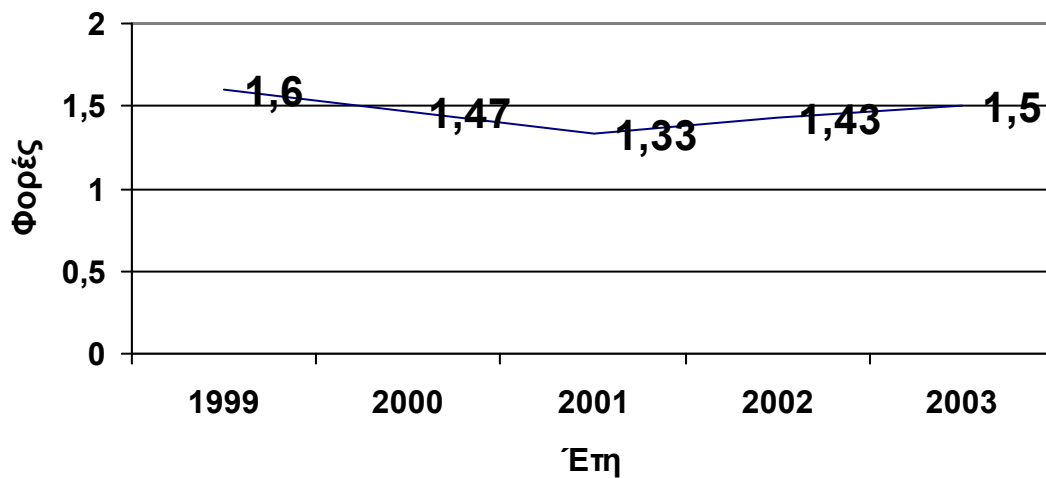


ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΚΡΗΤΗΣ  
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ Ε.Π.Ε ΜΕ ΧΡΗΣΗ  
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ(ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ  
& ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ)

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ:  
ΔΕΛΗΓΙΑΝΝΗ ΓΕΩΡΓΙΑ  
Α.Μ. 6648



ΕΠΟΠΤΕΥΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΜΑΝΙΟΣ ΕΜΜΑΝΟΥΗΛ

ΗΡΑΚΛΕΙΟ  
ΣΕΠΤΕΜΒΡΗΣ 2007

# ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

## ΜΕΡΟΣ Ι

### ΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΑΙ Ο ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΙΑΣ Ε.Π.Ε.

#### ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ

##### 1 ΓΕΝΙΚΑ

1.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ	9
1.1.1. Ορισμός Ε.Π.Ε.	10
1.1.2. Ο Ρόλος μιας Ε.Π.Ε.	8
1.1.3. Σύναψη καταστατικού μιας Ε.Π.Ε.	10
1.1.4. Γενική Συνέλευση Ε.Π.Ε.	11

#### ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ

##### 2 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

2.1. ΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΜΙΑΣ Ε.Π.Ε.	12
2.2. ΧΡΟΝΟΣ ΚΑΤΑΡΤΙΣΗΣ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΙΑΣ Ε.Π.Ε.	12

#### ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ

##### 3 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ-ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ-ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ

3.1. Ο ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΙΑΣ Ε.Π.Ε.	13
3.1.1. Έννοια – Δομή – Σπουδαιότητα του Ισολογισμού	13
3.1.2. Σπουδαιότητα του Ισολογισμού ιστορικού κόστους	15
3.2. ΕΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	16
3.2.1. Έννοια του ενεργητικού	17
3.2.2. Έννοια του παθητικού	19
3.2.3. Υπόδειγμα Ισολογισμού	23
3.3. ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΠΟΥ ΣΥΝΤΑΣΣΟΝΤΑΙ ΣΤΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ	24
3.3.1. Οι αδυναμίες του ισολογισμού	26
3.4 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	27
3.5 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ	29
3.6 ΣΧΕΣΗ ΜΕΤΑΞΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ-ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	31

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ-ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ  
ΚΕΡΔΩΝ ΚΑΙ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

**ΜΕΡΟΣ ΙΙ**

**ΕΝΝΟΙΑ ΣΚΟΠΟΣ ΚΑΙ ΜΕΘΟΔΟΙ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΕΩΣ**

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ**

**4 ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΕΩΣ**

4.1.	ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	33
4.1.1.	Γενικά	33
4.1.2.	Σκοπός ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων	34
4.2.	ΒΑΣΙΚΕΣ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΙ ΑΝΑΛΥΤΩΝ	36
4.2.1.	Σκοποί επενδυτών – μετόχων	36
4.2.2.	Σκοποί δανειστών μιας επιχείρησης	37
4.2.3.	Σκοποί Διοίκησης της επιχείρησης	39
4.2.4.	Σκοποί των αναλυτών σε περιπτώσεις εξαγορών ή συγχωνεύσεων	40
4.2.5.	Σκοποί των ελεγκτών λογιστικών καταστάσεων	40
4.2.6.	Σκοποί λοιπών ομάδων ενδιαφερομένων	40
4.3.	ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	41
4.3.1.	Ανάλογα με τη θέση του αναλυτή	41
4.3.2.	Ανάλογα με τα στάδια διενέργειας της ανάλυσης	43
4.4.	ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	43
4.4.1.	Τα χρησιμοποιούμενα μέσα στην ανάλυση	44
4.4.2.	Καταστάσεις τάσεις	44
4.4.3.	Καταστάσεις κοινών μεγεθών	44
4.4.4.	Αριθμοδείκτες	45

## ΜΕΡΟΣ ΙΙΙ

### ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ (ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΜΕΘΟΔΟΣ)

#### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΕΜΠΤΟ**

##### **5.ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ**

5.1 ΒΑΣΙΚΕΣ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	47
5.1.1 Προβλήματα κατά τον υπολογισμό των χρηματοοικονομικών δεικτών	50
5.2 ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε	52
5.3 Η ΕΠΙΛΟΓΗ ΤΩΝ ΚΑΤΑΛΛΗΛΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΚΑΙ Ο ΒΑΣΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ ΤΟΥΣ	53
5.4 ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΜΕΘΟΔΟΣ	54

#### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΚΤΟ**

##### **6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ**

6.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	55
6.1.1 Αριθμοδείκτης Γενικής ρευστότητας	56
6.1.2 Αριθμοδείκτης Ειδικής ρευστότητας	56
6.1.3 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας	57
6.1.4 Μέτρα βελτίωσης των δεικτών ρευστότητας	57
6.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	58
6.2.1 Ταχύτητα κυκλοφορίας κεφαλαίου κίνησης	59
6.2.2 Ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων	59
6.2.3 Αριθμός παραμονής αποθεμάτων	59
6.2.4 Ταχύτητα κυκλοφορίας απαιτήσεων	60
6.2.5 Μέση διάρκεια παραμονής απαιτήσεων	60
6.3 ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΩΝ ΠΑΡΑΠΑΝΩ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ ΑΝΑΓΚΕΣ ΤΗΣ "ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε." ΠΙΝΑΚΑΣ 1	61
6.3.1 Διάγραμμα Α Δεικτών ρευστότητας και Κύκλου εργασιών	62
6.3.2 Συμπεράσματα	65

#### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΒΔΟΜΟ**

##### **7 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ**

7.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗΝ ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ	68
7.1.1 Αποδοτικότητα ίδιων κεφαλαίων	68
7.1.2 Αποδοτικότητα συνολικού κεφαλαίου	69
7.1.3 Αποδοτικότητα ενεργητικού	69
7.1.4 Οικονομική μόχλευση	69
7.2 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΙΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ Ή ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ	70
7.2.1 Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους επί των πωλήσεων	70
7.2.2 Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους επί των πωλήσεων	70
7.3 ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΩΝ ΠΑΡΑΠΑΝΩ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ ΑΝΑΓΚΕΣ ΤΗΣ ‘ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε.’ ΠΙΝΑΚΑΣ 2	72
7.3.1 Διάγραμμα Β Δεικτών αποδοτικότητας και Μικτού περιθωρίου κέρδους	73
7.3.2 Συμπεράσματα	75
<b><u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΟΓΔΩΟ</u></b>	
<b>8 ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ &amp; ΣΧΕΣΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ_ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΜΕ ΕΞΙΣΩΣΗ ‘DU PONT’</b>	
8.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	77
8.1.1 Αριθμοδείκτης ίδιων προς συνολικά κεφαλαία	78
8.1.2 Αριθμοδείκτης ίδιων προς δανειακά κεφαλαία	78
8.1.3.ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΠΑΓΙΑ	78
8.2 ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΩΝ ΠΑΡΑΠΑΝΩ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ ΑΝΑΓΚΕΣ ΤΗΣ ‘ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε.’ ΠΙΝΑΚΑΣ 3	79
8.2.1 Διάγραμμα Γ Δεικτών διάρθρωσης κεφαλαίου	80
8.2.2 Δείκτης οικονομικής αυτοτέλειας	
8.3 ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΔΙΕΥΡΥΜΕΝΗ ΕΞΙΣΩΣΗ ‘DU PONT’	82
8.3.1 ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΗΣ ΕΞΙΣΩΣΗΣ ‘DU PONT’ ΓΙΑ ΤΙΣ ΑΝΑΓΚΕΣ ΤΗΣ ‘ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε.’	83
8.3.2 Συμπεράσματα	84
8.3.3 Προτεινόμενα μέτρα βελτίωσης των δεικτών αποδοτικότητας της ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε.	84

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΝΑΤΟ**

### **9 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ**

9.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΒΑΘΜΟΥ Ή ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΗΣΕΩΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	85
9.1.1 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ίδιων κεφαλαίων	85
9.1.2 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων	85
9.1.3 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού.	86
9.1.4 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	86
<b>9.2 ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΩΝ ΠΑΡΑΠΑΝΩ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ ΑΝΑΓΚΕΣ ΤΗΣ ΄ΤΕΥΣΗ Ε.Π.Ε.΄ ΠΙΝΑΚΑΣ 4</b>	<b>87</b>
9.2.1 Διαγραμμα Δ	88
9.2.2 Συμπεράσματα	88

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΚΑΤΟ**

### **10 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΠΑΝΩΝ & ΚΑΛΥΨΗΣ**

#### **ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ**

10.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΑΠΑΝΩΝ	90
10.1.1 Αριθμοδείκτης αποσβέσεων παγίων	90
10.1.2 ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΩΝ ΠΑΡΑΠΑΝΩ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ ΑΝΑΓΚΕΣ ΤΗΣ ΄ΤΕΥΣΗ Ε.Π.Ε.΄ ΠΙΝΑΚΑΣ 5	91
10.1.3 Συμπεράσματα	91
10.1.4 Αριθμοδείκτης κάλυψης επενδύσεων	91
10.1.5 ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΩΝ ΠΑΡΑΠΑΝΩ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ ΑΝΑΓΚΕΣ ΤΗΣ ΄ΤΕΥΣΗ Ε.Π.Ε.΄ ΠΙΝΑΚΑΣ 6	92
10.1.6 Συμπεράσματα	92
10.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ	92
10.2.1 ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΩΝ ΠΑΡΑΠΑΝΩ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ ΑΝΑΓΚΕΣ ΤΗΣ ΄ΤΕΥΣΗ Ε.Π.Ε.΄ ΠΙΝΑΚΑΣ 7	93
10.2.3 Συμπεράσματα	93

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΝΔΕΚΑΤΟ**

### **11 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ**

11.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	94
11.1.1 Ποσοστό διανεμομένων κερδών	95

11.1.2 Μερισματική απόδοση ίδιων κεφαλαίων	95
11.1.3 Αριθμοδείκτες κάλυψης καταβαλλομένων μερισμάτων	95
11.1.4 Εσωτερική λογιστική αξία μετοχής	95
11.2 ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΩΝ ΠΑΡΑΠΑΝΩ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ ΑΝΑΓΚΕΣ ΤΗΣ 'ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε.' ΠΙΝΑΚΑΣ 8	96
11.2.1 Συμπεράσματα	97

## **ΜΕΡΟΣ V**

### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΑΙ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΟΗΣ**

#### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΩΔΕΚΑΤΟ**

##### **12 ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ**

12.1 ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	99
12.1.1 Επάρκεια Κεφαλαίου Κίνησης	100
12.1.2 Ανεπάρκεια Κεφαλαίου Κίνησης	101

#### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΚΑΤΟΤΡΙΤΟ**

##### **13 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ**

13.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	103
13.1.1 Σκοπός και χρησιμότητα των καταστάσεων ταμειακής ροής	103
13.1.2 Αδυναμία των ταμειακών ροών	110

#### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΚΑΤΟΤΕΤΑΡΤΟ**

##### **14 ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ**

##### **ΤΗΣ 'ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε. ΜΕ ΤΗΝ ΒΟΗΘΕΙΑ ΤΩΝ**

##### **ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΑΣΕΩΝ**

14.1 ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ-ΠΙΝΑΚΑΣ 10	113
14.2 ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ-ΠΙΝΑΚΑΣ 11	114
14.3 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	115

## ΜΕΡΟΣ VI

### ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕ

### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ (ΜΕΘΟΔΟΣ ΔΙΑΣΤΡΩΜΑΤΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ)

#### ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΚΑΤΟΠΕΜΠΤΟ

##### **15 ΔΙΑΣΤΡΩΜΑΤΙΚΗ ΜΕΘΟΔΟΣ**

15.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΜΕΣΩ ΤΗΣ ΔΙΑΣΤΡΩΜΑΤΙΚΗΣ ΜΕΘΟΔΟΥ	116
15.1.1 ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΟΣ ΠΙΝΑΚΑΣ ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ ‘‘ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε’’ & ΤΗΣ ‘‘ITALFOOD Ε.Π.Ε’’	117
15.1.2 Συμπεράσματα	118
<b>15.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΥΝΤΙΚΟΥ ΧΑΡΑΚΤΗΡΑ</b>	
15.2.1 ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΟΣ ΠΙΝΑΚΑΣ ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ ‘‘ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε’’ & ΤΗΣ ‘‘ITALFOOD Ε.Π.Ε’’	119
15.2.2 Συμπεράσματα	120
15.3 ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΟΣ ΠΙΝΑΚΑΣ ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ ΚΑΙ ΤΗΣ ITALFOOD ΕΠΕ	121
15.3.1 Συμπεράσματα	122
ΤΕΛΙΚΟ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ-ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ	123
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	125
ΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ‘‘ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε’’	
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	130



# **ΜΕΡΟΣ Ι**

## **ΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΑΙ Ο ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΙΑΣ Ε.Π.Ε.**

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ

### 1 ΓΕΝΙΚΑ

#### 1.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

#### ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ Ε.Π.Ε. ΜΕ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Είναι γνωστό ότι ο σκοπός της λογιστικής επιστήμης είναι η συγκέντρωση και καταγραφή των οικονομικών πληροφοριών που αφορούν μια οικονομική μονάδα. Παράλληλα, σκοπός της είναι και η ανάλυση των άνω πληροφοριών έτσι ώστε να βοηθήσει τόσο την οικονομική μονάδα όσο το κύκλωμα που συναλλάσσεται με αυτήν, να διενεργεί αντικειμενικές εκτιμήσεις και να λαμβάνει ορθές επιχειρηματικές αποφάσεις. Κατά συνέπεια, ο ρόλος της λογιστικής επιστήμης από τεχνικής απόψεως τελειώνει με την κατάρτιση και δημοσίευση των ετήσιων λογιστικών καταστάσεων. Ύστερα αρχίζει ένας άλλος εξίσου σπουδαίος ρόλος που αναφέρεται στη διερεύνηση, ερμηνεία και αξιολόγηση των στοιχείων τους αυτών.

Η εργασία που ακολουθεί έχει σχεδιαστεί για να αναπτύξει τη χρησιμότητα και τους σκοπούς της διεξαγωγής μιας συστηματικής ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων. Αρχικά θα γίνει μια αναφορά όσο αναφορά την φύση της εξεταζόμενης εταιρίας ως Εταιρία Περιορισμένης Εύθυνης από νομική πλευρά με σκοπό να ενημερώσει τον αναγνώστη για το τι είναι και σε τι χρησιμεύουν οι οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης. Στη συνέχεια θα γίνει παρουσίαση των κυριότερων μεθόδων που χρησιμοποιούνται κατά την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων. Ενώ παράλληλα, θα ακολουθήσει πρακτική εφαρμογή μέσω της διεξαγωγής διαχρονικών ως προς την εξέταση μιας επιχείρησης για 5 λογιστικές χρήσεις και διαστρωματικών συγκρίσεων δύο εταιρειών περιορισμένης ευθύνης του ίδιου κλάδου με χρήση αριθμοδεικτών, που αποτελεί μία από τις πλέον διαδομένες και δυναμικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσεως.

Τέλος, ιδιαίτερη έμφαση θα δοθεί στα θεμελιώδη λογιστικά προβλήματα αλλά και στην αξιολόγηση της ποιότητας των λογιστικών πληροφοριών που παρέχουν οι άνω οικονομικές καταστάσεις.

#### 1.1.1. Ο Ορισμός μιας Ε.Π.Ε.

Σύμφωνα με το άρθρο 1 του νόμου 3190/1955, ως Ε.Π.Ε. ορίζεται μια εταιρεία όπου για τις εταιρικές υποχρεώσεις και την περιουσία της ευθύνεται μόνο η ίδια η εταιρεία

#### 1.1.2. Ο Ρόλος μιας Ε.Π.Ε.

Η εταιρεία περιορισμένης ευθύνης έχει εμπορική φύση ακόμη κι αν ο σκοπός της δεν είναι εμπορικός. Οι εταίροι της απαγορεύεται να είναι «μέτοχοι» σε άλλη εταιρεία ή να ασκούν ανταγωνιστικές πράξεις προς αυτήν. Το ελάχιστο καταβεβλημένο κεφάλαιο ορίζεται σε 18.000 ευρώ, εκ των οποίων το ½ του κεφαλαίου υποχρεούται να είναι υπό τη μορφή μετρητών και το υπόλοιπο μπορεί να είναι σε είδος (το οποίο υποχρεούται να εμφανίζεται στον ισολογισμό).

Στις Ε.Π.Ε. οι εταίροι δεν ευθύνονται για τα χρέη της εταιρείας παρά μόνο για την ατομική τους εισφορά. Δεν είναι δυνατό να συμφωνηθεί απεριόριστη ευθύνη του εταίρου για τις εταιρικές υποχρεώσεις, αφού αντίκειται στη φύση της εταιρείας αυτής ως εταιρεία περιορισμένης ευθύνης.

#### 1.1.3. Σύναψη καταστατικού μιας Ε.Π.Ε

Οι διαδικασίες σύστασης μιας Ε.Π.Ε. ξεκινούν από τη σύνταξη του Σχεδίου του Καταστατικού της εταιρείας.

Το καταστατικό ορίζεται ως το νόμιμο έγγραφο της σύστασης της εταιρείας, το οποίο αποτελεί την εταιρική σύμβαση και περιέχει στοιχεία όπως:

- α) Το όνομα, το επώνυμο, το επάγγελμα των εταίρων, την κατοικία και την ιθαγένεια των εταίρων.
- β) Την εταιρική επωνυμία.
- γ) Την έδρα της εταιρείας και το σκοπό της.
- δ) Την ιδιότητα της εταιρείας ως περιορισμένης ευθύνης.
- ε) Το κεφάλαιό της, τη μερίδα συμμετοχών και τυχόν πλείονα εταιρικά μερίδια κάθε εταίρου καθώς και μια βεβαίωση των ιδρυτών για την καταβολή του κεφαλαίου.
- στ) Το αντικείμενο των ειδών των εισφορών, την αποτίμηση αυτών και το όνομα του εισφέροντα εταίρου και τέλος.
- ζ) Τη διάρκεια της εταιρείας.

Σύμφωνα με το νόμο 3190/1955, άρθρο 8, παράγραφος 1, αντίγραφο της εταιρικής σύμβασης κατατίθεται με την επιμέλεια του εταίρου και διαχειριστή και υπογεγραμμένο από τον συμβολαιογράφο μέσα σε ένα μήνα από την κατάρτισή της, στην γραμματεία του

Πρωτοδικείου της έδρας της εταιρείας και ακολουθεί η καταχώρηση της εταιρικής σύμβασης στο Μητρώο Εταιριών Περιορισμένης Ευθύνης από τον Γραμματέα.

#### 1.1.4. Γενική Συνέλευση Ε.Π.Ε.

Η Γενική Συνέλευση είναι το ανώτερο όργανο της εταιρίας περιορισμένης ευθύνης. Οι αποφάσεις των εταίρων λαμβάνονται μέσω της Γενικής Συνέλευσης, η οποία συγκαλείται από τους διαχειριστές. Οι εταίροι καλούνται μέσω γραπτής πρόσκλησης τουλάχιστον οκτώ μέρες πριν τη συνέλευση για να αποφασίσουν για θέματα όπως:

- α) Τροποποιήσεις του καταστατικού
- β) Για το διορισμό και την ανάκληση των διαχειριστών όπως και για την απαλλαγή τους από την ευθύνη
- γ) Για την έγκριση του Ισολογισμού και τη διάθεση των κερδών
- δ) Για την έγκριση αγωγής κατά των οργάνων της εταιρείας ή κατά των εταίρων
- ε) Για την παράταση της διάρκειας της εταιρείας

στ) Για την συγχώνευσή της, διάλυσή της και διορισμό ή ανάκληση των εκκαθαριστών, καθώς επίσης και για κάθε άλλη περίπτωση που ορίζει ο παρών νόμος (αρθ. 14).

Η Γενική Συνέλευση συγκαλείται υποχρεωτικά τουλάχιστον μία φορά το χρόνο κι εντός τριών μηνών από τη λήξη της εταιρικής χρήσης. Κάθε εταίρος έχει δικαίωμα μιας τουλάχιστον ψήφου εντός της συνέλευσης, εκτός εάν έχει πλείονα εταιρικά μερίδια όπου ο αριθμός των ψήφων είναι ανάλογος με τον αριθμό αυτών (σύμφωνα με το νόμο 3190/1955, άρθρο 12, παράγραφος 1).

Οι αποφάσεις της συνέλευσης λαμβάνονται σύμφωνα με την αρχή της πλειοψηφίας, η οποία πρέπει να κυμαίνεται πάνω από τα 50% του όλου αριθμού των εταίρων, οι οποίοι εκπροσωπούν πάνω από το 50% του συνολικού εταιρικού κεφαλαίου.

Οι διαχειριστές ορίζονται μέσω του καταστατικού ή με απόφαση της συνέλευσης των εταίρων ή διαχείρισης των εταιρικών υποθέσεων ή εκπροσώπησης της εταιρείας. Οι διαχειριστές εκπροσωπούν την εταιρεία και ενεργούν στο όνομά της κάθε πράξη που καλύπτεται από το σκοπό της εταιρείας.

Ο διαχειριστής δεν δικαιούται να ενεργεί πράξεις ανταγωνιστικού χαρακτήρα για τον ίδιο ή για λογαριασμό άλλου, οι οποίες έρχονται αντιμέτωπες με το σκοπό της εταιρείας, καθώς επίσης να μην είναι εταίρος άλλης εταιρείας Ο.Ε., Ε.Ε. ή Ε.Π.Ε., χωρίς να έχει ληφθεί απόφαση από όλους τους εταίρους μέσα στη Γενική Συνέλευση.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ

### **2. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ**

#### 2.1 ΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΠΕ

Σύμφωνα με τη διάταξη της παραγράφου 2 του άρθρου 22 του ν. 3190/1955 «για την κατάρτιση των οικονομικών καταστάσεων εφαρμόζονται αναλόγως οι διατάξεις των άρθρων 42<sup>α</sup>... του Κωδ. Νόμου 2190/1920... όπως τροποποιήθηκαν και ισχύουν».

Η τελευταία αυτή διάταξη, στην οποία παραπέμπει ο ν. 3190/1955, ορίζει ότι οι οικονομικές καταστάσεις περιλαμβάνουν:

- α) Τον Ισολογισμό
- β) Το λογαριασμό «αποτελέσματα χρήσεως»
- γ) Τον «πίνακα διαθέσεως αποτελεσμάτων» και
- δ) Το προσάρτημα

Τα έγγραφα αυτά αποτελούν ενιαίο σύνολο και ελέγχονται όπως ορίζουν οι διατάξεις των άρθρων 36 και 37, καθώς και η παράγραφος 4 του άρθρου 43<sup>α</sup> του ν. 2190/1920.

Οφείλει συνεπώς η ΕΠΕ να καταρτίζει παρόμοιες με την ανώνυμη εταιρεία ετήσιες οικονομικές καταστάσεις.

Σημειώνεται ακόμη ότι ισχύουν και για τις ΕΠΕ οι διατάξεις της παραγράφου 6 του άρθρου 42<sup>α</sup> και της παραγράφου 2 του άρθρου 43<sup>α</sup> του ν. 2190/1920 και συνεπώς οι μικρού μεγέθους ΕΠΕ δικαιούνται να δημοσιεύσουν συνοπτικό ισολογισμό και να καταρτίζουν συνοπτικό προσάρτημα.

#### 2.2 ΧΡΟΝΟΣ ΚΑΤΑΡΤΙΣΕΩΣ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΠΕ

Ο νόμος δεν καθορίζει επακριβώς το χρόνο που οι διαχειριστές οφείλουν να περατώσουν την κατάρτιση των οικονομικών καταστάσεων. Από τη διάταξη όμως της παραγράφου 3 του άρθρου 10 του ν. 3190/1955, που ορίζει ότι «η συνέλευση συγκαλείται υποχρεωτικώς τουλάχιστον άπαξ κατ' έτος εντός τριών μηνών από της λήξεως της εταιρικής χρήσεως», σε συνδυασμό με τη διάταξη του άρθρου 43<sup>α</sup> παράγραφος 3γ του ν. 2190/1920, στην οποία παραπέμπει ο ν. 3190/1955 (άρθρο 22 παράγραφος 3), και η οποία ορίζει ότι η έκθεση διαχείρισης του ή των διαχειριστών πρέπει να έχει τεθεί υπόψη των ελεγκτών για επαλήθευση αυτής με τις σχετικές οικονομικές καταστάσεις τουλάχιστον 30 ημέρες πριν

από τη Γενική Συνέλευση, προκύπτει ότι αιώτατο χρονικό όριο περάτωσης της κατάρτισης των οικονομικών καταστάσεων είναι δύο μήνες από τη λήξη της χρήσεως.

Το καταστατικό της εταιρείας είναι δυνατό να καθορίζει χρονική περίοδο μικρότερη από αυτήν που απαιτεί ο νόμος, μέσα στην οποία οι διαχειριστές υποχρεούνται να καταρτίζουν τις οικονομικές καταστάσεις, ενώ δεν είναι δυνατό να επιμηκύνει την προθεσμία αυτή.

Ο νέος ΚΒΣ (π.δ. 186/1992) ορίζει, με τη διάταξη της παραγράφου 8 του άρθρου 17, ότι το κλείσιμο του Ισολογισμού της Ε.Π.Ε. περατώνεται μέσα σε τρεις (2) μήνες από τη λήξη της διαχειριστικής περιόδου.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ**

### **3 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ-ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ-ΠΙΝΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ**

#### **3.1. Ο ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ Ε.Π.Ε.**

##### 3.1.1 Έννοια -Δομή - Σπουδαιότητα του Ισολογισμού

Ισολογισμός είναι η οικονομική κατάσταση που εμφανίζει σε μια δεδομένη στιγμή: (α) τα περιουσιακά στοιχεία που ανήκουν στην οικονομική μονάδα (β) τις υποχρεώσεις της οικονομικής μονάδας προς τρίτους (ξένο κεφάλαιο) και (γ) τα ποσά που οι ιδιοκτήτες της οικονομικής μονάδας επένδυσαν σε αυτή με μορφή εισφορών ή μη αναληφθέντων κερδών (ίδιο κεφάλαιο), και τα οποία στοιχεία και ποσά αποτιμήθηκαν, ομαδοποιήθηκαν και παρουσιάζονται στην κατάσταση αυτή σύμφωνα με τις γενικά παραδεγμένες λογιστικές αρχές.

Ο ισολογισμός, λοιπόν, είναι μια στατική οικονομική κατάσταση, ένα φωτογραφικό στιγμιότυπο εκφρασμένο με λογιστικούς όρους, που δείχνει τη χρηματοοικονομική θέση της επιχείρησης σε μια δεδομένη στιγμή. Για αυτό σωστή ονομασία της κατάστασης αυτής είναι «κατάσταση οικονομικής θέσης (statement of financial position). Εν τούτοις, σε διεθνή κλίμακα έχει επικρατήσει η ονομασία Ισολογισμός (balance sheet) που πηγάζει από το γεγονός ότι το ενεργητικό είναι πάντοτε ισοζυγισμένο με το παθητικό, σύμφωνα με το βάρη της διγραφικής λογιστικής εξίσωσης:

$\text{Ενεργητικό} = \text{Υποχρεώσεις} + \text{Καθαρή θέση}$
---

Τονίζεται ιδιαίτερος ότι αναγκαία συμπλήρωση του όποιου ορισμού δίνεται για τον ισολογισμό είναι ότι εμφανίζει τη χρηματοοικονομική θέση της επιχείρησης, σύμφωνα με τις γενικά παραδεγμένες λογιστικές αρχές. Γιατί είναι «παγκοσμίως» γνωστό ότι ο ισολογισμός του ιστορικού κόστους, πολύ απέχει από το να εμφανίζει την τρέχουσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, αφού τα πάγια περιουσιακά στοιχεία εμφανίζονται στο κόστος κτήσεως, επί του κόστους αυτού υπολογίζονται οι αποσβέσεις, τα αποθέματα αποτιμούνται στην κατ' είδος χαμηλότερη αξία μεταξύ κτήσεως και τρέχουσας, τα χρεόγραφα στη συνολικά χαμηλότερη αξία μεταξύ κτήσεως και τρέχουσα, η αρχή της συντηρητικότητας προνοεί για τις ενδεχόμενες ζημίες ενώ αγνοεί τα προβλεπόμενα κέρδη κ.λ.π.

Λέγεται συνήθως ότι ο ισολογισμός είναι μια περίληψη της απογραφής. Αυτό δεν ανταποκρίνεται στην αλήθεια. Ο ισολογισμός στην αρχική του μορφή είναι πίνακας λογιστικής προελεύσεως, αφού θεωρητικά τα υπόλοιπα του γενικού ισοζυγίου μας δίνουν τον ισολογισμό. Αλλά τα υπόλοιπα αυτά χρειάζονται διόρθωση και γι' αυτό μεσολαβεί η απογραφή που είναι εξωλογιστικό έγγραφο. Η απογραφή ορισμένων λογαριασμών (πελατών, προμηθευτών, χρεωστών, πιστωτών, κ.α.) γίνεται από τα αναλυτικά ισοζύγια των λογαριασμών αυτών που δίνονται από τη λογιστική. Υπάρχουν όμως κι άλλοι λογαριασμοί (κυρίως αποθεμάτων) τα υπόλοιπα των οποίων διορθώνονται δια της απογραφής. Εξάλλου στον ισολογισμό αναγράφονται και ορισμένα άλλα πάγια στοιχεία κ.λ.π.) που δεν απογράφονται αλλά προσδιορίζονται κατόπιν διερευνήσεως των σχετικών λογαριασμών. Ο ισολογισμός λοιπόν είναι συνθετικό προϊόν της λογιστικής διαδικασίας και της απογραφής και δεν αποτελεί απλώς περίληψη της απογραφής.

**Τα χαρακτηριστικά γνωρίσματα που πρέπει να έχει , βασικά, ο ισολογισμός είναι:**

- α) Να προκύπτει από ειλικρινή απογραφή και αποτίμηση.
- β) Η ονοματολογία των περιουσιακών στοιχείων να είναι σαφής.
- γ) Τα περιουσιακά στοιχεία να κατατάσσονται κατά ομοειδείς κατηγορίες.
- δ) Να μη συμψηφίζονται ανόμοια περιουσιακά στοιχεία μεταξύ τους, όπως π.χ. πελάτες που έχουν δώσει προκαταβολές με προμηθευτές.
- ε) Να δημοσιεύεται, εφόσον προβλέπεται από τη νομοθεσία, ή να γνωστοποιείται μαζί με τις αναλύσεις των λογαριασμών της Γενικής Εκμετάλλευσης, των Αποτελεσμάτων Χρήσεως και τον Πίνακα διαθέσεως κερδών, καθώς και το Προσάρτημα του ισολογισμού και τις απαραίτητες επεξηγηματικές σημειώσεις.

Ακόμη πρέπει να αναφέρεται η επωνυμία της επιχείρησης και ποια χρήση αφορά και στον ίδιο πίνακα να εικονίζεται και ο ισολογισμός της προηγούμενης χρήσης. Το ίδιο πρέπει να γίνεται και με τις άλλες καταστάσεις και να είναι σύμφωνα με το ενιαίο γενικό λογιστικό σχέδιο(Ε.Γ.Λ.Σ).

### 3.1.2 Σπουδαιότητα του Ισολογισμού του Ιστορικού κόστους

Ο ισολογισμός του ιστορικού κόστους αποτελεί, όπως είπαμε, μια συνοπτική εικόνα της οικονομικής θέσης της επιχείρησης σε μια στιγμή της ιστορίας της, που δεν εκφράζει ούτε την τρέχουσα αξία των περιουσιακών της στοιχείων, ούτε την αγοραία αξία της επιχείρησης σαν ένα σύνολο, ούτε την αγοραία αξία των μετοχών της. Εμφανίζει το κόστος κτήσεως των περιουσιακών στοιχείων στο παρελθόν και τις πηγές των κεφαλαίων που διατέθηκαν στο παρελθόν για την απόκτηση αυτών των περιουσιακών στοιχείων. Επιπλέον περικλείει εκτιμήσεις (προβλέψεις, αποσβέσεις, κ.λ.π.) που καθιστούν περισσότερο αμφίβολη την αντικειμενικότητά του. Για τους λόγους αυτούς πολλοί πιστεύουν ότι η αξία του ιστορικού ισολογισμού είναι πολύ περιορισμένη αν όχι ασήμαντη.

Παρά τις παραπάνω αναμφισβήτητες αδυναμίες του ισολογισμού, οι συνετοί λήπτες αποφάσεων πρέπει να μελετούν σε βάθος όλες τις οικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύει η επιχείρηση για να σχηματίσουν σφαιρική και ολοκληρωμένη εικόνα για την κατάσταση και πορεία της επιχείρησης. Γι' αυτό πρέπει να μελετούνται, και μάλιστα συνδυασμένα, ο λογαριασμός «αποτελέσματα χρήσης», ο ισολογισμός, η «κατάσταση μεταβολών στη χρηματοοικονομική θέση» οσάκις καταρτίζεται, το «προσάρτημα» κι ακόμη το «πιστοποιητικό ελέγχου» του ελεγκτή. Το να απομονώνεις μια από τις καταστάσεις αυτές και να επιχειρείς τη μελέτη μόνο αυτής, ασφαλών θα οδηγηθείς σε ανεπαρκή και εσφαλμένα συμπεράσματα.

Ο ισολογισμός παρουσιάζει τα περιουσιακά στοιχεία και τις υποχρεώσεις της εταιρίας σε ομοειδείς κατηγορίες, των οποίων ο αλληλοσυσχετισμός μπορεί να δώσει χρησιμότερες πληροφορίες στους λήπτες αποφάσεων. Ο συσχετισμός λ.χ. των κυκλοφορούντων στοιχείων με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μας δίνει το δείκτη ρευστότητας της επιχείρησης, που είναι πιο σημαντικός ακόμη κι από το δείκτη αποδοτικότητας αυτής. Ο συσχετισμός των ίδιων προς τα ξένα κεφάλαια μας δίνει το δείκτη της δανειακής επιβαρύνσεως, που είναι επίσης σημαντικός για τον παραπέρα δανεισμό της επιχείρησης



από τις τράπεζες, κ.λ.π. Ο συσχετισμός του πάγιου με το κυκλοφορούν ενεργητικό μας δίνει το σημαντικό επίσης δείκτη της παγιοποίησης της περιουσίας, από τον οποίο τόσο χρήσιμα συμπεράσματα μπορούμε να αντλήσουμε.

Αλλά για τη μελέτη και των άλλων οικονομικών καταστάσεων είναι απαραίτητα τα μεγέθη του ισολογισμού. Για να προσδιοριστούν λ.χ. η αποδοτικότητα επιχείρησης, επιχειρηματία και μετοχής, η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων, απαιτήσεις, υποχρεώσεων, κ.λ.π. πρέπει κατ' ανάγκη ορισμένα απαραίτητα λογιστικά μεγέθη να ληφθούν από τον ισολογισμό.

### **3.2. ΕΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ**

#### *Έννοια της επιχειρηματικής περιουσίας*

Περιουσία από οικονομική άποψη είναι το σύνολο των συγκεκριμένων αγαθών, στα οποία έχουν επενδυθεί τα κεφάλαια της επιχείρησης. Στην έννοια της περιουσίας, λοιπόν, περιλαμβάνονται τόσο τα υλικά όσο και τα άυλα αγαθά που διαθέτει η επιχείρηση και ανήκουν κατά κυριότητα σ' αυτήν (ή στον ιδιοκτήτη αυτής).

Από νομική άποψη η περιουσία εξετάζεται υπό στενή και ευρεία έννοια. Υπό ευρεία έννοια, περιουσία είναι το σύνολο των εννόμων σχέσεων του προσώπου των δεκτικών χρηματικής αποτιμήςσεως. Με την έννοια αυτή λαμβάνεται ο όρος στο ισχύον δίκαιο, δηλαδή στην περιουσία περιλαμβάνονται τόσο τα δικαιώματα όσο και οι υποχρεώσεις του προσώπου. Υπό στενή έννοια, περιουσία είναι το σύνολο των δικαιωμάτων του προσώπου που είναι δεκτικά χρηματικής αποτιμήςσεως. Υπό την έννοια αυτήν η περιουσία απαρτίζεται μόνο από δικαιώματα (υλικά και άυλα) που έχουν χρηματική αξία και δεν περιλαμβάνονται σ' αυτήν οι υποχρεώσεις.

Δεν κρατεί ομοφωνία μεταξύ των ερευνητών της Λογιστικής και της Ιδιωτικής των Επιχειρήσεων σχετικά με την έννοια της περιουσίας. Άλλοι <sup>(1)</sup> τάσσονται υπέρ της ευρείας και άλλοι <sup>(2)</sup> υπέρ της στενής έννοιας του όρου. Έτσι, οι μεν δέχονται ότι με τον όρο περιουσιακά στοιχεία εννοούμε τόσο τα στοιχεία του ενεργητικού όσο και του παθητικού (υποχρεώσεις), οι δε δέχονται ότι περιουσιακά στοιχεία είναι μόνο τα στοιχεία του ενεργητικού, ενώ οι υποχρεώσεις (προς τους τρίτους και τους ιδιοκτήτες) δεν συνιστούν περιουσιακά στοιχεία.

Κατά τη γνώμη μας, περιουσιακά στοιχεία είναι μόνο τα ενεργητικά εκείνα στοιχεία που έχουν αξία για την επιχείρηση. Ο λογιστικός όρος «στοιχεία ενεργητικού» είναι ευρύτερος από τον όρο περιουσιακά στοιχεία, γιατί υπάρχουν στοιχεία του ενεργητικού, δηλαδή κονδύλια, που, με βάση τις γενικά παραδεκτές λογιστικές αρχές, εγγράφονται στο ενεργητικό του ισολογισμού και τα οποία δεν έχουν καμία περιουσιακή αξία, π.χ. οι χρεωστικές συναλλαγματικές διαφορές δανείων που διατέθηκαν για την αγορά πάγιων στοιχείων κ.λ.π. Κάθε περιουσιακό στοιχείο, συνεπώς, είναι οπωσδήποτε και στοιχείο του ενεργητικού, ενώ κάθε στοιχείο του ενεργητικού δεν είναι απαραίτητα και περιουσιακό στοιχείο. Οι υποχρεώσεις και τα κονδύλια της καθαρής θέσεως δε συνιστούν, κατά τη γνώμη μας, περιουσιακά στοιχεία, αλλά συνιστούν απλώς στοιχεία – μεγέθη του ισολογισμού.

Τα στοιχεία του ισολογισμού, λοιπόν, διακρίνονται σε ενεργητικά (assets), σε υποχρεώσεις (liabilities) και σε στοιχεία καθαρής θέσης (owner's equity).

### 3.2.1. Έννοια του Ενεργητικού

Ενεργητικό είναι το σύνολο των οικονομικών αγαθών (υλικών και άυλων) που ανήκουν κατά κυριότητα στην επιχείρηση (εφόσον, αυτή έχει νομική προσωπικότητα, ειδάλλως στην ιδιοκτήτη της) από τα οποία προσδοκούνται μελλοντικά οφέλη και μπορούν να αποτιμηθούν αντικειμενικά σε νομισματικές μονάδες.

Σύμφωνα με τον ορισμό αυτό, για να χαρακτηριστεί ένα αγαθό ως στοιχείο του ενεργητικού πρέπει να συντρέχουν οι εξής προϋποθέσεις:

(α) Το στοιχείο πρέπει να είναι οικονομικό αγαθό, δηλ. να ικανοποιεί οικονομικές ανάγκες και να βρίσκεται σε έλλειψη, η οποία να προσδίδει σε αυτό αξία. Π.χ. ο ατμοσφαιρικός αέρας δε βρίσκεται σε έλλειψη, δεν έχει αγοραία αξία και συνεπώς, μολονότι αναγκαία χρησιμοποιείται από μια βιομηχανική επιχείρηση, εντούτοις δεν αναγράφεται ως στοιχείο του ενεργητικού στον ισολογισμό της.

(β) Το οικονομικό αγαθό πρέπει να ανήκει κατά κυριότητα στην επιχείρηση. Οι λεωφόροι και οι κοινόχρηστοι δρόμοι, λ.χ. είναι οικονομικά αγαθά για μια επιχείρηση μεταφορών εντούτοις, δεν θεωρούνται ως περιουσιακά στοιχεία αυτής, γιατί δεν ανήκουν σε αυτήν κατά κυριότητα.

(γ) Η επιχείρηση πρέπει να προσδοκά από το στοιχείο μελλοντικά οφέλη. Μελλοντικά οφέλη είναι η δυνατότητα που έχει το στοιχείο να συμβάλλει στην παραγωγή νέων

στοιχείων. Ένα δίπλωμα ευρεσιτεχνίας, που δίνει στην κατέχουσα αυτό βιομηχανία τη δυνατότητα να παράγει προνομιακά ένα προϊόν X πρέπει να θεωρείται στοιχείο ενεργητικού μέχρις ότου το προϊόν ζητείται από την κατανάλωση. Αν μια νέα εφεύρεση απαξιώσει την κατεχόμενη εφεύρεση (εφεύρεση νέου προϊόντος που απωθεί το παλιό ή νέας συμφερότερης μεθόδου παραγωγής) η κατεχόμενη εφεύρεση παύει να έχει τη δυνατότητα να παρέχει μελλοντικά οφέλη στην επιχείρηση και πρέπει να διαγραφεί από την ομάδα των στοιχείων του ενεργητικού.

(δ) Η αντικειμενική αποτίμηση σε χρηματικές μονάδες εξυπηρετεί διττά την παρουσίαση στον ισολογισμό. Η αντικειμενικότητα της αποτίμησης της αξίας των στοιχείων είναι αναγκαία για τους ελεγκτές του ισολογισμού αφενός, αλλά κυρίως για τους χρήστες αυτού (μετόχους, πιστωτές, κ.λ.π.) που βασίζονται στα κονδύλια του. Ακόμη η εκτίμηση σε χρηματικές μονάδες παρέχει το κοινό μέτρο ώστε οι μονάδες των αποθεμάτων να συναθροίζονται με τις μονάδες των κτιρίων, μηχανημάτων, διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας, κ.λ.π.

#### ΒΑΣΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ:

##### **Το Ενεργητικό χωρίζεται σε δυο τμήματα**

1. Παγιο Ενεργητικό
2. Κυκλοφορούν Ενεργητικό

##### 1. Παγιο Ενεργητικό

Όλα τα μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία:

- α) Ασώματα πάγια στοιχεία: Υπεραξία, ευρεσιτεχνίες, άδειες κ.τ.λ
- β) Καθαρό πάγιο ενεργητικό: (Ενσώματα πάγια στοιχεία) Γήπεδα, οικόπεδα και κτίρια, εργοστάσια και εξοπλισμός κ.α.
- γ) Μακροπρόθεσμες επενδύσεις: Συνήθως μμετοχές σε συνδεδεμένες εταιρείες.

##### α) Ασώματα πάγια στοιχεία

Κάτω από την επικεφαλίδα ασώματα(ή συλά) πάγια στοιχεία περιλαμβάνονται όλα τα περιουσιακά στοιχεία που δεν έχουν φυσική υπόσταση. Το κυριότερο στοιχείο είναι η υπεραξία, ο «αέρας» της επιχείρησης.

##### β) Καθαρό πάγιο ενεργητικό (ενσώματα πάγια στοιχεία)

Στην κατηγορία αυτή περιλαμβάνονται μεγάλα, ακριβά φυσικά στοιχεία μάκρας διάρκειας, που είναι απαραίτητα στην λειτουργία της επιχείρησης. Η τυπική μέθοδος αποτίμησης είναι να λαμβάνεται το αρχικό κόστος και να αφαιρείται η απόσβεση. Στην

περίπτωση της περιουσίας μπορεί να γίνονται αναπροσαρμογές ώστε να απεικονίζονται οι τρέχουσες αξίες.

### γ) Επενδύσεις

Οι «Επενδύσεις/λοιπά περιουσιακά στοιχεία» περιλαμβάνουν μακροπρόθεσμες επενδύσεις σε μμετοχές άλλων εταιρειών για εμπορικούς σκοπούς. Δεν εμφανίζονται όλες οι επενδύσεις με τον τρόπο αυτό. Όπου η μητρική εταιρεία έχει κυριαρχική επιρροή-είτε με την πλειοψηφία των μετόχων είτε με άλλα μέσα-τότε οι λογαριασμοί της ελεγχόμενης εταιρείας ενοποιούνται εξ ολοκλήρου. Αυτό σημαίνει ότι τα ξεχωριστά ενεργητικά και παθητικά ομαδοποιούνται με αντίστοιχα στοιχεία στα άλλα τμήματα του ισολογισμού. Εδώ εμφανίζονται μόνο επενδύσεις σε εταιρείες που δεν ενοποιούνται με την μητρική εταιρεία.

## 2.Κυκλοφορούν Ενεργητικό

Το τμήμα αυτό περιέχει όλα τα βραχυπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας. Με τον όρο «βραχυπρόθεσμα»εννοούμε ότι σύντομα θα μετατραπούν σε μετρητά.

Τα διάφορα στοιχεία που συγκεντρώνονται σε αυτό το τμήμα είναι τα εξής:

α) Αποθέματα: Πρώτες Ύλες, παραγωγή σε εξέλιξη, έτοιμα προϊόντα, ανταλλακτικά συντήρησης.

β) Εισπρακτέοι λογαριασμοί: Χρεώστε ς-ποσά που οφείλονται από πελάτες και προκύπτουν από συνηθισμένες συναλλαγές.

γ) Μετρητά {διαθέσιμα): Περιλαμβάνει όλα τα ισοδύναμα των μετρητών Π.χ βραχυπρόθεσμες τραπεζικές καταθέσεις και άλλα ρευστοποιήσιμα χρεόγραφα.

δ) Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία: Όλα τα υπόλοιπα βραχυπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία Π.χ προκαταβολές σε προμηθευτές, ποσά που οφείλονται στην εταιρεία από μη εμπορικές συναλλαγές.

Τα δύο σημαντικά στοιχεία του κυκλοφορούν ενεργητικό είναι συνεπώς τα αποθέματα και οι εισπρακτέοι λογαριασμοί. Είναι πολύ σπουδαία περιουσιακά στοιχεία που συνήθως ανέρχονται στο 50% του συνολικού ισολογισμού της εταιρείας.

### 3.2.2. Έννοια του Παθητικού

Το παθητικό εκφράζει το σύνολο των υποχρεώσεων της επιχείρησης προς τους χρηματοδότες της. Ανάλογα με τη σχέση των χρηματοδοτών προς την επιχείρηση, οι

υποχρεώσεις διακρίνονται σε: (α) υποχρεώσεις προς τρίτους και (β) υποχρεώσεις προς τους φορείς της επιχείρησης (καθαρή θέση της επιχείρησης).

Από άλλες σκοπιές εξεταζόμενο το παθητικό εκφράζει:

- Την πηγή των κεφαλαίων που είναι επενδυμένα στα στοιχεία του ενεργητικού. Ο πρόδρομος της διγραφικής μεθόδου LUCA PACCIOLO έλεγε ότι οι λογαριασμοί του παθητικού μοιάζουν με κενά βαρέλια που άδειασαν για να γεμίσουν τα βαρέλια του ενεργητικού.
- Τα δικαιώματα των τρίτων, τα οποία μπορούν να ασκηθούν επί του ενεργητικού ή ακόμη.
- Τον προορισμό των στοιχείων που περιλαμβάνονται στο ενεργητικό. Εκφράζει, δηλαδή, το μέλλον των στοιχείων του ενεργητικού, όπως εμφανίζεται κατά την ημέρα κλεισίματος του ισολογισμού. Δηλαδή, τα γεμάτα βαρέλια του ενεργητικού θα χρησιμεύσουν στο να γεμίσουν τα κενά βαρέλια του παθητικού.

Ειδικότερα:

(α) Υποχρεώσεις προς τους τρίτους είναι οφειλές της επιχείρησης που θα εξοφληθούν στο μέλλον δια της εκχωρήσεως στοιχείων του ενεργητικού ή δια της παροχής υπηρεσιών. Οι υποχρεώσεις κατά κανόνα δε συνδέονται άμεσα με συγκεκριμένα στοιχεία του ενεργητικού, αλλά είναι απαιτήσεις των τρίτων έναντι της συνολικής ομάδας των στοιχείων του ενεργητικού.

Το Α.Ρ.Β. δίνει τον ακόλουθο ορισμό των υποχρεώσεων προς τρίτους: «υποχρεώσεις είναι χρηματοοικονομικές οφειλές της επιχείρησης που αναγνωρίζονται και μετρούνται σύμφωνα με τις γενικά παραδεγμένες λογιστικές αρχές. Στις υποχρεώσεις περιλαμβάνονται επίσης ορισμένες μεταφερόμενες πιστώσεις που δεν είναι υποχρεώσεις, αλλά αναγνωρίζονται και μετρούνται σύμφωνα με τις γενικά παραδεγμένες λογιστικές αρχές».

(β) Η Καθαρή Θέση της επιχείρησης είναι η διαφορά μεταξύ του ενεργητικού και υποχρεώσεων προς τρίτους. Η Καθαρή Θέση ή ίδια Κεφάλαια της επιχείρησης εκφράζουν τις υποχρεώσεις αυτής προς τους φορείς της (ή τα δικαιώματα των φορέων στην επιχείρηση) και είναι αόριστης λήξεως.

Αν όλα τα στοιχεία του ενεργητικού ρευστοποιηθούν με τα ποσά που εμφανίζονται στον ισολογισμό και όλες οι υποχρεώσεις εξοφληθούν με τα ποσά που εμφανίζονται στον

ισολογισμό, το απομένον ενεργητικό θα μπορούσε να διανεμηθεί στους ιδιοκτήτες της επιχείρησης και θα ήταν ίσο με το ποσό της καθαρής θέσεως.

### ΒΑΣΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΟΥ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ:

**α) Ίδια Κεφάλαια:** Αυτό είναι το πιο συναρπαστικό τμήμα του ισολογισμού. Εδώ περιλαμβάνονται όλες οι απαιτήσεις των ιδιοκτητών προς την επιχείρηση. Εδώ είναι που δημιουργούνται ή χάνονται περιουσίες.

Εδώ είναι που οι επιχειρηματίες μπορεί να επιδείξουν τις σπουδαίες ικανότητες τους. Είναι το μέρος όπου οι οικονομοτεχνικοί εμφανίζονται τακτικά με νέα σχέδια, μελετημένα έτσι ώστε να αποφέρουν διαρκώς αυξανόμενες αποδόσεις. Επίσης είναι η περιοχή όπου εμφανίζονται οι πιο συγκεχυμένες εγγραφές του ισολογισμού.

Το τμήμα των Ιδίων Κεφαλαίων αποτελείται από τα παρακάτω στοιχεία:

- α)** Μετοχικό Κεφάλαιο
- β)** Αποθεματικά κεφάλαια
- γ)** Αποθεματικό Κερδών (Μη διανεμηθέντα κέρδη)

**α) Μετοχικό κεφάλαιο:** Το Μετοχικό κεφάλαιο είναι οι κατά κόσμον γνωστές εκδοθείσες κοινές μμετοχές. Η έκδοση των κοινών μμετοχών είναι ο βασικός μηχανισμός για να εισρεύσουν τα κεφάλαια των ιδιοκτητών στην επιχείρηση. Τρεις διαφορετικές αξίες συνδέονται με την έκδοση κοινών μμετοχών:

- Ονομαστική Αξία
- Εσωτερική Αξία
- Χρηματιστηριακή Αξία

**β) Αποθεματικά Κεφάλαια:** Αυτά είναι πλεονάσματα που ανήκουν στους κοινούς μμετόχους, προερχόμενα από πηγές εκτός από τις κανονικές επιχειρηματικές δραστηριότητες. Μοιάζουν πολύ με το εκδοθέν μμετοχικό κεφάλαιο στο ότι αποτελούν σχεδόν πάντα πάγιο κεφάλαιο.

Οι κύριες πηγές αυτών των κεφαλαίων είναι:

- Αναπροσαρμογή του πάγιου ενεργητικού
- Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο
- Συναλλαγματικά κέρδη σε στοιχεία του ισολογισμού, ορισμένα μη επιχειρηματικά κέρδη κτλ.

**γ) Αποθεματικό Κερδών:** Αυτά είναι πλεονάσματα που προέρχονται από τις επιχειρηματικές συναλλαγές. Αναπτύσσονται στον ισολογισμό με την πάροδο του χρόνου

και για τις περισσότερες επιχειρήσεις είναι ο συνηθισμένος τρόπος να χρηματοδοτήσουν την ανάπτυξη τους. Ενώ είναι διαθέσιμα για διανομή ως μερίσματα δεν χρησιμοποιούνται πολύ συχνά γι' αυτό το σκοπό. Τείνουν να αποτελέσουν μέρος του παγίου κεφαλαίου της εταιρείας. Το αποθεματικό κερδών παρουσιάζεται και με άλλους όρους όπως α) Γενικά Αποθεματικά και β) Αδιανέμητα Κέρδη.

**Μακροπρόθεσμα Δάνεια (ΜΠΔ):** Περιλαμβάνουν τα ενυπόθηκα δάνεια, τα ομολογιακά δάνεια, τις ομολογίες κτλ. που έχουν προθεσμία εξόφλησης μεγαλύτερη από ένα χρόνο. Τα Μακροπρόθεσμα δάνεια είναι απλώς χρηματοοικονομικοί όροι που χρησιμοποιούνται σε σχέση με τον τύπο των μακροπρόθεσμων δανείων. Από την σκοπιά του management οι διακρίσεις δεν είναι σημαντικές. Συχνά όμως γίνεται διάκριση μεταξύ: μεσοπρόθεσμων: 35 χρόνια, και μακροπρόθεσμων δανείων: πάνω από 5 και μμέχρι 20 χρόνια.

**3. Τρέχουσες Υποχρεώσεις (ΤΥ):** Οι τρέχουσες υποχρεώσεις συσχετίζονται με το κυκλοφορούν ενεργητικό. Οι «πληρωτέοι λογαριασμοί» αντισταθμίζονται με τους «εισπρακτέους λογαριασμούς», τα «μμετρητά» και τα «βραχυπρόθεσμα δάνεια» τα οποία αντανakλούν την καθημερινή λειτουργική ταμειακή θέση σε διάφορα στάδια. Οι Τρέχουσες Υποχρεώσεις περιλαμβάνουν όλες εκείνες τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις που πρέπει να πληρωθούν μμέσα σ' ένα χρόνο.

**α) Πληρωτέοι λογαριασμοί (πιστωτές):** Πιστωτές-ποσά που οφείλονται σε προμηθευτές και προκύπτουν από συνηθισμένες επιχειρηματικές δοσοληψίες.

**β) Βραχυπρόθεσμα Δάνεια:** Περιλαμβάνουν τραπεζικές υπεραναλήψεις και κάθε έντοκο βραχυπρόθεσμο χρέος.

**γ) Λοιπά:** Κάθε άλλη βραχυπρόθεσμη υποχρέωση Π.χ. οφειλόμενες πληρωμές, τόκοι, βραχυπρόθεσμοι φόροι και οφειλόμενα μερίσματα.

Παρακάτω ακολουθεί υπόδειγμα ισολογισμού το οποίο περιλαμβάνει όλα εκείνα τα στοιχεία που απαρτίζουν έναν ισολογισμό.

### 3.2.3 ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

#### **ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ**

A) Οφειλόμενο Κεφάλαιο

B) ΈΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ

Γ) ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

I. Ασώματες Ακινήτοποιήσεις

11. Ενσώματες Ακινήτοποιήσεις

111. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις

Δ) ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

1. Αποθέματα

11. Απαιτήσεις

111. Χρεόγραφα

1111 Διαθέσιμα

E) Μεταβατικοί λογαριασμοί Ενεργητικού

#### **ΠΑΘΗΤΙΚΟ**

A) ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

I. Κεφάλαιο (Μετοχικό κλπ.)

11. Διαφορά από έκδοση μμετοχών υπέρ το άρτιο .

111. Διαφορές Αναπροσαρμογής-Επιχορηγήσεις επενδύσεων

1.2 Αποθεματικά Κεφάλαια

1.2.1 Αποτελέσματα εις νέον

1.3 Ποσά προορισμένα γι' αύξηση κεφαλαίου

B) ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΠΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ

Γ) ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

1. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

11. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Δ) Μεταβατικοί λογαριασμοί Παθητικού.



### 3.3. ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΠΟΥ ΣΥΝΤΑΣΣΟΝΤΑΙ ΣΤΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

Απαιτείται, πριν αρχίσουμε τη μελέτη των διάφορων θεωριών για τον ισολογισμό, να δούμε ποιοι ισολογισμοί συντάσσονται στις επιχειρήσεις από την αρχή της λειτουργίας τους, τις διάφορες φάσεις της ζωής τους και κατά τη λήξη της ζωής τους, καθώς και πώς εμφανίζει την περιουσία ο κάθε ένας από αυτούς.

Οι ισολογισμοί αυτοί είναι οι ακόλουθοι:

#### α) Ο Αρχικός ή Ιδρυτικός ή Ισολογισμός Ενάρξεως

Συντάσσεται όταν αρχίζει τη λειτουργία της η επιχείρηση και εμφανίζει την περιουσία της στη σχετικά πραγματική της αξία. Λέμε στη σχετικά πραγματική της αξία, γιατί τα διάφορα περιουσιακά της στοιχεία δεν έχουν την ίδια αξία τώρα, δηλαδή μετά την αγορά τους από την επιχείρηση, με την αξία την οποία είχαν όταν αγοράστηκαν. Αν π.χ. η επιχείρηση έχει αγοράσει ένα αυτοκίνητο, για τις μεταφορές της, αντί 10.000 ευρώ και θελήσει έπειτα από μια εβδομάδα να το πουλήσει, δεν είναι δυνατόν να πωληθεί όσο αγοράστηκε και παρόλο που στον ισολογισμό θα εμφανίζεται με αξία 10.000 ευρώ, η πραγματική του αξία θα είναι αρκετά πιο μικρή, δηλαδή 9.000 ευρώ περίπου.

#### β) Οι Ισολογισμοί των Χρήσεων

Συντάσσονται κάθε 12 μήνες, εκτός από τον ισολογισμό της πρώτης διαχειριστικής χρήσεως, που επιτρέπεται να συνταχθεί μέσα σε διάστημα 24 μηνών.

γ) Ο ισολογισμός εκμετάλλευσης συντάσσεται, βασικά, στο τέλος κάθε χρήσεως με σκοπό να προσδιοριστούν η ορθή περιουσιακή κατάσταση και τα ορθά αποτελέσματα της χρήσης.

Πρέπει να συντάσσεται με ελεύθερα οικονομικά κριτήρια και να μη λαμβάνονται υπόψη, κατά τη σύνταξή του, οι νομικές δεσμεύσεις για αποτιμήσεις κ.λ.π. Έτσι, θα μπορεί να παρέχει σαφείς, ακριβείς και ειλικρινείς πληροφορίες στους μελετητές του, τόσο για την πραγματική παράθεση της χρηματοοικονομικής θέσης της επιχείρησης όσο και για την εξαγωγή των ορθών αποτελεσμάτων της.

Ακόμη, ισολογισμοί εκμεταλλεύσεως, εκτός από τον ισολογισμό της χρήσεως που προκύπτει από την απογραφή, πρέπει να συντάσσονται κάθε μήνα, ή δίμηνο ή το πολύ τρίμηνο. Οι ισολογισμοί αυτοί που λέγονται και ενδιάμεσοι ισολογισμοί, εμφανίζουν την

πορεία των δραστηριοτήτων της επιχείρησης και μπορούν να λαμβάνονται έγκαιρα μέτρα για την ορθή λειτουργία της. Οι ενδιάμεσοι ισολογισμοί παρά το γεγονός ότι συντάσσονται εξωλογιστικά, δηλαδή από τα υπόλοιπα των λογαριασμών και δεν εμφανίζουν με ακρίβεια την αξία της περιουσίας και το αποτέλεσμα, είναι απαραίτητοι για τη μέτρηση της δραστηριότητας της επιχείρησης, από τους εσωτερικούς μελετητές, για την ορθολογική της κατεύθυνση.

δ) Ο Φορολογικός Ισολογισμός

Ο ισολογισμός αυτός καταρτίζεται σύμφωνα με τις ισχύουσες διατάξεις του Κ.Β.Σ. και της φορολογικής νομοθεσίας και είναι αναγκαίο να συσχετίζεται με τον ισολογισμό εκμεταλλεύσεως.

ε) Ο Ισολογισμός Διαλύσεως

Ο ισολογισμός διαλύσεως αποβλέπει στην όσο το δυνατόν πιο ακριβή παράθεση της αξίας των διάφορων περιουσιακών στοιχείων, όταν αυτά παύουν να αποτελούν ένα οργανικό σύνολο, αλλά πρόκειται να ρευστοποιηθούν τα ενεργητικά στοιχεία της επιχείρησης και να εξοφληθούν οι υποχρεώσεις της.

στ) Ο Ισολογισμός Συγχωνεύσεως ή Εξαγοράς

Αυτός έχει σκοπό να εμφανίσει τα περιουσιακά στοιχεία, όχι ως απομονωμένες αξίες, αλλά ως οργανικό σύνολο.

Στις περιπτώσεις της συγχώνευσης ή εξαγοράς, όταν η επιχείρηση πραγματοποιούσε μεγάλα κέρδη, η αξία της περιουσίας της εμφανίζεται αυξημένη, επειδή έχει εξασφαλίσει αποδοτικότητα, πιστωτική ικανότητα, φήμη και πελατεία κ.λ.π. και ακόμη επειδή μειώνεται ο ανταγωνισμός.

ζ) Οι Ενοποιημένοι Ισολογισμοί

Συντάσσονται από τις κυρίαρχες επιχειρήσεις, τις μητρικές εταιρείες, τα κεντρικά καταστήματα, κ.λ.π. Στις περιπτώσεις αυτές περισσότεροι ισολογισμοί ενώνονται σε ένα γενικό ισολογισμό.

η) Οι Τιμαριθμικά Αναπροσαρμοσμένοι Ισολογισμοί

Οι Ισολογισμοί αυτοί είναι απαραίτητο να συντάσσονται τουλάχιστον σε περιόδους σημαντικών μεταβολών της αξίας της νομισματικής μονάδας, που είναι κατά κανόνα υποτιμήσεις ή μεταβολές της πραγματικής αξίας των αγαθών. Τα περιουσιακά στοιχεία εμφανίζονται με την τιμαριθμικά αναπροσαρμοσμένη αξία τους.

#### θ) Ισολογισμός τέλους χρήσης

Συντάσσεται στο τέλος της χρήσης και μας απεικονίζει την παρούσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης. Ονομάζεται «τελικός ισολογισμός» για τη χρονιά που πέρασε και θα λειτουργήσει ως «αρχικός ισολογισμός» για την χρονιά που έρχεται.

### 3.3.1. Οι Αδυναμίες του Ισολογισμού

Ο ισολογισμός και οι λοιπές λογιστικές καταστάσεις που δημοσιεύονται μαζί με αυτόν, παρά τις προσπάθειες που καταβάλλονται, δεν είναι δυνατό να εμφανίζουν την πραγματική θέση της περιουσίας και τα ορθά αποτελέσματα της επιχείρησης. Αυτό οφείλεται σε νομοθετικούς, οικονομικούς και κοινωνικούς λόγους, ως και σε αδυναμίες της ίδιας της λογιστικής.

#### α) Νομοθετικοί λόγοι

Είναι οι νομικές δεσμεύσεις συντάξεως του ισολογισμού, για φορολογικούς βασικά λόγους, σύμφωνα με τις διατάξεις για αποτιμήσεις, αποσβέσεις, κ.λ.π.

#### β) Οικονομικοί και κοινωνικοί λόγοι

Είναι οι συνθήκες που δημιουργούνται στο διάστημα της χρήσης:

- Από τις μεταβολές της προσφοράς και της ζήτησης των οικονομικών αγαθών, όπως π.χ. αυξημένη ή ελαττωμένη παραγωγή, μόδα, υποκατάσταση οικονομικού αγαθού με άλλο, ειδικές ή γενικές οικονομικές υφέσεις ή ανθήσεις, κρατικός παρεμβατισμός, αύξηση ή μείωση των εισαγωγών ή εξαγωγών.
- Από τη μεταβολή, συνήθως υποτίμηση, της αξίας της νομισματικής μονάδας.
- Από τις μεταβολές της προσφοράς και ζήτησης των οικονομικών αγαθών, καθώς και τη μεταβολή της αξίας της νομισματικής μονάδας.

- Από άλλους παράγοντες, όπως ο μη ορθός υπολογισμός της αξίας οικονομικών αγαθών, επειδή δεν υπάρχουν μέτρα σύγκρισης με άλλα αποτιμημένα, π.χ. μεταχειρισμένα είδη, αντίκες, κ.λ.π.

### 3.4 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης είναι ο συνδυαστικός κρίκος ή η γέφυρα μεταξύ του ισολογισμού έναρξης και του ισολογισμού κλεισίματος μιας λογιστικής περιόδου. Σκοπός της είναι να προσδιορίζει τα συνολικά έσοδα που αποκτήθηκαν και τα συνολικά έξοδα που έγιναν κατά την περίοδο αυτή. Η διαφορά μεταξύ των δύο αυτών αξιών είναι το Κέρδος Εκμετάλλευσης. Συνεπώς η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης είναι ένα έγγραφο που σχετίζεται με πολύ συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Υπάρχουν πολλοί λογιστικοί κανόνες που συνδέονται με τον προσδιορισμό των εσόδων και του κόστους.

#### Σύνολο πραγματοποιηθέντων εσόδων :

Το σύνολο των πραγματοποιηθέντων εσόδων είναι τα τιμολογηθέντα ποσά και, στις περισσότερες περιπτώσεις, δεν υπάρχει πρόβλημα ακριβούς προσδιορισμού τους.

#### Συνολικά έξοδα

Το ύψος των συνολικών εξόδων μπορεί να δημιουργήσει πολλά προβλήματα. Οι εξής δύο κανόνες θα συμβάλλουν στο να προσδιορίσουμε ποιες κατηγορίες εξόδων πρέπει να συμπεριληφθούν:

- τα έξοδα που συνδέονται ευθέως με τα έσοδα, για παράδειγμα, το άμεσο κόστος πωληθέντων, και
- τα έξοδα που συνδέονται με την χρονική περίοδο που καλύπτουν οι λογαριασμοί, όπως ο μισθός του προσωπικού κατά την περίοδο αυτή.

Συνοπτικά, λοιπόν, για την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης θα λέγαμε ότι συσχετίζεται πολύ συγκεκριμένα με την χρονική περίοδο 31 Δεκεμβρίου ενός έτους με την 31 Δεκεμβρίου του επόμενου έτους. Για την περίοδο αυτή τα συνολικά έξοδα συγκρίνονται με τα συνολικά έσοδα, ώστε να προκύψει το κέρδος εκμετάλλευσης.

Σχετικά έξοδα είναι: α) Αυτά που συνδέονται άμεσα με τα έσοδα

β) Αυτά που συνδέονται με την χρονική περίοδο

Το σύνολο των εσόδων μείον το σύνολο των εξόδων εκμετάλλευσης ισούται με το κέρδος εκμετάλλευσης ή εμπορικό κέρδος. Όλα τα περιουσιακά στοιχεία που χρησιμοποιούνται στην επιχείρηση έχουν συνεισφέρει στην δημιουργία των κερδών

εκμετάλλευσης, στα οποία αποδίδουμε τον όρο «κέρδη προ τόκων και φόρων(ΚΠΤΦ)». Συνεπώς, αυτά τα κέρδη ανήκουν και πρέπει να διανεμηθούν σε αυτούς που παρείχαν τα περιουσιακά στοιχεία. Υπάρχει καθορισμένη τάξη στη σειρά διανομής η οποία είναι η εξής: α)Στους δανειστές β)Στις φορολογικές αρχές και γ) στους μετόχους. Σε κάθε στάδιο της διάθεσης δίνεται συγκεκριμένη ακριβής ονομασία στα εναπομένοντα κέρδη. Έτσι έχουμε:

- ΚΠΤΦ- Κέρδη προ τόκων και φόρων.

*Αφαιρείται ο τόκος.*

- ΚΠΦ- Κέρδη προ φόρων.

*Αφαιρείται ο φόρος.*

- ΚΜΦ- Κέρδη μετά από φόρους.

*Αφαιρούνται τα μερίσματα*

- ΑΔΚ- Αδιανεμήτα Κέρδη (παρακρατηθέντα κέρδη)

#### B) ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

Κύκλος εργασιών (Πωλήσεις)

Μείον: Κόστος πωλήσεων

---

#### ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ

Πλέον: 1) Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης

2) Αποκλίσεις από το πρότυπο κόστος

3) Διαφορές ενσωματώσεως και καταλογισμού

---

#### ΣΥΝΟΛΟ

Μείον: 1) Έξοδα διοικητικής λειτουργίας

2) Έξοδα λειτουργίας ερευνών και ανάπτυξης

3) Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως

4) Έξοδα λειτουργίας παραγωγής μη κοστολογηθέντα

4) Αποκλίσεις από το πρότυπο κόστος

5) Διαφορές ενσωματώσεως και καταλογισμού

---

#### ΜΕΡΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ

Πλέον: 1) Έσοδα συμμετοχών

2) Έσοδα χρεογράφων

3) Κέρδη πωλήσεως συμμετοχών κ' χρεογράφων

4) Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα

Μείον: 1) Προβλέψεις υποτιμήσεως συμμετοχών κ' χρεογράφων  
2) Έξοδα κ' ζημιές συμμετοχών και χρεογράφων  
3) Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα

---

#### ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ

Έκτακτα Αποτελέσματα

Πλέον

1. έκτακτα κ' ανόργανα έσοδα
2. έκτακτα κέρδη
3. έσοδα προηγούμενων χρήσεων
4. έσοδα από προβλέψεις προηγούμενων χρήσεων

Μείον:

- 1) έκτακτα κ' ανόργανα έξοδα
- 2) έκτακτες ζημιές
- 3) έξοδα προηγούμενων χρήσεων
- 4) προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους

---

#### ΟΡΓΑΝΙΚΑ ΚΑΙ ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

Μείον: Σύνολο Αποσβέσεων παγίων στοιχείων

Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος

---

#### ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΔΗ ή ΖΗΜΙΕΣ) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ

### 3.5 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ

Γενικά

Τα Καθαρά κέρδη είναι αυτά που προκύπτουν μετά την αφαίρεση από τα ακαθάριστα κέρδη κάθε εξόδου, κάθε ζημιάς, των κατά νόμο αποσβέσεων και κάθε εταιρικού βάρους.

Τα καθαρά κέρδη διανέμονται, σύμφωνα με το νόμο, με την παρακάτω σειρά:

α) Αφαιρείται το 1/20 από αυτά (ή το ποσοστό που καθορίζει το καταστατικό) για σχηματισμό τακτικού αποθεματικού.

β) Τουλάχιστον 6% επί του καταβεβλημένου εταιρικού κεφαλαίου διατίθεται στους μετόχους ως πρώτο μέρος.

γ) Το υπόλοιπο διατίθεται σύμφωνα με τους ορισμούς του καταστατικού.

Το αποθεματικό διακρίνεται σε τακτικό και έκτακτο.

Τακτικό αποθεματικό: είναι αυτό που προβλέπεται από το νόμο και σχηματίζεται από το 1/20 των καθαρών κερδών. Υποχρεωτική είναι η αφαίρεση του από τα καθαρά κέρδη μόνο μέχρι του 1/3 του εταιρικού κεφαλαίου.

Έκτακτο Αποθεματικό: είναι αυτό που προβλέπεται από το καταστατικό ή με απόφαση της Γενικής Συνέλευσης για αντιμετώπιση απρόοπτων ή πρόσθετων αναγκών της επιχείρησης (αυτοχρηματοδότηση).

Το έκτακτο αποθεματικό σχηματίζεται από τα καθαρά κέρδη και ακολουθεί το πρώτο μέρος του 6%. Ακολουθεί υπόδειγμα πίνακα διαθέσεως αποτελεσμάτων:

#### ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ ΠΙΝΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

- Καθαρά Αποτελέσματα (κέρδη ή ζημιές) χρήσεως
- (+)ή(-) Υπόλοιπο Αποτελεσμάτων (κέρδη ή ζημιές) προηγούμενων χρήσεων
- (+)ή(-) Διαφορές φορολογικού ελέγχου προηγούμενων χρήσεων
- (+) Αποθεματικά προς διάθεση

---

#### ΣΥΝΟΛΟ

- Μείον: 1) Φόρος Εισοδήματος  
2) Λοιποί μη ενσωματωμένοι στο Λειτουργικό κόστος φόροι
- 

#### ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ ή ΖΗΜΙΕΣ ΕΙΣ ΝΕΟΝ

#### Η ΔΙΑΘΕΣΗ ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΓΙΝΕΤΑΙ ΩΣ ΕΞΗΣ :

1. Τακτικό αποθεματικό
2. Πρώτο μέρος
3. Προσθετό μέρος
4. Αποθεματικά καταστατικού
5. Ειδικά και έκτακτα αποθεματικά
6. Αφορολόγητα αποθεματικά
7. Αμοιβές από ποσοστά μελών διοικητικού συμβουλίου
8. Υπόλοιπο κερδών εις νέο

### **3.6 ΣΧΕΣΗ ΜΕΤΑΞΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ - ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ- -ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΚΑΙ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ.**

- **Κατάσταση Ταμειακών Ροών**

Η κατάσταση ταμειακής ροής εξαρτάται από τους δύο ισολογισμούς και από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης. Συνδέει μεταξύ τους τα σημαντικά στοιχεία των τριών καταστάσεων και γι' αυτό το λόγο η κατάσταση της ταμειακής ροής είναι ένα από τα πιο ισχυρά έγγραφα. Χρήματα εισρέουν στην εταιρεία όταν λαμβάνει επιταγές και εκρέουν από την εταιρεία όταν εκδίδει επιταγές. Η ανάλυση των ταμειακών ροών θα γίνει στο δεκατο τρίτο κεφαλαίο.

Οι τέσσερις πιο σημαντικοί όροι που έχουν προσδιοριστεί στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης συσχετίζονται με τους τρεις όρους που έχουν προσδιορίσει τον ισολογισμό.

- **Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης**

- ΚΠΤΦ (Κέρδη προ τόκων και φόρων)

- ΚΠΦ (Κέρδη προ φόρων)

- ΚΜΦ (Κέρδη μετά από φόρους)

- **Ισολογισμός**

- ΣΕ (Σύνολο Ενεργητικού)

- ΑΚ (Απασχολούμενο Κεφάλαιο)

- ΚΘ (Καθαρή Θέση)

Έχουμε την δυνατότητα να επιλέξουμε ποια αξία να χρησιμοποιήσουμε από κάθε κατάσταση. Τα κέρδη προ τόκων και φόρων μπορούν να αντιπαραβληθούν με το σύνολο του Ενεργητικού ή το απασχολούμενο κεφάλαιο ή την καθαρή θέση. Το ίδιο μπορεί να συμβεί και με τα άλλα στοιχεία. Ο συνδυασμός αυτός μας δίνει εννέα δυνατότητες υπολογισμού της αποδοτικότητας. Μεγάλη σημασία έχει να γνωρίζουμε με ποιόν αριθμό του ισολογισμού συσχετίζεται κάθε αριθμός της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης.

Πρέπει να συσχετίσουμε την αξία της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης με την αξία του ισολογισμού προκειμένου να υπολογίσουμε τον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας.



## **ΜΕΡΟΣ ΙΙ**

### **ΕΝΝΟΙΑ – ΣΚΟΠΟΣ ΚΑΙ ΜΕΘΟΔΟΙ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΕΩΣ**

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ

### 4.1. ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

#### 4.1.1. ΓΕΝΙΚΑ

Οι λογιστικές ή χρηματοοικονομικές καταστάσεις παρέχουν πληροφορίες που μπορούν να βοηθήσουν τους ενδιαφερόμενους για τις επιχειρηματικές μονάδες να λάβουν σωστές αποφάσεις. Αποτελούν, ως εκ τούτου, σημαντική πηγή πληροφοριών. Η πραγματική, όμως, εικόνα μιας επιχείρησης δίνεται σε συνδυασμό και με άλλες συμπληρωματικές πληροφορίες που περιλαμβάνονται στους ετήσιους απολογισμούς που καταρτίζουν οι επιχειρήσεις, καθώς και σε άλλα εξωλογιστικά δεδομένα. Για το λόγο αυτό οι σημειώσεις που συνοδεύουν τις λογιστικές καταστάσεις αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών και πρέπει να μελετώνται προσεκτικά κατά την ανάλυση και αξιολόγηση των δεδομένων μιας επιχειρηματικής μονάδας.

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

Εκεί, εμφανίζονται τα περιουσιακά στοιχεία, οι πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της, καθώς και τα οικονομικά αποτελέσματα από τις δραστηριότητές της.

Οι παραπάνω όμως λογιστικές καταστάσεις παρουσιάζουν ορισμένα μειονεκτήματα, τα οποία δυσχεραίνουν αρκετά το έργο του αναλυτή. Τα πιο σημαντικά από αυτά είναι:

1. Τα στοιχεία που περιλαμβάνονται είναι πολύ συνοπτικά και ανομοιομορφα καταταγμένα, δεδομένου ότι, για την κατάρτισή τους δεν υπάρχει ένα ενιαίος τύπος υποχρεωτικός για όλες τις επιχειρήσεις.
2. Ο χρόνος που συνήθως μεσολαβεί από το τέλος της χρήσεως, στην οποία αναφέρονται, μέχρις ότου δημοσιευθούν και γίνουν γνωστές στο ευρύ κοινό είναι αρκετά μακρύς.

Για την αντιμετώπιση των παραπάνω μειονεκτημάτων χρησιμοποιείται η χρηματοοικονομική ανάλυση, η οποία ασχολείται με τον υπολογισμό των κατάλληλων μεγεθών και σχέσεων που είναι σημαντικές και χρήσιμες για τη λήψη οικονομική φύσεως

αποφάσεων. Έτσι, μπορεί να λεχθεί ότι με την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων επιτελείται μια σημαντική λειτουργία μετατροπής πολυποίκιλων στοιχείων, από απλούς αριθμούς σε χρήσιμες πληροφορίες, που σπάνια προσφέρονται αυτούσιες.

#### **4.1.2. ΣΚΟΠΟΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ**

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

Η διοίκηση της επιχείρησης ενδιαφέρεται ιδιαίτερα για τη σύνθεση και τη διάρθρωση των κεφαλαίων της, όπως και για τις προοπτικές και την κερδοφόρα δυναμικότητα αυτής. Τούτο διότι αυτές οι πληροφορίες επηρεάζουν άμεσα το είδος, το μέγεθος και το κόστος των δανειακών κεφαλαίων, τα οποία μπορεί αυτή να αποκτήσει. Πολλές φορές η ανάλυση

των λογιστικών καταστάσεων μπορεί να χρησιμεύει και ως μέσο αξιολόγησης της διοίκησης μιας επιχείρησης, δηλαδή αν και κατά πόσο είναι αποτελεσματική και ικανή κατά την εκτέλεση των καθηκόντων της. Επίσης μπορεί να οδηγεί στη διάγνωση διαφόρων επιχειρηματικών προβλημάτων ή τέλος να χρησιμεύει για την πρόβλεψη της μελλοντικής οικονομικής θέσης της επιχείρησης και των οικονομικών της αποτελεσμάτων.

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

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

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

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

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

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

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

## 4.2. ΒΑΣΙΚΕΣ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΙ ΑΝΑΛΥΤΩΝ

Αναφέρθηκε παραπάνω ότι ανάλογα με το ποιος διενεργεί την ανάλυση και ποιους σκοπούς επιδιώκει, υπάρχουν διάφορες προσεγγίσεις σχετικά με τη συγκεκριμένη τεχνική που ακολουθείται κάθε φορά.

Αυτοί που ενδιαφέρονται και χρησιμοποιούν την τεχνική της αναλύσεως των λογιστικών καταστάσεων με σκοπό τη λήψη αποφάσεων μπορούν να καταταγούν σε διάφορες βασικές κατηγορίες, όπως:

- α) Επενδυτές – Μέτοχοι
- β) Δανειστές της επιχείρησης
- γ) Διοικούντες την επιχείρηση
- δ) Οικονομικοί αναλυτές, χρηματιστές, στελέχη τραπεζών επενδύσεων και χρηματιστηρίου
- ε) Αναλυτές σε περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων
- στ) Ελεγκτές λογιστικών καταστάσεων
- ζ) Λοιπές ομάδες ενδιαφερομένων

Οι σκοποί που επιδιώκονται και η έμφαση που δίνεται στα επί μέρους στοιχεία κατά την ανάλυση από κάθε μία από τις πιο πάνω κατηγορίες ενδιαφερομένων είναι οι εξής:

### 4.2.1. ΣΚΟΠΟΙ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ – ΜΕΤΟΧΩΝ

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

Οι επενδυτές – μέτοχοι αποβλέπουν στη λήψη κάποιου ποσού από τη διανομή των κερδών (μέρισμα), εφόσον η επιχείρηση είναι κερδοφόρα και αφού προηγουμένως εξυπηρετηθούν οι δανειστές της. Οι ενδιαφερόμενοι αυτοί, προκειμένου να προβούν στην ανάλυση των στοιχείων μιας επιχείρησης, χρειάζονται πιο γενικές πληροφορίες απ' ότι οι ενδιαφερόμενοι των λοιπών κατηγοριών.

Έχοντας επενδύσει κεφάλαια στην επιχείρηση, οι μέτοχοι ενδιαφέρονται για την όλη δραστηριότητά της, την κερδοφόρα δυναμικότητά της, την οικονομική της κατάσταση και τη διάρθρωση των κεφαλαίων της, δεδομένου ότι για την εκτίμηση της αξίας των μετοχών

μιας επιχείρησης είναι απαραίτητα όλα αυτά τα στοιχεία. Παράλληλα, ενδιαφέρονται και για τη σπουδαιότητά της μέσα στον κλάδο, για τα μελλοντικά της κέρδη και την εξέλιξή τους διαχρονικά. Ομοίως πρέπει να συνεκτιμήσουν και άλλους παράγοντες, που έμμεσα επηρεάζουν τη δραστηριότητα της επιχείρησης, όπως η γενική οικονομική κατάσταση, η θέση που κατέχει ο κλάδος μέσα στην όλη οικονομία, η ανταγωνιστικότητα των προϊόντων της και η ποιότητα και ικανότητα της διοικήσεώς της.

### **Συγκεκριμένα ο επενδυτής – μέτοχος αποβλέπει:**

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

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

#### **4.2.2. ΣΚΟΠΟΙ ΤΩΝ ΔΑΝΕΙΣΤΩΝ ΜΙΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ**

Δανειστές μιας επιχείρησης είναι όλοι εκείνοι που με τη μία ή την άλλη μορφή δανείζουν σε αυτήν κεφάλαια.

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

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

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

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

Συνεπώς, οι δανειστές είναι, σε γενικές γραμμές, πιο συντηρητικοί στις εκτιμήσεις τους, σε ότι αφορά τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης και βασίζονται περισσότερο στην ανάλυση των οικονομικών της στοιχείων, από ότι οι επενδυτές – μέτοχοι. Για το λόγο αυτό οι δανειστές υπολογίζουν την αξία των επί μέρους περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης με βάση τη δυνατότητα ρευστοποιήσεώς τους, εκτιμώντας αυτά με χαμηλότερες γενικά τιμές από εκείνες που εμφανίζονται στον ισολογισμό ή που επιβάλλονται από τις λογιστικές αρχές. Κατ' αυτόν τον τρόπο, αφήνουν περιθώρια για ενδεχόμενες δυσμενείς καταστάσεις στο μέλλον.

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

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

Αντίθετα, οι μακροχρόνιοι δανειστές επιδιώκουν μια πιο λεπτομερή ανάλυση των στοιχείων, η οποία περιλαμβάνει προβλέψεις των μελλοντικών εισροών κεφαλαίων, της οικονομικής θέσης της επιχείρησης κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις, της ικανότητάς της να διατηρήσει αυτή την οικονομική κατάσταση κάτω και από διαφορετικές οικονομικές

συνθήκες και τέλος τη δυναμικότητα των κερδών της. Τούτο διότι τα προ αποσβέσεων κέρδη μιας επιχείρησης αποτελούν την κύρια και πιο επιθυμητή πηγή εξυπηρέτησης και εξόφλησης των δανειακών της κεφαλαίων.

Πέραν όμως των όσων αναφέραμε, οι δανειστές γενικά μιας επιχείρησης ενδιαφέρονται να γνωρίζουν τη διάρθρωση των κεφαλαίων της, δεδομένου ότι αυτή δείχνει το βαθμό ασφαλείας που απολαμβάνουν. Έτσι, η σχέση ιδίων προς ξένα (δανειακά) κεφάλαια παρέχει ένδειξη της επάρκειας ή όχι των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης και του βαθμού ασφαλείας που απολαμβάνουν οι δανειστές της σε περίπτωση μελλοντικών ζημιών. Η σχέση αυτή αντανακλά επίσης τη συμπεριφορά της διοίκησης μιας επιχείρησης και δείχνει αν αυτή προτιμά το δανεισμό από την προσφυγή στην κεφαλαιαγορά για άντληση κεφαλαίων με έκδοση νέων μετοχών.

#### 4.2.3. ΣΚΟΠΟΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Η οικονομική ανάλυση των στοιχείων μιας επιχείρησης αποτελεί το κυριότερο εργαλείο στα χέρια της διοικήσεώς της. Τούτο διότι οι διοικούντες ενδιαφέρονται για τον προσδιορισμό της οικονομικής της κατάστασης, την κερδοφόρα δυναμικότητά της και τη μελλοντική της εξέλιξη.

Δεδομένου ότι οι διοικούνται μιας επιχείρησης συνδέονται άμεσα με αυτήν και μπορούν να κάνουν συνεχή χρήση των βιβλίων της, βρίσκονται σε πλεονεκτικότερη θέση σε σύγκριση με τις δύο προηγούμενες κατηγορίες ενδιαφερομένων. Ως εκ τούτου, η ανάλυση αυτών μπορεί να προχωρήσει σε μεγαλύτερο βάθος και να περιλάβει τη συστηματική μελέτη των αριθμοδεικτών, που προκύπτουν από τις σχέσεις των διαφόρων οικονομικών της στοιχείων και την τάση τους, ώστε να είναι δυνατός ο έγκαιρος εντοπισμός και η αντιμετώπιση τυχόν προβλημάτων.

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

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



#### 4.2.4 ΣΚΟΠΟΙ ΤΩΝ ΑΝΑΛΥΤΩΝ ΣΕ ΠΕΡΙΠΤΩΣΕΙΣ ΕΞΑΓΟΡΩΝ Η ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Όταν πρόκειται για εξαγορά μιας επιχειρήσεως από άλλη ή για συγχώνευση δύο ή περισσότερων επιχειρήσεως, οι αναλυτές που επεξεργάζονται τα στοιχεία έχουν παρόμοιους σκοπούς με εκείνους των επενδυτών-μετόχων. Στις περιπτώσεις αυτές όμως, θα πρέπει η ανάλυση να προχωρήσει στην εκτίμηση και των αυτών περιουσιακών στοιχείων των επιχειρήσεων, όπως είναι η φήμη και πελατεία, καθώς και στον υπολογισμό των υποχρεώσεών τους, διότι όλα αυτά τα στοιχεία περιλαμβάνονται στο προϊόν της εξαγοράς ή της συγχωνεύσεως. Έτσι, η πραγματοποιούμενη από τους ειδικούς ανάλυση των οικονομικών στοιχείων είναι πολύτιμη για τον προσδιορισμό της οικονομικής και λειτουργικής αξίας των συγχωνευμένων επιχειρήσεων ή της εξαγοραζόμενης επιχειρήσεως.

#### 4.2.5 ΣΚΟΠΟΙ ΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ:

Οι ελεγκτές ασχολούνται με τον έλεγχο των οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων και τελικά διατυπώνουν τα πορίσματά τους σχετικά με την ακρίβεια αυτών. Ένας από τους βασικούς σκοπούς των ελεγκτών είναι ο εντοπισμός ηθελημένων ή μη σφαλμάτων και ατασθαλιών, τα οποία, αν δεν επισημανθούν και δεν αναφερθούν, δίνουν μια εσφαλμένη εικόνα για την επιχείρηση, πράγμα που είναι αντίθετο με τις γενικά παραδεκτές αρχές της Λογιστικής. Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων με τον υπολογισμό ορισμένων αριθμοδεικτών και η παρακολούθηση των μεταβολών των οικονομικών στοιχείων μιας επιχειρήσεως και των τάσεών τους διαχρονικά αποτελούν τα κύρια μμέσα στο έργο των ελεγκτών. Τούτο διότι τυχόν σημαντικά λάθη και ατασθαλίες επηρεάζουν την εικόνα της οικονομικής θέσεως και τα αποτελέσματα μιας επιχειρήσεως. Τελικά, η όλη ανάλυση αποτελεί συνολικό έλεγχο της ορθότητας των λογιστικών καταστάσεων.

#### 4.2.6 ΣΚΟΠΟΙ ΛΟΙΠΩΝ ΟΜΑΔΩΝ ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΜΕΝΩΝ:

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων χρησιμοποιείται και από άλλες ομάδες ενδιαφερομένων, οι οποίοι, ανάλογα με το σκοπό που επιδιώκουν, δίνουν και ανάλογη έμφαση στα διάφορα επιμέρους στοιχεία. Έτσι, είναι δυνατόν να

ενδιαφέρονται για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων οι εφοριακοί ελεγκτές σε μια φάση ελέγχου των εσόδων του κράτους από φόρους των επιχειρήσεων.

Επίσης, οι συνδικαλιστικές ενώσεις των εργαζομένων μπορούν να κάνουν χρήση των μεθόδων αναλύσεως των λογιστικών καταστάσεων για να αξιολογήσουν την οικονομική θέση της επιχείρησης, προκειμένου να υπογράψουν με αυτή συλλογική σύμβαση εργασίας και να προσπαθήσουν να επιτύχουν καλύτερους όρους αμοιβών και εργασίας για τα μέλη τους. Πέραν αυτών, και πελάτες της επιχείρησης μπορούν να χρησιμοποιούν την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων προκειμένου να προσδιορίσουν την κερδοφόρα δυναμικότητα αυτής, την απόδοση των κεφαλαίων της, ως και άλλα συναφή στοιχεία με σκοπό την προσφορότερη συνεργασία και την επίτευξη καλύτερων τιμών και όρων συναλλαγής.

#### **4.3 ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ**

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

##### **4.3.1 ΑΝΑΛΟΓΑ ΜΕ ΤΗΝ ΘΕΣΗ ΤΟΥ ΑΝΑΛΥΤΗ**

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

##### **α) Εσωτερική ανάλυση**

Η εσωτερική ανάλυση γίνεται από πρόσωπα, που βρίσκονται σε άμεση σχέση με την επιχείρηση και που μπορούν να προσφύγουν στα λογιστικά της βιβλία για να ελέγξουν τους επιμέρους λογαριασμούς και τα λογιστικά έγγραφα. Το κυριότερο πλεονέκτημα αυτού του είδους της αναλύσεως είναι ότι επιτρέπει σ' αυτόν που τη διενεργεί να ελέγξει τις διάφορες μεθόδους και διαδικασίες που εφαρμόστηκαν. Μ' αυτό τον τρόπο, η ανάλυση αποκτά μμεγαλύτερη διαύγεια και επιτρέπει στον αναλυτή να εμβάθυνει σ' αυτήν.

Η εν λόγω ανάλυση, γίνεται από πρόσωπα της επιχείρησης τα οποία ενδιαφέρονται κυρίως να προσδιορίσουν το βαθμό αποδοτικότητάς της και να ερμηνεύσουν τις μεταβολές της οικονομικής της θέσεως. Επιπλέον, η εσωτερική

ανάλυση προσπαθεί να ερμηνεύσει ορισμένα οικονομικά στοιχεία της επιχειρήσεως για λογαριασμό της διοικήσεως, έτσι ώστε να της επιτρέψει να μετρήσει την πρόοδο που πράγματι επιτελέστηκε σε σύγκριση με τα υπάρχοντα προγράμματα. Κατ' αυτό τον τρόπο επιτυγχάνεται ο έλεγχος της λειτουργίας μιας επιχειρήσεως.

## β) Εξωτερική ανάλυση

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

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

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

- 1) Τη δυνατότητα που έχει η επιχείρηση να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της στο παρόν και στο μελών, ακόμη και κάτω από συνθήκες διαφορετικές εκείνων που υπάρχουν τη στιγμή που γίνεται η ανάλυση.
- 2) Τη δυνατότητα να εκμεταλλευθεί τυχόν παρουσιαζόμενες ευκαιρίες με τη χρησιμοποίηση κεφαλαίων από ίδιες πηγές ή από έκδοση νέων τίτλων μετοχών ή ομολογιών ακόμα και με την άντληση κεφαλαίων από την προσφυγή στον τραπεζικό δανεισμό.
- 3) Τη δυνατότητα πληρωμής των ληξιπρόθεσμων τόκων και των υποχρεώσεων καθώς και την καταβολή μερισμάτων χωρίς διακοπή.

Για τον προσδιορισμό της αποδοτικότητας μιας επιχειρήσεως ερευνάται ιδιαίτερα το ύψος και η σταθερότητα των καθαρών κερδών της, καθώς και η τάση βελτιώσεως αυτών στο μέλλον. Ο τύπος και η διάταξη των στοιχείων του ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως έχουν μμεγάλη σημασία, προκειμένου να προσδιοριστεί η οικονομική θέση και η αποδοτικότητα μιας επιχειρήσεως.

#### 4.3.2 ΑΝΑΛΟΓΑ ΜΕ ΤΑ ΣΤΑΔΙΑ ΔΙΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Ανάλογα με τα κύρια στάδια διενέργειας της αναλύσεως, τη διακρίνουμε σε τυπική και ουσιαστική.

Η τυπική ανάλυση προηγείται της ουσιαστικής και αποτελεί, κατά κάποιο τρόπο, το προπαρασκευαστικό στάδιο αυτής. Η τυπική ανάλυση ελέγχει την εξωτερική διάρθρωση του ισολογισμού και του λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσεως, προβαίνει στις ενδεικνυόμενες διορθώσεις, στρογγυλοποιήσεις, ομαδοποιήσεις, ανακατατάξεις και ανασχηματισμούς και συμπληρώνει τα σε απόλυτους αριθμούς κονδύλια με σχετικούς αριθμούς (αριθμούς σε ποσοστά επί τοις εκατό).

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

#### 4.4. ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων απαιτεί μια λεπτομερή και συστηματική εξέταση των ποσοτικών και ποιοτικών στοιχείων, τα οποία περιέχονται στις λογιστικές καταστάσεις και στο προσάρτημα. Ο αναλυτής θα πρέπει επίσης να αναζητήσει με ιδιαίτερη επιμέλεια και ζήλο πρόσθετα στοιχεία, τα οποία ενδέχεται να αποκρύπτει η διοίκηση ή να μην παρέχει το λογιστικό σύστημα, καθώς βασίζεται στη λογιστική ιστορικού κόστους, ή να αναφέρονται σε ποιοτικά χαρακτηριστικά της επιχείρησης ή να αφορούν την πρόβλεψη μελλοντικών μεγεθών. Μόνο η συστηματική ανάλυση όλων αυτών των στοιχείων θα επιτρέψει τη διαμόρφωση ολοκληρωμένης και σωστής γνώμης για την επιχείρηση.

Μια συστηματική ανάλυση απαιτεί τη διεξαγωγή διαχρονικών (time-series) και διαστρωματικών (cross – sectional) συγκρίσεων μεταξύ των επιχειρήσεων. Κατά τις συγκρίσεις αυτές, εξετάζεται η συμπεριφορά διαφόρων μετρήσεων και μεγεθών τα οποία υπολογίζονται με βάση καταστάσεις κοινών μεγεθών, καταστάσεις τάσης και Αριθμοδείκτες προκειμένου να εξαχθούν συμπεράσματα για τη βιωσιμότητα και την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης.

Συγκεκριμένα, παρακάτω παρουσιάζονται τα μέσα τα οποία χρησιμοποιούνται για τη διεξαγωγή συγκρίσεων επί των στοιχείων τα οποία παρέχουν επιχειρήσεις, τις διάφορες μορφές σύγκρισης, τα προβλήματα τα οποία προκύπτουν όταν διεξάγονται αυτές οι συγκρίσεις και τέλος, τους λόγους οι οποίοι παροτρύνουν επιχειρήσεις να διαλέγουν διαφορετικές λογιστικές μεθόδους και να παρουσιάζουν διαφορετικές εκτιμήσεις για τα ίδια λογιστικά γεγονότα στις ετήσιες λογιστικές καταστάσεις.

#### 4.4.1 ΤΑ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕΝΑ ΜΕΣΑ ΣΤΗΝ ΑΝΑΛΥΣΗ

Οι αναλύσεις των λογιστικών καταστάσεων διεξάγονται με τη βοήθεια των εξής μέσων:

- α) Καταστάσεις τάσης
- β) Καταστάσεις κοινών μεγεθών
- γ) Αριθμοδείκτες

#### 4.4.2 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΑΣΕΩΝ

Οι καταστάσεις τάσης επιτρέπουν την εξέταση των διαχρονικών μεταβολών των διαφόρων λογαριασμών των λογιστικών καταστάσεων και την εξαγωγή συμπερασμάτων για το ρυθμό μεταβολής αυτών των λογαριασμών. Η προετοιμασία καταστάσεων τάσης απαιτεί την επιλογή ενός έτους ως βάση και τη διαίρεση των ποσών των επόμενων ετών με το ποσό του έτους – βάση.

#### 4.4.3 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

Οι καταστάσεις κοινών μεγεθών χρησιμοποιούνται τόσο σε συγκρίσεις μεταξύ διαφόρων επιχειρήσεων σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή, δηλαδή διαστρωματικές συγκρίσεις, όσο και σε συγκρίσεις της ίδιας επιχείρησης για μια σειρά ετών, δηλαδή διαχρονικές συγκρίσεις. Οι καταστάσεις αυτές επιτρέπουν να εξετάζουν θέματα σχετικά με τη σύνθεση του ενεργητικού, των κεφαλαίων, των διαφόρων εξόδων και να αναληφθούν οι απαιτούμενες ενέργειες, όπως για παράδειγμα μείωση κάποιων εξόδων, γιατί παραμένουν δυσανάλογα υψηλά σε σχέση με τον ανταγωνισμό, ή αύξηση των εσόδων από πωλήσεις προκειμένου να βελτιωθεί το μεικτό κέρδος σε ποσοστό πωλήσεων.

#### 4.4.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Η χρήση των αριθμοδεικτων βοηθά, αναλυτικά και παραστατικά, στην ερμηνεία των οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων.

Ο Αριθμοδεικτης είναι μια απλή σχέση ενός κονδυλίου του ισολογισμού ή της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως προς ένα άλλο και εκφράζεται με απλή μαθηματική μορφή. Οι Αριθμοδείκτες καθιερώθηκαν λόγω της ανάγκης να γίνεται αμέσως αντιληπτή η πραγματική αξία και σπουδαιότητα των απόλυτων μεγεθών.

Ο υπολογισμός και η παράσταση των διαφόρων αριθμοδεικτων αποτελεί μια μέθοδο αναλύσεως, η οποία πολλές φορές παρέχει μόνο ενδείξεις. Γι' αυτό, ένας μεμονωμένος Αριθμοδεικτης δεν μπορεί να μας δώσει πλήρη εικόνα της οικονομικής θέσης της επιχείρησης αν δεν συγκρίνει με άλλους αντιπροσωπευτικούς Αριθμοδείκτες ή δεν συσχετισθεί με τους αντίστοιχους Αριθμοδείκτες μιας σειράς προηγούμενων χρήσεων.

Στη συνέχεια θα εξετάσουμε με την διαχρονική και διαστρωματική μέθοδο τη ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ και την ITALFOOD ΕΠΕ, οι οποίες είναι ίδιας νομικής μορφής και ανήκουν στον ίδιο κλάδο οικονομικής δραστηριότητας.

## **ΜΕΡΟΣ ΙΙΙ**

### **ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ**

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΕΜΠΤΟ

### 5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

#### 5.1 ΒΑΣΙΚΕΣ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ:

Η χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών στοιχείων της επιχείρησης γίνεται, είτε από τους εξωτερικούς αναλυτές, δηλαδή από άτομα εκτός επιχείρησης, είτε από εσωτερικούς αναλυτές, δηλαδή από άτομα μέσα από την επιχείρηση και,

συνήθως, από τον υπεύθυνο της χρηματοοικονομικής της λειτουργίας.

Οι εξωτερικοί αναλυτές (π.χ. τράπεζες, λοιποί πιστωτές, επενδυτές σε μετοχικούς τίτλους κ.λ.π.), δίνουν βαρύτητα στην ανάλυση και αξιολόγηση των δεικτών εκείνων που απεικονίζουν την απόδοση της επιχείρησης στο συγκεκριμένο τομέα που τους ενδιαφέρει περισσότερο.

Για παράδειγμα:

Οι τράπεζες, οι οποίες εξετάζουν την περίπτωση χορήγησης βραχυπρόθεσμων δανείων σε μια επιχείρηση, ενδιαφέρονται κυρίως για τους δείκτες εκείνους, οι οποίοι απεικονίζουν τη βραχυπρόθεσμη οικονομική κατάσταση ή ρευστότητα της επιχείρησης.

Αντίθετα, εάν οι τράπεζες, ή άλλοι πιστωτές, εξετάζουν την περίπτωση χορήγησης μακροπρόθεσμων δανείων για τη χρηματοδότηση των επενδυτικών προγραμμάτων της επιχείρησης, το ενδιαφέρον τους στρέφεται κυρίως στους δείκτες εκείνους που απεικονίζουν την ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη και μάλιστα λειτουργικά (δηλαδή μικτά κέρδη και κέρδη εκμετάλλευσης) σε βραχυπρόθεσμη και μακροπρόθεσμη βάση.

Εξάλλου, οι επενδυτές σε μμετοχικούς τίτλους θα επικεντρώσουν την προσοχή τους κυρίως στους αριθμοδείκτες, οι οποίοι απεικονίζουν την ανάπτυξη και τη μακροχρόνια αποδοτικότητα της επιχείρησης, χωρίς βέβαια να παραλείψουν και την ανάλυση των δεικτών των άλλων κατηγοριών.

Η διοίκηση της επιχείρησης, τέλος, ενδιαφέρεται για όλους τους τομείς της δραστηριότητάς της, από την ικανότητά της να αντεπεξέρχεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μέχρι την ικανότητα ανάπτυξής της και πραγματοποίησης κερδών για τους μετόχους της σε μεσο-μακροπρόθεσμη βάση.

Χρήσιμο είναι, συνεπώς, να κατατάξουμε τους αριθμοδείκτες στις παρακάτω έξι βασικές κατηγορίες, η καθεμία από τις οποίες περιλαμβάνει μια σειρά αριθμο-



δεικτών.

#### A. Δείκτες Ρευστότητας

Οι Δείκτες Ρευστότητας είναι μία ομάδα κριτηρίων που βασικό σκοπό έχουν τη μέτρηση της ικανότητας της επιχείρησης να αντεπεξέρχεται στις ληξιπρόθεσμες.

χρεώσεις της και, γενικότερα, στις τρέχουσες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Στην κατηγορία αυτή θα εξετάσουμε τους παρακάτω δείκτες:

- α) Δείκτης κυκλοφοριακής (γενικής) ρευστότητας.
- β) Δείκτης άμεσης (ειδικής) ρευστότητας.
- γ) Δείκτης ταμειακής ρευστότητας.
- δ) Δείκτης μέσης περιόδου είσπραξης των απαιτήσεων.
- ε) Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων.
- στ) Δείκτης μέσης περιόδου εξόφλησης των πληρωτέων λογαριασμών.
- ζ) Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των πληρωτέων λογαριασμών.
- η) Δείκτης διατήρησης ταμειακής ρευστότητας

#### B. Δείκτες δραστηριότητας (κυκλοφοριακής ταχύτητας)

Οι δείκτες δραστηριότητας ή κυκλοφοριακής ταχύτητας μετρούν τον αριθμό των περιστροφών που πραγματοποιούν τα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης στο σύνολό τους ή σε ομάδες ή το καθένα χωριστά σε μια οικονομική χρήση. Με τους εν λόγω δείκτες προσδιορίζεται ο βαθμός της αποτελεσματικής χρήσης ή αξιοποίησης των διαθέσιμων πόρων της επιχείρησης.

Στην κατηγορία αυτή θα εξετάσουμε τους δείκτες:

- α) Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας συνολικού ενεργητικού (ή επενδεδυμένων κεφαλαίων).
- β) Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας κυκλοφορούντος ενεργητικού.
- γ) Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων.
- δ) Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων.
- ε) Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας διαθεσίμων.
- στ) Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας καθαρών παγίων

#### Γ. Δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης ή μόχλευσης

Οι δείκτες αυτοί βασικό στόχο έχουν να μετρήσουν το βαθμό, στον οποίο η

επιχείρηση έχει χρησιμοποιήσει (χρηματοδοτηθεί με) δανειακά κεφάλαια για την ανάπτυξή της. Με τους εν λόγω δείκτες, αφενός προσδιορίζεται η σχέση μεταξύ των περιουσιακών στοιχείων και των κεφαλαίων της επιχείρησης και αφετέρου μετράται ο βαθμός εξάρτησης της περιουσίας της από τα ξένα κεφάλαια.

Στη κατηγορία αυτή εξετάζουμε τους εξής δείκτες:

- α) Δείκτης συνολικής δανειακής επιβάρυνσης.
- β) Δείκτης κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών.
- γ) Δείκτης βαθμού κάλυψης παγίων με κεφάλαια μακράς διάρκειας.
- δ) Δείκτης βαθμού κάλυψης κυκλοφορούντος ενεργητικού με μόνιμο κεφάλαιο κίνησης.
- ε) Δείκτης κάλυψης σταθερών δαπανών
- στ) Δείκτης ολικής κάλυψης
- ζ) Δείκτης μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων προς ίδια κεφάλαια.

Με τους δείκτες αποδοτικότητας μετράται η αποδοτικότητα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις, την καθαρή θέση και το σύνολο των επενδεδυμένων κεφαλαίων.

- η) Δείκτης ξένων προς ίδια κεφάλαια.
- θ) Δείκτης βαθμού παγιοποίησης περιουσίας.

#### Δ. Δείκτες αποδοτικότητας

Στην κατηγορία αυτή εξετάζουμε τους παρακάτω δείκτες

1. Σε σχέση με τις πωλήσεις

- α) Δείκτης περιθωρίου μικτού κέρδους επί των πωλήσεων
- β) Δείκτης περιθωρίου μικτού κέρδους επί του κόστους πωληθέντων
- γ) Δείκτης κόστους πωληθέντων προς συνολικά έσοδα πωλήσεων
- δ) Δείκτης περιθωρίου καθαρών κερδών προ φόρων
- ε) Δείκτης περιθωρίου καθαρών κερδών μετά από φόρους

2. Σε σχέση με την καθαρή θέση

- α) Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

3. Σε σχέση με το σύνολο των επενδεδυμένων κεφαλαίων

- α) Δείκτης αποδοτικότητας συνολικού ενεργητικού
- β) Δείκτης αποδοτικότητας εκμετάλλευσης (συνολικής αποδοτικότητας)

#### Ε. Δείκτες επενδύσεων σε μετοχικούς τίτλους

Οι αριθμοδείκτες αυτοί χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές για την επιλογή

των μμετοχών. Στην κατηγορία αυτή θα εξετάσουμε τους εξής δείκτες:

- α) Κέρδη ανά μετοχή
- β) Δείκτης τιμής προς κέρδη ανά μετοχή (P/E)
- γ) Δείκτης τιμής προς λογιστική αξία μετοχής (P/BV)
- δ) Μερισματική απόδοση ή απόδοση μετοχής
- ε) Ποσοστό διανεμόμενων κερδών
- στ) Ταμειακή ροή ανά μετοχή
- ζ) Δείκτης τιμής προς ακαθάριστη ταμειακή ροή (P/CV)
- η) Δείκτης PEG (Price Earnings Growth)
- θ) Δείκτης εμπορευσιμότητας μετοχής
- ι) Συνολική χρηματιστηριακή (κεφαλαιακή) αξία εταιρείας
- ια) Δείκτης χρηματιστηριακής (κεφαλαιακής) αξίας εταιρείας προς πωλήσεις μετοχής
- ιβ) Συντελεστής μεταβλητότητας σε σχέση με τον χρηματιστηριακό δείκτη (BETA Coefficient)

#### ΣΤ. Δείκτες μεγέθυνσης – ανάπτυξης

Οι Δείκτες αυτοί εκφράζουν την ικανότητα της επιχείρησης να αναπτυχθεί και να διατηρήσει την ανταγωνιστική της θέση σε ένα ανταγωνιστικό περιβάλλον και γενικότερα, σε μια δυναμικά αναπτυσσόμενη οικονομία.

Στην κατηγορία αυτή ανήκουν οι παρακάτω δείκτες:

- α) Ρυθμός αύξησης εσόδων πωλήσεων.
- β) Ρυθμός αύξησης καθαρών κερδών.
- γ) Ρυθμός αύξησης καθαρών κερδών ανά μετοχή.
- δ) Ρυθμός αύξησης μερισμάτων ανά μετοχή.
- ε) Ρυθμός αύξησης μέσης αγοράς τιμής ανά μετοχή.
- στ) Ρυθμός αύξησης λογιστικής αξίας ανά μετοχή

#### 5.1.1 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΚΑΤΑ ΤΟΝ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

α) Προβλήματα που προέρχονται από την καθυστέρηση του υπολογισμού των δεικτών.

Σε περίπτωση που υπάρχει καθυστέρηση στον υπολογισμό των οικονομικών καταστάσεων, δηλαδή των αποτελεσμάτων χρήσης και του ισολογισμού μιας επιχείρησης, θα υπάρχει καθυστέρηση και στον υπολογισμό των χρηματοοικονομικών δεικτών, εφόσον βασίζεται στις οικονομικές αυτές καταστάσεις.

Μια τέτοια καθυστέρηση μπορεί να έχει σοβαρές συνέπειες για την επιχείρηση και, ιδιαίτερα, για εκείνη που αντιμετωπίζει χρηματοοικονομικά προβλήματα, διότι μια έγκαιρη διαπίστωση θα βοηθήσει στο να ληφθούν τα κατάλληλα μέτρα για την αντιμετώπισή τους.

Πράγματι, μπορεί να είναι πολύ αργά για την επιχείρηση εάν η διαπίστωση αυτή γίνει καθυστερημένα.

β) Προβλήματα που προέρχονται από την αμφισβήτηση ως προς τις λογιστικές μεθόδους και πρακτικές που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό ορισμένων λογαριασμών της επιχείρησης.

Παρόλο που η λογιστική αναπτύχθηκε εδώ και ορισμένους αιώνες, εντούτοις, για ορισμένα θέματα, όπως για τις λογιστικές μεθόδους αποτίμησης των αποθεμάτων, τις μεθόδους υπολογισμού των αποσβέσεων κ.λ.π., υπάρχουν μέχρι σήμερα αμφισβητήσεις, καθώς δεν έχουν αναπτυχθεί ενιαίοι τρόποι αντιμετώπισης των προβλημάτων αυτών.

Συγκεκριμένα, δύο επιχειρήσεις ενδεχομένως να χρησιμοποιούν διαφορετικές μεθόδους υπολογισμού των αποσβέσεων ή αποτίμησης των αποθεμάτων.

Στα προβλήματα αυτά, προστίθενται και εκείνα που προέρχονται από την διαχρονική μεταβολή της αξίας του χρήματος, δηλαδή τα προβλήματα του πληθωρισμού (π.χ. μέθοδοι αναπροσαρμογής των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης).

Σημειώνουμε ότι ορισμένες επιχειρήσεις που βρίσκονται σε δυσμενή χρηματοοικονομική κατάσταση, εκμεταλλεύονται τις δυσκολίες αυτές και είναι σε θέση, με μεγάλη ευκολία και με διάφορα λογιστικά τεχνάσματα, να παραποιήσουν και να ωραιοποιήσουν λογαριασμούς της επιχείρησης και έτσι να παρουσιάζουν μια τελείως διαφορετική εικόνα της χρηματοοικονομικής κατάστασης ή της απόδοσης της δραστηριότητας των διαφόρων τμημάτων-τομέων της, από ό,τι είναι στην πραγματικότητα.

Συνεπώς, ένας εξωτερικός χρηματοοικονομικός αναλυτής, ο οποίος δεν έχει πρόσβαση στα (εσωτερικά) στοιχεία της επιχείρησης, αλλά εξαναγκάζεται, εκ των πραγμάτων, για τον υπολογισμό των χρηματοοικονομικών δεικτών να χρησιμοποιήσει τα στοιχεία που αναφέρονται στις δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις, δηλαδή τα αποτελέσματα χρήσης και του ισολογισμού, δεν μπορεί να είναι βέβαιος ότι τα στοιχεία αυτά είναι ορθά και, συνεπώς, δεν μπορεί να βασίζεται στο ότι οι δείκτες που υπολογίζονται βάσει των στοιχείων αυτών, είναι οι ορθοί. Απαιτείται, επομένως, προσεκτική και σε βάθος ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών προτού βγά-

λουμε οριστικά συμπεράσματα για την χρηματοοικονομική κατάσταση και, γενικότερα, την απόδοση των δραστηριοτήτων των διαφόρων τμημάτων-τομέων της επιχείρησης.

γ) Προβλήματα που ανακύπτουν κατά την ερμηνεία των χρηματοοικονομικών δεικτών.

Όπως αναφέραμε πολλές φορές σε αυτό το κεφάλαιο, ένας μεμονωμένο δείκτης όχι μόνο δεν αποδίδει συνολικά και ορθά την πραγματικότητα αλλά μερικές φορές μπορεί να μας οδηγήσει ακόμη και σε εσφαλμένα συμπεράσματα σχετικά με την κατάσταση της επιχείρησης.

Για το λόγο αυτό, χρειάζεται να γίνει σύγκριση ενός συγκεκριμένου δείκτη με τους άλλους δείκτες της ίδιας επιχείρησης ή με τους αντίστοιχους δείκτες άλλων επιχειρήσεων του κλάδου, στατικά και διαχρονικά, και μάλιστα να γίνει κριτική ανάλυση με το συγκεκριμένο δείκτη και άλλων συναφών συμπληρωματικών στοιχείων, έτσι ώστε να είμαστε βέβαιοι ότι η ανά λύση των αριθμοδεικτών μας οδηγεί σε ορθά και αξιόπιστα συμπεράσματα για την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης.

## **5.2 ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ "ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε":**

→Στα ακόλουθα κεφαλαία επιχειρείται η ανάλυση και ερμηνεία των Ισολογισμών και Οικονομικών Καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσης με την βοήθεια οικονομικών αριθμοδεικτων, της ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ η οποία έχει ως αντικείμενο το χονδρικό και λιανικό εμπόριο και ανήκει στον κλάδο των Μίνι Μάρκετ.

Η ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε.δραστηριοποιείται,στο κλάδο της πώλησης και διανομής τροφίμων χονδρικού και λιανικού εμπορίου.Στη γκάμα της περιλαμβάνει χιλιάδες κωδικούς προϊόντων καλύπτοντας τον χώρο ξηρού φορτίου συντήρησης κ κατάψυξης.

Με εξειδικευμένο τμήμα πωλήσεων υποστηρίζει τα προϊόντα τα οποία διαθέτει απαντώντας σε θέματα ποιότητας κόστους και ποικιλίας μέσα από τακτική επίσκεψη του πελατολογίου της.

Η ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε κατέχει μεγάλο ποσοστό στην αγορά των Μίνι Μάρκετ και στόχος της είναι η ανάπτυξη της σε ολόκληρη την ελληνική αγορά.

### **5.3 Η ΕΠΙΛΟΓΗ ΤΩΝ ΚΑΤΑΛΛΗΛΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΚΑΙ Ο ΒΑΣΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ ΤΟΥΣ:**

Η χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών είναι ένα σημαντικό μέσο ερμηνείας και αξιολόγησης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μέσω των οποίων θα εξετάσουμε τη ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ. Είναι μέσα της ανάλυσης που τις περισσότερες φορές παρέχουν στον αναλυτή ενδείξεις και συμπτώματα των βασικών συνθηκών. Ο κύριος αντικειμενικός στόχος της ανάλυσης των αριθμοδεικτών είναι η διευκόλυνση της ερμηνείας των χρηματοοικονομικών δεδομένων που εμφανίζονται στις οικονομικές καταστάσεις. Ο σκοπός αυτός λοιπόν επιτυγχάνεται με τη μείωση του μεγάλου αριθμού των στοιχείων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων σε ένα σχετικά μικρό αριθμό αριθμοδεικτών.

Η σωστή επιλογή των αριθμοδεικτών είναι αυτή που θα μας διευκολύνει να φτάσουμε σε έναν αντικειμενικό σκοπό ανάλυσης των καταστάσεων και όχι ο μεγάλος αριθμός αριθμοδεικτών, κάνοντας έτσι δυνατή μια σύγκριση του περιεχομένου των χρηματοοικονομικών δεδομένων μέσα σε μια επιχείρηση διαχρονικά και μεταξύ των επιχειρήσεων σε μια δεδομένη χρονική περίοδο.

Στη συνέχεια θα αναλύσουμε τα χρηματοοικονομικά στοιχεία της ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ για τις χρήσεις 1999 – 2003 τα οποία αντλούνται από τις δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις Ισολογισμών και Αποτελεσμάτων Χρήσης από την εφημερίδα ΚΕΡΔΟΣ που βρίσκονται στο παράτημα Ι και εξετάζονται μέσω της μεθόδου διαχρονικής ανάλυσης και με τη χρήση των κατάλληλων αριθμοδεικτών με βάση τους χρηματοοικονομικούς στόχους της επιχείρησης.

Από την πληθώρα των αριθμοδεικτών, κρίνοντας προς ανάλυση ως πιο σημαντικοί και χρήσιμοι από τη σκοπιά της διοίκησης οι εξής κατηγορίες δεικτών:

- A. Ρευστότητας
- B. Δραστηριότητας
- Γ. Αποδοτικότητας
- Δ. Δαπανών (αποσβέσεων)
- E. Διάρθρωσης κεφαλαίου
- ΣΤ .Επενδύσεων

. Η εφαρμογή αριθμοδεικτών από τις παραπάνω κατηγορίες και η ανάλυση σημαντικών στοιχείων της επιχείρησης, αναμένεται να δώσει ενδιαφέροντα αποτελέσματα στη διοίκηση που θα βοηθήσουν στην προσπάθεια επίτευξης των στοιχείων της.

#### **5.4 ΜΕΘΟΔΟΣ ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ**

Διαχρονική μέθοδος, είναι μια μέθοδος ανάλυσης Οικονομικών καταστάσεων μέσω της οποίας εξετάζεται η συμπεριφορά των λογιστικών αριθμών μιας επιχείρησης μετρήσεων που βασίζονται σε λογιστικούς αριθμούς για μία σειρά ετών. Η διαχρονική ανάλυση μπορεί να εξετάσει τους οικονομικούς παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν μια χρονολογική σειρά και να προσπαθήσει να ανακαλύψει στατιστικά και με τη βοήθεια διαγραμμάτων συστηματικές σχέσεις στη χρονολογική σειρά. Η στατιστική ανάλυση απαιτεί συνήθως τον υπολογισμό συντελεστών αυτοσυσχέτισης και μοντέλων BoxJenkins τα οποία μπορούν να δώσουν προβλέψεις για τη μελλοντική εξέλιξη της χρονολογικής σειράς. Η ανάλυση με τη βοήθεια διαγραμμάτων μπορεί να θεωρηθεί συμπληρωματική της στατιστικής, γιατί βοηθάει την ανακάλυψη συστηματικών σχέσεων στη χρονολογική σειρά. Καθώς η ανάλυση επικεντρώνεται στα χαρακτηριστικά της οικονομίας, του κλάδου και της επιχείρησης τα οποία επηρεάζουν τη χρονολογική σειρά των λογιστικών αριθμών.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΚΤΟ

### **6 ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ**

#### **6.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ**

Η έννοια της ρευστότητας αναφέρεται στην ικανότητα μιας επιχείρησης να μπορεί να ικανοποιήσει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της και υποδηλώνει δυνατότητα μετατροπής ενεργητικών στοιχείων σε διαθέσιμα. Ένας υψηλός βαθμός ρευστότητας ωφελεί τόσο τους μετόχους όσο και τους πιστωτές. Μια υψηλή ρευστότητα επιτρέπει επίσης στη διοίκηση μιας επιχείρησης να επωφελείται από τις διάφορες ευκαιρίες που εμφανίζονται για να αυξήσει τα κέρδη. Ως παραδείγματα τέτοιων ευκαιριών αναφέρονται οι αγορές εμπορευμάτων, πρώτων υλών, κ.λ.π. σε προνομιακές τιμές ή η πληρωμή των υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές μέσα στην περίοδο έκπτωσης, την οποία παρέχουν με σκοπό την ταχεία είσπραξη των απαιτήσεών τους. Αυξημένα κέρδη και υψηλή ρευστότητα επιτρέπουν την άνεση διανομή μερισμάτων καθώς και την πληρωμή δανεισθέντων ποσών και τόκων επί των ποσών αυτών.

Ενδείξεις για τη ρευστότητα μιας επιχείρησης τη χρονική στιγμή κατάρτισης των λογιστικών καταστάσεων παρέχονται από μια σειρά αριθμοδεικτών, οι οποίοι θα εξεταστούν στη συνέχεια. Το ενδιαφέρον όμως ενός αναλυτή θα πρέπει να επικεντρώνεται στη μελλοντική ρευστότητα μιας επιχείρησης και τότε απαιτείται η προετοιμασία καταστάσεων ταμειακών ροών ή προϋπολογισμός διαθεσίμων.

Οι Αριθμοδείκτες ρευστότητας χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως μιας επιχείρησης όσο και της ικανότητάς της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Οι Αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται περισσότερο είναι:

1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (CURRENT RATIO)
2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (ACID-TEST RATIO)
3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (CASH RATIO)



### 6.1.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

**Ο Αριθμοδεικτης γενικής ρευστότητας** είναι ο πλέον χρησιμοποιούμενος δείκτης και βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των κυκλοφορούντων στοιχείων μιας επιχείρησης με το σύνολο των βραχυχρόνιων υποχρεώσεών της:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	=	ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ+ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ+ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	ΦΟΡΕΣ
		ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	

Ο Αριθμοδεικτης γενικής ρευστότητας μας δείχνει το μέτρο ρευστότητας μιας επιχείρησης, όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο καλύτερη από πλευράς ρευστότητας είναι η θέση της συγκεκριμένης επιχείρησης. Ακόμη παρέχει ένδειξη του βαθμού ασφαλείας, με τον οποίο βραχυχρόνιες πιστώσεις μπορεί να χορηγηθούν στην επιχείρηση από τους πιστωτές της, δηλαδή την τρέχουσα ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στην πληρωμή των καθημερινών υποχρεώσεών της, καθώς επίσης μας πληροφορεί για το περιθώριο ασφάλειας που διατηρεί η διοίκηση για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει μια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κίνησης

### 6.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

**Ο Αριθμοδεικτης ειδικής ρευστότητας** είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου των ταχέως ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης (μετρητά στο ταμείο, τραπεζικές καταθέσεις, χρεόγραφα, απαιτήσεις) με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	=	ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ+ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	ΦΟΡΕΣ
		ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	

Ο Αριθμοδεικτης ειδικής ρευστότητας μας δείχνει όλα εκείνα τα στοιχεία τα οποία μετατρέπονται εύκολα σε ρευστά – χρήμα στην οικονομικής τους αξία, δηλαδή στην αξία που αναγράφονται στα βιβλία της επιχείρησης πλην των απαιτήσεως που συχνά δεν είναι εύκολα και γρήγορα μετατρέψιμες σε χρήμα.

### 6.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνολικού διαθέσιμου ενεργητικού μιας επιχείρησης με το σύνολο των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων της και εκφράζεται από τη σχέση:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	=	ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΦΟΡΕΣ
		ΛΗΞΙΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	

Ο Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας μας δίνει την εικόνα της επάρκειας ή όχι μετρητών στην επιχείρηση σε σχέση με τις τρέχουσες λειτουργικές της ανάγκες. Η ταμειακή ρευστότητα εκφράζει την ικανότητα μιας επιχείρησης για την εξόφληση των τρεχουσών και ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων της με τα μετρητά που διαθέτει.

Ο Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας καθώς και ο προηγούμενος Αριθμοδείκτης ρευστότητας εξετάζουν τη ρευστότητα σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή, ενώ ένας Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας, ο οποίος παρουσιάζει πληροφορίες για μια ολόκληρη χρονική περίοδο μπορεί να υπολογιστεί ως εξής:

#### Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις – Προκαταβολές πελατών + έξοδα δεδουλευμένα

Ο τελευταίος αριθμοδείκτης απαιτεί την προετοιμασία της κατάστασης ταμειακών ροών, ο οποίος θα υπολογιστεί στο κεφάλαιο των ταμειακών ροών) και για αυτό παραμένει λιγότερο γνωστός. Στον τελευταίο αριθμοδείκτη, ο παρανομαστής μπορεί να μετρηθεί και ως μέσος όρος των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων μείον τις προκαταβολές συν τα δεδουλευμένα έξοδα στην αρχή και στο τέλος της χρήσης.

### 6.1.4 ΜΕΤΡΑ ΒΕΛΤΙΩΣΗΣ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Θα πρέπει ακόμη να σημειώσουμε ότι τα συνήθη μέτρα, τα οποία θα πρέπει να λάβει η επιχείρηση για τη βελτίωση όλων των δεικτών ρευστότητας, ιδιαίτερα στην περίπτωση που αυτοί δεν κυμαίνονται σε ικανοποιητικά επίπεδα, λόγω επιβράδυνσης του παραγωγικού – συναλλακτικού κυκλώματος είναι τα ακόλουθα:

1. Αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου και των αποθεμάτων

2. Αύξηση του όγκου των πωλήσεων
3. Ορθολογική διαχείριση των στοιχείων του κυκλοφορούντος (αποθέματα, απαιτήσεις, διαθέσιμα)
4. Συμπίεση του κόστους παραγωγής με την βελτίωση των μεθόδων παραγωγής και την εφαρμογή σύγχρονων και προηγμένων τεχνολογιών
5. Μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ή μετατροπή μέρους αυτών σε μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις.

#### ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ:

Η μελέτη του κεφαλαίου κινήσεως για μια επιχείρηση είναι πολύ σημαντική μιας και μας δείχνει την ροή των κυκλοφοριακών της στοιχείων σε σχέση με τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Η αναλυτικότερη μελέτη του κεφαλαίου κίνησης θα αναπτυχθεί στο δεκατο τρίτο κεφάλαιο. Συνοπτικά το κεφάλαιο κίνησης δίδεται από τους ακόλουθους τύπους.

1. ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ = ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ-ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ
2. ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ = ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ + ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ

## **6.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ:**

Η σημασία των δεικτών αυτών είναι μεγάλη, καθώς βοηθά στον υπολογισμό της ταχύτητας με την οποία κινείται το συνολικό παραγωγικό – συναλλακτικό κύκλωμα της επιχείρησης, κάτι που αποτελεί και τον αντικειμενικό της σκοπό για τη μεγιστοποίηση του κέρδους της. Η ταχύτητα ολοκλήρωσης του κυκλώματος **ρευστά – διαθέσιμα – αγορά πρώτων και βοηθητικών υλών – παραγωγή προϊόντων – απαιτήσεις – διαθέσιμα** συνδέεται στενά με την αποδοτικότητα της επιχείρησης, αφού αυτή είναι αποτέλεσμα της ταχύτητας επανεισροής των επενδεδυμένων κεφαλαίων επί το περιθώριο κέρδους.

Έτσι, μόνιμη επιδίωξη της επιχείρησης θα πρέπει να είναι η προσπάθεια αύξησης της ταχύτητας περιστροφής των κυκλοφοριακών περιουσιακών της στοιχείων, αφού σε κάθε κύκλο αυτών, μαζί με τα διατεθέντα κεφάλαια επανεισρέουν και τα συντελεσθέντα, μέσα σε αυτόν τον κύκλο, κέρδη.

Η έκφραση της κυκλοφοριακής ταχύτητας σε ημέρες του χρόνου (360 ή 365 / κυκλοφοριακή ταχύτητα) μας παρέχει σαφέστερη εικόνα για τη συντόμευση ή επιβράδυνση του παραγωγικού – συναλλακτικού κυκλώματος της επιχείρησης. Στην κατηγορία αυτή κριτηρίων, συνηθέστεροι δείκτες είναι:

### 6.2.1 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ

Ο αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται εάν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών πωλήσεων μιας επιχείρησης με το καθαρό κεφάλαιο κίνησης:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ	=	ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	ΦΟΡΕΣ
		ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει ποιο είναι το ύψος των πωλήσεων που επιτεύχθηκαν από κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κίνησης και αν η επιχείρηση διατηρεί μεγάλα κεφάλαια κίνησης σε σχέση με τις πωλήσεις της.

### 6.2.2 ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

Ο παρακάτω αριθμοδείκτης βρίσκεται αν διαιρέσουμε το κόστος πωληθέντων προϊόντων ή εμπορευμάτων με το μέσο απόθεμα των προϊόντων της:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	=	ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	ΦΟΡΕΣ
		ΜΕΣΟ ΑΠΟΘΕΜΑ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ	

Μας δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση.

### 6.2.3 ΑΡΙΘΜΟΣ ΗΜΕΡΩΝ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

Εάν τώρα διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους (365) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων, τότε θα έχουμε σε αριθμό ημερών το χρόνο που παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρις ότου πωληθούν ή το χρόνο που χρειάζονται για να ανανεωθούν, έχουμε τον ακόλουθο αριθμοδείκτη.

ΑΡΙΘΜΟΣ ΗΜΕΡΩΝ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	=	365	ΗΜΕΡΕΣ
		ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	

#### 6.2.4 ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων παρέχει ένδειξη της ποιότητας και του βαθμού ρευστότητας των απαιτήσεων μιας επιχείρησης, καθώς και το κατά πόσο επιτυχής υπήρξε η διοίκηση αυτής στην είσπραξη των απαιτήσεών της και εκφράζεται ως το πηλίκο των καθαρών πωλήσεων ως προς το Μέσο Όρο απαιτήσεων

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	=	ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	ΗΜΕΡΕΣ
		ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	

Συγκεκριμένα, μας δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο εισπράττονται οι απαιτήσεις μας κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης της επιχείρησης.

#### 6.2.5 ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΤΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση μέχρις ότου εισπραχθούν, υπολογίζεται από την ακόλουθη σχέση:

ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ	=	365 X	ΜΕΣΟ ΥΨΟΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	ΗΜΕΡΕΣ
			ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	

Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση αποτελεί το χρονικό διάστημα που εκφράζεται σε ημέρες, κατά το οποίο η επιχείρηση περιμένει για να εισπράξει τις απαιτήσεις της από τη στιγμή που πραγματοποιήθηκε η πιστωτική πώληση μέχρις ότου θα μετατραπεί σε μετρητά ή το χρονικό διάστημα που παραμένουν ανείσπρακτες οι απαιτήσεις στην επιχείρηση.

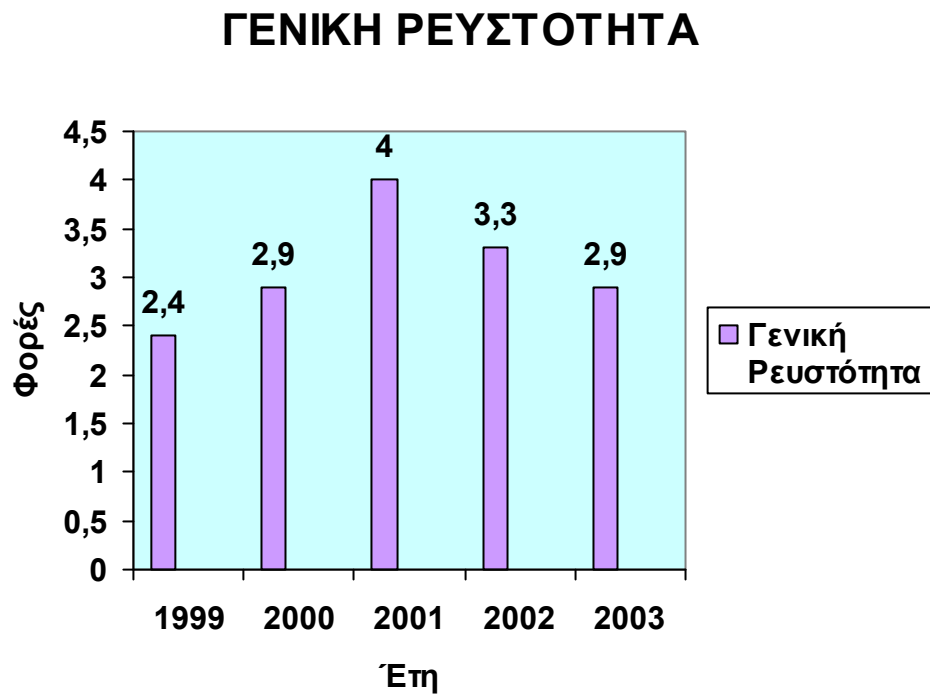
### **6.3 ΠΙΝΑΚΑΣ ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ**

**ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ 1**

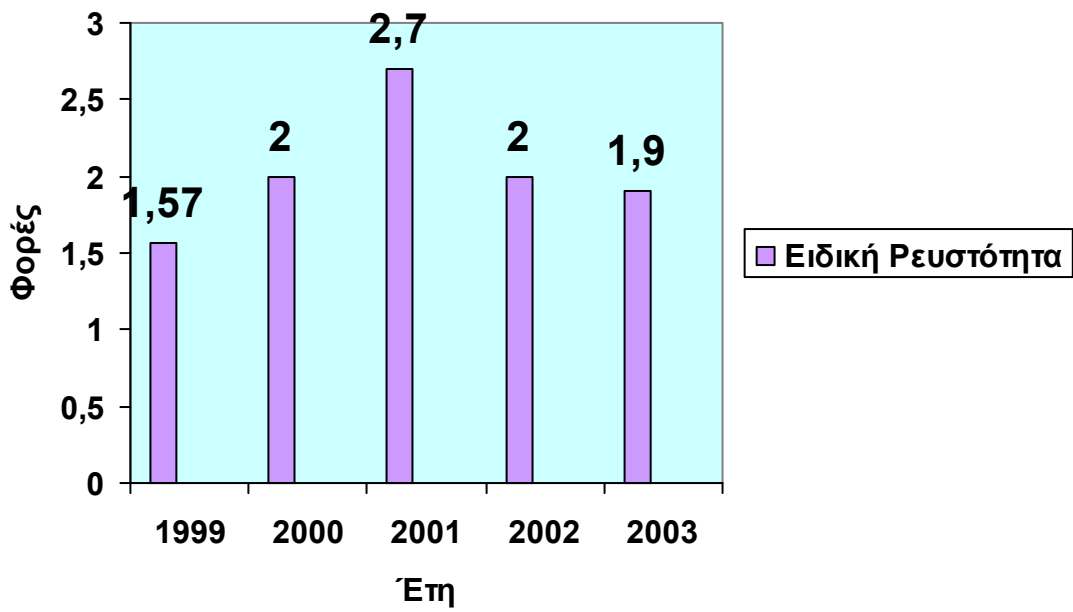
<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ</b>		<b>1999</b>		<b>2000</b>		<b>2001</b>		<b>2002</b>		<b>2003</b>	
1. ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤ. ή ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ	ΔΙΑΘΕΣ.+ΑΠΑΙΤ+ΑΠΟΘΕΜ.	191707,00		186125,00		177.234,24		188965,00		203193,00	
	ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	76155,00	= 2,5	63615,00	= 2,9	44.136,79	= 4	55402,00	= 3,4	62766,80	= 3,2
2. ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	ΔΙΑΘΕΣ.+ΑΠΑΙΤ	124.917,40		129.678,60		119.156,71		151.585,82		137.635,49	
	ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	76155,00	= 1,64	63615,00	= 2	44.136,79	= 2,7	55402,00	= 2,73	62766,80	= 2,19
3. ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	119.939,15		125.510,60		104.350,75		105.092,86		125.930,42	
	ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	76.155,51	= 1,57	63.614,85	= 1,97	44.136,79	= 2,36	55.401,96	= 1,89	62.554,47	= 2
<b><u>ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ</u></b>											
1. ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	ΚΥΚΛΟΦ. ΕΝΕΡΓ. – ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	193.109,50– 79.189,70= 113.919,8		18.831,27– 64.018,46= 124.293,66		177.234,24– 44.136,79= 133.097,45		192.338,70– 57.899,96= 134.438,74		211.501,91– 72.321,31= 139.180,60	
2. ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	ΚΥΚΛΟΦ. + ΔΙΑΘ.	73.170,40 + 119.939,20= 199.109,55		62.801,48+ 125.510,60= 188.312,11		72.883,49+ 104.350,75= 177.234,24		87.245,84+ 105.092,86= 192.338,70		85.571,49+ 125.930,42= 211.501,91	
<b><u>ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ</u></b>											
1. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ	ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	58.449,97		49.685,70		558.324,27		546.378,56		589.692,46	
	ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΦ. ΚΙΝΗΣΗΣ	113.919,82	= 0,5	124.293,66	= 0,4	133.097,45	= 4,19	134.438,74	= 4	139.180,60	= 4,23
2. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	45.704,64		39.080,20		466.005,07		451.412,71		498.900,04	
	ΜΕΣΟ ΑΠΟΘΕΜΑ*	66.790,25	= 0,68	61.618,37	= 0,63	57.262	= 8	62.728,26	= 7	65.557,13	= 7,6
3. ΑΡΙΘΜΟΣ ΗΜΕΡΩΝ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	ΗΜΕΡΕΣ ΠΟΛΙΤΙΚΟΥ ΕΤΟΥΣ (365)	365		365		365		365		365	
	ΑΡ. ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦ. ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	0,68	= 537 ΗΜ.	0,63	= 579 ΗΜ.	8,13	= 45 ΗΜ.	7,2	= 51 ΗΜ.	7,6	= 48 ΗΜ.
4. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	58.449,97		49.685,70		558.324,27		546.378,56		589.692,46	
	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	4.978,25	= 12	4.573,12	= 10	9.486,97	= 59	31.298,92	= 17	14.099	= 42
5. ΑΡΙΘΜΟΣ ΗΜΕΡΩΝ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	ΜΕΣΟ ΥΨΟΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	4.978,25 X 365		4.573,12 X 365		9.486,97 X 365		31.298,92 X 365		14.099 X 365	
	ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	58.449,97	= 31 ΗΜ.	49.685,70	= 33 ΗΜ.	558.324,27	= 6 ΗΜ.	546.378,56	= 21 ΗΜ.	589.692,46	= 9 ΗΜ.
* ΜΕΣΟ ΑΠΟΘΕΜΑ =	ΕΤΟΙΜΑ+ΗΜΙΤΕΛΗ+ΗΜΙΚΑΤΕΡ Γ. (ΑΡΧΗΣ & ΤΕΛΟΥΣ)										
	2										

6.3.1 ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑΤΩΝ "Α" ΔΕΙΚΤΩΝ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ-ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ.

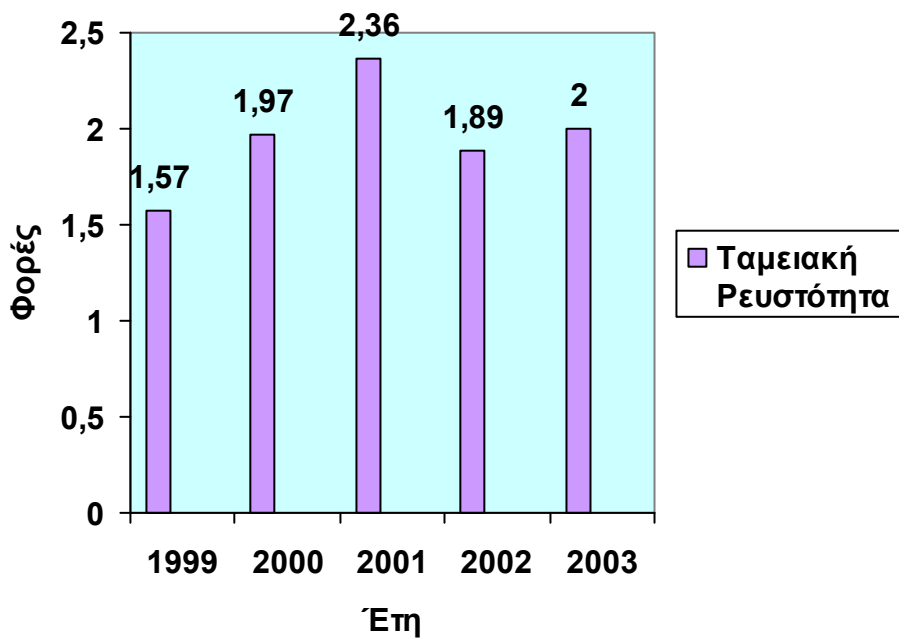
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ:



## ΕΙΔΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ



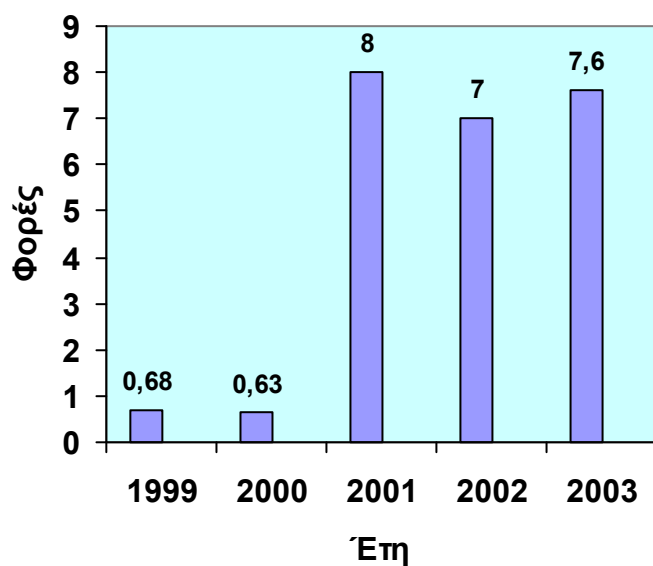
## ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ



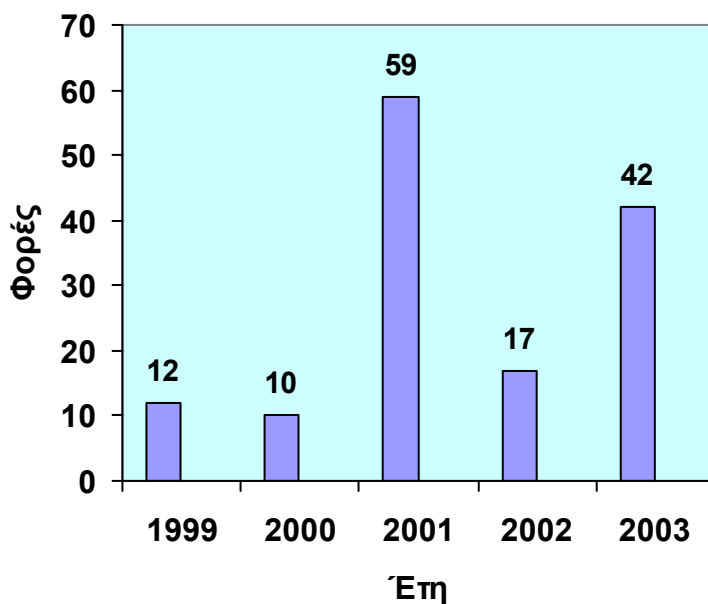


## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ:

### ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ



## ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ



### 6.3.2 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ:

Η τρέχουσα οικονομική κατάσταση της ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ ως εμπορική επιχείρηση λιανικού και χονδρικού εμπορίου μπορεί να θεωρηθεί ικανοποιητική και κυρίως από την πλευρά των πιστωτών της. Το κυκλοφορούν ενεργητικό της καθώς και τα διαθέσιμα είναι επαρκή για την κάλυψη των βραχυχρόνιων υποχρεώσεών της. Αυτό γίνεται εμφανές μέσω των αριθμοδεικτών γενικής και ειδικής ρευστότητας (Πίνακας 1), όπου καθ' όλη την υπό εξέταση περίοδο οι δείκτες είναι επαρκείς > 200% φτάνοντας το 2001 μέχρι και 400%. κατά την διάρκεια αυτής της χρήσης αξίζει να σημειωθεί η αλλαγή της πολιτικής της διοίκησης όσο αναφορά την διαχείριση των εμπορευμάτων. Η οποία πιθανολογείται ότι είχε προβεί σε αύξηση των κωδίκων καθώς και νέων ομάδων προϊόντων ανά κατηγορία με σκοπό την αύξηση των πωλήσεων. Έτσι, ρίχνοντας μια ματιά στην διαχρονική πορεία των αριθμοδεικτών μπορούμε να πούμε ότι η ρευστότητα της ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ βελτιώνεται συνεχώς χωρίς μεγάλες διακυμάνσεις.

Όσον αφορά το μικτό κεφάλαιο κίνησης, όπως φαίνεται από το 1999 – 2003 (Πίνακας 1) παρουσίασε συνεχή σχεδόν αύξηση, καθώς επίσης και το καθαρό κεφάλαιο κίνησης. Αυτό προκύπτει από το γεγονός ότι το συνολικό καθαρό κεφάλαιο κίνησης είναι μεγαλύτερο από τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της

επιχείρησης. (Αυτό επιβεβαιώνεται και από τον αριθμητή της ονομαστικής ρευστότητας, ο οποίος παρουσιάζεται ικανοποιητικός >1 ή 100%).

Συμπερασματικά, μπορούμε να πούμε ότι το κεφάλαιο κίνησης της ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ μας δείχνει ένα ικανοποιητικό όριο ασφάλειας βραχυχρόνιων πιστωτών δημιουργώντας μια ευνοϊκή θέση της επιχείρησης, ώστε να μπορεί να ανταποκρίνεται στην πληρωμή των τρεχουσών υποχρεώσεών της, των σταθερών δαπανών, των απαιτητών τόκων και μερισμάτων καθώς επίσης και στην απορρόφηση τυχόν ζημιών (μείωσης τρέχουσας αξίας, αποθεμάτων, προσωρινών επενδύσεων, κ.λ.π.).

Εξετάζοντας λοιπόν τους Αριθμοδείκτες δραστηριότητας της ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ σύμφωνα με τον Πίνακα 1 βλέπουμε ότι η κυκλοφοριακή ταχύτητα του κεφαλαίου κίνησης κατά τις χρήσεις 1999 – 2000 είναι πολύ μικρή. Αυτό σημαίνει ότι παρουσιάζει υπεραυξημένο καθαρό κεφάλαιο κίνησης σε σχέση με τις πωλήσεις, που οδηγεί σε χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων, δηλαδή χαμηλή ικανότητα της ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ να πωλεί τα αποθέματά της. Όπως γίνεται εμφανές από τον Πίνακα 1, τα αποθέματα της επιχείρησης είχαν ρυθμό ανανέωσης κάθε 537 και 579 μέρες αντίστοιχα για τα έτη 1999 και 2000. Έτσι, η αύξηση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης σε σχέση με τις πωλήσεις ευνοούσε την επιχείρηση ώστε να μην προβεί σε περισσότερα κεφάλαια κίνησης για τα αποθέματά της που ενδεχομένως συνεπάγεται σε υψηλές πιστώσεις για τους πελάτες της.

Σε αντίθεση με τις λογιστικές χρήσεις 2001, 2002 και 2003, όπου το ύψος των πωλήσεων ήταν πολύ μεγαλύτερο από το καθαρό κεφάλαιο κίνησης, με αποτέλεσμα πολύ υψηλή κυκλοφοριακή ταχυτήτων αποθεμάτων. Το 2001 η ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ ανανέωσε τα αποθέματά της 8 φορές το χρόνο και το 2002 και 2003 7 φορές το χρόνο, δηλαδή κάθε 45, 51 και 48 μέρες αντίστοιχα. Οι μεγάλοι όμως δείκτες δυστυχώς δεν συνδέονται με υψηλά κέρδη αλλά ίσα ίσα συνδέονται με αύξηση των εξόδων πώλησης και διαχείρισης με αποτέλεσμα την πραγματοποίηση χαμηλών κερδών.

Συγκεκριμένα, το 2001 που ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων είναι 8 φορές το χρόνο, η ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ είχε υψηλό κόστος πωληθέντων αξίας 466.005,07 € και συνολικά κέρδη 24.209,24 € (όπως φαίνεται στον Ισολογισμό). Σε αντίθεση με το 2000 όπου η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων ήταν 0,63 με

κόστος πωληθέντων αξίας 39.080,22 € και συνολικά κέρδη αξίας 33.863,76 €, η οποία οδηγεί σε υψηλό μικτό περιθώριο κέρδους (Πίνακας 2).

Έτσι, συμπεραίνουμε ότι η συχνή ανανέωση των αποθεμάτων βοηθάει στην εξοικονόμηση δαπανών αποθήκευσης και μειώνει τον κίνδυνο μη πωλήσεών τους λόγω αλλοίωσης ή αλλαγής των προτιμήσεων των καταναλωτών αλλά δεν συνδέεται με υψηλά αναλογικά κέρδη διότι συμπιέζονται λόγω της προσπάθειας της επιχείρησης να επιτύχει περισσότερο όγκο πωλήσεων με αντίστοιχη μείωση των τιμών των προϊόντων της.

Τέλος, η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων βρίσκεται στο καλύτερο επίπεδο κατά τη διάρκεια των χρήσεων 2001, 2002 και 2003, μιας και ο δείκτης μας δείχνει ότι εισπράττει 59,17 και 42 φορές το χρόνο αντίστοιχα, δηλαδή κάθε 6,21 και 9 ημέρες ανάλογα τις απαιτήσεις της που σημαίνει ότι στις συγκεκριμένες χρήσεις η επιχείρηση δεσμεύει τα κεφάλαιά της για μικρό χρονικό διάστημα και βρίσκεται σε καλή θέση από άποψη χορηγούμενων πιστώσεων, που συνεπάγεται μικρότερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες. Αν και στην αρχή η ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ δεν άρχισε με τους ίδιους ρυθμούς είσπραξης των απαιτήσεών της κατά τη διετία 1999 – 2000 λόγω της διαφορετικής πολιτικής της διοίκησης της επιχείρησης ως προς τις χορηγούμενες πιστώσεις. Έτσι, στην προσπάθειά της να αυξήσει τις πωλήσεις διευκολύνει τις πωλήσεις επί πιστώσει με αποτέλεσμα να αυξηθεί ο χρόνος είσπραξης των υποχρεώσεών της. Όπως φαίνεται στον Πίνακα 1 τη χρήση 2000 που εισπράττει τις απαιτήσεις της μόνο 10 φορές το χρόνο, κάθε 33 ημέρες

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΒΔΟΜΟ

### 7 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

#### 7.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗΝ ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ

##### 7.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων εκφράζεται από το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών λειτουργικών κερδών της χρήσεως με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης (μετοχικό κεφάλαιο και αποθέματα).

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗ ΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	=	ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	%
		ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ένας πολύ σπουδαίος δείκτης που μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτή.

##### 7.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικού κεφαλαίου εκφράζεται από το πηλίκο των καθαρών κερδών και των χρηματοοικονομικών εξόδων προς το ύψος του συνολικού κεφαλαίου.

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	=	ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ + ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝ ΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	%
		ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει την αποδοτικότητα της επιχείρησης ανεξάρτητα από τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της. Επίσης, δείχνει: α) Την ικανότητά της για πραγματοποίηση κερδών και β) Τον βαθμό επιτυχίας της διοικήσεώς της στην χρησιμοποίηση ιδίων και ξένων κεφαλαίων της.

### 7.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών κερδών της χρήσεως με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων (σύνολο ενεργητικού) που μετέχουν στην πραγματοποίηση των εν λόγω κερδών.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	=	<u>ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ</u> <u>ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ</u> ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	%
--	---	--	---

Ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης καθώς και των επιμέρους τμημάτων αυτής και αποτελεί ένα είδος αξιολόγησης και ελέγχου της διοικήσεώς της.

### 7.1.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ

Ο αριθμοδείκτης οικονομικής βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με την αποδοτικότητα του συνόλου των απ' αυτής απασχολούμενων κεφαλαίων.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ	=	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	ΦΟΡΕΣ
		ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό της μεταβολής των καθαρών λειτουργικών κερδών προς διάθεση στους μετόχους από την κατά 1% μεταβολή των καθαρών κερδών προ φόρων και χρηματοοικονομικών εξόδων.

## 7.2 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΙΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ

### Ή ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ

Η αποδοτικότητα της επιχείρησης είναι συνυφασμένη με την κερδοφορία, που συντελεί όχι μόνο στη βιωσιμότητα, αλλά και στην ανάπτυξη της επιχείρησης. Αναμφισβήτητα, ο βασικότερος χρηματοοικονομικός στόχος κάθε κερδοσκοπικού οργανισμού είναι το κέρδος. Με τη χρήση των απαραίτητων στοιχείων από το Λογαριασμό Αποτελεσμάτων Χρήσεως και την εφαρμογή των κατάλληλων αριθμοδεικτών, εξετάζεται το Μικτό και το Καθαρό Κέρδος της επιχείρησης.

#### 7.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ ΕΠΙ ΤΩΝ ΠΩΛΗΣΕΩΝ (Gross profit margin)

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους βρίσκεται αν διαιρέσουμε τα μικτά κέρδη της χρήσης (δηλαδή συνολικά έσοδα από πωλήσεις μείον κόστος πωληθέντων) με τις καθαρές πωλήσεις αυτής (σύνολο πωλήσεων – επιστροφές + εκπτώσεις) και δείχνει το μικτό κέρδος που απολαμβάνει μια επιχείρηση από την πώληση εμπορευμάτων.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	=	ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	X 100
		ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	

Ο ακόλουθος υπολογισμός του αριθμοδείκτη μικτού περιθωρίου κέρδους θα φανεί πολύ σημαντικός για την οικονομική ανάλυση της ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ μιας και η φύση της μελετούμενης επιχείρησης είναι εμπορική και μας παρέχει ένα μέτρο αξιολόγησης της αποδοτικότητας.

#### 7.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ ΕΠΙ ΤΩΝ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ

Ο αριθμοδείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, εάν η επιχείρηση στηρίζει τις παραγωγικές της δραστηριότητες αποκλειστικά με ίδια

κεφάλαια. Ο αριθμοδείκτη του καθαρού περιθωρίου κέρδους βρίσκεται εάν διαιρέσουμε τα καθαρά λειτουργικά κέρδη μιας περιόδου με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων της ίδιας περιόδου.

<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ</b>	=	<b>ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ</b>	<b>X 100</b>
		<b>ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ</b>	

Σημειώνεται ότι το μικτό κέρδος αποτελεί ένα σημαντικό στοιχείο της γενικής εκμετάλλευσης, διότι είναι το οικονομικό αποτέλεσμα – περιθώριο με το οποίο η επιχείρηση καλύπτει:

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



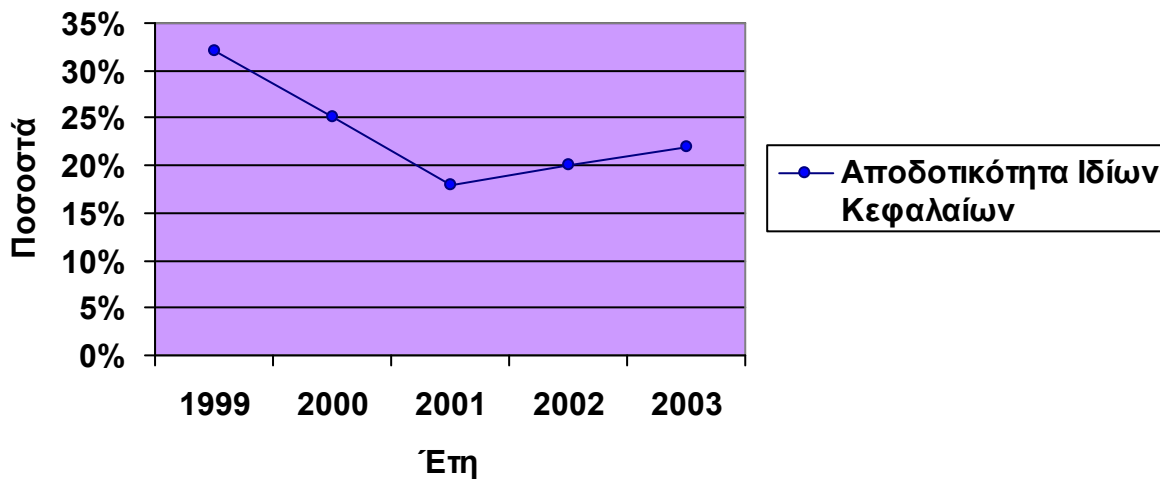
## 7.3 ΠΙΝΑΚΑΣ ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ

### ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ 2

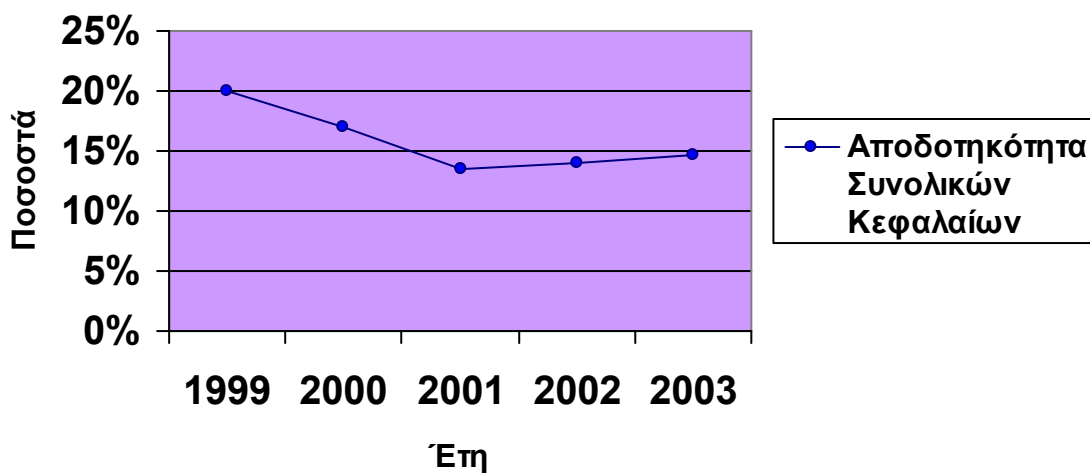
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗΝ ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ		1999		2000		2001		2002		2003	
1. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ X 100	42282X100	= 32%	33.863,8 X 100	= 25%	24.209,24 X 100	= 18%	27.238,34 X 100	= 20%	31.290,65 X 100	= 22%
	ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	131.734,6		133.398,45		134.638,27		136.000,19		140.342,50	
2. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛ. + ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ X 100	42.281,9 X 100	= 20%	33.863,8 X 100	= 17%	24.209,24 X 100	= 13,5%	27.238,34 X 100	= 14%	31.290,65 X 100	= 14,7%
	ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΑΠΑΣΧ. ΚΕΦ.	210.924,33		197.446,26		178.775,06		193.900,15		212.663,81	
3. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ X 100	42.282X100	= 20%	33.863,7 X 100	= 17%	24.209,24 X 100	= 13,5%	27.238,34 X 100	= 14%	31.290,65 X 100	= 14,7%
	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	210.924,33		197.446,96		178.775,06		193.900,15		212.603,81	
4. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΜΟΧΛΕΥΣΗ (FINANCIAL LEVERAGE INDEX)	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	0,32	= 1,6 φορές	0,25	= 104 φορές	0,18	= 1,33 φορές	0,20	= 1,43 φορές	0,22	= 1,5 φορές
	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	0,20		0,17		0,135		0,14		0,147	
<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΙΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ</b>											
5. ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ ΕΠΙ ΤΩΝ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ X 100	127.453,3 X 100	= 22%	106.054,7 X 100	= 21,3%	92.319,20 X 100	= 16,7%	94.965,85 X 100	= 17,4%	90.792,42 X 100	= 15,4%
	ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΧΡΗΣΕΩΣ	58.449,97		49.685,7		558.324,27		546.378,56		589.092,46	
6. ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ ΕΠΙ ΤΩΝ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ X 100	42.282 X 100	= 72,3%	33.863,7 X 100	= 6,8%	24.209,24 X 100	= 4,33%	27.238,34 X 100	= 4,9%	31.290,65 X 100	= 5,3%
	ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	58.445		49.6857		558.324,27		546.378,56		589.092,46	

**ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ:**

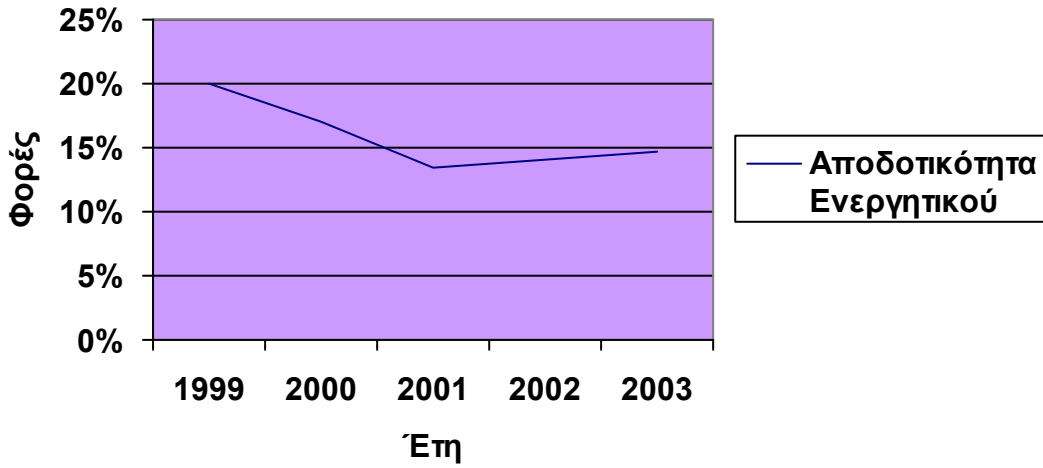
**ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**



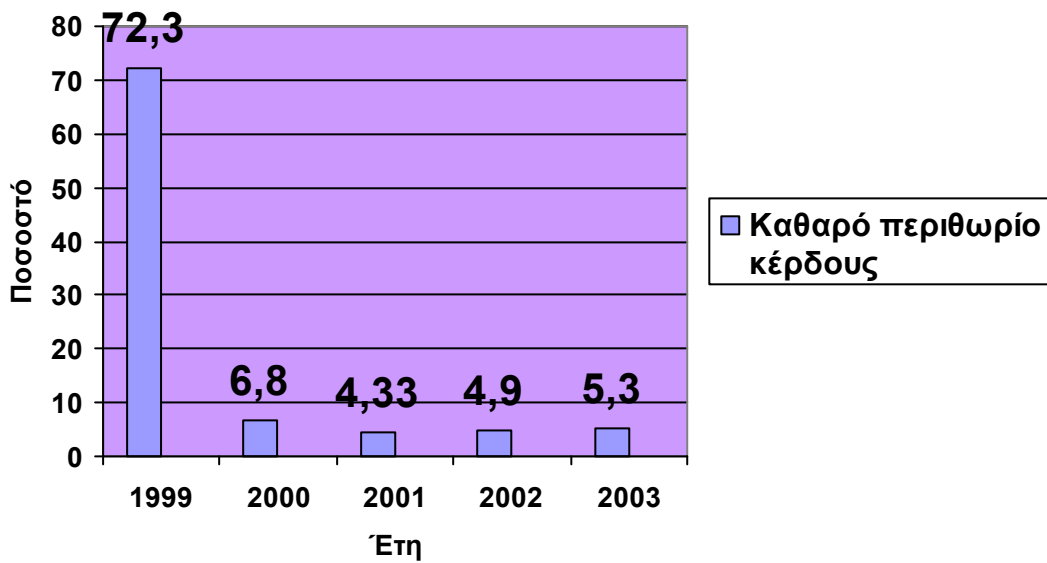
**ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**



## ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ



## ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ



### 7.3.2 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ:

Η σταδιακή μείωση του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων όπως αυτός απεικονίζεται στον Πίνακα 2 από 32% για τη λογιστική χρήση 1999 σε 25% το 2000, 18% το 2001, 20% το 2002 και 22% το 2003 τα χαμηλά ποσοστά που παρουσιάζονται αποτελούν ένδειξη μη αποτελεσματικής διοίκησης της ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ. Η επιχείρηση αντιμετωπίζει σημαντικό πρόβλημα αποδοτικότητας των κεφαλαίων της μιας και οι δείκτες από την πρώτη κιάλας χρήση 1999 ήταν αρκετά μικρός < 50%. Η μείωση των κερδών τόσο για το 2000, 2001, 2002 όσο και για το 2003 με μια μικρή βελτίωση, έχει ως άμεση συνέπεια τη μείωση της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης. Γεγονός που προκαλεί το ενδιαφέρον για περαιτέρω ανάλυση.

Ο δείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων, ουσιαστικά μετρά την απόδοση της επιχείρησης ως αυτοτελούς κερδοσκοπική μονάδα να επιτύχει οικονομικό αποτέλεσμα. Σε σύγκριση τώρα της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων και του συνολικού κεφαλαίου φαίνεται ότι η κάλυψη της αποδοτικότητας του συνολικού κεφαλαίου δεν ήταν αρκετά σημαντική. Αυτό οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι η επιχείρηση δεν ήταν επιβαρημένοι με χρηματοοικονομικά έξοδα (όπως φαίνεται και στον Ισολογισμό της).

Η μείωση της αποδοτικότητας των κεφαλαίων της επιχείρησης οφείλεται στην μείωση των κερδών, που προέρχονται κυρίως από τον έντονο ανταγωνισμό και τον πόλεμο τιμών, ο οποίος συρρικνώνει γενικότερα την κερδοφορία του κλάδου. Η μείωση της αποδοτικότητας των κεφαλαίων επιδρά αρνητικά και στην κερδοφορία της επιχείρησης, η οποία ερευνάται στη συνέχεια με την χρήση κατάλληλων αριθμοδεικτών (μικτού περιθωρίου κέρδους και καθαρού περιθωρίου κέρδους επί των πωλήσεων).

Παρατηρώντας τώρα το ποσοστό μικτών κερδών της ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ (Πίνακας 2) θα δούμε μια συνεχή κάμψη καθ' όλη την πενταετία. Αυτό είναι ένδειξη μιας κακής διοίκησης της επιχείρησης στον τομέα των αγορών και των πωλήσεων, μιας και η πολιτική που ακολουθεί οδηγεί σε αύξηση του κόστους πωληθέντων με αποτέλεσμα να αγοράσει σε πολύ υψηλές τιμές τα εμπορεύματα που πουλά. Όσο για τους Αριθμοδείκτες του καθαρού περιθωρίου κέρδους είναι εξίσου χαμηλοί. Αν και εμφανίζονται πολύ υψηλοί για τις πρώτες δύο χρήσεις, 1999 και 2000, οι οποίοι διαμορφώνονται στο 72,3% και 68% αντίστοιχα έναντι του 2001, 2002 και 2003 με δείκτες 4,33%, 4,98% και 5,3% αντίστοιχα. Η ραγδαία αυτή κάμψη του καθαρού περιθωρίου κέρδους μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι εάν δεν επιδιωχθεί η αύξηση του ρυθμού πωλήσεων που υπήρχε το 1999 και το 2000, οι προοπτικές της ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ δεν διαγράφονται καλές, μιας και ο κίνδυνος για πιθανές ζημιές είναι πολύ πιθανός. Συνεχίζοντας την ανάλυση μας μέσω του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας του ενεργητικού καταφέρνουμε να έχουμε μια εικόνα όσον

αφορά την απόδοση των περιουσιακών στοιχείων της ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ, το 1999 η αποδοτικότητα συνολικών περιουσιακών της στοιχείων άγγιξε το 20% με μια σχεδόν συνεχόμενη κάμψη για τις επόμενες 4 λογιστικές χρήσεις (όπως φαίνεται στον Πίνακα 2) που δηλώνει τη μη παραγωγική χρησιμοποίηση των παγίων της για τη δημιουργία πωλήσεων καθώς και πιθανές επενδύσεις που γίνουν στις παρούσες χρήσεις. Τέλος, ένας πολύ σημαντικός αριθμοδείκτης που θα πρέπει να δείξουμε ιδιαίτερο ενδιαφέρον είναι ο αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως, ο οποίος εμφανίζεται ικανοποιητικός καθ' όλη τη διάρκεια της υπό εξέταση περιόδου (μιας και είναι μεγαλύτερος της μονάδα).

Συγκεκριμένα, από το 1999 – 2003 οι Αριθμοδείκτες οικονομικής μοχλεύσεως κυμαίνονται περίπου στα ίδια επίπεδα, δηλαδή 1,5 φορά το χρόνο περίπου. Αυτό σημαίνει ότι τα ξένα κεφάλαια με βάση τα διαθέσιμα στοιχεία της "ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε." χρησιμοποιούνται προς όφελος των ιδίων κεφαλαίων της. Έτσι, συμπεραίνουμε ότι εφόσον το ξένο κεφάλαιο χρησιμοποιεί ορθολογικά και παραγωγικά και πάντα σε σχέση με τη δανειακή επιβάρυνση που έχει η επιχείρηση και με τη ρευστότητά της καθώς και την πιστοληπτική της ικανότητα είναι συμφέρουσα η χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΟΓΔΩΟ

### **8 ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ & ΣΧΕΣΗ ΕΞΙΣΩΣΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ "DU PONT"**

#### **8.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

Η σπουδαιότητα της διάρθρωσης κεφαλαίων απορρέει από την ουσιαστική διαφορά που υπάρχει μεταξύ των ιδίων και των δανειακών κεφαλαίων. Τα ίδια κεφάλαια είναι εκείνα που επωμίζονται τον επιχειρηματικό κίνδυνο που αναπόφευκτα υπάρχει σε κάθε επιχείρηση. Το χαρακτηριστικό των ιδίων κεφαλαίων είναι ότι δεν έχουν ορισμένο χρόνο επιστροφής ούτε εξασφαλισμένη απόδοση, δεδομένου ότι η διανομή εταιρικής μερίδας στους εταίρους εξαρτάται από την απόφαση της διοίκησης και της γενικής συνέλευσης των εταίρων.

Τα ίδια κεφάλαια επειδή θεωρούνται μόνιμα, επενδύονται κατά κανόνα σε μακροχρόνιες επενδύσεις και εκτίθενται σε περισσότερους κινδύνους απ' ό,τι τα δανειακά.

Αντίθετα, τα δανειακά κεφάλαια πρέπει να εξοφληθούν προσαυξημένα με τους τόκους τους σε τακτά χρονικά διαστήματα, ανεξάρτητα από την οικονομική θέση της επιχείρησης. Σε περίπτωση που μια επιχείρηση δεν είναι σε θέση να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της που θα απορρέουν από τη χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων (επιστροφή κεφαλαίων και πληρωμή τόκων) θα έχει ως συνέπεια να υποστούν ζημιά τα ίδια της τα κεφάλαια. Στη συνέχεια θα αναλύσουμε τους σπουδαιότερους Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίου για την καλύτερη ανάλυση και μελέτη της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης της ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ της πενταετίας 1999 – 2003.

Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτων δομής ή διάρθρωσης κεφαλαίου είναι πολύ σημαντικός διότι μας δείχνει εάν η επιχείρηση έχει έντονη εξάρτηση από το ξένο κεφάλαιο ή αν έχει οικονομική αυτονομία ή ανεξάρτητα το όποιο ενδιαφέρει άμεσα τη διοίκηση της επιχείρησης να λάβει πρωτοβουλίες και να πάρει ή να δώσει νέα δάνεια. Καθώς επίσης ενδιαφέρει και τους πιστωτές της για την εξόφληση των χρημάτων τους. Ακόμη την επιχείρηση την ενδιαφέρει να έχει ίδια κεφάλαια (οικονομική ανεξαρτησία) για να έχουν τη λήψη αποφάσεων οι φορείς (ΕΠΕ). Εκτός τούτου, τα αυξημένα ίδια κεφάλαια που οδηγούν σε οικονομική αυτονομία, της προσδίδουν πιστοληπτική – δανειοληπτική ικανότητα.

### 8.1.1

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	=	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	X 100
		Α ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ Α	

Η παραπάνω σχέση μας δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχείρησης, που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της.

### 8.1.2

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΔΑΝΕΙΑΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	=	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	X 100
		ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση και εκφράζει τη σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων (μετοχικό κεφάλαιο + αποθέματα) προς το σύνολο των δανειακών κεφαλαίων (μακροπρόθεσμες + βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις). Ο αριθμοδείκτης αυτός μπορούμε να πούμε ότι δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της.

### 8.1.3

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΠΑΓΙΑ	=	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ
		ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ

Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια προσδιορίζεται αν διαιρέσουμε τα ίδια κεφάλαια μιας επιχείρησης με το σύνολο των επενδύσεων σε πάγια, όπως αυτά αναγράφονται στα λογιστικά της βιβλία. Με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη αυτού σκοπεύετε η εύρεση του τρόπου χρηματοδότησης των πάγιων επενδύσεων μιας επιχείρησης.

Αν ο αριθμοδεικτης είναι μεγαλύτερος από την μονάδα τότε ένα μέρος των πάγιων καλύπτεται από βραχυχρόνιες πιστώσεις.



## 8.2 ΠΙΝΑΚΑΣ ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ

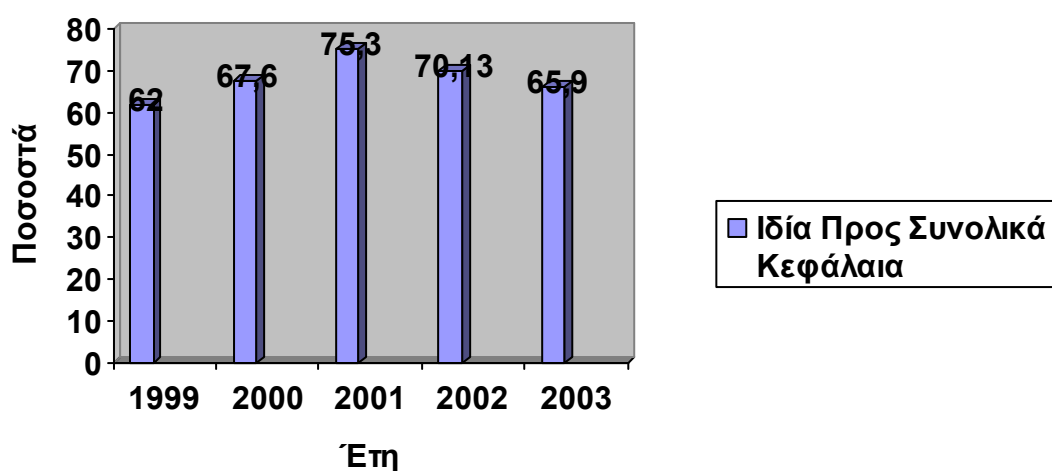
### ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ 3

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ		1999		2000		2001		2002		2003	
1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦ. ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦ.	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ X 100	131.734,60	X 100 = 62%	133.427,80	X 100= 67,60%	134.638,27	X 100= 75,30%	136.000,19	X 100= 70,13%	140.342,50	X 100= 65,90%
	ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	210.924,33		197.446,30		178.775,06		193.900,15		212.663,81	
2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦ. ΠΡΟΣ ΞΕΝΑ ΚΕΦ. (ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ)	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	131.734,60	= 1,66	133.427,80	=2,10	134.638,27	= 3,05	136.000,19	= 2,34	140.342,50	= 1,94
	ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	79189		64019		44.136,79		57.899,96		72.321,31	
3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦ. ΠΡΟΣ ΠΑΓΙΑ.	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ X 100	131.734,60	X 100 = 7,39 %	133.427,80	X 100= 14,60%	134.638,27	X 100= 87,40%	136.000,19	X 100= 87%	140.342,50	X 100= 120,78%
	ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	17.814,00		9.134,14		1.540,82		1.561,45		1.161,90	

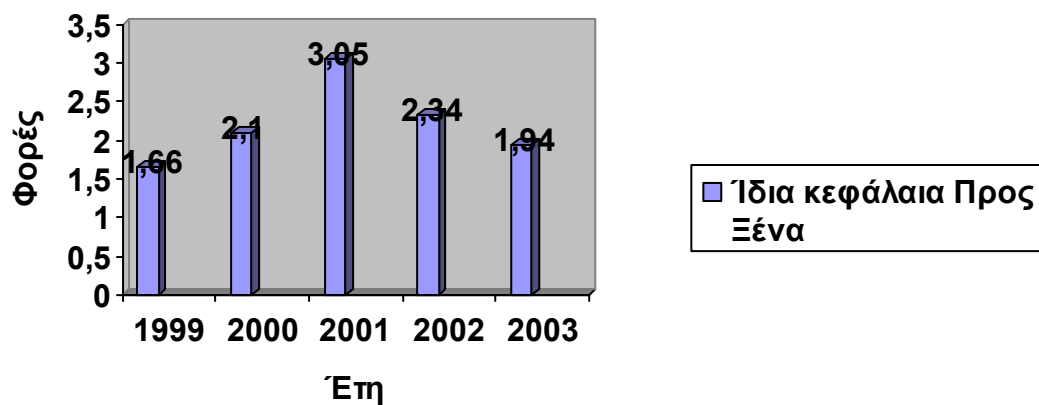
## 8.2.1 ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑΤΟΣ ΤΤ ΔΕΙΚΤΩΝ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ:

#### ΙΔΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ



#### ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΞΕΝΑ (ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ)



## 8.2.2 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Από την ανάλυση που προκύπτει από τον Πίνακα 3 μέσω των αριθμοδεικτών διάρθρωσης κεφαλαίου προκύπτει ότι η ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ έχει οικονομική αυτονομία αφού το 62% του συνολικού κεφαλαίου της καλύπτεται από τα ίδια κεφάλαια. Για το έτος 1999 η όποια πορεία της συνεχίζεται με μικρές αυξομειώσεις μέχρι και το 2003 που φτάνει το 65,9%, δηλαδή μεγαλύτερος του 50% με αποτέλεσμα να παραμένουν ικανοποιητικοί και να επιβεβαιώνουν τη μη εξάρτηση της ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ από τα ξένα κεφάλαια.

Οι Αριθμοδείκτες δανειακής επιβάρυνσης κινήθηκαν σε πολύ υψηλά επίπεδα όπως φαίνεται στον Πίνακα 3 από 1,66 για το 1999 και έφτασε στο 1,94 για το 2003 με μικρές διακυμάνσεις. Ένας τέτοιος αριθμοδείκτης της τάξεως του 1,66 του έτους 1999 μας δείχνει ότι μια μονάδα υποχρεώσεων της επιχείρησης καλύπτεται από 1,61 μονάδες των ιδίων κεφαλαίων της αφού υπερκαλύπτεται χωρίς έντονη ανάγκη ξένου κεφαλαίου. Αυτό καταδεικνύεται και από τον αριθμοδείκτη μοχλεύσεως, ο οποίος πιστοποιεί ότι η μικρή χρησιμοποίηση του ξένου κεφαλαίου χρησιμοποιείται προς όφελος της αποδοτικότητας του ιδίου (Πίνακας 2).

Θέλοντας τώρα να εξετάσουμε τον τρόπο χρηματοδότησης των πάγιων στοιχείων θα χρησιμοποιήσουμε τον αριθμοδείκτη ιδίων κεφαλαίων προς πάγια, ο οποίος σύμφωνα με τον Πίνακα 3 μας επιβεβαιώνει τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων από τα ίδια κεφάλαια, μιας και τα ίδια κεφάλαια για τις χρήσεις 1999, 2000, 2001, 2002 και 2003 είναι μεγαλύτερα των επενδύσεων της σε πάγια. Έτσι ένα μέρος των κεφαλαίων της προέρχεται από τους μετόχους της ως τακτικό αποθεματικό.

Η συνεχής αύξηση του αριθμοδείκτη ιδίων κεφαλαίων προς πάγια δείχνει την πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση, η χρηματοδότηση των παγίων να γίνεται από τα ίδια κεφάλαια και όχι από δανεισμό.

### 8.2.3

ΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΥΤΟΤΕΛΕΙΑΣ	=	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ
------------------------------------	---	-------------------------------------

Ο δείκτης Οικονομικής Αυτοτέλειας είναι ο συνδυασμός των παραπάνω αριθμοδεικτών ο οποίος πρέπει να είναι όσο το δυνατόν μεγαλύτερος της μονάδας ή να προσεγγίζει προς αυτήν για να μην διατρέχει κίνδυνο.

Από σχετικές έρευνες προκύπτει ότι όταν :

- Ο δείκτης κυμαίνεται μεταξύ 50%-60% έχουμε κατάσταση καλή
  - Ο δείκτης κυμαίνεται μεταξύ 30%-50% έχουμε ζώνη επαγρύπνησης
  - Ο δείκτης είναι κατώτερος του 30% υπάρχει ζώνη επικίνδυνοι
- Πάνω από 65% έχει προοπτικές εξέλιξης και καλή δυνατότητα δανειοδότησης

Δείκτης Οικονομικής Αυτοτέλειας 1999:  $\frac{131735}{210923}=62\%$

Δείκτης Οικονομικής Αυτοτέλειας 2000:  $\frac{133398}{197417}=67.6\%$

Δείκτης Οικονομικής Αυτοτέλειας 2001:  $\frac{134638}{176775}=76\%$

Δείκτης Οικονομικής Αυτοτέλειας 2002:  $\frac{136000}{193900}=70\%$

Δείκτης Οικονομικής Αυτοτέλειας 2003:  $\frac{140342.5}{212663.8}=65\%$

### **8.3 ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΔΙΕΥΡΥΜΕΝΗ ΕΞΙΣΩΣΗ “DU PONT”**

Η σχέση αυτή καλείται «τροποποιημένη διευρυμένη εξίσωση «du pont» από το όνομα της εταιρείας που την εφάρμοσε πρώτη. Η εξίσωση αυτή εκφράζει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων ως αποτέλεσμα συνδυασμού:

1. Του καθαρού περιθωρίου κέρδους
2. Της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού
3. Της σχέσης ενεργητικού προς ίδια κεφάλαια

Η εξίσωση «Du Pont» είναι πολύ χρήσιμη για την μελέτη της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης διαχρονικά ή τη σύγκρισή της με αντίστοιχη άλλη επιχείρηση του ίδιου κλάδου.

ΕΞΙΣΩΣΗ «DU PONT»	ΚΑΘΑΡΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΚΕΡΔΗ	X 100	ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	X	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ
	ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ		ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

X (1 – ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟΣ ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗΣ)

Παίρνοντας στην πρακτική εφαρμογή της «εξίσωσης du pont» για την μελέτη της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων της ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ με τη διαχρονική ανάλυση των λογιστικών χρήσεων 1999 – 2000. Σημαντικό είναι να αναφέρουμε το φορολογικό συντελεστή για τα παραπάνω έτη, ο οποίος ήταν 35% για τις εταιρείες περιορισμένης ευθύνης.

### 8.3.1 ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΗΣ ΕΞΙΣΩΣΗΣ “DU PONT” ΓΙΑ ΤΙΣ ΑΝΑΓΚΕΣ ΤΗΣ “ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε”

Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων 1999 =  $\frac{42282}{58450} \times 100 \times \frac{58450}{210923} \times \frac{210923}{131.735} (1-0,35)$

Εξίσωση «Du pont»  $\frac{58450}{210923} \times \frac{210923}{131.735}$   
 $= 0,72 \times 100 \times 0,28 \times 1,6 (0,65)$   
 $= 20,75\%$

Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων 2000 =  $\frac{33.864}{496.857} \times 100 \times \frac{496.857}{197417} \times \frac{197417}{133.398} (1-0,35)$

Εξίσωση «Du pont»  $\frac{496.857}{197417} \times \frac{197417}{133.398}$   
 $= 0,068 \times 100 \times 2,5 \times 1,48 \times 0,65 =$   
 $16,35 \%$

Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων 2001 =  $\frac{24.209}{558.324} \times 100 \times \frac{558.324}{178.775} \times \frac{178.775}{134.638} (1-0,35)$

Εξίσωση «Du pont»  $\frac{558.324}{178.775} \times \frac{178.775}{134.638}$   
 $4,3\% \times 3,12 \times 1,32 \times 0,65 =$   
 $11,6 \%$

Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων 2002 =  $\frac{27.238}{546.378} \times 100 \times \frac{546.378}{193.900} \times \frac{193.900}{136.000} (1-0,35)$

Εξίσωση «Du pont»  $\frac{546.378}{193.900} \times \frac{193.900}{136.000}$   
 $4,98\% \times 2,81 \times 1,42 \times 0,65 =$   
 $13\%$

Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων 2003 =  $\frac{31.290}{58.962} \times 100 \times \frac{58.962}{212.664} \times \frac{212.664}{140.342,5} (1-0,35)$

Εξίσωση «Du pont»  $\frac{589.692}{212.664} \times \frac{212.664}{140.342,5}$   
 $0,53\% \times 0,27 \times 1,5 \times 0,65 =$   
 $14,1 \%$

### 8.3.2 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ:

Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων των ετών 1999 και 2000 είναι εν μέρη ικανοποιητικές 20,75% και 16,35% αντίστοιχα μίας και φτάνουν στα υψηλότερα επίπεδα σε σχέση με τις επόμενες τρεις χρήσεις. Οι μεταβολές στην αποδοτικότητα των πωλήσεων, στην κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού καθώς και στην χρηματοοικονομική μόγλευση των ετών 1999 και 2000 σε σχέση με το 2001, 2002 και 2003 όπως φαίνεται παραπάνω οφείλονται καθαρά στις επιλογές της διοίκησης, Συγκεκριμένα, το 2001, 2002 και 2003 είχαμε πολύ υψηλές κυκλοφοριακές ταχύτητες περιουσιακών στοιχείων σε σχέση με το 1999 και 2000 με αποτέλεσμα τις τρεις τελευταίες χρήσεις να μειώνεται πολύ το περιθώριο κέρδους και να έχουμε μεγάλο κόστος πωληθέντων επί των πωλήσεων.

Τέλος, μπορούμε να πούμε ότι τα έσοδα των πωλήσεων αυτά κάθε αυτά δεν δημιουργούν κέρδη, καθώς επίσης ούτε μόνο τα περιουσιακά στοιχεία, ούτε μόνο το μικτό περιθώριο πωλήσεων. Αντίθετα, η δυναμικότητα κέρδους της επιχείρησης εξαρτάται πρώτα από την ταχύτητα με την οποία συμπληρώνεται το κύκλωμα των κυκλοφοριακών και των μη κυκλοφοριακών στοιχείων και επομένως από το περιθώριο κέρδους που δημιουργείται.

### 8.3.3 ΠΡΟΤΕΙΝΟΜΕΝΑ ΜΕΤΡΑ ΒΕΛΤΙΩΣΗΣ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε.

1. Μείωση του κόστους πωληθέντων (κόστος πρώτων και βοηθητικών υλών, μισθών προσωπικού, βιομηχανικών δαπανών)
2. Μείωση των λοιπών χρεωστικών λογαριασμών εκμετάλλευσης (έξοδα διαχείρισης, διάθεσης και προώθησης των προϊόντων).
3. Ορθολογική διαχείριση της τιμολογιακής πολιτικής της επιχείρησης.
4. Αύξηση του καθαρού κέρδους και αποθεματοποίησης σημαντικού μέρους αυτού, ώστε να ισχυροποιηθεί η κεφαλαιακή βάση της επιχείρησης και η μείωση των χρηματοοικονομικών της δαπανών.
5. Αύξηση του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού ή των επιμέρους στοιχείων του ενεργητικού, με την εφαρμογή των αντίστοιχων μέτρων που αφορούν τη συγκεκριμένη κατηγορία δεικτών.
6. Υποκατάσταση των απασχολούμενων περιουσιακών στοιχείων χαμηλής αποδοτικότητας από περιουσιακά στοιχεία υψηλής αποτελεσματικότητας. Αυτό επιτυγχάνεται με την πραγματοποίηση επενδύσεων υψηλής και προηγμένης τεχνολογίας με τις οποίες θα βελτιωθεί η παραγωγικότητα και η ανταγωνιστικότητα της ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ προς τα υπόλοιπα mini market.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΝΑΤΟ

### **9 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ**

#### **9.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΒΑΘΜΟΥ Ή ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΗΣΕΩΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ**

##### 9.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζεται με το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών πωλήσεων της χρήσης με τα ίδια κεφάλαια ως ακολούθως:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	=	ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ
		ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

#### **ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ**

##### 9.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΠΑΓΙΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Επίσης, παρέχει ένδειξη του αν υπάρχει υπερεπένδυση σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις. Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων εκφράζεται με το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών πωλήσεων της χρήσης με το σύνολο των καθαρών παγίων.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΠΑΓΙΩΝ	=	ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ
		ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

### 9.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού μιας επιχείρησης εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησης αυτού σε σχέση με τις πωλήσεις της και υπολογίζεται με το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών πωλήσεων μιας χρήσης με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, που χρησιμοποιούνται κατά τη διάρκεια αυτής της χρήσης για την επίτευξη των πωλήσεών της.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	=	ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ
		ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

### 9.1.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων βρίσκεται αν διαιρέσουμε το κόστος πωληθέντων της χρήσης με το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μιας επιχείρησης προς τους προμηθευτές της.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	=	ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ
		ΜΕΣΟ ΥΨΟΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ



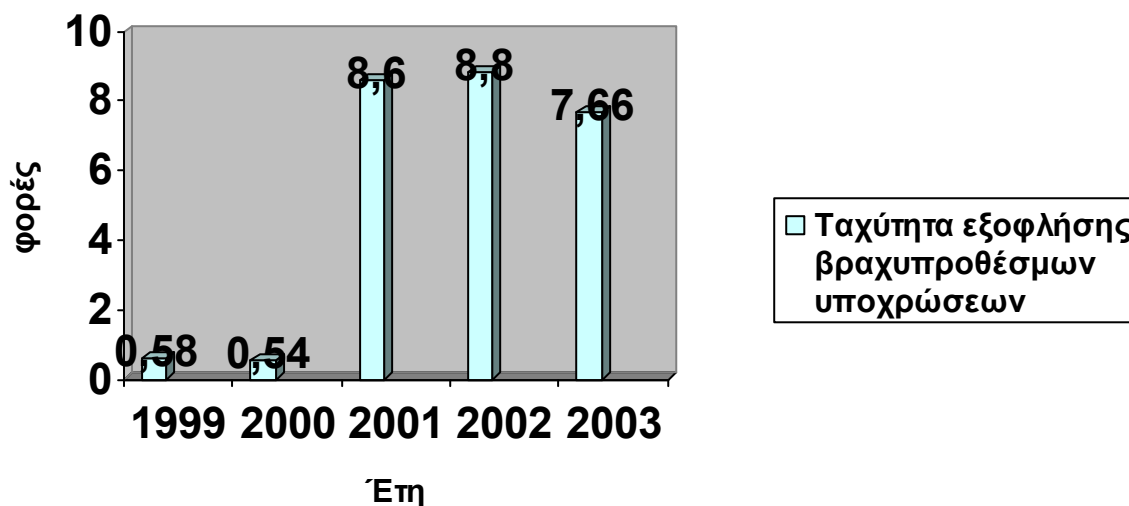
## 9.2 ΠΙΝΑΚΑΣ ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ

### ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ 4

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ		1999		2000		2001		2002		2003	
1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	58.449,97	= 0,44 φορές	496.857	= 3,72 φορές	558.324,27	= 4,14 φορές	546.378,56	= 4 φορές	589.692,46	= 4,2 φορές
	ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	131.734,6		133.398		134.638,27		136.000,19		140.342,50	
2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΠΑΓΙΩΝ	ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	58.449,97	= 3,3	496.857	= 54,4	558.324,27	= 1.032,36	546.378,56	= 349,9	589.692,46	= 507,5 2
	ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	17.814,8		9.134,1		1.540,82		1.561,45		1.161,90	
3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	58.449,97	= 0,27	496.857	= 2,5	558.324,27	= 3,16	546.378,56	= 2,8	589.692,46	= 2,77
	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	210.923		197.417		176.775,06		193.900,15		212.663,81	
4. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	45.704,6	= 0,58	39.080,2	= 0,54	466.005,07	= 8,6	451.412,71	= 8,8	498.900,04	= 7,66
	ΜΕΣΟ ΥΨΟΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ*	79.189,7		71.604		54.077,62		51.018,37		65.110,63	
5. ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΤΩΝ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΠΙΧ/ΣΗ	ΜΕΣΟ ΥΨΟΣ 365 X 365	79.189,7 X 365	= 632 μέρες	71.604 X 365	= 669 μέρες	54.077,62 X 365	= 42 μέρες	51.018,37 X 365	= 41 μέρες	65.110,63 X 365	= 48 μέρες
	ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	45.704,6		39.080,2		466.005,07		451.412,71		498.900,04	
* ΜΕΣΟ ΥΨΟΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ =	ΒΡΑΧΥΠΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ + ΤΕΛΟΥΣ										
	2										

## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ:

### ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ



### 9.2.2 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στην προσπάθειά της να εξετάσουμε της πωλήσεις της ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων της, χρήσιμη θα φανεί η χρησιμοποίηση του αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων της φαίνεται στον Πίνακα 4. Το 1999 ο δείκτης είναι αρκετά χαμηλός σε σχέση με την επόμενη τετραετία, 2000 – 2004. Αυτό δείχνει ότι δεν βρίσκεται σε καλή θέση, μιας και πραγματοποιεί μικρές πωλήσεις σε σχέση με το ύψος των ιδίων κεφαλαίων που χρησιμοποιεί.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των παγίων, η οποία εμφανίζει συνεχή αύξηση από το έτος 1999 έως και το 2003 με μια μεγάλη αύξηση για το έτος 2001 όπου ο αριθμοδείκτη φτάνει στο ζενίθ σε 1032 φορές τον χρόνο μιας και ο κύκλος εργασιών αυξήθηκε ορατά. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των πάγιων θεωρείται θετική γιατί της δείχνει ένδειξη εντατικής χρησιμοποίησης των παγίων σε σχέση με της πωλήσεις. Ο αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού αποτελεί ένδειξη εντατικής χρησιμοποίησης των αποθεμάτων της, της είδαμε και προηγουμένως μέσω της κυκλοφοριακής ταχύτητας των

αποθεμάτων (Πίνακας 1), με εξαίρεση την κυκλοφοριακή ταχύτητα του 1999. Αυτό λοιπόν σημαίνει ότι η ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί της πωλήσεις της. Το 1999 και το 2000 οι δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι αρκετά ικανοποιητικοί μιας και οι χαμηλές κυκλοφοριακές ταχύτητές της σημαίνει ότι αργούν να εξοφλήσουν της υποχρεώσεις της, δηλαδή κάθε 632 και 669 μέρες αντίστοιχα εξοφλούνται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης (Πίνακας 4).

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι ανάλογη με την κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων της φαίνεται στον Πίνακα 1. Το 1999 και το 2000 παρουσιάστηκε κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων, 26 και 23 φορές το χρόνο αντίστοιχα κάθε 14 και κάθε 16 μέρες εισέπραττε της απαιτήσεις της. Έτσι, συμπεραίνουμε ότι τα δύο πρώτα έτη, 1999 και 2000, η ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ βρισκόταν σε πλεονεκτική θέση μιας και πλήρωνε αργά και εισέπραττε νωρίς, σε αντίθεση με την επόμενη τριετία των χρήσεων 2001, 2002 και 2003 όπου οι παραπάνω δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και απαιτήσεων ήταν αντιστρόφως ανάλογοι, με αποτέλεσμα το 2001, 2002 και 2003 να πληρώνει της βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της κάθε 42, 41 και 48 ημέρες αντίστοιχα (Πίνακας 4) και να εισπράττει της απαιτήσεις της κάθε 38, 120 και 57 ημέρες αντίστοιχα (Πίνακας 1).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΚΑΤΟ

### **10. ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ ΚΑΛΥΨΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ**

#### **10.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΠΑΝΩΝ**

Σκοπός των αποσβέσεων είναι η ανάκτηση μέσω των πωλήσεων του κεφαλαίου που δαπανήθηκε για την αγορά εγκατάστασης διαφόρων παγίων περιουσιακών στοιχείων, που εξυπηρετεί την ομαλή λειτουργία της επιχείρησης και δεν προορίζονται για μεταπώληση. Πρόκειται, δηλαδή, ουσιαστικά για δαπάνη η οποία προπληρώθηκε και της οποίας το κόστος ενσωματώνεται στην τιμή πώλησης του προϊόντος. Επειδή όμως συνήθως πρόκειται για σημαντική επενδυτική δαπάνη σε εγκαταστάσεις παραγωγής, μεταφορικά μέσα κ.λ.π. των οποίων η χρήσιμη παραγωγική ζωή μπορεί να είναι αρκετά μεγάλη (5 –20 χρόνια) γίνεται ανάλογη ενσωμάτωσή της κάθε χρόνο στο κόστος παραγωγής, ώστε μέσω των πωλήσεων να επανέλθει στην επιχείρηση.

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να τονιστεί, ότι ως λογιστική έννοια οι αποσβέσεις είναι κατ' εξοχήν μια λειτουργική δαπάνη. Στη συνέχεια θα υπολογιστεί το ποσοστό των πάγιων στοιχείων το οποίο αποσβένει η ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ από κάθε μονάδα παγίων στοιχείων εντός μιας πενταετίας μέσω του αριθμοδείκτη απόσβεσης παγίων ο οποίος παρέχει ένδειξη για το αν η πραγματοποιούμενη ετήσια απόσβεση είναι επαρκής ή όχι και αφετέρου για το αν η δεδομένη επιχείρηση ακολουθεί ομοιόμορφη πολιτική αποσβέσεων διαχρονικά ή επηρεάζεται από το ύψος των πραγματοποιούμενων εκάστοτε κερδών.

##### 10.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ ΠΑΓΙΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αποσβέσεων παγίων δίδεται από τη σχέση:

$$1. \text{ Αριθμοδείκτης αποσβέσεων παγίων} = \frac{\text{Αποσβέσεις χρήσεως}}{\text{Πάγια προ αποσβέσεων}} \times 100$$

### 10.1.2 ΠΙΝΑΚΑΣ 5

	1999	2000	2001	2002	2003
Αποσβέσεις	37.360,83	48.853	56.446,30	58.752,04	59.260,92
Δείκτης τάσεως	100	130,75	151	157	158
Πάγια προ αποσβέσεων	55.175,60	57.987,12	57.987,12	60.313,49	60.422,82
Δείκτης τάσεως	100	105,10	105,10	109,30	109,05
Αριθμοδείκτες αποσβέσεων	67,7%	84,2%	95,6%	97,4%	98%
Δείκτης τάσεως	100	124,40	141,20	143,80	144,75

### 10.1.3 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Με βάση τον Πίνακα 5 και τους Αριθμοδείκτες αποσβέσεων κάλυψης επενδύσεων που παραθέτονται μέσω αυτού, διαπιστώνουμε ότι η ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ χρόνο με το χρόνο από τη χρήση 1999 έως και 2003 είχε την τάση να μειώνει συνεχώς τον πραγματικό χρόνο απόσβεσης των παγίων στοιχείων της αφού το 2003 είχε αποσβέσει το 98% του συνόλου των παγίων της.

#### 10.1.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης επενδύσεων βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των αποσβέσεων που πραγματοποίησε μια χρονική περίοδο, με την αύξηση των παγίων περιουσιακών στοιχείων στην ίδια χρονική περίοδο.

$$\text{Αριθμοδείκτης κάλυψης επενδύσεων} = \frac{\text{Συνολικές αποσβέσεις περιόδου}}{\text{Μεταβολή αξίας ακαθάριστων παγίων στην περίοδο}} \times 100$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό των νέων επενδύσεων που χρηματοδοτήθηκε από τις αποσβέσεις.

## ΠΙΝΑΚΑΣ 6

Συνολικές αποσβέσεις περιόδου	1999 – 2003	260.673,09
Αύξηση ακαθάριστων παγίων	1999 – 2003	291.886,13
Αριθμοδείκτη κάλυψης επενδύσεων		0,89 ή 89%

### 10.1.6 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ:

Από τον Πίνακα 6 προκύπτει ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των νέων επενδύσεων της εταιρείας στην περίοδο 1999 – 2003 χρηματοδοτήθηκαν κατά 89% περίπου από τις πραγματοποιηθείσες αποσβέσεις της αντίστοιχης περιόδου

## 10.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ

Για τη μελέτη στοιχείων πολλών ετών, η σύγκριση των κοινών μεγεθών είναι προτιμότερο να γίνεται με τον υπολογισμό των αριθμοδεικτων τάσεως. Εξετάζοντας λοιπόν τη ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ για 5 εταιρικές χρήσεις, από το 1999 – 2003 καλό θα ήταν να χρησιμοποιήσουμε τους Αριθμοδείκτες τάσεως, οι οποίοι καθιστούν δυνατή την οριζόντια ανάλυση μιας και δίνουν ανάγλυφα τις μεταβολές των οικονομικών στοιχείων διαχρονικά.

Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτων τάσεως προϋποθέτει την επιλογή ενός έτους ή μιας χρονικής στιγμής που θα αποτελέσει τη βάση. Οι Αριθμοδείκτες κατά τη συγκεκριμένη αυτή στιγμή, για όλα τα μεγέθη που πρόκειται να μελετηθούν, θεωρείται ότι είναι ίσοι με το 100. Εφόσον το έτος βάσεως αποτελεί την αφετηρία για όλες τις μετέπειτα συγκρίσεις θα πρέπει να είναι ένα έτος «κανονικό» από πλευράς συνθηκών και αποτελεσμάτων της επιχείρησης. Χρήσιμο είναι να υπολογίζονται οι τάσεις αριθμοδεικτων, οι οποίοι παρουσιάζουν ιδιαίτερο ενδιαφέρον για τον αναλυτή. Αυτό γιατί βασικός σκοπός κάθε οικονομικής ανάλυσης είναι να γίνουν συγκρίσεις μεταξύ οικονομικών μεγεθών, τα οποία έχουν κάποια λογική σχέση μεταξύ τους, όπως έχουμε προαναφέρει. Έτσι, συγκρίνοντας την τάση διαφόρων σχετιζομένων μεταξύ τους οικονομικών μεγεθών σχηματίζει γνώμη για το αν υπάρχουν ευνοϊκές ή όχι τάσεις που αντανακλώνται από τα στοιχεία αυτά.

Στη συνέχεια ακολουθεί ο Πίνακας 7 που παρουσιάζει μια συγκριτική εικόνα των αριθμοδεικτών τάσεως, των συνολικών υποχρεώσεων και των ιδίων κεφαλαίων της ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ κατά τα έτη 1999 – 2003 σύμφωνα με τα στοιχεία του Ισολογισμού.

<b>ΠΙΝΑΚΑΣ 7</b>					
<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΤΗΣ ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ</b>					
<b>ΚΑΤΑ ΤΑ ΕΤΗ 1999-2003</b>					
	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (Ε)	131.734,61	133.427,8	134.638,27	136.000,19	140.342,50
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (Ε)	79.189,71	64.018,46	178.775,06	193.900,15	212.663,81
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ ΤΑΣΕΩΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (%)	100,0	101,3	102,2	103,2	106,5
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ ΤΑΣΕΩΝ ΣΥΝΟΛ. ΥΠΟΧΡ. (%)	100,0	80,8	225,7	245,0	268,5

### 10.2.3 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Από τον πίνακα αυτό φαίνεται ότι οι συνολικές υποχρεώσεις της ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ αυξήθηκαν στην περίοδο 1999 – 2003 κατά 168,5% ενώ τα ίδια κεφάλαιά της κατά την ίδια περίοδο σημείωσαν μικρή αύξηση κατά 6,5%, πράγμα που σημαίνει ότι η χρηματοδότηση των επενδύσεων της έγινε με ξένα βραχυπρόθεσμα κεφάλαια. Αποτέλεσμα αυτής της εξελίξεως ήταν να μειωθεί το περιθώριο ασφάλειας των πιστωτών της.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΝΔΕΚΑΤΟ

### 11 ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

#### 11.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

1. Οι Αριθμοδείκτες επενδύσεων χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές όταν θέλουν να λάβουν αποφάσεις που αφορούν τις επενδύσεις τους σε μετοχικούς τίτλους μιας επιχείρησης.

Οι περισσότεροι ευρέως χρησιμοποιούμενοι επενδυτικοί Αριθμοδείκτες συσχετίζουν την τρέχουσα τιμή των μεριδίων μιας επιχείρησης με τα κατά μερίδες μεγέθη του Ισολογισμού και της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης.

Οι επιλεγμένοι επενδυτικοί Αριθμοδείκτες που θα αναλύσουμε με τη μέθοδο διαχρονικής ανάλυσης της ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ είναι οι ακόλουθοι:

1. Ποσοστό διανεμομένων κερδών (pay out ratio)
2. Μερισματική απόδοση ιδίων κεφαλαίων (divided yield)
3. Αριθμοδείκτη κάλυψης καταβαλλομένων μερισμάτων (divided coverage ratio)
4. Εσωτερική λογιστική αξία μερίδας (Book value per share)
5. Δείκτης ταμειακής ροής ανά μερίδα

##### 11.1.1

ΠΟΣΟΣΤΟ ΔΙΑΝΕΜΟΜΕΝΩΝ ΚΕΡΔΩΝ	=	ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	X 100
		ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	

Η παραπάνω σχέση μας δείχνει το ποσοστό των διανεμομένων κερδών που διανέμονται ως μέρισμα στους μετόχους της.



## 11.1.2

ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	=	ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΜΕΡΙΣΜΑ Χ 100	%
		ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	

Ο αριθμοδείκτη της μερισματικής απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων μας δείχνει την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης με βάση τα καταβαλλόμενα από αυτή μερίσματα.

## 11.1.3

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗ ΚΑΛΥΨΗΣ ΚΑΤΑΒΑΛΛΟΜΕΝΩΝ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ	=	ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΗΣ	ΦΟΡΕΣ
		ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΤΑΒΑΛΛΟΜΕΝΩΝ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ	

Ο αριθμοδείκτη αυτός δείχνει το πόσες φορές καλύπτονται τα διανεμόμενα μερίσματα από τα κέρδη που επιτυγχάνει η επιχείρηση καθώς επίσης παρέχει πληροφορίες για την ικανότητά της να συνεχίσει την καταβολή του τρέχοντος μερίσματος και στο μέλλον

## 11.1.4

ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΡΙΔΑΣ	=	ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	€
		ΑΡΙΘΜΟ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ	

Η παραπάνω σχέση εκφράζει την εσωτερική αξία της μερίδας με βάση τη λογιστική καθαρά θέση.

## 11.2.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ

### ΠΙΝΑΚΑΣ 8

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ		1999		2000		2001		2002		2003	
1. ΠΟΣΟΣΤΟ ΔΙΑΝΕΜΟΜΕΝΩΝ ΚΕΡΔΩΝ	ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ Χ100	28.540,3	= 39%	22.858	= 67%	16.341,24	= 67,5 %	18.385,87	= 67,5%	18.804,39	= 60%
	ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΩΝ ΚΕΡΔΩΝ	72.428		33.864		24.209,24		27.238,34		31.290,65	
2. ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΜΕΡΙΣΜΑ	28.540,3	= 21,66%	22.858	= 17,13%	16.341,24	= 12,14%	18.385,87	= 13,51%	18.804,39	= 13,39 %
	ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	131.734,61		133.398,46		134.638,27		136.000,19		140.342,50	
3. ΑΡΙΘΜΟΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΚΑΤΑΒΑΛΛΟΜΕΝΩΝ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ	ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΗΣ	72.428	= 2,53 φορές	33.864	= 1,48 φορές	24.209,24	= 1,48 φορές	27.238,34	= 1,48 φορές	31.290,65	= 1,66 φορές
	ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΤΑΒΑΛΛΟΜΕΝΩΝ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ	28.540,3		22.858		16.341,24		18.385,87		18.804,39	
4. ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΡΙΔΑΣ	ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	131.734,61	= 93,96 €	133.398,46	= 95,15 €	134.638,27	= 96,03 €	136.000,19	= 97 €	140.342,50	= 97,93 €
	ΑΡΙΘΜΟ ΜΕΡΙΔΩΝ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ*	1.402		1.402		1.402		1.402		1.433	
*ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΡΙΔΩΝ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ	ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	126.192,22	= 1.402	126.192,22	= 1.402	126.192,22	= 1.402	126.192,22	= 1.402	129.000,00	= 1.433
	ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΡΙΔΑΣ	90		90		90		90		90	
5. ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΟΗ ΚΑΤΑ ΜΕΡΙΔΑ	ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ + ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ										
	ΑΡΙΘΜΟ ΜΕΡΙΔΩΝ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ										

### 11.2.1 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ:

Όσον αφορά τους περισσότερους δείκτες επενδύσεων, αρκούμαστε μόνο στον υπολογισμό τους και όχι στο σχολιασμό τους, καθώς η σύγκριση με το προηγούμενο έτος δεν είναι εφικτή. Μια αναφορά μπορεί να γίνει στο δείκτη ποσοστό διανεμομένων κερδών ο οποίος δείχνει ότι κατά την πρώτη εξεταζόμενη χρήση του 1999, η διοίκηση λειτουργεί μια αρκετά συντηρητική μερισματική πολιτική μιας και διανέμει στους εταίρους της με τη μορφή μερίσματος το 39% των συνολικών καθαρών κερδών της, χωρίς όμως να συνεχίζει με την ίδια πολιτική και την επόμενη τετραετία όπου το ποσοστό διανεμομένων κερδών φτάνει περίπου στο 67% για τις χρήσεις 2000 – 2002 με μια μικρή μείωση 60% για την τελευταία χρήση του 2003.

Η φιλελεύθερη μερισματική πολιτική που ακολούθησε η ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ για την τετραετία 2000 – 2003 απέβη προς όφελος των μετόχων μιας και λαμβάνουν μεγαλύτερα μερίσματα αλλά μειώνονται τα διάφορα αποθεματικά καθώς και η ικανότητα της επιχείρησης για τη χρηματοδότηση μελλοντικών επενδύσεων. Ακόμη, χρήσιμο είναι να αναλυθεί και ο αριθμοδείκτης καλύψεως καταβαλλόμενων μερισμάτων, ο οποίος μας δείχνει πόσες φορές καλύπτονται τα μερίσματα που διανέμονται από τα κέρδη στους εταίρους εξετάζοντας λοιπόν τον παραπάνω αριθμοδείκτη μέσω του Πίνακα 7, θα βλέπουμε μια συνεχή μείωση κάλυψης των διανεμομένων μερισμάτων. Το 1999 τα μερίσματα καλύπτονταν περίπου 2,5 φορές ενώ το 2000, 2001 και 2002 περίπου 1,5 φορές με μια μικρή βελτίωση το 2003 περίπου 1,7 φορές.

Τέλος, θα πρέπει να αναφερθεί ότι η εσωτερική αξία της μερίδας παρουσίασε μια συνεχή αύξηση.

Αυτή η μικρή αύξηση του δείκτη ενθαρρύνει λίγο τους εταίρους. Έτσι, αν συνεχίσει να αυξάνεται πάλι ο αριθμός κάλυψης καταβαλλόμενων μερισμάτων θα δώσει μεγαλύτερη ασφάλεια στους εταίρους ότι θα λαμβάνουν κανονικά τουλάχιστον το τρέχον μερίσμα, αφού η επιχείρηση έχει μεγάλο περιθώριο κερδών.

Τέλος, θα πρέπει να σημειωθεί ότι η εσωτερική αξία της μερίδας ανέβηκε σταδιακά από το 1999 – 2003 που σημαίνει ότι υπερτιμώνται τα μερίδια της ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ χρόνο με το χρόνο

## **ΜΕΡΟΣ IV**

### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΑΙ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΟΗΣ**

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΩΔΕΚΑΤΟ

### 12 ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ

#### 12.1 ΓΕΝΙΚΑ

Το κεφάλαιο κίνησης αποτελείται από δύο τμήματα, το μόνιμο, το οποίο ισούται με το ελάχιστο ύψος κυκλοφοριακών στοιχείων που χρειάζεται η επιχείρηση για να λειτουργήσει και το προσωρινό ή μεταβλητό, που τοποθετείται σε ρευστά, απαιτήσεις και αποθέματα και του οποίου το ύψος εξαρτάται από τη φύση και τις λειτουργικές της ανάγκες.

Οι κυριότερες πηγές κεφαλαίου κίνησης προέρχονται:

1. Από τις πωλήσεις και τα διάφορα άλλα έσοδα από τη δραστηριότητα της επιχείρησης και τα οποία αυξάνουν τα ρευστά διαθέσιμα ή τις απαιτήσεις της ή και τα δύο
2. Από τα κέρδη κεφαλαίου μέσω της πώλησης χρεογράφων.
3. Από τις πωλήσεις παγίων περιουσιακών στοιχείων ή άλλων προσωρινών επενδύσεων.
4. Λόγω της αύξησης κεφαλαίου με έκδοση νέων μετοχών και της προσφυγής στο μακροχρόνιο δανεισμό με έκδοση τίτλων ομολογιακών δανείων.
5. Από τις βραχυχρόνιες τραπεζικές πιστώσεις.
6. Από τις παρεχόμενες πιστώσεις των προμηθευτών.

Το Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης είναι το πλεόνασμα των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις τρέχουσες ή βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της και αποτελείται από τα κυκλοφοριακά στοιχεία που παρέχονται στην επιχείρηση από τους φορείς της και τους μακροχρόνιους πιστωτές της.

ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ = ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ. – ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ
---

Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης δείχνει την ύπαρξη ή μη πλεονάσματος σε κυκλοφοριακά στοιχεία σε σχέση με τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Αποτελεί δηλαδή ένα δείκτη οικονομικής ευρωστίας της επιχείρησης. Με άλλα λόγια, εκφράζει το περιθώριο προστασίας των βραχυχρόνιων πιστωτών της και της ομαλής λειτουργίας της στο παρόν και στο μέλλον. Συμπερασματικά, μπορούμε να πούμε ότι δείχνει το ύψος των κυκλοφοριακών στοιχείων που της απομένει, αν υποθεθεί ότι εξοφλούνται όλες οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

Το Συνολικό ή Μικτό Κεφάλαιο Κίνησης είναι το ίσο με το σύνολο των κυκλοφοριακών της στοιχείων.

ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ = ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ + ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ
---

Η παραπάνω σχέση αντιπροσωπεύει το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων που χρησιμοποιούνται για την κάλυψη των τρεχουσών αναγκών, δηλαδή αποθέματα, απαιτήσεις, καταθέσεις όψεως και μετρητά.

### 12.1.1 ΕΠΑΡΚΕΙΑ ΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ

Το μέγεθος του κεφαλαίου κινήσεως που διαθέτει μια επιχείρηση πρέπει να είναι επαρκές, ούτως ώστε αυτή να είναι σε θέση να διεξάγει τις εργασίες της κατά τον πλέον συμφέροντα τρόπο, χωρίς οικονομικές δυσκολίες και να μπορεί να αντιμετωπίσει δύσκολες καταστάσεις χωρίς τον κίνδυνο να οδηγηθεί σε οικονομική καταστροφή. Αναλυτικότερα, η επάρκεια του κεφαλαίου κινήσεως:

1. Προστατεύει την επιχείρηση από ενδεχόμενη συρρίκνωση της αξίας των κυκλοφοριακών στοιχείων της.
2. Καθιστά δυνατή την άμεση εξόφληση όλων των τρεχουσών υποχρεώσεων και επιτρέπει στην επιχείρηση να επιτύχει σημαντικές εκπτώσεις.
3. Συντελεί, κατά τον καλύτερο δυνατό τρόπο, στη διατήρηση της πιστοληπτική ικανότητας της επιχειρήσεως και της παρέχει τη δυνατότητα να αντιμετωπίσει δύσκολες καταστάσεις.
4. Επιτρέπει τη διατήρηση ενός ικανοποιητικού επιπέδου αποθεμάτων, το οποίο καθιστά ικανή την επιχείρηση να ανταποκρίνεται στην εκάστοτε υπάρχουσα ζήτηση προϊόντων της.
5. Καθιστά την επιχείρηση ικανή να επεκτείνει τους ευνοϊκούς όρους πιστώσεων προς τους πελάτες της, αυξάνοντας έτσι τις πωλήσεις των προϊόντων της.
6. Επιτρέπει στην επιχείρηση να διεξάγει τις εργασίες της πιο αποτελεσματικά και χωρίς καθυστερήσεις στην απόκτηση πρώτων υλών, άλλων προμηθειών ή υπηρεσιών τρίτων σε περίπτωση που υπάρχουν δυσκολίες στη χορήγηση πιστωτικών διευκολύνσεων από μέρους των προμηθευτών της.
7. Επιτρέπει στην επιχείρηση να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει περιόδους υφέσεως.

Όταν τα κυκλοφοριακά στοιχεία υπερβαίνουν τις ανάγκες της επιχειρήσεως σε κεφαλαία κινήσεως, τότε έχουμε υπερβολικό ύψος κεφαλαίου κινήσεως, το οποίο μπορεί να προέρχεται από:

1. Έκδοση νέων τίτλων (μμετοχών ή ομολογιών) σε ύψος μεγαλύτερο από το απαιτούμενο για την απόκτηση μη κυκλοφοριακών στοιχείων.
2. Πώληση παγίων περιουσιακών στοιχείων, τα οποία δεν αντικαταστάθηκαν.
3. Επίτευξη κερδών τα οποία δεν διατέθηκαν για πληρωμή μερισμάτων ή για αγορά μη κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων.
4. Μετατροπή των απασχολουμένων περιουσιακών στοιχείων σε κεφάλαια κινήσεως, μέσω των αποσβέσεων, χωρίς ταυτόχρονη αντικατάσταση του αποσβεσθέντος κεφαλαίου.
5. Προσωρινή συσσώρευση ρευστών τα οποία πρόκειται να επενδυθούν.

Πάντως, η πολιτική συσσωρεύσεως και διατηρήσεως υπερβολικού ύψους μη απαραίτητων κεφαλαίων σε κυκλοφοριακά στοιχεία, τα οποία δεν χρειάζονται για την ομαλή λειτουργία μιας επιχειρήσεως, ίσως υιοθετείται μερικές φορές για να μπορεί η επιχείρηση να επεκταθεί μελλοντικά και να εκμεταλλευθεί τις τεχνολογικές εξελίξεις, αγοράζοντας περιουσιακά στοιχεία και μηχανήματα, όταν κρίνει ότι ο χρόνος είναι κατάλληλος για τέτοιες αγορές. Όμως, υπερβολικό ύψος κεφαλαίων κινήσεως, κυρίως με τη μορφή ρευστών και χρεογράφων εισηγμένων στο Χρηματιστήριο, μπορεί να είναι τόσο δυσμενές για την επιχείρηση όσο είναι και η ανεπάρκεια κεφαλαίων κινήσεως. Τούτο διότι ένα μεγάλο μέρος των κεφαλαίων της επιχειρήσεως δεν απασχολείται παραγωγικά. Στην πράξη, η ύπαρξη υπερβολικών κεφαλαίων κινήσεως μπορεί να οδηγήσει την επιχείρηση σε αναποτελεσματικότητα. Η μη παραγωγική χρησιμοποίηση κεφαλαίων έχει ως αποτέλεσμα την επίτευξη μειωμένων κερδών, συχνά δε οδηγεί σε άσκοπες επενδύσεις παγίων και, ενδεχομένως, σε ενέργειες που έχουν ως αποτέλεσμα τη διόγκωση του κόστους παραγωγής.

#### 12.1.2 ΑΝΕΠΑΡΚΕΙΑ ΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ

Πολλές φορές όταν υπάρχει ανεπάρκεια κεφαλαίων κινήσεως αναπτύσσονται δυσμενής συνθήκες για την πορεία της δραστηριότητας της επιχειρήσεως, διότι ενδέχεται να εκδηλωθεί από μέρους της αδυναμία να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Οι κυριότεροι λόγοι, που μπορεί να προκαλέσουν ανεπαρκείας κεφαλαίων κινήσεως, είναι οι εξής:

1. Ζημιές που οφείλονται σε μειωμένες πωλήσεις ή μειωμένες τιμές πωλήσεων λόγω υπάρχοντος ανταγωνισμού, χωρίς ταυτόχρονη μείωση του κόστους πωληθέντων και των άλλων δαπανών ή τέλος σε αυξημένες δαπάνες εισπράξεως απαιτήσεων.
2. Έκτακτες ζημιές (π-χ- πυρκαγιά, πλημμύρα, κλοπή), οι οποίες δεν καλύπτονται ασφαλιστικά και απρόοπτες μειώσεις τιμών των αποθεμάτων της επιχειρήσεως. Έτσι, μία έκτακτη ζημιά, μπορεί να έχει ως αποτέλεσμα είτε τη μείωση των κυκλοφοριακών στοιχείων της επιχειρήσεως, είτε την αύξηση των βραχυχρόνιων υποχρεώσεών της.
3. Μη απόκτηση νέων κεφαλαίων κινήσεως σε περίπτωση επεκτάσεως των εργασιών της επιχειρήσεως.
4. Αλόγιστη πολιτική στη διανομή μερισμάτων. Πράγματι, πολλές επιχειρήσεις στην προσπάθειά τους να εμφανίσουν μία καλή μερισματική απόδοση, κυρίως λίγο πριν από μία νέα έκδοση τίτλων (ομολογίων ή μετοχών), διανέμουν αυξημένα μερίσματα, παρά το γεγονός ότι αυτό δεν

δικαιολογείται. Μια σωστή μερισματική πολιτική θα πρέπει να βασίζεται στα τρέχοντα κέρδη, στο ύψος των αποθεματικών, στην ύπαρξη επαρκών ρευστών και στις προβλεπόμενες ανάγκες της επιχειρήσεως για ρευστά διαθέσιμα στο άμεσο μέλλον.

5. Εξόφληση ληξιπροθέσμων υποχρεώσεων και δόσεων μακροπροθέσμων ομολογιακών δανείων, σε περιπτώσεις που δεν έχει προβλεφθεί η συσσώρευση των απαραίτητων κεφαλαίων για την πληρωμή τους.
6. Επένδυση ρευστών κεφαλαίων σε μη κυκλοφοριακά στοιχεία.
7. Μια αύξηση του επιπέδου των τιμών, διότι απαιτούνται μεγαλύτερα ποσά για επένδυση σε αποθέματα και άλλα στοιχεία ώστε να διατηρηθούν αυτά σταθερά σε αξία, καθώς και για χρηματοδότηση των πωλήσεων επί πιστώσει.



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΚΑΤΟΤΡΙΤΟ

### 13 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

#### 13.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

Η κατάσταση ταμειακών ροών χρησιμοποιείται ως βοηθητικό μέσο στην ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων και ιδιαίτερα στην απεικόνιση των ροών των χρηματικών μέσων. Η ταμειακή ροή μπορεί να ορισθεί ως το υπόλοιπο των ρευστών διαθέσιμων που προκύπτει ως η διάφορα ανάμεσα στις εισπράξεις κ πληρωμές μιας χρονικής περιόδου.

##### 13.1.1 ΣΚΟΠΟΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΟΗΣ

Η κατάσταση ταμειακής ροής συμπληρώνει το σύνολο των δημοσιευμένων λογαριασμών μιας εταιρείας. Ο σκοπός της είναι να ανιχνεύει την ροή κεφαλαίων μέσα στην εταιρεία. Προσδιορίζει πού έχουν πάει και από πού έρχονται τα μετρητά και είναι πολύ ισχυρό εργαλείο για την ερμηνεία των κινήσεων των διαφόρων δεικτών ρευστότητας.

Υπάρχουν αυτοί που ισχυρίζονται ότι η κατάσταση ταμειακής ροής είναι περισσότερο αξιόπιστη και υπόκειται λιγότερο σε χειρισμούς απ' ό,τι η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης. Πολλές λειτουργικές κινήσεις μμετρητών δεν εμφανίζονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης. Ένας λόγος είναι ότι η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης χρησιμοποιεί την έννοια των δεδουλευμένων λογαριασμών για να προσαρμόσει την ταμειακή ροή μιας εταιρείας, ώστε να την ισοσκελίσει με τα εισπραχθέντα έσοδα και το κόστος της συγκεκριμένης περιόδου. '

Βασικός σκοπός του υπολογισμού της ταμειακής ροής είναι η παροχή πληροφοριών σχετικά με την εισροή και την εκροή κεφαλαίων σε μια επιχείρηση κατά την διάρκεια μιας χρονικής περιόδου.

Η ταμειακή ροή διακρίνεται σε:

- α)** ταμειακή ροή προερχόμενη από τις εργασίες της επιχείρησης και
- β)** ταμειακή ροή προερχόμενη από τις χρηματοοικονομικές και επενδυτικές δραστηριότητες της επιχείρησης.

Η διάκριση της ταμειακής ροής είναι αυτή που προσδιορίζει την καθαρή ταμειακή ροή. Οι κανόνες που σχετίζονται με την ταμειακή ροή είναι πολύ απλοί. Κάθε φορά που μια εταιρεία συμπληρώνει μια επιταγή συντελείται μια ταμειακή εκροή. Όταν παραλαμβάνεται μια επιταγή υπάρχει ταμειακή εισροή. Αυτός είναι ο μόνος κανόνας και

η μμεγάλη απλότητα του σημαίνει ότι είναι δύσκολο να βρεθεί μηχανισμός για να καλύψει δυσάρεστες αλήθειες σχετικά με τα ζητήματα μιας εταιρείας. Παρ' όλη την σαφήνεια, η ταμειακή ροή δεν μπορεί ν' αντικαταστήσει την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης.

Πιο αναλυτικά, εάν οι καταστάσεις ταμειακής ροής συνοδεύονται και από τις άλλες λογιστικές καταστάσεις (ισολογισμό, κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως, προσάρτησα), τότε παρέχουν πλήρη εικόνα των συναλλαγών μιας επιχειρήσεως και της οικονομικής της θέσεως και μπορούν να βοηθήσουν τους επενδυτές, πιστωτές και λοιπούς ενδιαφερομένους για τους εξής λόγους:

1) Ρίχνουν φως στις ταμειακές ροές και δίνουν εξηγήσεις για το είδος των οικονομικών συναλλαγών, που επηρεάζουν τα ρευστά διαθέσιμα μιας επιχειρήσεως. Έτσι, αν τα ρευστά διαθέσιμα ανέρχονταν στο ποσό Α, στην αρχή της χρήσεως και στο ποσό Β, στο τέλος της, τότε η κατάσταση ταμειακής ροής μπορεί να δώσει εξήγηση για τους λόγους που προκάλεσαν αυτή τη μεταβολή.

2) Παρέχουν τη δυνατότητα προβλέψεως του ύψους, του χρόνου και του βαθμού βεβαιότητας των μμελλοντικών ροών κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως.

Έτσι, βοηθούν στον προγραμματισμό του ύψους των απαιτούμενων μμελλοντικά κεφαλαίων, με τη σύνταξη των ταμειακών προϋπολογισμών.

Οι ταμειακοί προϋπολογισμοί αποτελούν σημαντικό μέσο γιατί προσδιορίζουν το ύψος των κεφαλαίων, που θα εισρεύσουν στην επιχείρηση, καθώς και το ύψος των εκροών κεφαλαίων, εμφανίζοντας έτσι τα τυχόν ταμειακά πλεονάσματα ή ελλείμματα, που θα προκύψουν από την εφαρμογή του προγράμματος. Η έγκαιρη εμφάνιση των ταμειακών πλεονασμάτων ή ελλειμμάτων οδηγεί τους υπεύθυνους της επιχειρήσεως στην επιλογή των ενδεδειγμένων χειρισμών και αποφάσεων. Έτσι, αν παρουσιάζονται πλεονάσματα, αποφασίζεται η προσωρινή επένδυσή τους, ακόμη και εκτός της επιχειρήσεως, ώστε να μη μένουν αδρανή κεφάλαια. Αν παρουσιάζονται ελλείμματα, επιδιώκεται να βρεθεί ο κατάλληλος τρόπος και η συμφερότερη πηγή για την κάλυψή τους.

3) Φέρνουν σε αντιπαράθεση την κερδοφόρα ικανότητα μιας επιχειρήσεως με τις διάφορες πληρωμές της.

Αυτό, γιατί η κατάσταση ταμειακής ροής δεν περιορίζεται στην απεικόνιση μόνο των εσόδων, που επιτεύχθηκαν μέσα σε μια περίοδο και των πραγματοποιηθεισών για τα έσοδα αυτά δαπανών, αλλά επεκτείνεται και περιλαμβάνει όλες τις ταμιακές ροές. Έτσι, περιλαμβάνει τυχόν αυξήσεις κεφαλαίων, λήψη δανείων, πώληση διαφόρων περιουσιακών στοιχείων, μαζί με τα έσοδα από τις πωλήσεις, και δίνει μια πλήρη εικόνα των εισροών κεφαλαίων μέσα στη χρήση. Επίσης, περιλαμβάνει, τις εξοφλήσεις δανείων, τις πληρωμές για απόκτηση περιουσιακών στοιχείων, την πληρωμή μερισμάτων και φόρων, μαζί με τις

δαπάνες για την επίτευξη των διαφόρων εσόδων, δίνοντας έτσι πλήρη εικόνα των εκροών κεφαλαίων, κατά την ίδια περίοδο

4) Καθιστούν δυνατή την εκτίμηση της ποιότητας του επιτευχθέντος αποτελέσματος μιας επιχειρήσεως.

Πιστεύεται ότι, οι πληροφορίες που παρέχονται από την κατάσταση ταμειακής ροής είναι πιο αξιόπιστες από εκείνες που δίδονται από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως. Τούτο διότι, οι πληροφορίες της τελευταίας βασίζονται σε έναν αριθμό υποθέσεων, εκτιμήσεων και αξιολογήσεων, προκειμένου να προσδιοριστεί το αποτέλεσμα, ενώ οι πληροφορίες της καταστάσεως ταμειακής ροής βασίζονται σε περισσότερα συγκεκριμένα στοιχεία εισροής και εκροής ρευστών.

5) Καθιστούν δυνατή την εκτίμηση της λειτουργικής ικανότητας μιας επιχειρήσεως, δηλαδή την ικανότητα αυτής να πραγματοποιεί ορισμένο όγκο εργασιών μέσα σε συγκεκριμένο χρόνο.

Το εάν μια επιχείρηση είναι σε θέση να διατηρήσει τη λειτουργική της ικανότητα, να την αυξήσει στο μέλλον και να μπορεί να διανείμει μμεγαλύτερα μερίσματα στους μμετόχους της εξαρτάται από το εάν έχει επαρκή κεφάλαια, ή μπορεί να τα αποκτήσει από τις δραστηριότητές της.

6) Παρέχουν τη δυνατότητα εκτιμήσεως του βαθμού ευελιξίας και ρευστότητας μιας επιχειρήσεως, δηλαδή της ικανότητας αυτής να μπορεί να αλλάζει τόσο το ύψος όσο και το χρόνο των ταμειακών ροών.

Κατ' αυτόν τον τρόπο μπορεί να εκμεταλλεύεται τυχόν παρουσιαζόμενες ευκαιρίες ή μπορεί να ανταποκρίνεται σε έκτακτες ανάγκες. Πληροφορίες σχετικά με το ύψος των ταμειακών ροών, ιδίως εκείνων που προέρχονται από τις εργασίες της επιχειρήσεως, είναι χρήσιμες για τον προσδιορισμό της ικανότητας αυτής να επιζήσει, εάν συμβεί να χειροτερέψουν οι συνθήκες κάτω από τις οποίες λειτουργεί.

Ο όρος ρευστότητα χρησιμοποιείται εδώ για να εκφράσει τη χρονική διάρκεια, που αναμένεται ότι θα μμεσολαβήσει, μέχρις ότου ένα στοιχείο της επιχειρήσεως μμετατραπεί σε μετρητά, ή μέχρις ότου μια υποχρέωσή της εξοφληθεί. Η γνώση της ικανότητας δημιουργίας ταμειακών ροών από τις εργασίες της επιχειρήσεως είναι σημαντική διότι δείχνει αν η επιχείρηση μπορεί ν' αντεπεξέρχεται στις δαπάνες και στις υποχρεώσεις της.

7) Παρέχουν πληροφορίες ως προς τις χρηματοοικονομικές και επενδυτικές δραστηριότητες και βοηθούν στο να απαντηθούν ερωτήματα όπως:

- Πώς είναι δυνατόν μια επιχείρηση να προχωρήσει στη χρηματοδότηση ενός προγράμματος επενδύσεων τη στιγμή που πραγματοποιεί ζημιές.
- Πώς χρησιμοποιήθηκαν τα κέρδη της επιχειρήσεως.

- Πώς χρηματοδοτήθηκαν τυχόν νέες επενδύσεις της.
- Γιατί δεν καταβλήθηκαν μεγαλύτερα μερίσματα εν αναμονή αυξημένων μελλοντικών κερδών.
- Πώς είναι δυνατόν να διανέμονται μερίσματα μεγαλύτερα των πραγματοποιηθέντων κερδών της χρήσεως.
- Γιατί τα ρευστά μειώθηκαν όταν τα κέρδη της επιχειρήσεως είναι θετικά, έχοντας μάλιστα σημειώσει αύξηση σε σύγκριση με την προηγούμενη χρήση.
- Γιατί η επιχείρηση δανείστηκε κεφάλαια κατά τη διάρκεια της χρήσεως.
- Πώς οι υποχρεώσεις από ομολογιακά δάνεια εξυπηρετούνται μολονότι η επιχείρηση πραγματοποιεί ζημιές.
- Πώς χρηματοδοτήθηκε μια αύξηση των κεφαλαίων κινήσεως της επιχειρήσεως.
- Πώς τα ρευστά παρέμειναν στο ίδιο επίπεδο μολονότι σημειώθηκαν ζημιές.
- Γιατί πρέπει να συναφθούν δάνεια για τη χρηματοδότηση νέων επενδύσεων σε πάγια, όταν το απαιτούμενο ύψος κεφαλαίων για τη χρηματοδότηση τους είναι μεγαλύτερο του ύψους των ταμειακών ροών που προήλθε από τις εργασίες της επιχειρήσεως.
- Πώς εξυπηρετούνται οι υποχρεώσεις της επιχειρήσεως.
- Πώς χρηματοδοτήθηκε τυχόν αύξηση των ρευστών της επιχειρήσεως.
- Είναι οι μμέλλουσες εισροές κεφαλαίων επαρκείς για την εξυπηρέτηση των υποχρεώσεων της επιχειρήσεως.

Επιπλέον, από την κατάσταση ταμειακής ροής μπορεί να εξαχθούν σημαντικά συμπεράσματα που προκύπτουν από τις σχέσεις του ύψους των κεφαλαίων που προέρχονται από τις εργασίες της επιχειρήσεως προς τις υποχρεώσεις της ή τις κεφαλαιουχικές της δαπάνες ή τα μερίσματα.

Συμπερασματικά θα μπορούσε να λεχθεί ότι, η κατάσταση ταμειακής ροής παρουσιάζει τις εισπράξεις (πηγές) και πληρωμές (χρήσεις), ως και την καθαρά μεταβολή στα ρευστά διαθέσιμα που απορρέουν από τις εργασίες της επιχειρήσεως, καθώς και από τις επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητές της κατά τη διάρκεια μιας χρονικής περιόδου, η οποία περιλαμβάνει το αρχικό και το τελικό ποσό ρευστών αυτής. Επί πλέον εξηγεί τις μεταβολές στα επί μέρους στοιχεία του ισολογισμού και στις υποχρεώσεις μιας επιχειρήσεως και ως εκ τούτου βοηθά τους επενδυτές, πιστωτές ως και κάθε άλλο ενδιαφερόμενο ν' αξιολογήσουν:

- Την ικανότητα της επιχειρήσεως να δημιουργεί θετική ροή κεφαλαίων στο μέλλον
- Την ικανότητα ν' ανταποκρίνεται στην εξόφληση υποχρεώσεων και πληρωμή μερισμάτων.
- Την ανάγκη της επιχειρήσεως για χρηματοδότησή της από εξωτερικές πηγές.
- Τις αιτίες υφισταμένων διαφορών μεταξύ των καθαρών κερδών, όπως εμφανίζονται στην

κατάσταση αποτελεσμάτων και της καθαρής ταμειακής ροής από τις εργασίες της επιχειρήσεως

- Τις ταμειακές και μη ταμειακές συναλλαγές μιας επιχειρήσεως από τις επενδυτικές και χρηματοοικονομικές της δραστηριότητες
- Τους λόγους μεταβολής των μετρητών και των εξομοιωμένων με μετρητά στοιχεία μεταξύ της αρχής και του τέλους της περιόδου ( συνήθως χρήσεως)

Η κατάσταση ταμιακής ροής περιλαμβάνει τις ταμιακές ροές που προέρχονται τόσο από τις εργασίες της επιχειρήσεως όσο και από τις χρηματοοικονομικές και επενδυτικές δραστηριότητες αυτής.

Στις ταμιακές ροές που συνδέονται με τις εργασίες περιλαμβάνονται (κυρίως) όλες οι ταμιακές εισπράξεις από τις πωλήσεις των προϊόντων ή την παροχή υπηρεσιών και όλες οι ταμιακές πληρωμές για αγορές πρώτων υλών ή ετοιμών προϊόντων, για αμοιβές των εργαζομένων στην επιχείρηση, για φόρους, χρηματοοικονομικά έξοδα, ασφάλιστρα και λοιπά έξοδα σχετιζόμενα με τις δραστηριότητες της επιχειρήσεως.

Οι ταμιακές ροές από τις επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες μιας επιχειρήσεως παρουσιάζονται παρακάτω.

## **Επενδυτικές Δραστηριότητες**

### **Ταμιακές Εισπράξεις**

- Από ρευστοποίηση επενδύσεων ή πάγιων περιουσιακών στοιχείων
- Από είσπραξη χορηγηθέντων στην επιχείρηση δανείων

### **Ταμιακές Πληρωμές**

- Για απόκτηση παγίων στοιχείων ή πραγματοποίηση επενδύσεων
- Για χορήγηση πιστώσεων ή δανείων σε πελάτες
- Για αγορές τίτλων (ομολογιών και μμετοχών) άλλων επιχειρήσεων

## **Χρηματοοικονομικές Δραστηριότητες**

### **Ταμιακές Εισπράξεις**

- Από βραχυχρόνιο και μακροχρόνιο δανεισμό (έκδοση ομολογιακών δανείων και λήψη πιστώσεων)
- Από φορείς (μετόχους) με έκδοση τίτλων μμετοχών

## **Ταμιακές Πληρωμές**

- Για εξόφληση δανειακών κεφαλαίων (υποχρεώσεων) εκτός χρεωστικών τόκων
- Για μερίσματα στους μετόχους

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι η εξόφληση δανείων θεωρείται επιστροφή δανειακών κεφαλαίων και όχι εξόφληση υποχρεώσεων. Οι εξοφλήσεις προμηθευτών για αγορά προϊόντων και υπηρεσιών θεωρούνται ως ταμιακή ροή προερχόμενη από τις εργασίες της επιχειρήσεως. Επίσης, όλες οι πληρωμές χρηματοοικονομικών εξόδων θεωρούνται ταμιακές ροές από τις εργασίες της επιχειρήσεως.

Στον παρακάτω πίνακα εμφανίζονται συνολικά οι κυριότερες κατηγορίες εισπράξεων και πληρωμών μιας επιχειρήσεως οι οποίες ταξινομούνται ανάλογα με τις οικονομικές της συναλλαγές και τις επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητές της.

## **ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΤΑ ΟΠΟΙΑ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΝΤΑΙ ΓΙΑ ΤΟΝ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟ ΤΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΟΣ**

### **Οικονομικές συναλλαγές (Εργασίες)**

#### **Ταμιακές εισροές από:**

- Πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών
- Τόκους δανείων και μερίσματα

#### **Ταμιακές εισροές προς:**

- Προμηθευτές προϊόντων
- Εργαζόμενους για παροχή υπηρεσιών
- Το Δημόσιο για φόρους
- Δανειστές για τόκους
- Τρίτους για δαπάνες

## ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΕΝΙΚΑ ΜΑΚΡΑΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ

### Επενδυτικές δραστηριότητες:

#### Ταμειακές εισροές από:

- Πώληση περιουσιακών στοιχείων, ακινήτων και μηχανημάτων
- Πώληση ομολογιών ή μετοχών ή άλλων στοιχείων
- Ομολογιούχους των χρεολυσίων

#### Ταμειακές εισροές για:

- Αγορές περιουσιακών στοιχείων ακινήτων και μηχανημάτων από τρίτους
- Αγορές ομολογιών ή μετοχών από τρίτους
- Χορήγηση δανείων σε τρίτους

## ΓΕΝΙΚΑ ΜΑΚΡΑΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΚΑΙ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

### Χρηματοοικονομικές δραστηριότητες

#### Ταμειακές εισροές από:

- Έκδοση μετοχών
- Έκδοση ομολογιών και άλλων τίτλων

#### Ταμειακές εκροές για:

- Καταβολή μερισμάτων
- Εξαγορά ομολογιών ή μετοχών της εταιρείας

Στο σημείο αυτό κρίνεται σκόπιμο ν' αναφερθεί ότι, μερικά στοιχεία ταμειακών ροών από επενδυτικές ή χρηματοοικονομικές δραστηριότητες θεωρούνται ως προερχόμενα από τις εργασίες της επιχειρήσεως (οικονομικές συναλλαγές) όπως για παράδειγμα, εισπράξεις από εισοδήματα επενδύσεων (τόκοι και μερίσματα) και πληρωμές τόκων σε δανειστές της επιχειρήσεως. Αντίθετα, ταμειακές ροές σχετιζόμενες με τις εργασίες της επιχειρήσεως θεωρούνται ως προερχόμενες επενδυτικές ή χρηματοοικονομικές δραστηριότητες.

Παραδείγματος χάριν, μετρητά από πώληση παγίων με κέρδος, μολονότι περιλαμβάνονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως, εντάσσονται στις επενδυτικές δραστηριότητες και

οι επιδράσεις των κερδών από την πώληση αυτών δεν περιλαμβάνονται στην καθαρά ταμιακή ροή από τις εργασίες της επιχειρήσεως.

### 13.1.3 Η ΑΔΥΝΑΜΙΑ ΤΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

Οι καταστάσεις ταμειακής ροής εμφανίζουν τις πηγές και τις χρήσεις κεφαλαίων βασιζόμενες σε ιστορικά γεγονότα. Η κατάσταση ταμειακής ροής μπορεί να εμφανίσει Π.χ. μια αύξηση των ακινήτων ή των μηχανημάτων μιας επιχειρήσεως, χωρίς όμως να μπορεί να δείξει αν η δαπάνη που απαιτήθηκε για την αύξηση των παραπάνω στοιχείων ήταν αναγκαία ή επωφελής για την επιχείρηση.

Επίσης, μπορεί να δείξει μια αύξηση της αξίας των αποθεμάτων ή των απαιτήσεων της επιχειρήσεως, αλλά δεν μπορεί να εμφανίσει εάν αυτή ήταν αποτέλεσμα:

α) ανεπάρκειας της διοικήσεως της επιχειρήσεως στην προώθηση των πωλήσεων ή

β) σκοπιμότητας αυτής στην πολιτική των πωλήσεων. Στην περίπτωση της αυξήσεως των αποθεμάτων αυτό μπορεί να γίνεται είτε ενόψει αυξήσεων των τιμών πωλήσεως των προϊόντων αυτής, είτε λόγω παραγωγής ενός νέου προϊόντος που πρόκειται να εισαχθεί στην Αγορά, οπότε απαιτείται να σχηματιστεί κάποιο ύψος αποθέματος προηγουμένως.

Στην περίπτωση αυξήσεως των απαιτήσεων, η κατάσταση ταμειακής ροής δεν δείχνει εάν αυτή οφείλεται σε αλλαγή της πιστωτικής πολιτικής της επιχειρήσεως για να επιτευχθούν υψηλότερες πωλήσεις με την παροχή περισσότερων διευκολύνσεων στους πελάτες της ή εάν οφείλεται σε υπαιτιότητα των πελατών της να εξοφλήσουν τις υποχρεώσεις τους ή εάν, τέλος, είναι αποτέλεσμα αυξημένων πωλήσεων της επιχειρήσεως.

Η κατάσταση ταμειακής ροής δείχνει, στην περίπτωση εισροής νέων κεφαλαίων, ότι μπήκαν νέα κεφάλαια στην επιχείρηση, αλλά δεν δείχνει εάν αυτά ήταν αναγκαία ή εάν η άντλησή τους έγινε με τον πιο συμφέροντα τρόπο ή εάν, τελικά, θα έπρεπε να είχε αποφευχθεί η άντλησή τους με παράλληλο έλεγχο των στοιχείων του ενεργητικού ώστε να γίνει αποτελεσματικότερη η χρησιμοποίησή τους.

Η κατάσταση ταμειακής ροής συνήθως δεν μας λέει πού είναι τα κεφάλαια στην περίπτωση μιας πολυεθνικής επιχειρήσεως, η οποία έχει κι άλλες θυγατρικές επιχειρήσεις σε διάφορες χώρες. Τούτο διότι, λόγω των υφισταμένων συναλλαγματικών περιορισμών σε διάφορες χώρες, ή της διαφορετικής φορολογίας μπορεί να μην είναι σκόπιμη η μεταφορά κεφαλαίων από τη μια χώρα στην άλλη όπου είναι εγκατεστημένη μια θυγατρική εταιρεία της μητρικής επιχειρήσεως. Επίσης δεν μας λέει πόσα κεφάλαια μια επιχείρηση μπορεί να δανειστεί από τις τράπεζες με τις οποίες συνεργάζεται. Μια Π.χ. μείωση της ρευστότητας της



επιχειρήσεως μπορεί να μην είναι ανησυχητική αν οι τράπεζες με τις οποίες αυτή συνεργάζεται είναι σύμφωνες να καλύψουν μια τέτοια μείωση. Αντίθετα, μια αύξηση του βαθμού ρευστότητας της επιχειρήσεως μπορεί να οφείλεται στο ότι αυτή υποχρεώθηκε από τις τράπεζες να περιορίσει τις εργασίες της, με τελικό αποτέλεσμα τη βελτίωση της ρευστότητάς της, ενώ στην πραγματικότητα βρίσκεται σε αδυναμία όχι μόνο να επεκταθεί αλλά και να διατηρήσει το υπάρχον δυναμικό της.

Από τα παραπάνω προκύπτει το συμπέρασμα ότι, μολονότι η κατάσταση ταμειακής ροής δίνει ορισμένες γρήγορες απαντήσεις σε ερωτήματα, όπως ποια είναι η προέλευση τυχόν κεφαλαίων που μπήκαν στην επιχείρηση και του πώς χρησιμοποιήθηκαν, είναι περισσότερο χρήσιμη όταν εξετάζεται σε συνδυασμό με τη μελέτη του ισολογισμού, της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως, του προσαρτήματος, τη χρήση αριθμοδεικτών, καθώς και με άλλες διαθέσιμες πληροφορίες.

Στο σημείο αυτό κρίνεται σκόπιμο ν' αναφερθεί ότι, μερικά στοιχεία ταμειακών ροών από επενδυτικές ή χρηματοοικονομικές δραστηριότητες θεωρούνται ως προερχόμενα από τις εργασίες της επιχειρήσεως (οικονομικές συναλλαγές) όπως για παράδειγμα, εισπράξεις από εισοδήματα επενδύσεων (τόκοι και μερίσματα) και πληρωμές τόκων σε δανειστές της επιχειρήσεως. Αντίθετα, ταμειακές ροές σχετιζόμενες με τις εργασίες της επιχειρήσεως θεωρούνται ως προερχόμενες επενδυτικές ή χρηματοοικονομικές δραστηριότητες. Παραδείγματος χάριν, μετρητά από πώληση παγίων με κέρδος, μολονότι περιλαμβάνονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως, εντάσσονται στις επενδυτικές δραστηριότητες και οι επιδράσεις των κερδών από την πώληση αυτών δεν περιλαμβάνονται στην καθαρά ταμειακή ροή από τις εργασίες της επιχειρήσεως.

## **ΜΕΡΟΣ V**

### **ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ (ΜΕΘΟΔΟΣ ΔΙΑΣΤΡΩΜΑΤΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ)**

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΚΑΤΟΤΕΤΑΡΤΟ

### 14 ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΤΗΣ ΎΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε. ΜΕ ΤΗΝ ΒΟΗΘΕΙΑ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΑΣΕΩΝ

#### 14.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΤΗΣ ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ

##### ΠΙΝΑΚΑΣ 10

(τα ποσά αφορούν αξίες σε χιλ. ευρώ)

	1999	2000	2001	2002	2003
Καθαρές πωλήσεις	58.449,97	49.685,7	558.324,87	546.378,56	589.692,46
Αριθμοδείκτης τάσεως %	100,00%	85,00%	955,21%	934,70%	1008,88%
Μικτά κέρδη	12.745,37	10.005,5	92.319,20	94.965,85	90.792,42
Αριθμοδείκτης τάσεως %	100,00%	78,5%	724,3%	745,1%	712,35%
Καθαρά λειτουργικά κέρδη	42.282,00	33.864,00	24.209,24	27.238,34	31.290,65
Αριθμοδείκτης τάσεως %	100,00%	80,00%	57,2%	64,4%	74%
Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους	22%	21,3%	16,7%	17,4%	15,4%
Αριθμοδείκτης τάσεως %	100,00%	96,8%	75,9%	79,1%	70%
Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους	72,3%	6,8%	4,33%	4,98%	5,3%
Αριθμοδείκτης τάσεως %	100,00%	9,4%	5,98%	6,88%	7,33%

## 14.2 ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

### ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ 11

ΤΙΤΛΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ	1999	2000	2001	2002	2003
Έσοδα πωλήσεως	58.449,97	49.085,7	558.324,87	546.378,56	589.692,46
Αριθμοδείκτης τάσεως %	100,00%	84,00%	955,21%	934,70%	1008,88%
Κόστος πωληθέντων	45.704,60	39.080,2	466.005,07	451.412,71	498.900,04
Αριθμοδείκτης τάσεως %	100,00%	85,50%	1019,6%	987,67%	1019,57%
Μικτό κέρδος	12.745,37	10.005,5	92.319,20	94.965,85	90.792,42
Αριθμοδείκτης τάσεως %	100,00%	78,5%	724,3%	745,1%	712,35%
Έξοδα διοικήσεως	48.250,00	49.798,37	46.780,93	41.622,39	41.768,52
Αριθμοδείκτης τάσεως %	100,00%	103,20%	96,95%	86,26%	86,56%
Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	36.921,31	22.392,57	21.329,03	26.105,09	17.733,25
Αριθμοδείκτης τάσεως %	100,00%	60,06%	57,76%	70,70%	48,03%
Σύνολο λειτουργ. εξόδων	85.171,55	72.073,56	68.109,96	67.727,48	59.501,77
Αριθμοδείκτης τάσεως %	100,00%	84,62%	79,96%	79,51%	69,86%
*Λειτουργικό αποτέλεσμα	42.281,75	33.981,14	24.209,24	27.238,37	31.290,65
Αριθμοδείκτης τάσεως %	100,00%	80,36%	57,25%	64,42%	74,00%
ΚΑΘΑΡΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ	42.281,75	33.981,14	24.209,24	27.238,37	31.290,65
Αριθμοδείκτης τάσεως %	100,00%	80,36%	57,25%	64,42%	74,00%

### 14.3 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η μεγάλη αύξηση των πωλήσεων κατά 908,88% (πίνακας 11) δεν συνοδεύτηκε με αύξηση του μικτού περιθωρίου κέρδους όπως θα αναμενόταν (πίνακας 10), αντίθετα το περιθώριο κέρδους επί των πωλήσεων μειώθηκε κατά 6,6% και αυτό οφείλεται στη μεγάλη αύξηση του κόστους πωληθέντων κατά 919,57%, δηλαδή αυξήθηκε πολύ περισσότερο σε σχέση με την αύξηση των πωλήσεων. Η εξεταζόμενη επιχείρηση ανήκει στην κατηγορία των super market, η οποία είναι ένας από τους ανταγωνιστικότερους κλάδους της αγοράς, όπου οι διακυμάνσεις των τιμών πώλησης είναι μεγάλες. Επειδή οι πωλήσεις ήταν σε χαμηλά επίπεδα (1999) και κατόπιν μειώθηκαν (2000), η διοίκηση της ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ αποφάσισε να ακολουθήσει επιθετική πολιτική, ώστε να αυξηθούν οι πωλήσεις κατακόρυφα, έστω με τη μείωση του περιθωρίου κερδών, καθώς και του μικτού κέρδους.

Στη συνέχεια ακολουθεί μια συνεχής μείωση των εξόδων διοίκησης κατά 13,44% αλλά κυρίως των εξόδων διαθέσεως κατά 51,97% (όπως φαίνεται στον πίνακα 11).

Τέλος, οι παραπάνω παράγοντες οδήγησαν σε μείωση του καθαρού αποτελέσματος μιας και μειώθηκε κατά 26%. Άρα η πολιτική της Διοίκησης ήταν η συρρίκνωση των λειτουργικών εξόδων κατά 30,14% για να μπορέσει να έχει κερδοφορία έστω και μειωμένη κατά 26% που συνεπάγεται μείωση του καθαρού περιθωρίου κέρδους κατά 92,67% (πίνακας 10)

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΚΑΤΟΠΕΜΠΤΟ**

### **15.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΜΕΣΩ ΤΗΣ ΔΙΑΣΤΡΩΜΑΤΙΚΗΣ ΜΕΘΟΔΟΥ**

Σ' αυτό το κεφαλαίο επιχειρείται η ανάλυση της οικονομικής θέσεως της επιχείρησης ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε. σε σχέση με την ομοειδής επιχείρηση ITALFOOD Ε.Π.Ε. με την οποία ανήκει στον ίδιο κλάδο ως σούπερ μάρκετ, καθώς επίσης έχουν και την ίδια επιχειρηματική δράση στο εμπόριο διάρκειας 17 ετών . Για τον σκοπό αυτό συγκρίνονται οι ισολογισμοί της ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε. για μια 5ετια προς τους ισολογισμούς της ITALFOOD Ε.Π.Ε. για μια 5ετια,(παράρτημα 1).Σκοπός της ανωτέρω ανάλυσης είναι η διεξαγωγή συμπερασμάτων για την υπό εξέταση επιχείρηση ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε. όσο αναφορά τα αδύνατα σημεία της σε σχέση με αυτά της ανταγωνίστριας επιχείρησης ,όπως και ποιες είναι οι απαραίτητες μεταβολές που θα πρέπει να επέλθουν για την βελτίωση της θέσεως της επιχείρησης.

Στη συνέχεια σας παραθέτουμε τους πιο σημαντικούς πίνακες επιλεγμένων αριθμοδεικτων για την διευκόλυνση της σύγκρισης των χρηματοοικονομικών καταστασεων των δυο επιχειρήσεων.

15.1.1 ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΟΣ ΠΙΝΑΚΑΣ ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ "ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε" & ΤΗΣ "ITALFOOD Ε.Π.Ε"

**ΠΙΝΑΚΑΣ 1**

	<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ</b>									
	<b>ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ</b>					<b>ITALFOOD ΕΠΕ</b>				
	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Κυκλοφορούν ενεργητικό	193.109,54	18.831,27	177.234,24	192.338,70	211.501,91	562.581,29	1.124.940,19	1.316.338,14	1.523.134,10	1.775.665,88
Μείον βραχυπρ. υποχρεώσεις	79.189,7	64.018,46	44.136,79	57.899,96	72.321,31	480.383,34	1.056.589,78	1.259.069,04	145.028,6	1.695.821,24
Καθαρό κεφάλαιο κίνησης	113.919,8	124.293,66	133.097,45	134.438,74	139.180,6	82.197,95	68.350,4	57.269,1	72.853,5	79.844,6
Αριθμοδείκτες γενικής ρευστότητας	2,4	2,9	4	3,3	2,9	1,17	1,06	1,03	1,05	1,04

### 15.1.2 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Οι Αριθμοδείκτες ρευστότητας της ITALFOOD ΕΠΕ υπολείπονται έναντι της ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ με μεγάλη διαφορά ,οι δείκτες της κυμαίνονται γύρω στο 1,5 δηλαδή <2 που μας δείχνουν ότι υπάρχει πρόβλημα ρευστότητας. Η διαφορά αυτή οφείλεται κυρίως στη μεγάλη διαφορά του ποσοστού των μετρητών διαθεσίμων τους. Στη συνέχεια υπολογίζοντας το καθαρό κεφάλαιο κίνησης της κάθε επιχείρησης βλέπουμε ότι η ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε. έχει την ικανότητα να ανταποκρίνονται καλύτερα στις τρέχουσες υποχρεώσεις μιας και το καθαρό κεφαλαίο κίνησης της όχι απλώς είναι θετικό(>των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της)αλλά παρουσιάζει μια συνεχή αύξηση.Γεγονός ιδιαίτερα ευμενής για την εταιρία σε σχέση με την ITALFOOD Ε.Π.Ε. η οποία ανήκει στον ίδιο κλάδο.

### **15.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΥΝΤΙΚΟΥ ΧΑΡΑΚΤΗΡΑ**

Ένας πολύ σημαντικός του βαθμού της ρευστότητας αριθμοδείκτης για τη σύγκριση δύο επιχειρήσεων είναι ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος, ο οποίος αποτελεί ένα πολύ συντηρητικό μέτρο του βαθμού ικανότητας μιας επιχείρησης να καταβάλλει τις λειτουργικές της δαπάνες από τα αμυντικά της στοιχεία χωρίς να βασίζεται στα λειτουργικά της έσοδα.

Ο αριθμοδείκτης του αμυντικού χαρακτήρα βασίζεται στα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία μιας επιχείρησης (μετρητά, εισηγμένα στο χρηματιστήριο χρεόγραφα και απαιτήσεις) που αποτελούν ανά πάσα στιγμή τη βασική πηγή ρευστών για την ικανοποίηση των τρεχουσών και προβλεπόμενων ημερήσιων αναγκών σε μετρητά.



15.2.1 ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΟΣ ΠΙΝΑΚΑΣ ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ "ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε" & ΤΗΣ "ITALFOOD Ε.Π.Ε"

ΠΙΝΑΚΑΣ 2

Αριθμός αμυντικού χρονικού διαστήματος	ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ									
	ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ					ITALFOOD ΕΠΕ				
	1999	2000	2001	2002	2003	2001	2002	2003	2004	2005
Διαθέσιμα + απαιτήσεις / προβλεπόμενες λειτουργικές δαπάνες = ΗΜΕΡΕΣ	348	102	81	85	90	224	275	210	203	252
Κόστος πωληθέντων + δαπάνες διοίκ. + δαπάνες διαθ. + καθημερινές πληρωμές / 365										
ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ	100%	29,3%	23,27%	24,4%	25,86%	100%	122,76%	93%	90,62%	112,5%

### 15.2.2 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Αναλύοντας τον παραπάνω πίνακα γίνεται φανερό ότι η ITALFOOD ΕΠΕ αν και έχει λιγότερα μετρητά έναντι της ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ έχει περισσότερα ρευστοποιήσιμα στοιχεία, όπως επιταγές εισπρακτέες και διάφορους χρεώστες τα οποία αποτελούν βασική πηγή ρευστών ανά πάσα στιγμή. Μέσω τον αριθμοδείκτη αμυντικού χρονικού διαστήματος θα διαπιστώσουμε ότι η ITALFOOD Ε.Π.Ε. μπορεί να λειτουργήσει με την χρησιμοποίηση τω στην κατοχή της αμυντικών περιουσιακών στοιχείων χωρίς να καταφεύγει στη χρησιμοποίηση εσόδων που προέρχονται από τις δραστηριότητές της για πολύ περισσότερες ημέρες σε σχέση με την ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε. (όπως φαίνεται στον πίνακα). Η σχεδόν συνεχής αύξηση του δείκτη μπορούμε να πούμε ότι παρέχει ένδειξη της ευνοϊκής εξέλιξως για την ITALFOOD Ε.Π.Ε.

### 15.3 ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΟΣ ΠΙΝΑΚΑΣ ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ ΚΑΙ ΤΗΣ ITALFOOD ΕΠΕ

#### ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ Α

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ									
	ΓΕΥΣΗ ΕΠΕ					ITALFOOD ΕΠΕ				
	1999	2000	2001	2002	2003	2001	2002	2003	2004	2005
1. Αριθμός ταχύτητας εισπράξεων απαιτήσεων	12 φορές	10 φορές	59 φορές	17 φορές	42 φορές	2,1 φορές	2 φορές	1 φορά	1 φορά	1 φορά
2. Αριθμός ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου	0,5	0,4	4,19	4	4,23	11,6 φορές	24,47 φορές	41 φορές	37,5 φορές	32 φορές
3. Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	32%	25%	18%	20%	22%	119%	166%	119%	130%	53%
4. Συνδυασμένος αριθμοδείκτη αποδοτικότητας «Du Pont»	20,75%	16,35%	11,6%	13%	14,1%	75,2%	106,2 %	76,8%	84%	34,6%
5. Αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων	20%	17%	13,5%	14%	14,7%	34,9%	24%	15,68%	15,89 %	5,75%
6. Αποδοτικότητα μερίσματος	21,66%	17,13%	12,14%	13,51%	13,39%	0%	99%	58%	72%	21,5%
7. Ίδια κεφάλαια προς δανειακά	1,66	2,1	3,05	2,34	1,94	0,29	0,14	0,13	0,12	0,1

### 15.3.1 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Ο δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων, εκφράζει σε ποσοστό το κέρδος από τη χρησιμοποίηση των Ιδίων Κεφαλαίων της επιχείρησης του Οργανισμού. Το υψηλό ποσοστό που παρουσιάζεται στην ITALFOOD Ε.Π.Ε. για τα έτη 2001,2002,2003 και 2004 αποτελεί ένδειξη αποτελεσματικής διοίκησης, ενώ η μείωση στα Κέρδη προ Φόρων για το 2005, έχει ως άμεση συνέπεια τη μείωση της αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων της επιχείρησης. Σε αντίθεση με την

ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε. η οποία παρουσιάζει πολύ χαμηλή αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (<50%) λόγω μη καλής πολιτικής της διοικήσεως της. Εξίσου σημαντικός είναι και ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας {du Pont} ο οποίος θα μας βοηθήσει να συγκρίνουμε την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε. με την ITALFOOD Ε.Π.Ε. οι οποίες ανήκουν στον ίδιο κλάδο. Ερμηνευοντας λοιπόν, τους δείκτες αποδοτικότητας {du Pont}, επιβεβαιώνεται η χαμηλή αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της εξεταζόμενης επιχείρησης (ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε) έναντι αυτής του ίδιου κλάδου (ITALFOOD Ε.Π.Ε.). Ένας χαμηλός δείκτης έχει φέρει ως αποτέλεσμα την μείωση του περιθωρίου κέρδους λόγω του υψηλού κόστους πωληθέντων επί των πωλήσεων. Όσο αναφορά τα συνολικά κεφαλαία κίνησης, παρατηρείται μια γενική αρνητική μεταβολή με την ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε. να βρίσκεται σε καλύτερη θέση λόγω της βελτίωσης της αποδοτικότητας της κατά τα έτη 2002 και 2003. Σε αντίθεση με την ITALFOOD Ε.Π.Ε. για την οποία η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων μειώνεται συνεχώς με ραγδαίο ρυθμό ειδικά το τελευταίο υπό εξέταση έτος. Συνεχίζοντας την ανάλυση ως προς την μερισματική απόδοση των ιδίων κεφαλαίων προς τα καταβαλλόμενα προς αυτήν μερίσματα γίνεται εμφανής η συντηρητική μερισματική πολιτική που ακολουθεί η ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε. που οδηγεί σε πολύ μικρή μερισματική απόδοση. Η πολιτική της εταιρίας γινόταν όλο και πιο συντηρητική με την πάροδο του χρόνου μιας και μοίραζε ένα μικρό μέρος των ιδίων κεφαλαίων της με την μορφή μερίσματος έτσι ώστε να μπορεί να εξοφλεί τις υποχρεώσεις της με τα ίδια κεφαλαία της και να αποφεύγει τον δανεισμό. Ενώ η ανταγωνίστρια εταιρία παρ'όλο που την πρώτη χρόνια δεν μοίρασε καθόλου μέρισμα, την επόμενη χρόνια ακολούθησε πολύ φιλελεύθερη πολιτική μετατρέποντας όλα της τα κέρδη σε μερίσματα με μια μικρή σταδιακή βελτίωση για τα επόμενα έτη, φτάνοντας στο καλύτερο σημείο το τελευταίο έτος.

Τέλος η ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε. υπερτερεί όσο αναφορά την πιστοληπτική της ικανότητα μιας και το μεγαλύτερο μέρος των υποχρεώσεων της καλύπτεται από ίδια κεφαλαία. Σε αντίθεση με την ITALFOOD Ε.Π.Ε. η οποία έχει προβεί σε δανεισμό μιας και μοίραζε μεγάλα μερίσματα στους εταίρους και τα ίδια της κεφαλαία δεν της φτανανε για να ξεπληρώσει τις υποχρεώσεις της. Με αποτέλεσμα ο υπερδανεισμός της να μειώνεται την μελλοντική δανειοληπτική της ικανότητα και παράλληλα να παρέχει μικρή ασφάλεια στους πιστωτές της.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΚΑΤΟ ΕΚΤΟ

### 16 Συμπεράσματα – Προτάσεις

Από τη σύνοψη των ευρημάτων της ανάλυσης των στοιχείων γίνεται αναπαραγωγή των κυριότερων συμπερασμάτων της αξιολόγησης των αριθμοδεικτών. Από τις δημοσιευμένες καταστάσεις 'ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε.' όσο αναφορά την τρέχουσα οικονομική της κατάσταση, η επιχείρηση έχει ικανοποιητικούς δείκτες ρευστότητας καθ' όλη την υπό εξέταση περίοδο. Αυτό δείχνει ότι διαθέτει εύκολα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού της. Έτσι ο συνδυασμός των ρευστοποιήσιμων στοιχείων με τον σωστό χρονικός προγραμματισμός των εισπράξεων και των πληρωμών απόδωσαν θετικά για την επιχείρηση.

Ο σημαντικός για την επιχείρηση αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων παρουσιάζει θετική μεταβολή φτάνοντας σε πολύ υψηλές ταχύτητας για την τελευταία τριετία μιας και οι πωλήσεις έχουν φτάσει στη κορυφή. Το γεγονός βοηθάει την επιχείρηση στη αποσυμπιέση του stock της από απαρχαιωμένα εμπορεύματα καθώς, επίσης και στην στρατηγική επίτευξης εμπορικών συμφωνιών μιας και κατέχει μεγάλη θέση στην αγορά, με θετικότερα αποτελέσματα για αυτήν.

Από την μακροχρόνια ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων της 'ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε.' προκύπτει ακόμη, βάσει του Κύκλου Εργασιών ότι η επιχείρηση το 2001 ανεβασε στα ύψη το μερίδιο της στην αγορά, σύμφωνα με τα στοιχεία του κλάδου και της ανταγωνίστριας εταιρίας ITALFOOD Ε.Π.Ε.. Η ραγδαία όμως αύξηση του επιπέδου των τιμών δεν οδήγησε σε υψηλό κέρδος όπως θα αναμενόταν.

Από την ανάλυση των στοιχείων προκύπτει μείωση της Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων της επιχείρησης, η οποία προέρχονται από τη μείωση του κέρδους. Παράλληλα, παρατηρείται σταδιακή μείωση των λειτουργικών της εξόδων, η οποία οφείλεται στην πολιτική της Διοίκησης για συρρίκνωση των εξόδων και αύξηση των πωλήσεων. Η πολιτική μειώνει το κόστος παραγωγής αλλά δεν αρκεί για την επίτευξη μεγάλου καθαρού περιθωρίου κέρδους.

Πολύ σημαντική θέση φέρει ο αριθμοδείκτης ίδιων κεφαλαίων προς δανειακά ο οποίος παρουσιάζει μια μικρή αυξομείωση, με αύξηση κατά τα έτη 2000-2003 που σημαίνει ότι η

επιχείρηση προέβη σε δανεισμό με σκοπό την αύξηση των πωλήσεων όπως και επιτυγχάνεται .Έτσι προκύπτει ότι η χρησιμοποίηση του ξένου κεφαλαίου από ήταν παραγωγική.Επισημαίνουμε ότι σε καμία περίπτωση η "ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε." δεν είναι εξαρτημένη από το ξένο κεφαλαίο μιας και οι περισσότερες βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της καλύπτονται από τα ίδια της κεφαλαία ,με πολύ υψηλές αποδοτικότητες ίδιων κεφαλαίων. Σημαντική φάνηκε επίσης, η διορθωτική σχέση των ίδιων κεφαλαίων η οποία βοηθήθηκε αρκετά από την συντηρητική μερισματική πολιτική που ακολούθησε η επιχείρηση.

Από τα συμπεράσματα που προκύπτουν, προτείνεται στην εταιρία ο συντονισμός όλων των παραγωγικών συντελεστών στην παράλληλη αύξηση της παραγωγικότητας και της αποτελεσματικότητας με χαμηλό κόστος πωλήσεων, στοιχείο που θα συντελέσει στην ανάπτυξη της κερδοφορίας, για την επίτευξη των στρατηγικών στόχων ανάπτυξης της επιχείρησης και παράλληλα στην επίτευξη των μακροπρόθεσμων στόχων που άπτονται στη διατήρηση και βελτίωση της θέσης της επιχείρησης στην αγορά και κατ'επέκταση την εμπιστοσύνη του καταναλωτικού κοινού.

# ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1

## ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΜΠΟΡΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

“ΓΕΥΣΗ Ε.Π.Ε.”

“ITALFOOD Ε.Π.Ε.”

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

### **ΕΛΛΗΝΙΚΗ:**

1. Εμμ.Σακελλη:Ισολογισμός Α.Ε και Ε.Π.Ε, Εκδοσεις''Βρυκους''.
- 2.Νικητας Α.Νιαρχου:ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ,Εκδοσεις Α.Σταμουλη,εβδομη έκδοση ,Αθήνα.
- 3.Δημητρα Α.Παπαδοπουλου ph.d:ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ,Εκδόσεις Αφων Κυριακιδη.Τομος Β,Θεσσαλονικη 1985
- 4.Δημητριου Χ.Γκικα:Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΧΡΗΣΕΙΣ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ,Εκδοσεις Γ.Μπενου,Αθηνα 2002
- 5.Κωνσταντινος Καντζος,mba ph.d:ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ,Εκδοσεις,interbooks,Αθήνα.
- 6.Αργυρης Λεων.Αδαμιδης:ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ,Εκδοσεις university studio press,Θεσσαλονίκη 1998
- 7.Σταθακη Μαρία:Σημειώσεις ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ,ΤΕΙ, επίκουρος καθηγήτης.

### **ΞΕΝΗ:**

1. Walsh C.(2000):ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΑΙ ΜΑΝΑΤΖΜΕΝΤ,Εκδοσεις,Σακκελη, Αθήνα.
- 2.Kenneth Boulding:ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΚΑΙ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ,''ΤΑ ΑΝΟΜΟΙΟΓΕΝΗ ΔΙΔΥΜΑ''Εκδοσεις,university studio press, Θεσσαλονίκη.

### **ΠΕΡΙΟΔΙΚΑ-ΕΦΗΜΕΡΙΔΕΣ:**

- 1.Περίοδικο τεύχος 62 ''Ο ΛΟΓΙΣΤΗΣ'',2003
- 2.Εφημερίδα ''ΚΕΡΔΟΣ''
- 3 Εφημερίδα ''ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ''

### **ΙΝΤΕΡΝΕΤ:**

- [www.gge.gr](http://www.gge.gr)
- [www.kerdow.gr](http://www.kerdow.gr)
- [www.specisoft.gr](http://www.specisoft.gr)
- [www.forologistiki.gr](http://www.forologistiki.gr)
- [www.naftemporiki.gr](http://www.naftemporiki.gr)

### **ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΥΠΗΡΕΣΙΑ ICAP**

- 1.ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ITALFOOD Ε.Π.Ε.