της το 2005 και το 2006 δεν αντιμετωπίζει δυσκολίες στην εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεων της.

Δηλαδή ο δείκτης είναι αρκετά μεγαλύτερος από τη μονάδα αυτό σημαίνει ότι τα κυκλοφοριακά στοιχεία της είναι μεγαλύτερα από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις άρα διαθέτει ρευστότητα για να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Επίσης όσον αφορά την ανοδική πορεία του δείκτη παρέχει ένδειξη βελτίωσης της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της.

**Συμπέρασμα:** Η Achaia ενώ στην αρχή αντιμετώπιζε δυσχέρειες στην κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της στα επόμενα έτη το αντιμετώπισε το πρόβλημα και δεν έχει δυσκολίες στην κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

#### **4.3.1.2 Αριθμοδείκτης ειδικής ή πραγματικής ρευστότητας**

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ή πραγματικής ρευστότητας υπολογίζεται από τον εξής τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

+ Για το έτος **2004**, ο αριθμοδείκτης ειδικής ή πραγματικής ρευστότητας είναι ο εξής:

$$\text{Α. ειδικής ρευστότητας} = \frac{53.905,63 + 14.447.437,17}{27.091.857,67} \approx 0,54$$

+ Για το έτος **2005**, ο αριθμοδείκτης ειδικής ή πραγματικής ρευστότητας είναι ο εξής:

$$\text{Α. ειδικής ρευστότητας} = \frac{89.779,17+25.182.034,81}{24.507.430,47} \approx 1,03$$

+ Για το έτος **2006**, ο αριθμοδείκτης ειδικής ή πραγματικής ρευστότητας είναι ο εξής:

$$\text{Α. ειδικής ρευστότητας} = \frac{374.859,50+23.251.102,09}{16.468.262,44} \approx 1,43$$

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης από έτος σε έτος αυξάνεται. Το 2004 ο δείκτης πραγματικής ρευστότητας είναι μικρότερος από 1 αυτό σημαίνει ότι τα εύκολα ρευστοποιούμενα στοιχεία είναι πιο λίγα από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Το 2005 και το 2006 ο δείκτης πραγματικής ρευστότητας είναι μεγαλύτερος από την μονάδα αυτό σημαίνει ότι η ACHAIA έχει πιο πολλά ρευστοποιούμενα στοιχεία από ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Επίσης η ανοδική πορεία του δείκτη πραγματικής ρευστότητας της ACHAIA παρέχει ένδειξη βελτίωσης της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης της.

**Συμπέρασμα:** Παρ' όλο που στην αρχή ο δείκτης ήταν χαμηλός η ανοδική του πορεία έχει σαν αποτέλεσμα τα άμεσα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία της Achaia να είναι αρκετά ώστε να καλυφθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, αρά για να πετύχει ρευστότητα ικανοποιητική δεν εξαρτάται από τις πωλήσεις που θα κάνει.

### 4.3.2 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Προκειμένου να δούμε πιο ήταν το αποτέλεσμα των αποφάσεων καθώς και της πολιτικής της ΑCHAΙΑ θα αναπτύξουμε 4 αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.

#### 4.3.2.1 Αριθμοδείκτες του καθαρού περιθωρίου κέρδους στις πωλήσεις

Ο αριθμοδείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους στις πωλήσεις υπολογίζεται από τον εξής τύπο:

$$A. \text{ Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως}}{\text{Πωλήσεις}}$$

► Για το έτος **2004**, ο αριθμοδείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους στις πωλήσεις είναι ο εξής:

$$A. \text{ Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους} = \frac{589.736,84}{31.465.456,05} \approx 0,019 \approx 19\%$$

► Για το έτος **2005**, ο αριθμοδείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους στις πωλήσεις είναι ο εξής:

$$A. \text{ Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους} = \frac{143.076,13}{22.854.443,54} \approx 0,0063 \approx 0,63\%$$

► Για το έτος **2006**, ο αριθμοδείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους στις πωλήσεις είναι ο εξής:

$$A. \text{ Καθαρού} \quad 30.556,55$$

$$\text{Περιθωρίου Κέρδους} = \frac{30.556,55}{23.045.702,15} \approx 0,001 \approx 0,1\%$$

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους συνεχώς μειώνεται. Το 2004 το 19% σημαίνει ότι σε κάθε 100€ των πωλήσεων το καθαρό κέρδος είναι 19€ Το 2005 το 0,63% σημαίνει ότι σε κάθε 100€ των πωλήσεων το καθαρό κέρδος είναι 0,63€ Το 2006 το 0,1% σημαίνει ότι για κάθε 100€ των πωλήσεων το καθαρό κέρδος είναι 0,1€

**Συμπέρασμα:** Η πορεία του δείκτη είναι πτωτική και δείχνει ένα μειούμενο ποσοστό καθαρού κέρδους το οποίο συνοδεύεται από μειούμενες πωλήσεις από το 2004 στο 2005 οδηγεί σε πιο χαμηλά κέρδη.

#### **4.3.2.2 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων**

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων υπολογίζεται από τον εξής τύπο:

$$A. \text{ Αποδοτικότητας} \\ \text{συνολικών κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη} + \text{Τόκοι Ξένων κεφαλαίων}}{\text{Σύνολο κεφαλαίων (Ίδια + Ξένα κεφάλαια)}}$$

► Για το έτος **2004**, ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων είναι ο εξής:

$$A. \text{ Αποδοτικότητας} \\ \text{Συνολικών κεφαλ.} = \frac{589.736,84 + 523.406,08}{18.396.244,81 + 27.103.135,53} \approx 0,024 \approx 2,4\%$$

► Για το έτος **2005**, ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων είναι ο εξής:



$$A. \text{ Αποδοτικότητα} \\ \text{Συνολικών κεφαλ.} = \frac{143.076,13+1.043.931,98}{149.052.533,84+61.594.328,88} \approx 0,0056 \approx 0,56\%$$

β Για το έτος 2006, ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων είναι ο εξής:

$$A. \text{ Αποδοτικότητα} \\ \text{Συνολικών κεφαλ.} = \frac{30.556,55+831.539,95}{148.581.045,25+52.237.434,33} \approx 0,004 \approx 0,4\%$$

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης συνεχώς μειώνεται από έτος σε έτος. Πιο συγκεκριμένα το 2004 το 2,4% σημαίνει ότι σε κάθε 100€ συνολικού κόστους αντιστοιχεί καθαρό κέρδος 2,4€ Το 2005 το 0,56% σημαίνει ότι σε κάθε 100€ συνολικού κόστους αντιστοιχεί καθαρό κέρδος 0,56€ Το 2006 το 0,4% σημαίνει ότι σε κάθε 100€ συνολικού κεφαλαίου αντιστοιχεί καθαρό κέρδος 0,4€

**Συμπέρασμα:** Η πτωτική πορεία του δείκτη δείχνει ένα μειούμενο ποσοστό απόδοσης των συνολικών κεφαλαίων σε καθαρά κέρδη. Μια τέτοια εξέλιξη θεωρείται αρνητική για την επιχείρηση. Αυτήν την πτωτική πορεία του δείκτη θα πρέπει να την ελέγξει η επιχείρηση για να μπορέσει να βρει τις πιθανές αιτίες.

#### **4.3.2.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας ίδιων κεφαλαίων**

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ίδιων κεφαλαίων υπολογίζεται από τον εξής τύπο:

$$A. \text{ Αποδοτικότητα Ίδιων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

► Για το έτος **2004**, ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ίδιων κεφαλαίων είναι ο εξής:

$$\frac{\text{Α. Αποδοτικότητα}}{\text{Ίδιων κεφαλαίων}} = \frac{589.736,84}{18.396.244,81} \approx 0,032 \approx 3,2\%$$

► Για το έτος **2005**, ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ίδιων κεφαλαίων είναι ο εξής:

$$\frac{\text{Α. Αποδοτικότητα}}{\text{Ίδιων κεφαλαίων}} = \frac{143.076,13}{149.052.533,84} \approx 0,001 \approx 0,1\%$$

► Για το έτος **2006**, ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ίδιων κεφαλαίων είναι ο εξής:

$$\frac{\text{Α. Αποδοτικότητα}}{\text{Ίδιων κεφαλαίων}} = \frac{30.556,55}{148.581.045,25} \approx 0,0002 \approx 0,02\%$$

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης αυτός από έτος σε έτος μειώνεται. Το 2004 είναι 0,032 σημαίνει ότι σε κάθε 100€ ίδιων κεφαλαίων αντιστοιχεί καθαρό κέρδος 3,2€ Το 2005 είναι 0,001 σημαίνει ότι σε κάθε 100€ ίδιων κεφαλαίων αντιστοιχεί καθαρό κέρδος 0,1€ Το 2006 το 0,0002 σημαίνει ότι σε κάθε 100€ ίδιων κεφαλαίων αντιστοιχεί καθαρό κέρδος 0,02€

Άρα η παραπάνω πορεία της αποδοτικότητας της ΑCHAIA δείχνει ότι η επιχείρηση δεν έχει καλή διαχείριση των κεφαλαίων της.

**Συμπέρασμα:** Η χαμηλή τιμή του δείκτη μας δείχνει ότι η επιχείρηση δεν είναι επιτυχημένη πράγμα το οποίο μπορεί να οφείλεται σε πολλούς λόγους όπως: Στην αναποτελεσματική διοίκηση της, δυσμενείς οικονομικές συνθήκες, κλπ.

#### 4.3.2.4 Αριθμοδείκτες οικονομικής μοχλεύσεως

Ο αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως υπολογίζεται από τον εξής τύπο:

$$A. \text{ Οικονομικής μοχλεύσεως} = \frac{\text{Αποδοτικότητα ίδιων κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων}}$$

► Για το έτος **2004**, ο αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως είναι ο εξής:

$$A. \text{ Οικονομική μοχλεύσεως} = \frac{0,032}{0,024} \approx 1,33$$

► Για το έτος **2005**, ο αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως είναι ο εξής:

$$A. \text{ Οικονομική μοχλεύσεως} = \frac{0,001}{0,0056} \approx 0,178$$

► Για το έτος **2006**, ο αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως είναι ο εξής:

$$A. \text{ Οικονομική μοχλεύσεως} = \frac{0,0002}{0,004} \approx 0,05$$

Παρατηρούμε ότι ο αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως είναι μεγαλύτερος της μονάδας μόνο για τη χρήση του 2004. Όμως στις χρήσεις 2005 και 2006 ο αριθμοδείκτης είναι μικρότερος από την μονάδα. Άρα για το έτος 2004 η επίδραση από τη χρήση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχειρήσεως είναι θετική και επομένως επωφελής για την επιχείρηση. Αλλά για τις χρήσεις 2005 και 2006 η επίδραση από τη χρήση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχειρήσεως είναι αρνητική και επομένως η επιχείρηση δανείζεται με ρυθμούς ασύμφορους.

**Συμπέρασμα:** Η πτωτική πορεία του δείκτη φανερώνει ένα ποσοστό απόδοσης των ίδιων κεφαλαίων μειούμενο σε καθαρά κέρδη. Αυτή η εξέλιξη θεωρείται ως αρνητική για την επιχείρηση.

### **4.3.3 Αριθμοδείκτες επενδύσεων**

Προκειμένου να μετρηθεί η φερεγγυότητα που η επιχείρηση ACHAIA έχει για τις επενδύσεις θα χρησιμοποιηθεί ένας αριθμοδείκτης.

#### **4.3.3.1 Αριθμοδείκτες ποσοστού διανεμόμενων κερδών**

Ο τύπος υπολογισμού του αριθμοδείκτη ποσοστού διανεμόμενων κερδών είναι ο εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης ποσοστού διανεμόμενων κερδών} = \frac{\text{Σύνολο μερισμάτων χρήσης}}{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσης}}$$

► Για το έτος **2004**, ο αριθμοδείκτης ποσοστού διανεμόμενων κερδών είναι ο εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης ποσοστού διανεμόμενων κερδών} = \frac{961.879,38}{589.736,84} \approx 1,631 \approx 163,1$$

► Για το έτος **2005**, ο αριθμοδείκτης ποσοστού διανεμόμενων κερδών είναι ο εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης ποσοστού διανεμόμενων κερδών} = \frac{93.623,90}{143.076,13} \approx 0,654 \approx 65,4$$

► Για το έτος **2006**, ο αριθμοδείκτης ποσοστού διανεμόμενων κερδών είναι ο εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης ποσοστού} \\ \text{διανεμόμενων κερδών} = \frac{387.093,90}{30.556,55} \approx 12,668 \approx 1.266,8\%$$

Παρατηρούμε ότι το ποσοστό αυτό μειώνεται τη χρήση 2005 και τη χρήση 2006 αυξάνεται σε 1.266,8% αυτό όμως οφείλεται στην μείωση των καθαρών κερδών της επιχείρησης ACHAIA.

**Συμπέρασμα:** Το ποσοστό των διανεμόμενων κερδών αυξομειώνεται από χρήση σε χρήση και το 2006 φαίνεται να είναι αρκετά υψηλό δυστυχώς όμως η υπερβολική αύξηση του οφείλεται στην μείωση των καθαρών κερδών και όχι στην αύξηση των μερισμάτων.

#### **4.3.4 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας**

Προκειμένου να διαπιστώσουμε το πόσο αποτελεσματικά γίνεται η χρησιμοποίηση των πόρων οι οποίοι ελέγχονται από την επιχείρηση θα αναλύσουμε 2 αριθμοδείκτες.

##### **4.3.4.1 Αριθμοδείκτης μέσης περιόδου είσπραξης**

Ο τύπος υπολογισμού του αριθμοδείκτη μέσης περιόδου είσπραξης είναι ο εξής:

$$\text{Μέσος χρόνος είσπραξης} \\ \text{απαιτήσεων} = \frac{\text{Μέσες απαιτήσεις X 360}}{\text{Πωλήσεις περιόδου}}$$

Ø Για το έτος **2004**, ο αριθμοδείκτης μέσης περιόδου εισπραξης είναι ο εξής:

$$\begin{array}{l} \text{Μέσος χρόνος εισπραξης} \\ \text{απαιτήσεων} \end{array} = \frac{14.447.437,17 \times 360}{31.465.456,05} \approx 165 \text{ ημέρες}$$

Ø Για το έτος **2005**, ο αριθμοδείκτης μέσης περιόδου εισπραξης είναι ο εξής:

$$\begin{array}{l} \text{Μέσος χρόνος εισπραξης} \\ \text{απαιτήσεων} \end{array} = \frac{25.182.034,81 \times 360}{22.854.443,54} \approx 397 \text{ ημέρες}$$

Ø Για το έτος **2006**, ο αριθμοδείκτης μέσης περιόδου εισπραξης είναι ο εξής:

$$\begin{array}{l} \text{Μέσος χρόνος εισπραξης} \\ \text{απαιτήσεων} \end{array} = \frac{23.251.102,09 \times 360}{23.045.702,15} \approx 363 \text{ ημέρες}$$

Παρατηρούμε ότι ο μέσος χρόνος εισπραξης των απαιτήσεων την πρώτη χρήση είναι μικρός. Όμως τη δεύτερη χρήση το 2006 αυξάνεται σε 397 ημέρες ενώ το 2007 μειώνεται σε 363 ημέρες.

**Συμπέρασμα:** Εφόσον ο μέσος χρόνος εισπραξης αυξάνεται στη χρήση 2005 φαίνεται ότι η επιχείρηση έχει πρόβλημα στο να εισπράξει τις απαιτήσεις της όμως η μείωση του το 2006 φαίνεται ότι αυτό το πρόβλημα μειώνεται.

#### 4.3.4.2 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

Ο τύπος υπολογισμού του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων είναι ο εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα}}$$

Θ Για το έτος **2004**, ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων είναι ο εξής:

$$\begin{aligned} \text{Αρ. Ταχύτ.} & \quad 28.987.213,08 \\ \text{Κυκ. των αποθ.} & = \frac{28.987.213,08}{7.162.230,15} \approx 4,05 \approx 360:4,05 \approx 89 \text{ ημέρες} \end{aligned}$$

Θ Για το έτος **2005**, ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων είναι ο εξής:

$$\begin{aligned} \text{Αρ. Ταχύτ.} & \quad 20.328.318,37 \\ \text{Κυκ. των αποθ.} & = \frac{20.328.318,37}{131.364.321,81} \approx 0,15 \approx 360:0,15 \approx 2400 \text{ ημέρες} \end{aligned}$$

Θ Για το έτος **2006**, ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων είναι ο εξής:

$$\begin{aligned} \text{Αρ. Ταχύτ.} & \quad 20.466.721,96 \\ \text{Κυκ αποθ.} & = \frac{20.466.721,96}{125.568.950,00} \approx 0,16 \approx 360:0,16 \approx 2250 \text{ ημέρες} \end{aligned}$$

Παρατηρούμε ότι η τιμή του δείκτη τη χρήση 2005 μειώνεται στο 0,15 ενώ οι ημέρες οι οποίες είναι απαραίτητες για να ανανεωθούν τα αποθέματα αυξάνονται και το 2006 ο δείκτης αυξάνεται ενώ οι ημέρες μειώνονται.

**Συμπέρασμα:** Η αυξητική πτωτική πορεία του δείκτη από το 2005 στο 2006 είναι μια δυσμενή εξέλιξη εφόσον μας δείχνει ότι η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί τα αποθέματα της αποτελεσματικά.



## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5<sup>ο</sup>: ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΩΝ 2 ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ**

### **5.1 Αξιολόγηση –σύγκριση –συμπεράσματα μακροχρόνια**

Με τη χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών της αποδοτικότητας θα γίνει η αξιολόγηση και η σύγκριση των μακροχρόνιων οικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων ΠΙΛΑΒΑΣ και της ΑΧΑΙΑ.

#### **5.1.2 Αποδοτικότητα**

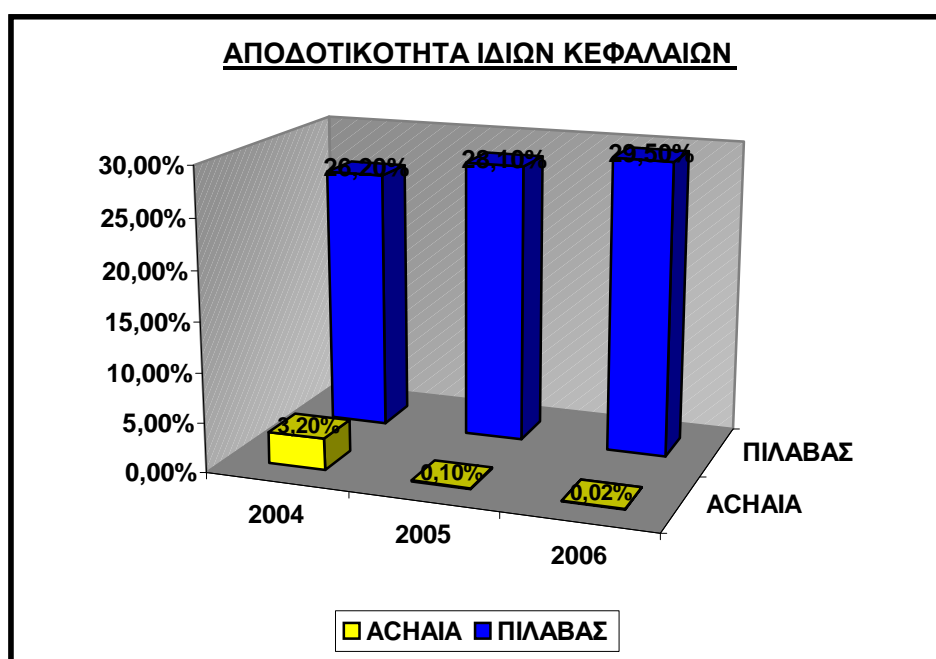
Η αποδοτικότητα των επιχειρήσεων ΠΙΛΑΒΑΣ και ΑΧΑΙΑ θα αναλυθεί με την χρησιμοποίηση των ακόλουθων αριθμοδεικτών:

- Αποδοτικότητας των ίδιων κεφαλαίων,
- περιθωρίου κέρδους στις πωλήσεις,
- οικονομικής μοχλεύσεως και
- της αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων

##### **5.1.1.1 Αποδοτικότητα ίδιων κεφαλαίων**

Σύμφωνα με τους παραπάνω υπολογισμούς ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ίδιων κεφαλαίων για κάθε επιχείρηση και για κάθε έτος είχε ως εξής:

	<u>ΠΙΛΑΒΑΣ</u>	<u>ΑΧΑΙΑ</u>
2.004	26,2%	3,2%
2.005	28,1%	0,1%
2.006	29,5%	0,02%



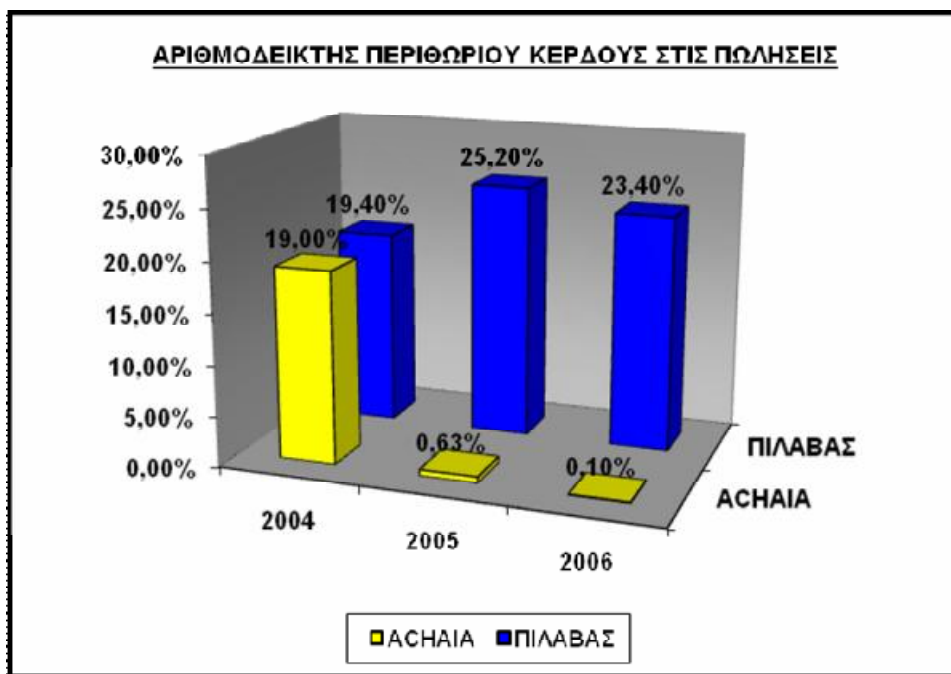
Σύμφωνα με το παραπάνω διάγραμμα ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων της ΑΧΑΙΑ για την πρώτη χρήση 2004 είναι 3,20%, το 2005 είναι 0,10% και το 2006 είναι 0,02%. Στην εταιρία ΠΙΛΑΒΑΣ ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων για την πρώτη χρήση 2004 είναι 26,2%, για το 2005 είναι 28,1% και για το 2006 είναι 29,5%.

Σύμφωνα με τα παραπάνω η αποδοτικότητα της ΑΧΑΙΑ είναι χαμηλή ενώ της ΠΙΛΑΒΑΣ είναι αρκετά υψηλή. Επομένως η ΑΧΑΙΑ δεν έχει καλή διαχείριση των κεφαλαίων της σε αντίθεση με την ΠΙΛΑΒΑΣ η οποία διαχειρίζεται καλά τα κεφάλαια της.

### 5.1.1.2 Αριθμοδείκτης περιθωρίου κέρδους στις πωλήσεις

Σύμφωνα με τους παραπάνω υπολογισμούς ο αριθμοδείκτης περιθωρίου κέρδους στις πωλήσεις για κάθε επιχείρηση και για κάθε έτος είχε ως εξής:

	<u>ΠΙΛΑΒΑΣ</u>	<u>ΑΧΑΙΑ</u>
2.004	19,4%	19%
2.005	25,2%	0,63%
2.006	23,4%	0,1%



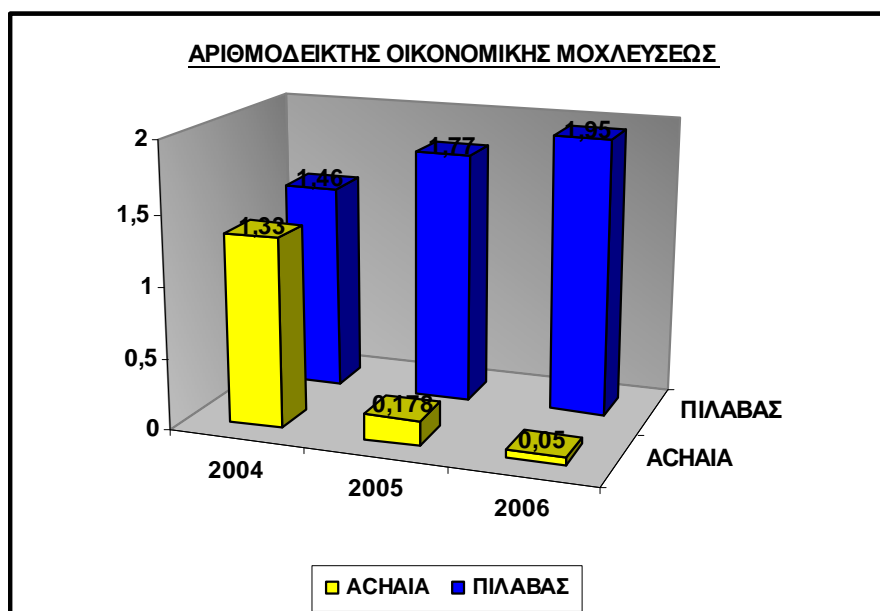
Σύμφωνα με το παραπάνω διάγραμμα ο αριθμοδείκτης περιθωρίου κέρδους στις πωλήσεις της ΑΧΑΙΑ για την πρώτη χρήση 2004 είναι 19%, το 2005 είναι 0,63% και το 2006 είναι 0,1%. Στην εταιρία ΠΙΛΑΒΑΣ ο αριθμοδείκτης περιθωρίου κέρδους στις πωλήσεις για την πρώτη χρήση 2004 είναι 19,4%, για το 2005 είναι 25,2% και για το 2006 είναι 23,4%.

Σύμφωνα με τα παραπάνω η ΑΧΑΙΑ βρίσκεται σε χαμηλά επίπεδα και πρέπει να δώσει προσοχή στις τάσεις ύφεσης. Ενώ από την άλλη πλευρά η ΠΙΛΑΒΑΣ βρίσκεται σε υψηλά επίπεδα πράγμα το οποίο μας δείχνει ότι είναι υψηλό το περιθώριο κέρδους της παρ' όλο που παρατηρείται μια μείωση στην τελευταία χρήση.

### 5.1.1.3 Αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως

Σύμφωνα με τους παραπάνω υπολογισμούς ο αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως για κάθε επιχείρηση και για κάθε έτος είχε ως εξής:

	<u>ΠΙΛΑΒΑΣ</u>	<u>ΑΧΑΙΑ</u>
2.004	1,46	1,33
2.005	1,77	0,178
2.006	1,95	0,05



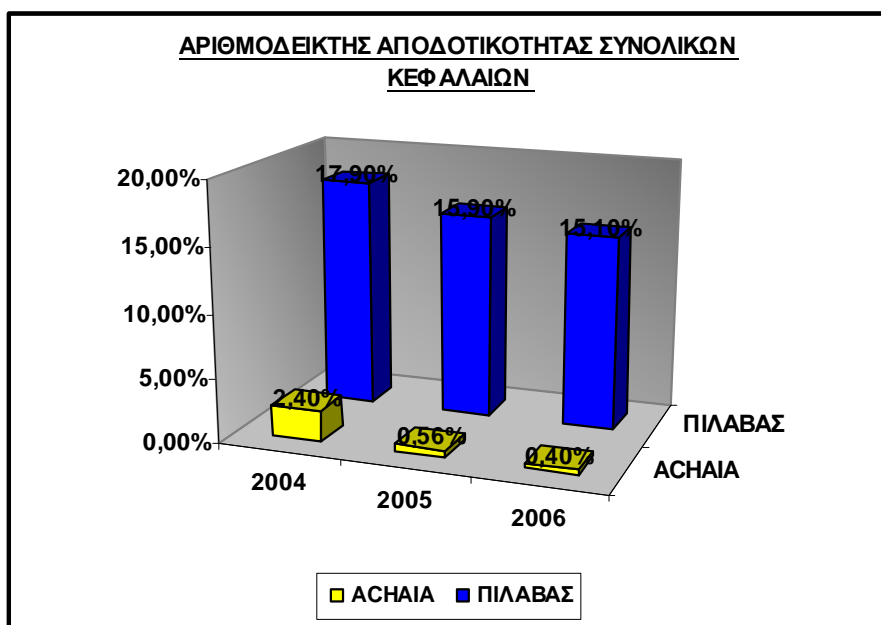
Σύμφωνα με το παραπάνω διάγραμμα ο αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως της ΑCHAIA για την πρώτη χρήση 2004 είναι 1,33, το 2005 είναι 0,178 και το 2006 είναι 0,05. Στην εταιρία ΠΙΛΑΒΑΣ ο αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως για την πρώτη χρήση 2.004 είναι 1,46, για το 2005 είναι 1,77 και για το 2006 είναι 1,95.

Ο αριθμοδείκτης της οικονομικής μοχλεύσεως της ΑCHAIA τις χρήσεις 2005 και 2006 πέφτει κάτω από την μονάδα ενώ στην εταιρεία ΠΙΛΑΒΑΣ παρουσιάζεται μεγαλύτερος από την μονάδα και για τις 3 χρήσεις άρα θετική είναι η επίδραση της χρησιμοποίησης των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της ΠΙΛΑΒΑΣ.

#### **5.1.1.4 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων**

Σύμφωνα με τους παραπάνω υπολογισμούς ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων για κάθε επιχείρηση και για κάθε έτος είχε ως εξής:

	<b><u>ΠΙΛΑΒΑΣ</u></b>	<b><u>ΑCHAIA</u></b>
2.004	17,9%	2,4%
2.005	15,9%	0,56%
2.006	15,1%	0,4%



Σύμφωνα με το παραπάνω διάγραμμα ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων της ACHAIA για την πρώτη χρήση 2004 είναι 2,4%, το 2005 είναι 0,56% και το 2006 είναι 0,4%. Στην εταιρία ΠΙΛΑΒΑΣ ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων για την πρώτη χρήση 2004 είναι 17,9%, για το 2005 είναι 15,9% και για το 2006 είναι 15,1%.

Ικανοποιητικός ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων θεωρείται της ΠΙΛΑΒΑΣ για το λόγο ότι είναι πιο μικρός από τον αριθμοδείκτη ίδιων κεφαλαίων και για τις τρεις χρήσεις δηλαδή 2004, 2005 και 2006. Όσον αφορά την ACHAIA ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων δεν θεωρείται ικανοποιητικός για το λόγο ότι είναι πιο μεγάλος από τον αριθμοδείκτη ίδιων κεφαλαίων και για τις δυο τελευταίες χρήσεις δηλαδή 2005 και 2006.

## **5.2 Αξιολόγηση –σύγκριση – συμπεράσματα βραχυχρόνια**

Με τη χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών της ρευστότητας και της δραστηριότητας θα γίνει η αξιολόγηση και η σύγκριση των βραχυχρόνιων οικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων ΠΙΛΑΒΑΣ και της ΑCHAIA.

### **5.2.1 Ρευστότητα**

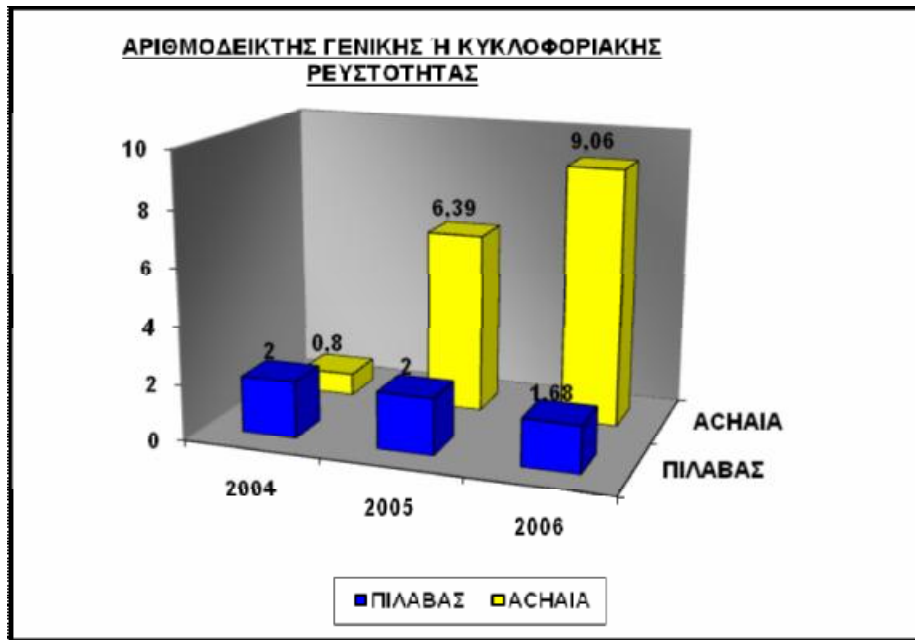
Η ρευστότητα των επιχειρήσεων ΠΙΛΑΒΑΣ και ΑCHAIA θα αναλυθεί με την χρησιμοποίηση των ακόλουθων αριθμοδεικτών:

- + Αριθμοδείκτης της γενικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας και
- + της ειδικής ή πραγματικής ρευστότητας

#### **5.2.1.1 Αριθμοδείκτης γενικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας**

Σύμφωνα με τους παραπάνω υπολογισμούς ο αριθμοδείκτης γενικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας για κάθε επιχείρηση και για κάθε έτος είχε ως εξής:

	<b><u>ΠΙΛΑΒΑΣ</u></b>	<b><u>ΑCHAIA</u></b>
2.004	2	0,80
2.005	2	6,39
2.006	1,68	9,06



Σύμφωνα με το παραπάνω διάγραμμα ο αριθμοδείκτης γενικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας της ΑΧΑΙΑ για την πρώτη χρήση 2004 είναι 0,80, το 2005 είναι 6,39 και το 2006 είναι 9,06. Στην εταιρία ΠΙΛΑΒΑΣ ο αριθμοδείκτης γενικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας για την πρώτη χρήση 2004 είναι 2, για το 2005 είναι 2 και για το 2006 είναι 1,68.

Η εταιρεία ΑΧΑΙΑ την πρώτη χρήση έχει μικρή ρευστότητα ενώ τις επόμενες χρήσεις έχει μεγάλη γενική ρευστότητα η οποία αυξάνεται. Από την άλλη πλευρά ΠΙΛΑΒΑΣ έχει μικρότερη γενική ρευστότητα από την ΑΧΑΙΑ και βλέπουμε ότι μειώνεται στη χρήση 2006. Άρα η γενική ρευστότητα της ΑΧΑΙΑ είναι καλύτερη από την ΠΙΛΑΒΑΣ.

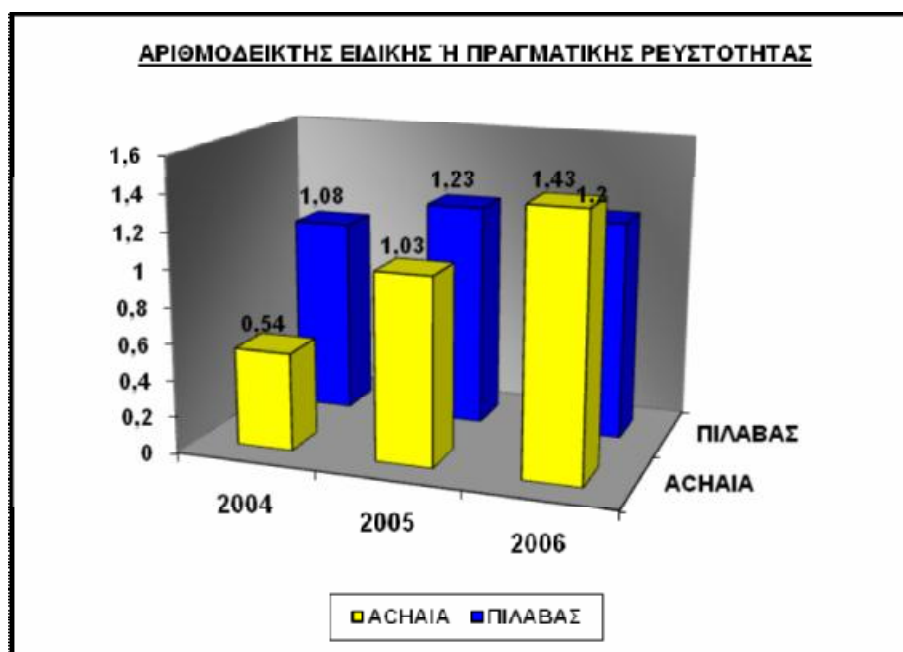
Όμως η επιχείρηση ΠΙΛΑΒΑΣ δεν αντιμετωπίζει δυσκολίες στην εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σε κανένα έτος. Από την άλλη πλευρά η Αchaia ενώ στην αρχή αντιμετώπιζε δυσχέρειες στην κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της στα επόμενα το αντιμετώπισε το πρόβλημα και δεν έχει δυσκολίες στην κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της.



### 5.2.1.2 Αριθμοδείκτης ειδικής ή πραγματικής ρευστότητας

Σύμφωνα με τους παραπάνω υπολογισμούς ο αριθμοδείκτης ειδικής ή πραγματικής ρευστότητας για κάθε επιχείρηση και για κάθε έτος είχε ως εξής:

	<u>ΠΙΛΑΒΑΣ</u>	<u>ΑΧΑΙΑ</u>
2.004	1,08	0,54
2.005	1,23	1,03
2.006	1,20	1,43



Σύμφωνα με το παραπάνω διάγραμμα ο αριθμοδείκτης ειδικής ή πραγματικής ρευστότητας της ΑΧΑΙΑ για την πρώτη χρήση 2004 είναι 0,54, το 2005 είναι 1,03 και το 2006 είναι 1,43. Στην εταιρία ΠΙΛΑΒΑΣ ο αριθμοδείκτης γενικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας για την πρώτη χρήση 2004 είναι 1,08, για το 2005 είναι 1,23 και για το 2006 είναι 1,20.

Στην εταιρία ΠΙΛΑΒΑΣ παρατηρούμε ότι ενώ αυξάνεται το 2005, το 2006 μειώνεται. Ενώ στην εταιρεία ΑΧΑΙΑ ο δείκτης συνεχώς αυξάνεται. Και οι δυο επιχειρήσεις έχουν μέτρια πραγματική ρευστότητα.

Επομένως τα άμεσα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία που έχει η επιχείρηση ΠΙΛΑΒΑΣ είναι επαρκή για να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Όσον αφορά την ΑΧΑΙΑ παρ' όλο που στην αρχή ο δείκτης ήταν χαμηλός η ανοδική του πορεία έχει σαν αποτέλεσμα τα άμεσα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία της είναι αρκετά ώστε να καλυφθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

### **5.2.2 Δραστηριότητα**

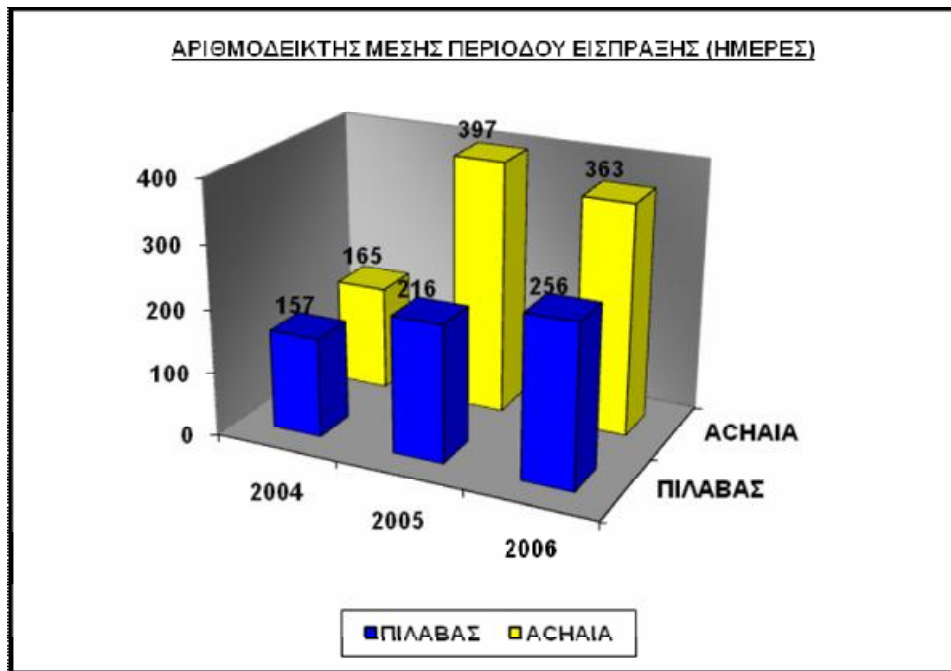
Η δραστηριότητα των επιχειρήσεων ΠΙΛΑΒΑΣ και ΑΧΑΙΑ θα αναλυθεί με την χρησιμοποίηση των ακόλουθων αριθμοδεικτών:

- Ø Της μέσης περιόδου είσπραξης και
- Ø της ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.

#### **5.2.2.1 Αριθμοδείκτης μέσης περιόδου είσπραξης**

Σύμφωνα με τους παραπάνω υπολογισμούς ο αριθμοδείκτης μέσης περιόδου είσπραξης για κάθε επιχείρηση και για κάθε έτος είχε ως εξής:

	<u>ΠΙΛΑΒΑΣ</u>	<u>ΑΧΑΙΑ</u>
2.004	157 ημέρες	165 ημέρες
2.005	216 ημέρες	397 ημέρες
2.006	256 ημέρες	363 ημέρες



Σύμφωνα με το παραπάνω διάγραμμα ο αριθμοδείκτης μέσης περιόδου εισπραξής της ΑΧΑΙΑ για την πρώτη χρήση 2004 είναι 165 ημέρες, το 2005 είναι 397 ημέρες και το 2006 είναι 363 ημέρες. Στην εταιρία ΠΙΛΑΒΑΣ ο αριθμοδείκτης μέσης περιόδου εισπραξής για την πρώτη χρήση 2004 είναι 157 ημέρες, για το 2005 είναι 216 ημέρες και για το 2006 είναι 256 ημέρες.

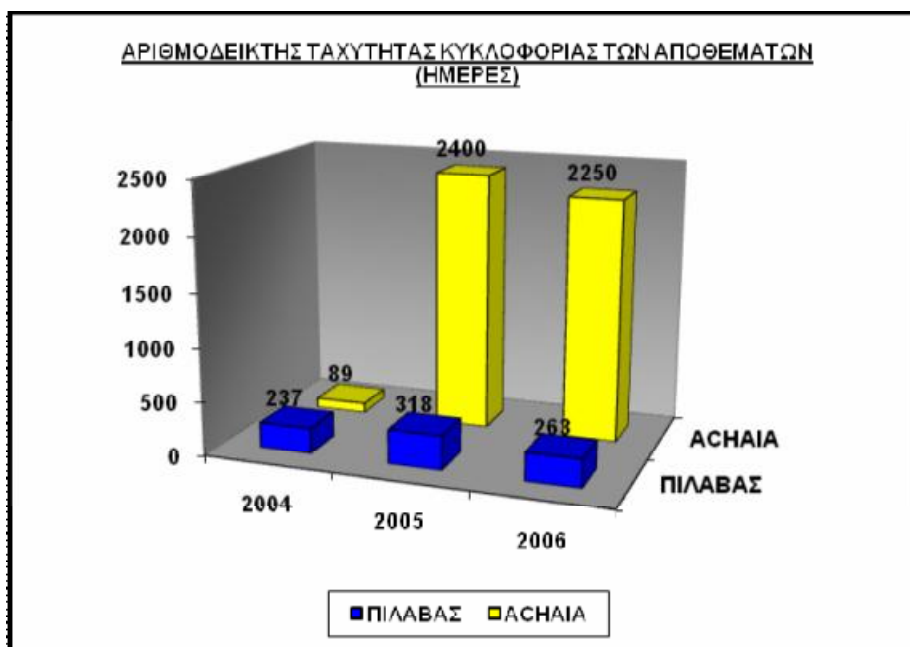
Η εταιρία ΑΧΑΙΑ ενώ την πρώτη χρήση είχε σχετικά μικρή μέση περίοδο εισπραξής, αλλά το 2005 αυξάνεται αρκετά και το 2006 μειώνεται αλλά παραμένει υψηλή αυτό δείχνει ότι έχει πρόβλημα στο να εισπράξει τις απαιτήσεις της όμως η μείωση του δείκτη το 2006 δείχνει ότι αυτό το πρόβλημα μειώνεται. Στην ΠΙΛΑΒΑΣ παρατηρούμε ότι η μέση περίοδος

είσπραξης είναι μικρή, αλλά αυξάνεται από χρήση σε χρήση και πρέπει να την προσέξει αυτήν την αύξηση γιατί δείχνει ότι έχει πρόβλημα στο να εισπράξει τις απαιτήσεις της και συνεχώς το πρόβλημα αυτό αυξάνεται. Άρα η μέση περίοδος είσπραξης της ΠΙΛΑΒΑΣ είναι σε πολύ καλύτερη κατάσταση από την ΑCHAIA.

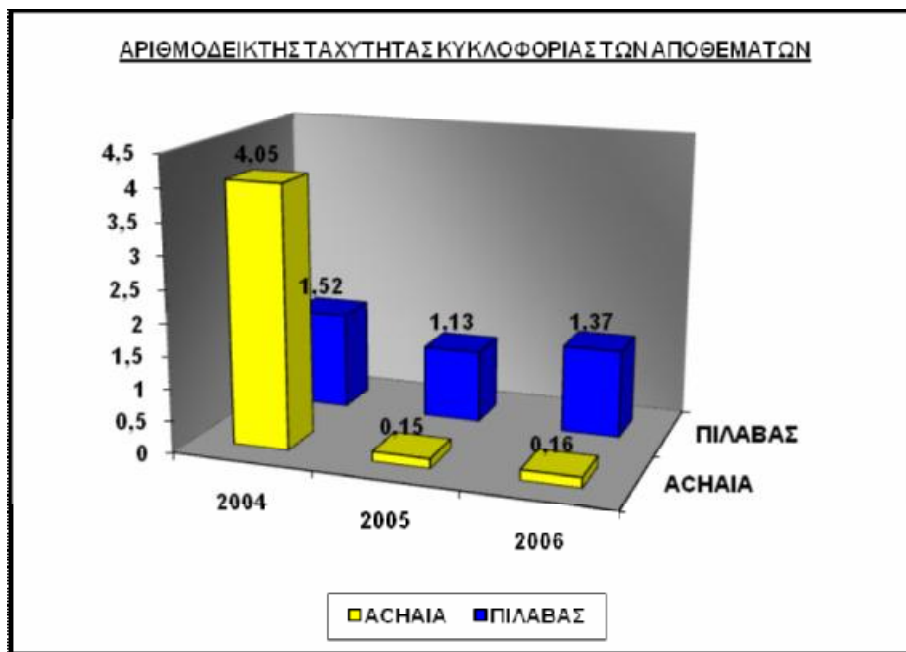
### 5.2.2.2 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

Σύμφωνα με τους παραπάνω υπολογισμούς ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων για κάθε επιχείρηση και για κάθε έτος είχε ως εξής:

	<u>ΠΙΛΑΒΑΣ</u>	<u>ΑCHAIA</u>
2.004	237 ημέρες	89 ημέρες
2.005	318 ημέρες	2400 ημέρες
2.006	263 ημέρες	2250 ημέρες



	<u>ΠΙΛΑΒΑΣ</u>	<u>ΑΧΑΙΑ</u>
2.004	1,52	4,05
2.005	1,13	0,15
2.006	1,37	0,16



Σύμφωνα με το παραπάνω διάγραμμα ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων της ΑΧΑΙΑ για την πρώτη χρήση 2004 είναι 89ημέρες, το 2005 είναι 2400 ημέρες και το 2006 είναι 2.250 ημέρες. Στην εταιρία ΠΙΛΑΒΑΣ ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων για την πρώτη χρήση 2004 είναι 237 ημέρες, για το 2005 είναι 318 ημέρες και για το 2006 είναι 263 ημέρες.

Η εταιρεία ΑΧΑΙΑ έχει ψηλό δείκτη το 2004 και παρατηρούμε ότι έχει μια μείωση του δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων ενώ ο αριθμός των ημερών που απαιτούνται ώστε να ανανεωθούν τα αποθέματα

αυξάνεται το 2005 και έπειτα ξαναμειώνεται το 2006. Στην εταιρεία ΠΙΛΑΒΑΣ ο αριθμοδείκτης είναι σε χαμηλά επίπεδα και αυξομειώνεται και ο αριθμός των ημερών αυξομειώνεται και αυτός.

Άρα η ΠΙΛΑΒΑΣ είναι σε καλύτερα επίπεδα από ότι η ΑΧΑΙΑ πράγμα το οποίο σημαίνει ότι διαχειρίζεται πιο αποτελεσματικά τα αποθέματα της σε σχέση με την ΑΧΑΙΑ.

### **5.3 Συμπεράσματα για τις 2 εταιρείες**

Τα συμπεράσματα για τις βραχυχρόνιες καταστάσεις των δυο επιχειρήσεων ΠΙΛΑΒΑΣ και ΑΧΑΙΑ είναι τα ακόλουθα:

∅ Η γενική ρευστότητα της ΑΧΑΙΑ φαίνεται να είναι καλύτερη από την ΠΙΛΑΒΑΣ.

∅ Και οι δυο επιχειρήσεις παρουσίασαν μέτρια πραγματική ρευστότητα.

∅ Η μέση περίοδος είσπραξης της ΠΙΛΑΒΑΣ είναι σε πολύ καλύτερη κατάσταση από την ΑΧΑΙΑ.

∅ Όσον αφορά την ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων η ΠΙΛΑΒΑΣ είναι σε καλύτερα επίπεδα από ότι η ΑΧΑΙΑ.

Τα συμπεράσματα για τις μακροχρόνιες καταστάσεις των δυο εταιρειών ΠΙΛΑΒΑΣ και ΑΧΑΙΑ είναι τα ακόλουθα:

• Η ΠΙΛΑΒΑΣ έχει καλύτερη διαχείριση των κεφαλαίων της σε σχέση με την ΑΧΑΙΑ.

• Όσον αφορά τον αριθμοδείκτη περιθωρίου κέρδους στις πωλήσεις η ΑΧΑΙΑ βρίσκεται σε χαμηλά επίπεδα ενώ η ΠΙΛΑΒΑΣ βρίσκεται σε υψηλά επίπεδα πράγμα το οποίο μας δείχνει ότι είναι υψηλό το περιθώριο κέρδους της.

• Ο αριθμοδείκτης της οικονομικής μοχλεύσεως της εταιρίας ΠΙΛΑΒΑΣ σε αντίθεση με της ΑΧΑΙΑ είναι μεγαλύτερος από την μονάδα για τις 3 χρήσεις οπότε θετική είναι η επίδραση της χρησιμοποίησης των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της ΠΙΛΑΒΑΣ και άρα επωφελής για την επιχείρηση.

• ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων της ΠΙΛΑΒΑΣ θεωρείται ικανοποιητικός ενώ της ΑΧΑΙΑ δεν θεωρείται ικανοποιητικός.

Η ΠΙΛΑΒΑΣ θεωρείται πιο καλύτερη επιχείρηση από ότι η ΑΧΑΙΑ επειδή η μέση περίοδος είσπραξης και η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων είναι πιο καλύτερη από την ΑΧΑΙΑ. Επίσης διαχειρίζεται καλύτερα τα κεφάλαια της, έχει υψηλό περιθώριο κέρδους, έχει ικανοποιητικό αριθμοδείκτη αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων και τέλος η επίδραση της χρησιμοποίησης των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της είναι θετική.

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ:**

- 1) ΠΑΠΑΣΠΥΡΟΠΟΥΛΟΣ: ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.
- 2) Ν. ΝΙΑΡΧΟΥ, ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.
- 3) ΚΑΦΟΥΖΗΣ: ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.
- 4) ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΥ ΔΗΜΗΤΡΙΟΥ Λ. ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ.
- 5) J. FRED WESTON: ΒΑΣΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ.
- 6) Γ. ΖΑΦΕΙΡΟΠΟΥΛΟΥ, ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ.
- 7) Α.Α. GROPELLI ΚΑΙ ΕHSAN ΝΙΚΒΑΚΗΤ, ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ.
- 8) ΝΙΚΟΛΑΟΥ ΠΕΤΡΙΔΗ, ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.
- 9) ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΚΑΝΤΖΟΣ, ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.



**ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΟΙ ΤΟΠΟΙ:**

- 1) [HTTP://WWW.PILAVAS.COM](http://www.pilavas.com)
  
- 2) [HTTP://WWW.ECONOMICS.GR](http://www.economics.gr)