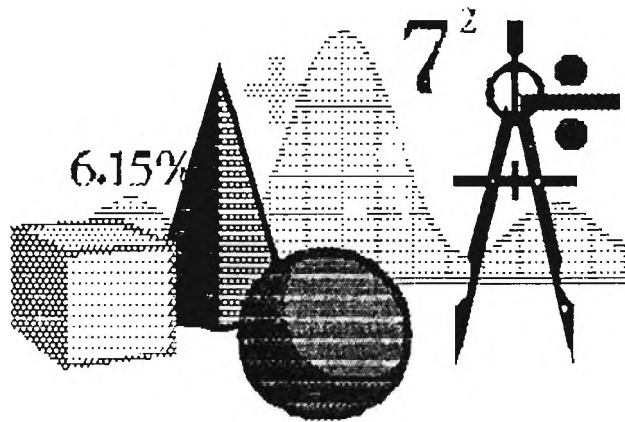


77 2000 - 0413

Α.Ο.Α. 631

Τ.Ε.Ι ΜΕΣΟΛΟΓΓΙΟΥ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ



**ΘΕΜΑ : Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΚΑΙ Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΟΥΣ ΣΤΗ
ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

Εισηγητής : Δανιήλ Γεώργιος

**Σπουδάστριες : Θεοδωράτου Ιωάννα
Κόλλια Ευγενία**



ΜΕΣΟΛΟΓΓΙ 1997

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Η εργασία που παρατίθεται με θέμα « Η ανάλυση των ισολογισμών και η σημασία τους στην διοίκηση των επιχειρήσεων » αποτελεί το αποτέλεσμα της συνεργασίας των σπουδαστριών Ι. Θεοδωράτου και Ε. Κόλλιας .

Η πτυχιακή αυτή εργασία αποτελείται από δύο μέρη

α) θεωρητικό και β) πρακτικό μέρος. Στο πρώτο μέρος αναφέρονται και αναλύονται έννοιες σχετικές με το θέμα αλλά και κάθε άλλο στοιχείο που θα βοηθήσει τον απλό αναγνώστη να κατανοήσει το πρακτικό μέρος της εργασίας, το οποίο αναφέρεται στην ανάλυση και τον σχολιασμό των ισολογισμών δύο συνεχόμενων χρήσεων της εμπορικής και βιοτεχνικής εταιρείας « Ε. Δ. ΤΣΑΚΑΝΙΚΑΣ Α.Ε. »

Παρά τις πρόθυμες προσπάθειες που γίνανε για την συλλογή στοιχείων τα οποία θα βοηθούσανε σε μια πληρέστερη και ρεαλιστικότερη χρηματοοικονομική ανάλυση θα πρέπει να υπενθυμίσουμε ότι αποτελούμε εξωτερικούς αναλυτές, θέση απαγορευτική για πρόσβαση σε ουσιαστικές ενδοεπιχειρησιακές πληροφορίες.

Θα επιθυμούσαμε να ευχαριστήσουμε θερμά τον καθηγητή κ. Γεώργιο Δανιήλ για την βοήθειά του τόσο στην παρούσα προσπάθειά μας όσο και στη διάρκεια παρακολούθησης των μαθημάτων του, όπου αποκομίσαμε γνώσεις ουσιαστικές για την κατανόηση θεμάτων που άπτονται άμεσα της εργασίας μας.

Ευελπιστούμε ότι η εργασία αυτή καλύπτει ικανοποιητικά το θέμα το οποίο πραγματεύεται.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ - ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

1.1. Αντικείμενο και είδη Λογιστικής

Η λογιστική είναι κλάδος της εφαρμοσμένης οικονομικής επιστήμης , έχει ως αντικείμενο την ανάλυση των οικονομικών πράξεων και γεγονότων που λαμβάνουν χώρα σε μια οικονομική μονάδα και στην συνέχεια τη διατύπωση και καταχώρηση αυτών στα λογιστικά βιβλία. Έτσι με την ανάλυση, διατύπωση και καταχώρηση των οικονομικών πράξεων ο φορέας της επιχείρησης γνωρίζει ανά πάσα χρονική στιγμή την οικονομική θέση και κατάστασή της .

Η λογιστική έχει σαν πρωταρχικό της σκοπό την συγκέντρωση και αξιοποίηση πληροφοριών χρήσιμων για το παρόν και το μέλλον της επιχείρησης τόσο για τον φορέα της, όσο και για τους υπόλοιπους ενδιαφερόμενους (επενδυτές, εργαζόμενους , κράτος) Έτσι παρακολουθεί τις μεταβολές των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, προσδιορίζει το οικονομικό αποτέλεσμα , δίνει τη δυνατότητα για συνεχόμενο έλεγχο, (προληπτικό και κατασταλατικό) παρέχει στατιστικές

πληροφορίες και δίνει στο κράτος εκείνα τα στοιχεία που χρειάζεται για την δίκαιη φορολόγηση των επιχειρήσεων , προάγοντας έτσι την εθνική οικονομία.

Η λογιστική διακρίνεται στην θεωρητική, στην εφαρμοσμένη, που εφαρμόζεται στους Οργανισμούς ως Δημόσια ή Ιδιωτική , και στην ειδική Λογιστική των Εκμεταλλεύσεων.

Ανάλογα με το αντικείμενο δράσεώς της διακρίνεται σε τραπεζική, ξενοδοχειακή, ναυτιλιακή , βιομηχανική κλπ.

Μία άλλη διάκριση που γίνεται είναι ανάλογη με το πεδίο αναφοράς της έτσι διακρίνεται σε γενική λογιστική, λογιστική εταιρειών, λογιστική κόστους ή αναλυτική λογιστική , φορολογική λογιστική ελεγκτική. Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων και Δημόσια Λογιστική. Με την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων θα ασχοληθούμε στην παρούσα εργασία.

1.2. Γενικές Αρχές της Λογιστικής

Οι γενικά παραδεκτές λογιστικές αρχές είναι οι ακόλουθες

- **Αρχή της λογιστικής οντότητας ή της λογιστικής μονάδας.**

Σύμφωνα με την αρχή αυτή κάθε επιχείρηση θεωρείται ότι έχει τα δικά της μέσα δράσεως και τις δικές της υποχρεώσεις, τόσο έναντι των τρίτων, όσο και έναντι των φορέων της. Κάθε οικονομική μονάδα αποτελεί ξεχωριστή και αυτοτελή οντότητα.

- **Αρχή της συνέχειας της δραστηριότητας της λογιστικής μονάδας**

Η αρχή αυτή ορίζει ότι κατά την αποτίμηση της περιουσίας της επιχείρησης αυτή συνεχίζει την δραστηριότητα της και προβλέπεται να εξακολουθεί να λειτουργεί και στο μέλλον. Δεν υπάρχει πρόθεση ούτε υποχρέωση της επιχείρησης να τεθεί σε διάλυση και εκκαθάριση ή να μειώσει αισθητά την δραστηριότητά της .

- **Αρχή της περιοδικότητας**

Η ανάγκη παροχής πληροφοριών πριν από το τέλος της ζωής της μονάδας επέβαλε την συμβατική - τεχνητή διαίρεση της ζωής των επιχειρηματικών μονάδων σε ίσα χρονικά διαστήματα και τον περιοδικό προσδιορισμό τόσο των αποτελεσμάτων , όσο και της χρηματοοικονομικής καταστάσεως αυτών των μονάδων .

- **Αρχή της νομισματικής μονάδας**

Η χρηματοοικονομική Λογιστική θεωρεί ότι η νομισματική μονάδα είναι η καταλληλότερη μονάδα μετρήσεως των διαφόρων μεγεθών και ότι δεν μεταβάλλεται η αγοραστική της δύναμη δηλαδή παραμένει σταθερή .

- **Αρχή του Ιστορικού Κόστους**

Το κόστος ή το ιστορικό κόστος αποτελεί την πλέον κατάλληλη βάση αποτιμήσεως των στοιχείων του ενεργητικού , του παθητικού και της καθαρής θέσης , όχι μόνο κατά τη στιγμή της αποκτήσεως ή δημιουργίας τους, αλλά και καθ' όλη τη διάρκεια που αυτά εξακολουθούν να αποτελούν στοιχεία της λογιστικής μονάδας.

- **Αρχή της πραγματοποίησης των εσόδων**

Σύμφωνα με την επικρατέστερη ερμηνεία της αρχής αυτής , ένα έσοδο θεωρείται ότι έχει πραγματοποιηθεί και μπορεί να αναγνωρισθεί , όταν ικανοποιούνται οι εξής δύο προϋποθέσεις :

1. Ο κύκλος των σχετικών διαδικασιών δημιουργίας εσόδων έχει περατωθεί ή σχεδόν περατωθεί.
2. Έχει λάβει χώρα συναλλαγή - ανταλλαγή

- **Αρχή της συσχέτισης των εξόδων με τα έσοδα**

Τα έξοδα θεωρούνται ότι πραγματοποιούνται και συνεπώς αναγνωρίζονται, κατά την ίδια λογιστική χρήση που αναγνωρίζονται και τα έσοδα που συσχετίζονται με αυτά. Επομένως η αναγνώριση των εσόδων προηγείται και έπεται αυτή των εξόδων.

- **Αρχή της αυτοτέλειας των χρήσεων**

Σύμφωνα με την αρχή αυτή κάθε χρήση πρέπει να θεωρείται ανεξάρτητη από τις άλλες . Κάθε έσοδο και κάθε έξοδο φέρεται στα αποτελέσματα της χρήσεως στην οποία προέκυψε, ανεξάρτητα από την χρήση στην οποία εισπράττεται το έσοδο ή τη χρήση στην οποία πληρώνεται το έξοδο.

- **Αρχή της συνέπειας των λογιστικών μεθόδων ή συνοχής μεταξύ των χρήσεων**

Οι λογιστικές μέθοδοι δεν επιτρέπεται να μεταβάλλονται από την μία χρήση άλλη, αλλά πρέπει να είναι κοινές σε όλες τις χρήσεις, ώστε να διευκολύνεται η σύγκρισή τους.

- **Αρχή της αντικειμενικότητας.**

Οι διάφορες λογιστικές μετρήσεις και τα αποτελέσματα που προκύπτουν από αυτές πρέπει να είναι αμερόληπτα και επαληθεύσιμα

- **Αρχή της συντηρητικότητας**

Σύμφωνα με την αρχή αυτή πρέπει να υιοθετείται εκείνη η μέθοδος ή εκείνος ο τρόπος που έχει τη μικρότερη θετική επίδραση στην καθαρή θέση της επιχειρηματικής μονάδας.

- **Αρχή της ουσιώδους των λογιστικών πληροφοριών**

Ο θεωρητικός ορθός χειρισμός πρέπει να υιοθετείται , μόνο όταν τα υπό εξέταση στοιχεία και μεγέθη θεωρούνται ουσιώδη.

Επουσιώδη θέματα πρέπει να αντιμετωπίζονται κατά τον πιο εύκολο και οικονομικό τρόπο.

- **Αρχή της επαρκούς αποκαλύψεως**

Οι λογιστικές καταστάσεις μιας επιχειρηματικής μονάδας πρέπει να περιλαμβάνουν όλες εκείνες τις πληροφορίες που θεωρούνται αναγκαίες ώστε οι καταστάσεις να μην καθίστανται παραπλανητικές

1.3. Οικονομικές Καταστάσεις -Κύρια χαρακτηριστικά

Στη σύγχρονη οικονομική ζωή σύμφωνα με την αντίληψη που επικρατεί είναι απαραίτητη η καλύτερη δυνατή γνώση όσων συμβαίνουν σε μία οικονομική μονάδα. Η έρευνα και η γνώση του αν και κατά πόσο μια επιχείρηση έχει διασφαλίσει την οικονομική της πορεία δεν είναι προνόμιο και αποκλειστικότητα μόνο ορισμένων ειδικών αλλά και κάθε ενδιαφερόμενου που πρέπει να έχει οποιαδήποτε στιγμή τη δυνατότητα να ελέγχει τις πράξεις αυτών που διευθύνουν την κάθε επιχείρηση και τα αποτελέσματά τους.

Βασικό αντικείμενο της χρηματοοικονομικής Λογιστικής είναι η παροχή χρηματοοικονομικών κατά κύριο λόγο πληροφοριών στους εκτός της επιχείρησης ευρισκομένους. Οι πληροφορίες αυτές γνωστοποιούνται στους άμεσα ενδιαφερόμενους με τις λογιστικές ή αλλιώς οικονομικές καταστάσεις.

Οι οικονομικές καταστάσεις καταρτίζονται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσης και πρέπει να εμφανίζουν με απόλυτη σαφήνεια την πραγματική εικόνα της περιουσιακής διαρθρώσεως , την χρηματοοικονομική θέση και τα αποτελέσματα της εταιρείας.

Τα κυριότερα χαρακτηριστικά που διέπουν τις λογιστικές καταστάσεις είναι τα ακόλουθα :

1. Αποτελούν συνοπτικές καταστάσεις , καταστάσεις που εμφανίζουν τα διάφορα στοιχεία περιληπτικά.
2. Το περιεχόμενό τους είναι σε μεγάλο βαθμό καθορισμένο.

3. Τα στοιχεία που περιέχουν καθώς και η κατάρτισή τους στηρίζονται σε ένα σύνολο γενικά παραδεκτών λογιστικών αρχών και μεθόδων. (αρχές οι οποίες αναφέρθηκαν στην ως άνω παράγραφο).
4. Καταρτίζονται και δημοσιεύονται κατά τακτά χρονικά διαστήματα.
5. Είναι γενικές ή γενικού σκοπού λογιστικές καταστάσεις γιατί απευθύνονται σε όλους εκείνους σε όλους τους ενδιαφερόμενους για τις επιχειρηματικές μονάδες και όχι σ' έναν ορισμένο ή ορισμένους χρήστες των λογιστικών πληροφοριών.

Οι βασικές λογιστικές καταστάσεις τις οποίες είναι υποχρεωμένες να καταρτίζουν οι οικονομικές μονάδες και ειδικότερα οι επιχειρήσεις (κερδοσκοπικές μονάδες) και οι οποίες ορίζονται και από την ελληνική νομοθεσία είναι οι εξής :

1. Η κατάρτιση του ισολογισμού τέλους χρήσης
2. Η κατάρτιση του λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσης.
3. Ο πίνακας διαθέσεως των αποτελεσμάτων .
4. Η κατάρτιση του λογαριασμού γενικής εκμετάλλευσης
5. Το προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων της χρήσεως .

1.4 ΕΝΝΟΙΑ - ΟΡΙΣΜΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Η λογιστική κατάσταση που δίνει τη σύνθεση της περιουσιακής κατάστασης της επιχείρησης και των αποτελεσμάτων της σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή, ο ισολογισμός, είναι σίγουρα το απαραίτητο έγγραφο το οποίο λύνει τις απορίες που αφορούν στη χρηματοδότηση και στον υπολογισμό της παραγωγικότητας και της αποδοτικότητας της επιχείρησης.

Η επιχείρηση, όντας κύτταρο της οικονομίας, είναι εξ' ορισμού μια κοινότητα κεφαλαίου και εργασίας, που σαν σκοπό έχει την παραγωγή αξιών. Οι αξίες αυτές είναι απαραίτητες για την κάλυψη των ανθρωπίνων αναγκών. Ο ισολογισμός απεικονίζει με ακρίβεια τις αξίες, που απέκτησε η επιχείρηση στη διάρκεια μιας περιόδου και έτσι το βασικό αντικείμενο του ισολογισμού ταυτίζεται με το αντικείμενο της οικονομίας.

Ισολογισμός είναι ένας πίνακας όπου καταχωρούνται με συνθετικό τρόπο τα αποτελέσματα τα οποία πραγματοποίησε μία επιχείρηση σε μια συγκεκριμένη στιγμή κατά τη λήξη μιας ορισμένης περιόδου. Εδώ εμφανίζεται κατά είδος και αξία η χρηματοοικονομική θέση μιας οικονομικής μονάδας.

Ο όρος χρηματοοικονομική θέση περιλαμβάνει τα εξής τρία μέρη:

α) Τα δεκτικά χρηματικής αποτιμήσεως μέσω δράσεως μιας επιχείρησης. Το σύνολο δηλ. των οικονομικών μέσων, τα οποία αποτιμώνται σε χρηματικές μονάδες και με τα οποία η επιχείρηση επιδιώκει να επιτύχει τους στόχους της καθώς και την ικανοποίηση του συνόλου των απαιτήσεων της από τρίτους.

β) Τις πηγές από τις οποίες άντλησε η επιχείρηση τα κεφάλαιά της Τις υποχρεώσεις δηλ. της επιχειρήσεως προς τους τρίτους.

γ) Τις υποχρεώσεις της επιχείρησης ως προς το φορέα της ή αλλιώς ότι δικαιούται να λάβει ο φορέας από την επιχείρηση.

1.5. Βασικά χαρακτηριστικά του Ισολογισμού

Ο Ισολογισμός , επειδή είναι η ειλικρινής έκφραση της οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης συνιστά πληροφοριακό έγγραφο, στο οποίο καθορίζονται οι στόχοι, το έργο και η εξέλιξη της επιχείρησης και το οποίο συμβουλευονται όλοι όσοι επιθυμούν να τοποθετήσουν τα κεφάλαιά τους σε μια επιχείρηση.

Ένας ισολογισμός πρέπει να έχει τα ακόλουθα χαρακτηριστικά:

- Να προκύπτει από ειλικρινή απογραφή και αποτίμηση
- Η ονοματολογία των περιουσιακών στοιχείων να είναι σαφής .
- Η κατάταξη των περιουσιακών στοιχείων να γίνεται κατά ομοειδής κατηγορίες.
- Να μη συμψηφίζονται ανόμοια περιουσιακά στοιχεία.
- Να δημοσιεύεται μαζί με τις αναλύσεις των λογαριασμών της γενικής εκμεταλλεύσεως και των αποτελεσμάτων χρήσεως, καθώς και με τις απαραίτητες επεξηγηματικές σημειώσεις.

Ο ισολογισμός ,σύμφωνα με τη νομοθεσία που ισχύει, συντάσσεται μέσα σε δύο μήνες από τη λήξη της διαχειριστικής περιόδου και λέγεται τελικός ισολογισμός της χρήσεως που κλείνει και αρχικός της χρήσεως που ανοίγει. Κρίνεται σκόπιμο όμως κατά τη διάρκεια της χρήσεως να συντάσσονται ισολογισμοί σε τακτά χρονικά διαστήματα , δηλαδή κάθε μήνα, δίμηνο ή τρίμηνο, έστω και εσωλογιστικά για να πληροφορείται ή διοίκηση για την πορεία της επιχειρήσεως. Οι ισολογισμοί αυτοί δεν καταχωρούνται στο βιβλίο απογραφών και Ισολογισμών .

Μετά από την παραπάνω ανάλυση μπορούμε τώρα να διατυπώσουμε ένα ολοκληρωμένο ορισμό του Ισολογισμού.

Ισολογισμός είναι η λογιστική κατάσταση η οποία εμφανίζει τα στοιχεία του ενεργητικού , του παθητικού και της καθαρής θέσης μιας οικονομικής μονάδας σε δεδομένη χρονική στιγμή και σε ενιαίο νόμισμα.

1.6 Θεωρίες περί Ισολογισμών

Γύρω από τους σκοπούς που επιδιώκονται με τη σύνταξη του ισολογισμού έχουν αναπτυχθεί διάφορες θεωρίες, από τις οποίες αναφέρουμε τις κυριότερες :

Η θεωρία του στατικού Ισολογισμού :

ΣΤΑΤΙΚΟΣ : Είναι ο ισολογισμός ο οποίος έχει σαν σκοπό να εμφανίσει το ύψος της περιουσίας της επιχείρησης και επομένως του κεφαλαίου που είναι επενδυμένο σ' αυτή σε μία ορισμένη χρονική στιγμή. Δεν διατηρεί την αξία του, ενώ μετά τη σύνταξή του τα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού υπόκεινται σε σημαντικές μεταβολές ανάλογα με το είδος της επιχείρησης και το ύψος της δραστηριότητάς της. Το οικονομικό αποτέλεσμα προκύπτει από τη σύγκριση της καθαρής περιουσίας μεταξύ του ισολογισμού ενάρξεως της χρήσεως και του ισολογισμού λήξεως. Η αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων γίνεται στην τιμή κτήσεως ενώ η αξία της νομισματικής μονάδας θεωρείται σταθερή .

Η θεωρία αυτή εμφανίζει μια συντηρητική εικόνα της αξίας της περιουσίας και προδιαγράφει αμφίβολο αποτέλεσμα, του οποίου η προέλευση παραμένει άγνωστη.

Η θεωρία του δυναμικού ισολογισμού :

ΔΥΝΑΜΙΚΟΣ : Είναι ο ισολογισμός ο οποίος συντάσσεται με σκοπό να καθορίσει τα αποτελέσματα μιας περιόδου και να παρουσιάσει την εξέλιξη της περιουσίας μεταξύ δύο συγκεκριμένων ημερομηνιών κάτω από την επίδραση της παραγωγής και των σχετικών προς αυτή δαπανών.

Το περιοδικό οικονομικό αποτέλεσμα το οποίο βρίσκεται με την αφαίρεση των εξόδων εκμεταλλεύσεως από τα αντίστοιχα έσοδα είναι το πραγματικό μέτρο για τη μέτρηση αποδοτικότητας της επιχειρήσεως. Κατά τη θεωρία αυτή είναι δυσχερής η εξεύρεση της αξίας της επιχείρησης.

Τα περιουσιακά στοιχεία με όποιο τρόπο κι αν αποτιμηθούν αφού συνυπάρχουν οργανωμένα μέσα στην επιχείρηση, παύουν να έχουν χωριστή αξία το κάθε ένα.

Θεωρία του Ζάρρα (Ιζαπα) : Κατά τη θεωρία αυτή τα κέρδη και οι ζημίες και η περιουσιακή κατάσταση είναι δύο λογαριασμοί οι οποίοι αποτελούν ένα ενιαίο σύνολο, αφού ο ένας είναι καθοριστικός του άλλου.

Ο λογαριασμός « Κέρδη ή Ζημίες » εμφανίζει τη γενική αμοιβαία σχέση μεταξύ των θετικών και αρνητικών στοιχείων του εισοδήματος μιας προσδιορισμένης χρήσεως και η περιουσιακή κατάσταση παρουσιάζει τις αξίες οι οποίες συγκροτούνται κατά τη λήξη της χρήσεως σ' ένα γενικό σύνολο ή κεφάλαιο για τον προσδιορισμό των μελλοντικών εσόδων.

Θεωρία της σχολής του Άμστερνταμ : Η θεωρία αυτή διατυπώθηκε από τον Λίμπεργκ, ο οποίος θεωρείται και ο αρχηγός της Ολλανδικής σχολής του Άμστερνταμ. Κατά την θεωρία αυτή ο ισολογισμός έχει διπλό ρόλο α) τον

προσδιορισμό του διανεμητέου κέρδους και β) την απεικόνιση της περιουσιακής κατάστασης.

Τα περιουσιακά στοιχεία υποδιαιρούνται σε τέσσερις κατηγορίες οι οποίες συμβάλλουν στην απόκτηση προσόδου. Οι κατηγορίες αυτές είναι οι εξής : α) επενδύσεις τεχνικά αυτόνομες β) ακινητοποιήσεις τεχνικά εξαρτώμενες γ) στοιχεία ενεργητικού οικονομικά αυτόνομα δ) στοιχεία ενεργητικού οικονομικά εξαρτώμενα .

Κατά την ισολογιστική αποτίμηση εφαρμόζονται αφενός για τα αυτόνομα στοιχεία η τιμή στην οποία μπορούν να πωληθούν, αφετέρου για τα εξαρτώμενα στοιχεία η τιμή αντικατάστασης.

Θεωρία του Bakker : Η θεωρία αυτή αποβλέπει στη διόρθωση και συμπλήρωση των κενών της θεωρίας της τιμής αντικαταστάσεως ως εξής : α) σε περιόδους νομισματικής σταθερότητας το οικονομικό αποτέλεσμα υπολογίζεται με βάση την τιμή κτήσεως των περιουσιακών στοιχείων β) σε περίοδο νομισματικής υποτιμήσεως το οικονομικό αποτέλεσμα υπολογίζεται με βάση την τιμή αντικαταστάσεως.

Θεωρία του Οργανικού Ισολογισμού ή θεωρία Scumrdt

Κατά τη θεωρία αυτή ο Ισολογισμός εμφανίζει τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης και προσδιορίζει το οικονομικό αποτέλεσμα . Αυτό με τη σειρά του καθορίζεται από δύο παράγοντες α) από την αποδοτικότητα της δραστηριότητας και β) από τις επιδράσεις της αγοράς στην αποτίμηση της περιουσίας.

Τόσο η πραγματική αξία της περιουσίας όσο και το αποτέλεσμα της χρήσεως πρέπει να εμφανίζονται ορθά.

Η θεωρία αυτή στηρίζεται στη σχέση : **Πράγμα - Χρήμα - Πράγμα** . Αυτό σημαίνει ότι το αγαθό μετατρέπεται σε χρήμα και το χρήμα πάλι σε αγαθό και η διαφορά μεταξύ τιμής πωλήσεως του αγαθού και τιμής αντικατάστασης ή αναπαραγωγής του είναι το αποτέλεσμα ενώ η διαφορά μεταξύ τιμής αγοράς και τιμής πωλήσεως αποτελείται και από αποτέλεσμα και διαφορά καθαρής περιουσίας. Η αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων κατά την απογραφή γίνεται σε τρέχουσες τιμές ημέρας και οι αποσβέσεις των παγίων στοιχείων υπολογίζονται με βάση την τιμή αντικατάστασης.

Θεωρία του Sommerfeld :Κατά τη θεωρία αυτή τα οικονομικά αποτελέσματα της επιχειρήσεως διαπιστώνονται μόνο κατά το τελευταίο στάδιο των πράξεων που συμβάλλουν στη δημιουργία του κέρδους, στην υλική, οριστική και ανεπιφύλακτη δηλαδή είσπραξη της προσόδου. Το κέρδος δεν μπορεί να προσδιορισθεί παρά μόνο μετά την ανάληψη επί του πραγματοποιημένου ρευστού αποτελέσματος, των ποσών, τα οποία αποκτούνται για την χρηματοδότηση της φυσικής αυξήσεως των μέσων εκμεταλλεύσεως.

Εκτός από τις παραπάνω θεωρίες έχουν υποστηριχτεί άλλες όπως :

- Η θεωρία του **Βιομηχανικού Ισολογισμού** , που ασχολείται με την αντιπαράθεση των περιουσιακών στοιχείων , ως χρησιμοποίηση του κεφαλαίου στην παραγωγή καθώς και στην προέλευση του κεφαλαίου.
- Η θεωρία του **Ονομαστικού Ισολογισμού**, που υποστηρίζει ότι ο Ισολογισμός είναι ονομαστικός και όχι πραγματικός πίνακας της αξίας των αγαθών σε χρήμα και ότι το αληθινό αποτέλεσμα προκύπτει μόνο στο τέλος της ζωής της επιχειρήσεως.

- Οι θεωρίες του **Ολοκληρωτικού Ισολογισμού** , του **Χρηματοοικονομικού Ισολογισμού** που βασικά ασχολούνται με την κατάταξη των λογαριασμών στον ισολογισμό ανάλογα με την προέλευση τους.

- Η θεωρία του **Κοινωνικού Ισολογισμού** : Ο κοινωνικός Ισολογισμός , όρος αμερικάνικης προελεύσεως, ο οποίος εμφανίσθηκε στις ΗΠΑ στη δεκαετία του 1960, είναι ένας δείκτης κοινωνικών υπηρεσιών στις οποίες προσφέρει μια επιχείρηση στους εργαζόμενους, στο κοινό και στο κράτος. Εκφράζει τη συμπεριφορά της επιχειρήσεως έναντι των εργαζομένων και του κοινού στον κοινωνικό τομέα. Η επιχείρηση μέσω του κοινωνικού ισολογισμού πληροφορεί τους εργαζόμενους , το κράτος , τις τοπικές αρχές, τους πελάτες και τους καταναλωτές για τα εξής θέματα :

- Για τον αριθμό των πλήρως ή μερικώς εργαζομένων
- Για το ύψος των αμοιβών των εργαζομένων και τα λοιπά έξοδα στα οποία υποβάλλεται η επιχείρηση προς χάρη του προσωπικού
- Για τις συνθήκες εργασίας, υγιεινής και ασφάλειας.
- Για τους φυσικούς και ψυχολογικούς όρους εργασίας
- Για τις επαγγελματικές σχέσεις
- Για την εκπαίδευση και επιμόρφωση των εργαζομένων , η οποία θεωρείται από τους εργοδότες ως επένδυση παρόμοια προς εκείνη της αποκτήσεως μηχανολογικού εξοπλισμού.

1.7 ΕΙΔΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ

Στη λογιστική επιστήμη διακρίνουμε αρκετά είδη Ισολογισμών . Η ύπαρξή τους οφείλεται αφενός στις ισχύουσες νομοθετικές διατάξεις οι οποίες επιβάλλουν τη σύνταξή τους αφετέρου στην εμπορική πρακτική η οποία απαιτεί να καταρτίζεται ισολογισμός σε ειδικές περιπτώσεις και ανάλογα με τις επιδιώξεις κάθε επιχείρησης

γενικά οι ισολογισμοί διακρίνονται : α) σε **τακτικούς** οι οποίοι δημοσιεύονται στο τέλος της χρήσεως και β) σε **ειδικούς ή ισολογισμούς εκτάκτων περιπτώσεων** . Οι ισολογισμοί τέλους χρήσης διακρίνονται α) σε **εσωτερικούς** οι οποίοι εξυπηρετούν αποκλειστικά τη διοίκηση της επιχείρησης και αναφέρονται στις λεπτομέρειες της θέσης και της εξέλιξης της και β) σε **εξωτερικούς** οι οποίοι έχουν σαν κύριο μέλημά τους την ενημέρωση τρίτων για την πορεία και εξέλιξη της επιχείρησης.

Επίσης διακρίνονται σε **εμπορικούς και φορολογικούς**:

Εμπορικοί είναι εκείνοι που συντάσσονται σύμφωνα με τους κανόνες του εμπορικού δικαίου και ιδιαίτερα με τους κανόνες των ανωνύμων εταιρειών.

Φορολογικοί ισολογισμοί είναι εκείνοι που προκύπτουν παράγωγα και δευτερογενώς από τους τακτικούς εμπορικούς ισολογισμούς ή αλλιώς βάσει των φορολογικών διατάξεων διορθωμένοι τακτικοί εμπορικοί ισολογισμοί.

Τα πλέον διαδεδομένα είδη ισολογισμών που συντάσσονται σήμερα σε μια ιδιωτική επιχείρηση ανάλογα με τις προϋποθέσεις και το σκοπό για τον οποίο συντάσσονται είναι τα εξής :

Ισολογισμός Ίδρυσης ή Ίδρυτικός : Ο Ίδρυτικός ισολογισμός συντάσσεται κατά την έναρξη της λειτουργίας της επιχείρησης και εκφράζει την περιουσιακή της κατάσταση στη σχετικά πραγματική της αξία. Η έκφραση στη σχετικά πραγματική της αξία δικαιολογείται από το γεγονός ότι τα διάφορα στοιχεία που συγκροτούν την περιουσία της επιχείρησης δεν εξακολουθούν να έχουν την αξία που είχαν πριν από την αγορά τους.

Ο ίδρυτικός ισολογισμός θα πρέπει με ολοκληρωμένο τρόπο να εμφανίζει αφενός το ύψος και το είδος των επενδυμένων κεφαλαίων και αφετέρου το είδος και την κατανομή των οργάνων εκμεταλλεύσεως. Επειδή συντάσσεται κατά την σύσταση της επιχείρησης είναι συνήθως ελλιπής. Παρουσιάζει κάλλιστα τα χαρακτηριστικά ενός στατικού ισολογισμού και δεν μπορεί να θεωρηθεί παρά μονάχα ως ένα ενιαίο σύνολο.

Ισολογισμός Διαχειριστικής Χρήσης : Ο ισολογισμός αυτός συντάσσεται κάθε 12 μήνες (εκτός από τον ισολογισμό της πρώτης χρήσης που μπορεί να συνταχθεί σύμφωνα με το νόμο μέσα σε 24 μήνες) . Αυτός ο ισολογισμός καλείται τελικός για την χρήση που κλείνει και αρχικός για την επόμενη.

Ισολογισμός εκμεταλλεύσεως ή ενδιάμεσος : Ενδιάμεσος λέγεται ο ισολογισμός ο οποίος συντάσσεται σε σύντομα χρονικά διαστήματα κατά τη διάρκεια μιας χρήσης , για πληροφοριακούς λόγους . θεωρείται συνήθως ο μηνιαίος ισολογισμός ο οποίος συνοδεύει τον λογαριασμό εκμεταλλεύσεως κατά το τέλος μιας περιόδου. Συντάσσεται εσωλογιστικά, δηλαδή από τα υπόλοιπα των λογ/σμών και εμφανίζει στη διοίκηση την πορεία της επιχείρησης σε μια ορισμένη στιγμή και την εξέλιξή της κατά τη διάρκεια μιας βραχείας περιόδου.

Έτσι η διοίκηση μπορεί να παίρνει αποφάσεις για τον προγραμματισμό δράσης της οικονομικής μονάδας και για την αντιμετώπιση διαφορετικών καταστάσεων.

Ισολογισμός Συγχωνεύσεως : Ο ισολογισμός συγχωνεύσεως εμφανίζει την αξία των περιουσιακών στοιχείων δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων που συγχωνεύονται σε μια ενιαία οικονομική και νομική μονάδα ή μίας που μετατρέπεται σε άλλη.

Στην πρώτη περίπτωση οι ιδιοκτήτες των απορροφούμενων εταιρειών αμείβονται με εταιρικά μερίδια της απορροφούσας εταιρείας .Η αλγεβρική άθροιση των ιδίων κεφαλαίων τα οποία εμφανίζονται σ' αυτόν τον ισολογισμό θα δώσει την αξία κάθε μιας από τις συγχωνευμένες εταιρείες και θα επιτρέψει να προσδιοριστεί το ποσό με το οποίο η απορροφούσα εταιρεία θα πρέπει να αυξήσει το κεφάλαιο της για να ανταμείψει τους ιδιοκτήτες των απορροφούμενων εταιρειών .

Ο ισολογισμός αυτός έχει σα σκοπό να παρουσιάσει τα περιουσιακά στοιχεία ως οργανικά σύνολα. Όταν μια επιχείρηση πραγματοποιεί υψηλά κέρδη μετά από μια μετατροπή ή εξαγορά , τότε η αξία της περιουσίας της εμφανίζεται αυξημένη λόγω της εξασφαλισμένης φήμης και πελατείας της , της μεγάλης πιστοληπτικής και πιστοδοτικής της ικανότητας και τέλος λόγω της μείωσης του ανταγωνισμού.

Ισολογισμός Εκκαθαρίσεως και Διαλύσεως :

Ο ισολογισμός αυτός συντάσσεται όταν διαλύεται πραγματικά μια επιχείρηση και αρχίζει το στάδιο της εκκαθάρισης. Η πρωταρχική μέριμνα του εκκαθαριστή συνίσταται στο να

αποκομίσει τη μέγιστη τιμή ρευστοποιήσεως του ενεργητικού της επιχείρησης και στο να εξοφλήσει έτσι τις υποχρεώσεις της. Το πλεόνασμα που πιθανόν προκύψει διανέμεται στους δικαιούχους.

Ισολογισμός κατά πρόβλεψης ή προϋπολογισμός :

Ο ισολογισμός αυτός απεικονίζει την πιθανή περιουσιακή κατάσταση σε μελλοντικά χρονικά σημεία και περιόδους. Συνήθως όμως προσδιορίζει προκαταβολικά και τη γενική οικονομική κατάσταση της επιχείρησης σε ορισμένες ημερομηνίες.

Αυτού του είδους ο ισολογισμός είναι χρήσιμος και μάλιστα αναγκαίος όταν πρόκειται για επιχειρήσεις που εφαρμόζουν πολιτική νέων ακινητοποιήσεων η οποία μάλιστα επεκτείνεται σε νέες χρήσεις.

Ενοποιημένος Ισολογισμός : Ο ισολογισμός αυτός συντάσσεται από τις κυρίαρχες επιχειρήσεις , τις μητρικές εταιρείες , τα κεντρικά καταστήματα. Είναι η συνένωση στον ίδιο ισολογισμό των περιουσιακών στοιχείων περισσότερων επιχειρήσεων, οι οποίες συνδέονται οικονομικώς μεταξύ τους και έχουν κοινά συμφέροντα , αλλά κάθε μια από αυτές διατηρεί την νομική της προσωπικότητα και αυτοτέλεια.

Αναφέρεται κατά κανόνα στις οικονομικές σχέσεις ανάμεσα σε μια μητρική εταιρεία και μία ή περισσότερες θυγατρικές που βρίσκονται σε σχέση εξαρτήσεως από την πρώτη. Κύριο μέλημά του είναι η απόδοση μιας συνολικής εικόνας της περιουσιακής συνθέσεως και των οικονομικών αποτελεσμάτων των συνδεδεμένων εταιρειών. Για να είναι επιτυχής η σύνταξη ενός ενοποιημένου ισολογισμού πρέπει α) οι εταιρείες του ομίλου των επιχειρήσεων να έχουν τις ίδιες λογιστικές βάσεις

και την ίδια ημερομηνία κλεισίματος του ισολογισμού τέλους χρήσης και β) η αποτίμηση των αποθεμάτων οι αποσβέσεις, οι προβλέψεις και τα υπόλοιπα στοιχεία να είναι όμοια σε όλες τις επιχειρήσεις. Οι μέθοδοι ενοποίησης που εφαρμόζονται είναι α) η μέθοδος της συγχωνεύσεως που συνίσταται στην εγγραφή στον ισολογισμό του συνόλου του ενεργητικού και του παθητικού των ενοποιημένων εταιρειών και β) η μέθοδος της ισοδυναμίας που συνίσταται στην υποκατάσταση της λογιστικής αξίας των τίτλων των ενοποιημένων εταιρειών με το ποσό της αξίας που προκύπτει βάση της καθαρής περιουσίας της εκδότριας εταιρείας.

Οι κυριότερες επιστημονικές οργανώσεις και διεθνείς ή ευρωπαϊκοί οργανισμοί που ασχολήθηκαν με την τυποποίηση των ενοποιημένων ισολογισμών είναι :

- Η έβδομη οδηγία (ντιρεκτίβα) της ΕΟΚ
- Η Τρίτη Νόρμα (πρότυπο) της επιτροπής διεθνών λογιστικών προτύπων.
- Το Οικονομικό και Κοινωνικό Συμβούλιο του ΟΗΕ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο
ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΔΙΕΥΡΕΥΝΗΣΗ
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

2.1. ΕΝΝΟΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΤΩΝ
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Το έργο της λογιστικής και γενικότερα του λογισμού των επιχειρήσεων εμφανίζει δύο φάσεις : Στην πρώτη διενεργείται προκαταρκτικά μια γραπτή αποτύπωση και μνημονική διατήρηση των οικονομικών γεγονότων της δράσης των επιχειρήσεων.

Συλλαμβάνεται σε αριθμούς και απομνημονεύεται γραπτά η οικονομική ζωή και δράση των επιχειρήσεων. Η πρώτη αυτή φάση είναι γενικά μια τεχνική απεικόνιση και συνιστά μέσο προς σκοπό .Κύριος σκοπός αυτής είναι ακριβώς η δεύτερη φάση , η αξιοποίηση δηλαδή των στοιχείων και δεδομένων που έχουν συλλεχθεί και γενικά έχουν εκφραστεί σε αριθμούς .

Οι λογιστικές ή χρηματοοικονομικές καταστάσεις παρέχουν πληροφορίες που μπορούν να βοηθήσουν τους ενδιαφερόμενους για τις επιχειρηματικές μονάδες να λάβουν σωστές αποφάσεις Αποτελούν σημαντική πηγή πληροφοριών . Η πραγματική όμως εικόνα μιας επιχειρήσεως δίνεται σε συνδυασμό και με άλλες συμπληρωματικές πληροφορίες που περιλαμβάνονται στις επεξηγηματικές των ισολογισμών και λογαριασμών κερδών οικονομικές καταστάσεις και σε άλλα εξωλογιστικά δεδομένα . Τέτοιες είναι :

1. Τα συγκριτικά ισοζύγια κινήσεων και μεταβολών της χρήσεως,
2. Οι πίνακες των μεταβολών του κεφαλαίου κίνησης
3. Οι πίνακες των μεταβολών του κεφαλαίου διαθεσίμων ή ταμειακής ροής .

Οι ανωτέρω συμπληρωματικές και επεξηγηματικές των ισολογισμών και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης οικονομικές καταστάσεις συνιστούν απαραίτητα όργανα της σύγχρονης ανάλυσης των ισολογισμών.

«Έτσι η ανάλυση δημοσιευμένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων , είναι ένα σύστημα πληροφόρησης που αντλεί τα δεδομένα του από τις δημοσιευμένες καταστάσεις και άλλες πηγές (άλλα συμπληρωματικά στοιχεία που δεν παρέχονται από τις καταστάσεις αλλά συνδέονται με τις διάφορες πτυχές της επιχείρησης), δημιουργεί την πληροφόρηση με τη μελέτη, αξιολόγηση και ερμηνεία των σχέσεων και τάσεων μεταξύ των χρηματοοικονομικών δεδομένων που γίνεται με ποσοτικά και ποιοτικά μέσα , και παρέχει την πληροφόρηση που αναφέρεται σε προβλέψεις σχετικά με τη μελλοντική κατάσταση και επίδοση της επιχείρησης, κυρίως στους εκτός της επιχείρησης λαμβάνοντες αποφάσεις .»

Εδώ θα πρέπει να σημειωθεί ότι πολύ συχνά οι λογιστικές καταστάσεις παρουσιάζουν ορισμένα μειονεκτήματα, τα οποία δυσχεραίνουν αρκετά το έργο του αναλυτή. Τα πιο σημαντικά από αυτά είναι :

* ΔΗΜΗΤΡΗ ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΥ : ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΙΚΟΝΟΜΙΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ , ΤΟΜΟΣ Β΄, ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΤΗΣ ,1986 σελ.30.

α) Τα στοιχεία που περιλαμβάνονται είναι πολύ συνοπτικά και ανομοιόμορφα καταταγμένα, δεδομένου ότι για την κατάρτισή τους , δεν υπάρχει ένα ενιαίος τύπος υποχρεωτικός για όλες τις επιχειρήσεις.

β) 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 βοηθά στο να υπολογισθούν τα κατάλληλα μεγέθη και οι σχέσεις που είναι σημαντικές και χρήσιμες για την λήψη οικονομικής 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.

2.2 ΣΚΟΠΟΙ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΚΑΙ ΚΡΙΤΙΚΗΣ **ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΕΩΣ ΤΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ**

Η ανάλυση των ισολογισμών αποβλέπει γενικά στην ερμηνεία και εκτίμηση της οικονομικής καταστάσεως του ισολογισμού , κατά το χρόνο σύνταξής του και της οικονομικής δραστηριότητας των εκμεταλλεύσεων και επιχειρήσεων , που πραγματοποιείται κατά την εξεταζόμενη περίοδο αλλά και που προβλέπεται να πραγματοποιηθεί στο μέλλον.

Σκοποί της ανάλυσης ενός ισολογισμού πρέπει να είναι :

1. Η ανάλυση , διερεύνηση και εκτίμηση της περιουσιακής και κεφαλαιακής δομής των επιχειρήσεων.
2. Η ανάλυση , διερεύνηση και εκτίμηση της χρηματοπιστωτικής οικονομίας των επιχειρήσεων. Εδώ περιλαμβάνονται η σύνθεση του κεφαλαίου, η συσχέτιση της δομής της περιουσίας των επιχειρήσεων ως προς την σύνθεση των κεφαλαίων τους, εκτίμηση του Cash Flow (ισούται με τα κέρδη προσαυξημένα με τις αποσβέσεις και μειωμένα κατά τους φόρους επί των κερδών).
3. Η ανάλυση της αποδοτικότητας των επιχειρήσεων, της σχέσης δηλαδή που υπάρχει μεταξύ του κέρδους που πραγματοποιείται από την επιχείρηση και του κεφαλαίου που χρησιμοποιείται από αυτή. Διακρίνονται οι εξής κατηγορίες αποδοτικότητας : α) Αποδοτικότητα του ιδίου κεφαλαίου του ή κεφαλαίου του επιχειρηματία και β) Αποδοτικότητα του συνολικού κεφαλαίου ή αποδοτικότητα της επιχείρησης.
4. Η ανάλυση της ρευστότητας των επιχειρήσεων. Με τον όρο ρευστότητα εννοούμε την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Η ανάλυση αυτή περιλαμβάνει διερεύνηση των σχέσεων των κυκλοφορούντων ενεργητικών προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις , μελέτη της πάσης φύσεως και του μεγέθους του συνόλου των υποχρεώσεων της επιχείρησης προς τους πάσης φύσεως δανειστές και τους καφαιούχους.
5. Η ανάλυση της δανειακής επιβάρυνσης των επιχειρήσεων.
6. Η ανάλυση των επενδύσεων και αποσβέσεων των επιχειρήσεων . Η απόδοση των επενδυμένων κεφαλαίων αποτελεί μέτρο της συνολικής αποτελεσματικότητας. Επένδυση συνιστά το επενδυμένο υλικό ή άυλο αγαθό με

διάθεση αγοραστικής δύναμης, από το οποίο αναμένεται η πραγματοποίηση εσόδων. Η απόσβεση αποτελεί μία διαδικασία κατανομής του ιστορικού κόστους ενός παγίου περιουσιακού στοιχείου που εξοφλείται κάθε χρόνο με αναθεωρημένη την αξία του βάσει του ρυθμού του πληθωρισμού.

7. Η ανάλυση του κύκλου εργασιών των επιχειρήσεων . Η ανάλυση αυτή περιλαμβάνει τις ταχύτητες κυκλοφορίας του ιδίου, συνολικού κεφαλαίου, τις συσχετίσεις κερδών, το Cash Flow και το κόστος προσωπικού προς τον κύκλο εργασιών.
8. Η ανάλυση του προσωπικού των επιχειρήσεων που περιλαμβάνει το ύψος των αμοιβών των εργαζομένων την παραγωγικότητα και την αποδοτικότητά τους.
9. Η ανάλυση της σύνθεσης των δαπανών και της σύνθεσης των προσόδων των επιχειρήσεων.
10. Η ανάλυση των κερδών και της διάθεσής τους.

2.3 ΟΜΑΔΕΣ ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΜΕΝΩΝ - ΣΚΟΠΟΙ

Η ανάλυση των ισολογισμών και η τεχνική που χρησιμοποιείται κάθε φορά μπορεί να γίνει από διαφορετική σκοπιά ανάλογα με τον επιδιωκόμενο σκοπό κάθε ενδιαφερομένου. Τα συμπεράσματα που προκύπτουν από την ανάλυση αυτή ενδιαφέρουν πολλές ομάδες ατόμων οι οποίες μπορούν να καταταγούν στις εξής βασικές κατηγορίες :

- α) Στους επενδυτές - μετόχους
- β) Στους δανειστές - πιστωτές της επιχείρησης
- γ) Στους διοικούντες - φορείς της επιχείρησης
- δ) Στους αναλυτές σε περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων
- ε) Στους ελεγκτές των ισολογισμών και το κράτος

στ) Σε λοιπούς ενδιαφερομένους , εργαζομένους , επαγγελματίες , ενώσεις , ευρύ κοινό.

Οι σκοποί οι οποίοι επιδιώκονται από κάθε μια από τις παραπάνω ομάδες είναι οι ακόλουθοι:

2.3.1. Σκοποί επενδυτών - μετόχων

Οι επενδυτές - μέτοχοι , επιδιώκουν αφενός την ικανοποιητική απόδοση των κεφαλαίων που τοποθετούν σε μια οικονομική μονάδα, αφετέρου την προστασία των κεφαλαίων αυτών από τους κινδύνους που ενδεχομένως απορρέουν από την επιχειρηματική δραστηριότητα. Συγκεκριμένα αποβλέπουν :

- α) στη λήψη κάποιου μερίσματος * που προκύπτει από την διανομή των κερδών εφόσον η επιχείρηση είναι κερδοφόρα
- β) στην πιθανή λήψη ορισμένων δικαιωμάτων από την διανομή αποθεματικών της εταιρείας και γ) στην αξία που θα έχουν οι μετοχές στην αγορά ελπίζοντας βέβαια ότι αυτή θα είναι ανοδική μετά την παρέλευση κάποιου χρονικού διαστήματος.

* ΝΙΚΗΤΑ ΝΙΑΡΧΟΥ : ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ , ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΣΤΑΜΟΥΛΗ , ΑΘΗΝΑ 1986 σελ. 21.

2.3.2. Σκοποί Δανειστών - Πιστωτών

Δανειστές ή αλλιώς πιστωτές αποκαλούνται όλοι εκείνοι οι οποίοι είτε παρέχουν εμπορεύματα η πληρωμή των οποίων μπορεί να γίνει σε βραχεία περίοδο, είτε παρέχουν χρήματα σε μια επιχείρηση με μορφή δανείου. Τα κεφάλαια που δανείζεται η επιχείρηση έχει υποχρέωση να τα επιστρέφει ανεξάρτητα από την οικονομική κατάσταση στην οποία πιθανόν θα βρίσκεται και από τα οικονομικά αποτελέσματα που πιθανόν θα φέρει. Οι δανειστές μιας επιχειρήσεως δίνουν μεγαλύτερη έμφαση στην πραγματική αξία των περιουσιακών στοιχείων της

γιατί αυτή τους παρέχει ασφάλεια όσον αφορά τους τόκους και την επιστροφή των κεφαλαίων τους. Σε περίπτωση παροχής βραχυχρόνιων δανείων ενδιαφέρονται για την βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, το βαθμό ρευστότητας των κυκλοφοριακών στοιχείων της και την κυκλοφοριακή ταχύτητα τους.

Αντίθετα σε περίπτωση παροχής μακροχρόνιων δανείων οι πιστωτές ενδιαφέρονται για δείκτες μακροχρόνιου χαρακτήρα όπως η κεφαλαιακή διάρθρωση, οι δυνατότητες πραγματοποίησης κερδών στο μέλλον, προβλέψεις μελλοντικής εισροής κεφαλαίων, μεταβολές στην οικονομική θέση της επιχείρησης, δυναμικότητα των κερδών της κλπ.

2.3.3. Σκοποί των διοικούντων της επιχείρησης

Η διοίκηση της επιχείρησης ενδιαφέρεται για την αξιολόγηση της χρηματοοικονομικής αποτελεσματικότητας της επιχείρησης γενικά και ειδικότερα των διαφόρων κλάδων ή τμημάτων της, την κερδοφόρα δυναμικότητα της και την μελλοντική της εξέλιξη.

Οι διοικούντες βρίσκονται σε άμεση σχέση με την επιχείρηση και έχουν στην διάθεσή τους τα λογιστικά βιβλία και τα στατιστικά στοιχεία ώστε να είναι σε θέση να προβαίνουν σε διάφορες συγκρίσεις πέραν αυτών των δεδομένων που αναφέρονται στον ισολογισμό και στις λοιπές οικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύονται.

2.3.4. Σκοποί των αναλυτών σε περιπτώσεις εξαγορών ή συγχωνεύσεων

Οι σκοποί αυτής της κατηγορίας ατόμων είναι παρόμοιοι με αυτούς των επενδυτών - μετόχων. Στη περίπτωση όμως αυτή η ανάλυση προχωρεί στην εκτίμηση και των άυλων περιουσιακών στοιχείων των επιχειρήσεων, όπως είναι η φήμη και η πελατεία καθώς και στον υπολογισμό των υποχρεώσεων τους αφού όλα αυτά τα στοιχεία περιλαμβάνονται στο προϊόν της εξαγοράς ή της συγχωνεύσεως .

2.3.5. Σκοποί των ελεγκτών ισολογισμών και του κράτους

Κύρια εργασία των ελεγκτών είναι ο έλεγχος των οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων και η τελική διατύπωση συμπερασμάτων σχετικά με την ακριβή και αληθή παρουσίαση αυτών . Ένας από τους βασικούς σκοπούς τους είναι ο εντοπισμός ηθελημένων ή μη σφαλμάτων και ατασθαλιών, τα οποία αν δεν επισημανθούν και δεν αναφερθούν , προσδίδουν μια λανθασμένη εικόνα στην επιχείρηση, γεγονός που δεν συμβαδίζει με τις γενικά παραδεκτές λογιστικές αρχές.

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων με τη χρήση ορισμένων αριθμοδεικτών και η παρακολούθηση των μεταβολών των οικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης και των τάσεών τους διαχρονικά συνιστούν τα κυριότερα μέσα στο έργο των ελεγκτών .

2.3.6. Σκοποί λοιπών ομάδων ενδιαφερομένων

Η ανάλυση των ισολογισμών ενδιαφέρει και άλλες κατηγορίες ατόμων. Οι εργαζόμενοι ενδιαφέρονται για την οικονομική θέση της επιχείρησης τόσο στο παρόν όσο και στο μέλλον για την παροχή εξασφάλισης σε θέματα εργασιακά ή για τις τυχόν οικονομικές διεκδικήσεις τους. Οι διάφορες επαγγελματικές ενώσεις ενδιαφέρονται και χρησιμοποιούν την ανάλυση των ισολογισμών για να μπορούν να εκτιμούν τη θέση και την πορεία του οικονομικού τους κλάδου.

2.4. ΕΙΔΗ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΚΑΙ ΚΡΙΤΙΚΗΣ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗΣ ΤΩΝ ΣΙΟΛΟΓΙΣΜΩΝ

Η ανάλυση των ισολογισμών διακρίνεται :

1. Ανάλογα με την θέση του αναλυτή : α) σε εσωτερική και β) σε εξωτερική .

Εσωτερική ανάλυση θεωρείται η ανάλυση η οποία συντελείται από τα άτομα που βρίσκονται σε άμεση σχέση με την επιχείρηση και τα οποία μπορούν να έχουν ανά πάσα στιγμή στην κατοχή τους τα λογιστικά βιβλία και τα στατιστικά στοιχεία.

Η τοποθέτηση αυτή τους καθιστά ικανούς να προβαίνουν σε διάφορες συγκρίσεις και συσχετίσεις και να εξάγουν πληρέστερα και ορθότερα συμπεράσματα , αφού γνωρίζουν καλύτερα από οποιονδήποτε άλλον τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα της επιχείρησης.

Το κυριότερο πλεονέκτημα αυτού του είδους αναλύσεως είναι ότι επιτρέπει τον έλεγχο των κριτηρίων αποτιμήσεως τα οποία εφαρμόσθηκαν καθώς επίσης και τις κυκλοφορίες ταχύτητας στην ταμειακή ρευστότητα. Με αυτόν τον τρόπο η διερεύνηση αποκτά μεγαλύτερη διαύγεια και τα συμπεράσματα που προκύπτουν είναι σαφέστερα και ευκρινέστερα.

Η **εσωτερική** ανάλυση γίνεται από πρόσωπα τα οποία ενδιαφέρονται να προσδιορίσουν το βαθμό αποδοτικότητας της επιχείρησης και να ερμηνεύσουν τις μεταβολές της οικονομικής της θέσης. Σ' αυτή την κατηγορία ανήκουν συνήθως οι λογιστές, οι διευθύνοντες σύμβουλοι, οι υπάλληλοι , οι ελεγκτές.

Η **εξωτερική** ανάλυση γίνεται από άτομα που βρίσκονται έξω από την επιχείρηση και βασίζεται κατά κύριο λόγο στα στοιχεία εκείνα που δημοσιεύονται στους ισολογισμούς και στις εκθέσεις του διοικητικού συμβουλίου και των ελεγκτών .

Τα στοιχεία αυτά είναι ανεπαρκή και προσδίδουν ένα φαινομενικό χαρακτήρα στη γενικότερη εικόνα της επιχείρησης. Ο αναλυτής δεν μπορεί να εισχωρήσει σε βάθος και το έργο του γίνεται δυσκολότερο αφού στα συνοπτικά στοιχεία που δημοσιεύονται δεν αναφέρεται ούτε ο κύκλος εργασιών.

Αυτό το είδος ανάλυσης χρησιμοποιούν όσοι απασκοπούν στον προσδιορισμό της οικονομικής θέσης και της αποδοτικότητας της επιχείρησης.

Οι μέτοχοι, οι χρηματιστηριακοί κύκλοι, οι δανειστές αλλά κυρίως οι τράπεζες, οι διάφοροι επιστημονικοί κύκλοι, τα εμπορικά και βιομηχανικά επιμελητήρια προβαίνουν σε εξωτερική διερεύνηση.

2. Ανάλογα με τις διενεργούμενες συγκρίσεις α) σε ανάλυση κατά χρονικές συγκρίσεις, **διαχρονική** και β) σε ανάλυση κατά επιχειρησιακές συγκρίσεις **διαστρωματική**.

Η κατά χρονικές συγκρίσεις ανάλυση είναι μια ενδοεπιχειρησιακή σύγκριση που αφορά ισολογισμούς μιας συγκεκριμένης επιχείρησης για δύο ή περισσότερα χρόνια.

Η κατά επιχειρησιακές συγκρίσεις ανάλυση είναι μια εξωεπιχειρησιακή σύγκριση που αφορά συσχετίσεις περισσότερων επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου και οδηγεί σε εκτίμηση της θέσης της επιχείρησης εντός του κλάδου έτσι ώστε να διαπιστωθούν οι διαφορές και οι αποκλίσεις των οικονομικών στοιχείων από τη δραστηριότητα και δυνατότητα κάθε μιας σε σχέση με τις υπόλοιπες.

Η κατά χρονικές συγκρίσεις ανάλυση υποδιακρίνεται σε

α) **κάθετη ή στατική ανάλυση** και β) σε **οριζόντια ή δυναμική ανάλυση**.

Στην **κάθετη** ανάλυση τα διάφορα κονδύλια εκφράζονται σε ποσοστά επί τοις εκατό του αθροίσματος του ισολογισμού.

Ομοίως τα κονδύλια του λογαριασμού αποτελέσματα χρήσης κατά τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο εκφράζονται σε ποσοστά επί τοις εκατό του συνόλου των προσόδων ή των πωλήσεων για να εμφανίσουν την σύνθεση και συγκρότηση των δαπανών και προσόδων.

Στην **οριζόντια** ανάλυση παρατίθενται οριζοντίως τα κονδύλια δύο ή περισσότερων διαδοχικών ισολογισμών. Κατά συνέπεια ο υπολογισμός κάθε κονδυλίου, ομάδας και κατηγορίας σε εκατοστιαία αναλογία επί του συνόλου έχει υψίστου μεγέθους σημασία γιατί έτσι έχουμε ακριβή γνώση της βαρύτητας κάθε στοιχείου και στην περίπτωση συγκρίσεως διαδοχικών ισολογισμών σταθμίζονται με ευχέρεια οι σημειωθείσες αυξομειώσεις.

Η λογιστική εφαρμογή όμως σήμερα χαρακτηρίζεται από έντονη ανομοιογένεια στα δημοσιευόμενα στοιχεία και από αναρχία στην ονοματολογία. Αυτό έχει σαν συνέπεια τη δυσχέρεια της ομαδοποίησης των στοιχείων του ισολογισμού η οποία με τη σειρά της παραπέμπεται με το σχηματισμό των καλούμενων **ισολογισμών κοινού μεγέθους**.

Για το σχηματισμό των ισολογισμών κοινού μεγέθους απαιτούνται δύο στοιχεία :

1. Η τυπική τακτοποίηση των περιουσιακών στοιχείων για την ομότυπη παρουσίασή τους και
2. Η μετατροπή των ισολογισμών και των λογαριασμών « Κερδών ή Ζημιών » σε αντίστοιχους κοινού μεγέθους, με εμφάνιση των στοιχείων τους σε ποσοστά επί τοις εκατό .

Με την ύπαρξη των δύο αυτών προϋποθέσεων αποκαθίσταται το συγκρίσιμο των δύο ή περισσότερων ισολογισμών από τους οποίους ένας σύμφωνα με την κρίση

του ερευνητή λαμβάνεται σαν πρότυπο και οι υπόλοιποι συγκρίνονται με αυτόν .

3. Ανάλογα με τα κύρια στάδια της ανάλυσης διακρίνεται

α) η τυπική και β) η ουσιαστική ανάλυση .

Η τυπική ανάλυση προηγείται της ουσιαστικής και αναφέρεται στον ισολογισμό και στο λογαριασμό των κερδών ή ζημιών .

Ως προς τον ισολογισμό η **τυπική ανάλυση** :

1. Ελέγχει την εξωτερική διάρθρωση του και ιδιαίτερα
 - α) τον σαφή και ακριβή χαρακτηρισμό των στοιχείων του.
 - β) την ορθή αποτίμηση και πληρότητα των στοιχείων του
 - γ) την ορθή διάταξη και ταξινόμηση των στοιχείων του
 - δ) τις μεταβολές των παγίων και το σύστημα αποσβέσεων
2. Προβαίνει σε επιβαλλόμενες διορθώσεις ως προς τους χαρακτηρισμούς, τις ταξινομήσεις και αποτιμήσεις των στοιχείων του ισολογισμού. Τα στοιχεία είναι απαραίτητο να υποστούν στρογγυλοποιήσεις , ανασχηματισμούς και ανακατατάξεις οι οποίες διασφαλίζουν την ορθότερη απεικόνιση και διευκολύνουν τις απαραίτητες συγκρίσεις.
3. Συμπληρώνει στατιστικά τα στοιχεία του ισολογισμού τα οποία εκφράζονται με απόλυτους αριθμούς , σε σχετικούς αριθμούς.
4. Αποκτά συμπληρωματικό υλικό το οποίο αντλείται :
 - α) μέσω της εσωτερικής ανάλυσης από το συνολικό λογαριασμό της εκάστοτε επιχείρησης.
 - β) μέσω της εξωτερικής ανάλυσης από δεδομένα κλεισίματος συναγωνιστριών επιχειρήσεων, από έντυπα χρηματιστηρίων , από στατιστικές ισολογισμών κλπ.

Ως προς τον λογαριασμό κερδών ή ζημιών η **τυπική ανάλυση** ελέγχει :

α) Ελέγχει την εξωτερική διάρθρωση του λογαριασμού.

β) Προβαίνει σε στρογγυλοποιήσεις , διορθώσεις δαπανών και προσόδων, οι οποίες προκύπτουν από τις διορθώσεις του ισολογισμού και για τα αφανή αποθεματικά σε απαραίτητες ομαδοποιήσεις και ανακατατάξεις.

γ) Συμπληρώνει στατιστικά τα στοιχεία του λογαριασμού κερδών η ζημιών με τα οποία εκφράζονται σε απόλυτους αριθμούς , με σχετικούς αριθμούς και προβαίνει σε συναφείς γραφικές παραστάσεις.

δ) Μεριμνά για την απόκτηση συμπληρωματικού πληροφοριακού υλικού.

Η **ουσιαστική ανάλυση** αναφέρεται βασικά στον ισολογισμό και στο λογαριασμό των αποτελεσμάτων χρήσεως αλλά επεκτείνεται και στην επεξεργασία πολλών αριθμοδεικτών οι οποίοι είναι σχετικοί με την επιχείρηση.

Ως προς τον Ισολογισμό η **ουσιαστική ανάλυση** εμφανίζει εκείνα τα στοιχεία του ισολογισμού που υπερτερούν και παρουσιάζουν ιδιομορφίες συγκριτικά με το λαμβανόμενο κανονικό πρότυπο.

Διερευνά τα ισοζύγια χρηματοπιστωτικών μεταβολών καθολικής παρακολούθησης των χρηματοπιστωτικών μέσων και ειδικής παρακολούθησης του κεφαλαίου κίνησης και του κεφαλαίου διαθεσίμων. Με τη βοήθεια των αριθμοδεικτών προβαίνει στην εκτίμηση της δομής της περιουσίας , της δομής του κεφαλαίου και των σχέσεων περιουσίας και κεφαλαίου, στην ανάλυση της αποδοτικότητας, του Cash Flow , της ρευστότητας και των επενδύσεων των επιχειρήσεων .

Ως προς τον λογαριασμό των αποτελεσμάτων χρήσης η ουσιαστική ανάλυση ταξινομεί τις δαπάνες εκμεταλλεύσεως κατά ομάδες, σύμφωνα με το σχήμα της κοστολόγησης και τα συγκρίνει με το λαμβανόμενο κανονικό πρότυπο.

Προβαίνει στην ανάλυση του κύκλου εργασιών και στην εκτίμηση της σύνθεσης των δαπανών , των προσόδων και του κέρδους εκμεταλλεύσεως.

2.5. ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι ένα σύστημα πληροφόρησης που δημιουργεί την πληροφόρηση με την μελέτη, αξιολόγηση και ερμηνεία των σχέσεων και τάσεων μεταξύ των διαφόρων οικονομικών δεδομένων που γίνεται με ποιοτικά και ποσοτικά μέσα. Κατά τη δημιουργία της πληροφόρησης ένα από τα πιο δύσκολα προβλήματα που έχει να αντιμετωπίσει ο αναλυτής καταστάσεων είναι η αναρίθμητη ποικιλία σχέσεων που μπορούν να υπολογισθούν από τα δεδομένα των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Η ανάλυση ισολογισμών είναι μια οργανωμένη διαδικασία που αποβλέπει στην σταχυολόγηση από το σύνολο των χρηματοοικονομικών καταστάσεων επιλεγμένων δεδομένων σχετικά με τη λήψη αποφάσεων της ανάλυσης και δεν αποτελεί απλώς τον υπολογισμό ορισμένων αριθμοδεικτών.

Τα σημαντικά στάδια στην αξιολόγηση και ερμηνεία των οικονομικών καταστάσεων είναι τα ακόλουθα :

- 1) Εξέταση του πιστοποιητικού ελέγχου των ορκωτών λογιστών
- 2) Ανάλυση των λογιστικών αρχών και παραδοχών
- 3) Συνολική εξέταση τόσο των κυρίων όσο και των συμπληρωματικών καταστάσεων .

- 4) Εφαρμογή αναλυτικών τεχνικών μεθόδων .
- 5) Αναζήτηση σημαντικής συμπληρωματικής πληροφόρησης που δεν παρέχεται από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

Τα πρώτα τρία στάδια της διαδικασίας της ανάλυσης είναι καθοριστικά για το επίπεδο της ποιότητας της πληροφόρησης. Εάν το επίπεδο της πληροφόρησης δεν είναι υψηλό τότε, ανεξάρτητα από το βαθμό τελειότητας των τεχνικών και μεθόδων που θα εφαρμοσθούν στην ανάλυση τα συμπεράσματα που θα προκύψουν δεν θα είναι ικανοποιητικά.

Έτσι η έκθεση των ελεγκτών λογιστών παρέχει στον αναλυτή καταστάσεων πληροφόρηση σχετικά με την αμεροληψία αυτών που απεικονίζονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις και εφιστά την προσοχή πάνω σε όλες τις σημαντικές αμφιβολίες του ελεγκτή - λογιστή που αποκαλύφθηκαν ως αποτέλεσμα της εντατικής διερεύνησης των δεδομένων από μέρους του.

Η διαδικασία της αξιολόγησης και ερμηνείας των χρηματοοικονομικών δεδομένων μετά από εξέταση του πιστοποιητικού ελέγχου ορκωτών λογιστών και ανάλυση των λογιστικών αρχών και παραδοχών , θα πρέπει να συνεχισθεί με μια προσεκτική εξέταση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων την ολότητά τους. Αυτό το στάδιο της ανάλυσης περιλαμβάνει μελέτη κάθε μιας οικονομικής κατάστασης προκειμένου να αποκτήσει ο αναλυτής μια συνολική άποψη και να εξακριβώσει τα ισχυρά σημεία , τις αδυναμίες και τις ασυνήθεις μεταβολές, τέτοιες όπως, κρίσιμες μεταβολές στην τάση των πωλήσεων και των κερδών, τη δομή των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων, κεφαλαιακή δομή και ταμειακή ροή.

Κατόπιν ο αναλυτής θα πρέπει να αναζητήσει επιπρόσθετη πληροφόρηση, αντικειμενικά στοιχεία, που έχουν σχέση με την επιχείρηση και αναφέρονται στις πολιτικές, στην ανταγωνιστική θέση, στην ποιότητα της διοίκησης και άλλα ποιοτικά στοιχεία που σχετίζονται με τις διάφορες πτυχές της δραστηριότητας της επιχείρησης. Αυτή η επιπρόσθετη πληροφόρηση ενισχύει ή μειώνει τη σημασία των προηγούμενων σταδίων της ανάλυσης και βοηθά τον αναλυτή να διαμορφώσει μια πραγματική εικόνα για την επιχείρηση, για τη θέση της στον κλάδο της οικονομίας που ανήκει και γενικότερα τη θέση της στην οικονομία.

Σήμερα στον Ελλαδικό χώρο τέτοιες πληροφορίες μπορούν να αντληθούν από :α) δημοσιευμένες εκθέσεις της ίδιας της επιχείρησης β) τον ημερήσιο, περιοδικό και μηνιαίο οικονομικό τύπο γ) τις εκδόσεις του Χρηματιστηρίου Αθηνών δ) εκδόσεις του ΣΕΒ, εκδόσεις των Εμπορικών και Βιομηχανικών Επιμελητηρίων από το ΚΕΠΕ (Κέντρο Προγραμματισμού και Οικονομικών Ερευνών) κλπ.

Κάθε αναλυτής λοιπόν συνιστάται να ακολουθεί την προαναφερθείσα διαδικασία και επιπλέον να λαμβάνει σοβαρά υπ' όψιν παράγοντες περιοριστικούς όπως τη συνοπτική μορφή των οικονομικών καταστάσεων, την προσπάθεια δημιουργίας «καλών εντυπώσεων», τον τόπο εγκατάστασης της επιχείρησης, το επίπεδο τιμών και τα δυσμενή εκείνα στοιχεία τα οποία σκοπίμως δεν δημοσιοποιούνται από τη διοίκηση. (π.χ. δικαστικές αποφάσεις, φορολογικές εκκρεμότητες, μελλοντικά σχέδια).

2.6. ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΑΣΗΣ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ

Εισαγωγικές Παρατηρήσεις

Οι αναλυτικές τεχνικές και μέθοδοι μέσα στα πλαίσια της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων μπορούν να ομαδοποιηθούν σε δύο κατηγορίες. Η ομαδοποίηση που γίνεται με βάση το χρονικό διάστημα που λαμβάνεται υπόψη κατά τη μελέτη των σχέσεων και τάσεων μεταξύ των διαφόρων χρηματοοικονομικών δεδομένων μας δίνει τις ακόλουθες δύο κατηγορίες τεχνικών.

α) Τις τεχνικές που αναφέρονται σε συγκρίσεις και μετρήσεις που βασίζονται σε χρηματοοικονομικά δεδομένα μόνο μιας συγκεκριμένης λογιστικής χρήσης και β) τις τεχνικές που αναφέρονται σε συγκρίσεις και μετρήσεις που βασίζονται σε χρηματοοικονομικά δεδομένα για δύο ή περισσότερες λογιστικές χρήσεις.

Στην πρώτη κατηγορία υπάγονται οι ακόλουθες τεχνικές :

1) καταστάσεις κοινού μεγέθους και 2) ανάλυση αριθμοδεικτών, ενώ στη δεύτερη κατηγορία υπάγονται 1) συγκριτικές καταστάσεις 2) καταστάσεις κοινού μεγέθους 3) καταστάσεις τάσης και 4) ανάλυση αριθμοδεικτών.

Η παρουσίαση των τεχνικών των συγκριτικών καταστάσεων τάσης και κοινού μεγέθους θα πρέπει να γίνει λαμβάνοντας υπόψη τα ακόλουθα :

α) Τα ποσά ενδύκνεται να λαμβάνονται σε χιλιάδες ή εκατομμύρια (στρογγυλά ποσά) .

β) Όταν συγκρίνουμε ισολογισμούς ή καταστάσεις εισοδήματος για δύο ή περισσότερες λογιστικές χρήσεις , ο ισολογισμός της κάθετης παράθεσης είναι προτιμότερος για λόγους σύγκρισης.

2.7. ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Χρηματοοικονομικές καταστάσεις που συντάσσονται σε μια μορφή που αντικατοπτρίζει χρηματοοικονομικά δεδομένα για δύο ή περισσότερες λογιστικές χρήσεις, είναι γνωστές ως συγκριτικές καταστάσεις. Οι συγκριτικές καταστάσεις περιέχουν την παρουσίαση της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης για την τρέχουσα και για μια ή περισσότερες προηγούμενες λογιστικές χρήσεις κατά τέτοιο τρόπο που διευκολύνει τη σύγκριση από τους αναλυτές καταστάσεων.

Οι συγκριτικές καταστάσεις ανήκουν σε μια από τις ακόλουθες δύο κατηγορίες α) παρουσίαση για την τρέχουσα και την αμέσως προηγούμενη λογιστική χρήση και β) παρουσίαση επιλεγμένης χρηματοοικονομικής πληροφόρησης για έναν αριθμό προηγούμενων ετών π.χ. πέντε ετών. Αυτού του είδους οι καταστάσεις φέρουν την ονομασία χρηματοοικονομική συνόψιση ή συνοπτική ανασκόπηση ή κυριότερα οικονομικά μεγέθη.

Για να συγκρίνουμε τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις τοποθετούμε τους ισολογισμούς, τις καταστάσεις εισοδήματος ή τις καταστάσεις μεταβολών χρηματοοικονομικής θέσης τη μια κοντά στην άλλη. Στην συνέχεια επιχειρούμε μια κριτική αξιολόγηση των μεταβολών που πραγματοποιήθηκαν στις ξεχωριστές κατηγορίες στοιχείων από έτος σε έτος και συνολικά για μια περίοδο πέντε ετών. Έτσι ένας συγκριτικός ισολογισμός δίνει τα περιουσιακά στοιχεία, τις υποχρεώσεις και την καθαρή θέση μιας επιχείρησης για δύο ή περισσότερα χρονικά σημεία. Μια συγκριτική κατάσταση εισοδήματος δίνει τα αποτελέσματα των εργασιών για έναν αριθμό λογιστικών χρήσεων, ενώ μια κατάσταση μεταβολών χρηματοοικονομικής θέσης δείχνει τις εισροές κεφαλαίων, καθώς και την αύξηση ή μείωση κεφαλαίων για ένα σύνολο λογιστικών χρήσεων.

Εκτός από τα δεδομένα των χρηματοοικονομικών καταστάσεων αυτών καθαυτών , οι συγκριτικές καταστάσεις περιέχουν τις μεταβολές που έχουν πραγματοποιηθεί στις ξεχωριστές κατηγορίες στοιχείων των καταστάσεων. Οι μεταβολές μπορούν να δοθούν με έναν από τους ακόλουθους τρόπους : 1) ως απόλυτη μεταβολή (διαφορά μεταξύ δύο αριθμών) , 2) ως σχετική μεταβολή , δηλαδή απόλυτη μεταβολή δια αριθμού βάσης επί εκατό 3) ως δείκτης, λόγος που υπολογίζεται σε κάποιο κοινό μέγεθος βάσης. Ο λόγος είναι το πηλίκο της διαίρεσης του μεγέθους του υπό εξέταση έτους δια του μεγέθους έτους βάσης. Η κριτική αξιολόγηση των μεταβολών επιτρέπει σε αυτούς που χρησιμοποιούν τις καταστάσεις, να αναλύσουν τις τάσεις που διαμορφώνονται σε μια επιχείρηση.

Για να αποφευχθούν λάθη στο υπολογιστικό μέρος της τεχνικής ο αναλυτής καταστάσεων θα πρέπει να λάβει υπόψη του τα ακόλουθα : α) όταν το μέγεθος του έτους βάσης είναι μηδέν ή αρνητικό είναι δυνατό να εκφραστεί με τη μορφή της ποσοστιαίας μεταβολής . β) όταν το μέγεθος του έτους βάσης είναι θετικό τότε η μεταβολή μπορεί να εκφρασθεί τόσο ως δραχμική όσο και ως ποσοστιαία μεταβολή. γ) όταν ένα στοιχείο στο έτος βάσης έχει μια θετική αξία και καμία επόμενη περίοδο, η μείωση για το στοιχείο αυτό είναι της τάξεως του 100% . στην περίπτωση που η έκφραση των μεταβολών παίρνει την μορφή δεικτών , οι δείκτες μπορούν να υπολογισθούν μόνο όταν τα μεγέθη που χρησιμοποιούνται είναι θετικά.

2.8. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΑΣΗΣ

Ο υπολογισμός των μεταβολών και η μορφή έκφρασής τους μέσα στα πλαίσια των συγκριτικών καταστάσεων δίνονται σε σχέση με τα δεδομένα του αμέσως προηγούμενου έτους. Όταν η σύγκριση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων καλύπτει μια χρονική περίοδο μεγαλύτερη των δύο λογιστικών χρήσεων τότε ο υπολογισμός των ετήσιων μεταβολών απαιτεί αλλαγή της βάσης σύγκρισης, με αποτέλεσμα η σύγκριση των μεταβολών πάνω στην υπό εξέταση χρονική περίοδο να γίνεται δυσκολότερη. Όταν λοιπόν έχουμε συγκριτικά δεδομένα για περισσότερες από δύο λογιστικές χρήσεις η μελέτη των μεταβολών είναι γενικά επιθυμητό να γίνεται μέσα στα πλαίσια της παρουσίασης όλων των συγκρίσεων σε σχέση με ένα κοινό έτος, το έτος βάσης.

Σύμφωνα με την τεχνική αυτή, οι μεταβολές των επόμενων ετών υπολογίζονται σε σχέση με το έτος βάσης και παίρνουν τη μορφή ποσοστιαίας μεταβολής. Η τεχνική αυτή παίρνει διάφορες ονομασίες, όπως ποσοστά τάσης, σειρές δεικτών τάσης. Στα πλαίσια της τεχνικής αυτής οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις αναλύονται με τον προσδιορισμό και τη μελέτη των τάσεων των δεδομένων που εμφανίζουν οι καταστάσεις. Αυτή η τεχνική μας δείχνει την πορεία εξέλιξης του μεγέθους του συγκεκριμένου στοιχείου, θετική ή αρνητική.

Ο υπολογισμός των ποσοστών τάσεων απαιτεί πρώτα την επιλογή του έτους βάσης που θα έχει, για όλα τα στοιχεία που εμφανίζονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, ένα ποσό ίσο με το 100. Η επιλογή του έτους βάσης είναι πρωταρχικής σημασίας αφού το έτος βάσης πρέπει να είναι

αντιπροσωπευτικό της ομαλής ή τυπικής δραστηριότητας της επιχείρησης και θα αποτελέσει το κοινό σημείο αναφοράς για όλες τις συγκρίσεις .

Στη συνέχεια τα ποσά όλων των άλλων ετών της χρονικής περιόδου που καλύπτει η ανάλυση εκφράζονται ως ποσοστά των ποσών του έτους βάσης. Ο υπολογισμός των ποσοστών τάσης είναι δυνατός, όταν τα ποσά που χρησιμοποιούνται είναι θετικά .

Τα ποσοστά τάσης υπολογίζονται με το να διαιρέσουμε το ποσό του συγκεκριμένου στοιχείου της κατάστασης με το αντίστοιχο ποσό του στοιχείου του έτους βάσης και στη συνέχεια να πολλαπλασιάσουμε με το εκατό.

Οι δύο τεχνικές που προαναφέρθηκαν είναι τεχνικές συγκριτικών καταστάσεων. Η πρώτη δείχνει τις ετήσιες μεταβολές με τη μορφή δραχμικών και ποσοστιαίων μεταβολών ενώ η δεύτερη τα ποσοστά τάσης για ορισμένα έτη. Αυτές οι δύο έχουν το πλεονέκτημα να εντοπίζεται το ενδιαφέρον τους στην εμφάνιση μεταβολών μεταξύ δύο συνεχόμενων λογιστικών χρήσεων. Η ίδια πληροφόρηση μπορεί να δοθεί και από τις δύο τεχνικές εφόσον αναφέρονται στην ίδια χρονική περίοδο και χρησιμοποιείται το ίδιο έτος βάσης.

Με βάση τα παραπάνω οι τιμές των ποσοστών τάσης μπορούν αν εξευρεθούν εάν προσθέσουμε το 100 στις ποσοστιαίες αυξήσεις και μειώσεις. Από την άλλη μεριά, οι ποσοστιαίες αυξήσεις είναι δυνατό να προσδιορισθούν αφαιρώντας το 100 από την τιμή ποσοστού τάσης ενώ οι μειώσεις μπορούν να βρεθούν αφαιρώντας την τιμή του ποσοστού τάσης από το 100.

Η επεξεργασία των δεδομένων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων σύμφωνα με τη δεύτερη τεχνική είναι πιο πλεονεκτική για τους ακόλουθους λόγους : 1) ο προσδιορισμός των δραχμικών αυξήσεων και μειώσεων δεν είναι αναγκαίος και 2) δεν είναι αναγκαία η αναγωγή αυτών των μεταβολών σε ποσοστιαίες μεταβολές.

2.9. ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που εμφανίζουν τα μεμονωμένα στοιχεία της συγκεκριμένης κατάστασης ως ποσοστό κάποιου συνολικού μεγέθους της κατάστασης καλούνται καταστάσεις κοινού μεγέθους. Οι καταστάσεις κοινού μεγέθους καλούνται και καταστάσεις του « 100 % » ή « συστατικού ποσοστού » και αυτό γιατί κάθε κατάσταση ανάγεται στο σύνολο του 100 και κάθε μεμονωμένο στοιχείο της κατάστασης διατυπώνεται ως ποσοστό στο σύνολο του 100. Ως αποτέλεσμα κάθε ποσοστό δείχνει τη σχέση του μεμονωμένου στοιχείου στο αντίστοιχο του συνολικό. Συνεπώς η τεχνική των καταστάσεων κοινού μεγέθους αντιπροσωπεύει μια μορφή της ανάλυσης των δεικτών, γιατί κάθε μεμονωμένο στοιχείο στην κατάσταση εκφράζεται ως ένα ποσοστό του συνόλου.

Οι καταστάσεις κοινού μεγέθους μπορούν να συνταχθούν για την ίδια επιχείρηση για διαφορετικές χρονικές στιγμές, ή για δύο ή περισσότερες επιχειρήσεις για την ίδια χρονική περίοδο. Στις καταστάσεις κοινού μεγέθους οι σχέσεις μπορούν να διατυπωθούν είτε ως ποσοστά είτε ως δείκτες. Η διατύπωση που είναι καθολικά αποδεκτή είναι η διατύπωση των σχέσεων ως ποσοστά.

Οι καταστάσεις μπορούν να παίρνουν μία από τις ακόλουθες δύο μορφές. Η πρώτη είναι εκείνη η μορφή όπου τα απόλυτα μεγέθη κάθε χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας συγκεκριμένης περιόδου συνοδεύονται αμέσως από τα ποσοστά που δείχνουν τη σχέση του μεμονωμένου στοιχείου στο αντίστοιχο του συνολικό. Επειδή η μελέτη των ποσοστών που εμφανίζονται στην κατάσταση γίνεται κατά κάθετο τρόπο, γι' αυτό η ανάλυση των δεδομένων των χρηματοοικονομικών

καταστάσεων μ' αυτή την τεχνική καλείται κάθετη ανάλυση. Η δεύτερη μορφή είναι εκείνη όπου είτε οι καταστάσεις χωρίζονται σε δύο μέρη, το ένα εμφανίζει μόνο τα απόλυτα μεγέθη ενώ το άλλο μόνο τα ποσοστά, είτε οι καταστάσεις εμφανίζουν μόνο ποσοστά της συγκεκριμένης επιχείρησης ή ποσοστά διάφορων επιχειρήσεων.

Οι καταστάσεις κοινού μεγέθους αποτελούν πολύτιμο εργαλείο του αναλυτή για τη μελέτη της παρούσας χρηματοοικονομικής θέσης της επιχείρησης και των αποτελεσμάτων των εργασιών της και ειδικότερα για την πραγματοποίηση σύγκρισης μεταξύ επιχειρήσεων που ανήκουν στον ίδιο κλάδο καθώς και μεταξύ επιχειρήσεων και κλαδικών προτύπων. Σχετικά με το τεχνικό μέρος της πραγματοποίησης συγκρίσεων μεταξύ των επιχειρήσεων θα πρέπει να σημειωθεί κατά τη σύνταξη καταστάσεων κοινού μεγέθους για δύο ή περισσότερες επιχειρήσεις, ότι αποτελεί σημαντικό στοιχείο της όλης ανάλυσης τα χρηματοοικονομικά δεδομένα για κάθε επιχείρηση να αντιπροσωπεύουν συγκρίσιμα επίπεδα τιμών. Επιπλέον τα χρηματοοικονομικά δεδομένα θα πρέπει να στηρίζονται σε συγκρίσιμες λογιστικές μεθόδους, διαδικασίες ταξινόμησης και μεθόδους αποτίμησης. Οι συγκρίσεις θα πρέπει να περιορίζονται σε επιχειρήσεις που ασχολούνται με παρόμοιες δραστηριότητες. Στην περίπτωση που οι χρηματοοικονομικές πολιτικές των υπό σύγκριση επιχειρήσεων είναι διαφορετικές, αυτές οι διαφορές πρέπει να αναγνωρισθούν κατά την αξιολόγηση των συγκριτικών καταστάσεων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΚΑΙ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΑ ΙΣΟΡΡΟΠΙΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ

3.1. Μακροχρόνια και βραχυχρόνια ισορροπία στην οικονομική διάρθρωση της επιχείρησης

Μέσα στην επιχείρηση τα επενδυμένα κεφάλαια διακρίνονται ανάλογα με την προέλευση τους αλλά και την διάρκειά τους.

Η διάκριση των κεφαλαίων ανάλογα με την διάρκειά τους , δηλαδή ανάλογα με το χρόνο που πρέπει να εξοφληθούν έχει ιδιαίτερη σημασία για την ανάλυση της χρηματοδοτικής ισορροπίας της επιχείρησης. Με βάση το τελευταίο κριτήριο της διάρκειας τα κεφάλαια χωρίζονται σε δύο κατηγορίες :

1. Κεφάλαια μακράς διάρκειας τα οποία περιλαμβάνουν :

- Τα ίδια κεφάλαια
- Τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις
- Τις προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα

Τα κεφάλαια μακράς διάρκειας όπως είναι γνωστό πρέπει να εξοφληθούν μετά το τέλος της επόμενης χρήσης. Όσον αφορά όμως τα ίδια κεφάλαια δεν υπάρχει συγκεκριμένος χρόνος εξόφλησής τους, γιατί ουσιαστικά πρόκειται για μόνιμες υποχρεώσεις προς τους φορείς της.

Επομένως, τα κεφάλαια μακράς διάρκειας δεν δημιουργούν προβλήματα, όπως προκαλούν οι λοιπές υποχρεώσεις της επιχείρησης:

- Εκταμιεύσεις και μείωση ρευστότητας.
- Επιβαρύνσεις και δαπάνες τόκων και μείωση κερδών
- Εξάρτηση από τρίτους (προμηθευτές , πιστωτές)

2. Κεφάλαια βραχείας διάρκειας τα οποία περιλαμβάνουν :

- Τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (περιλαμβάνονται και οι μεταβατικοί λογαριασμοί του παθητικού).

Τα κεφάλαια βραχείας διάρκειας πρέπει να εξοφλούνται μέχρι το τέλος της χρήσης . Η ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τις υποχρεώσεις αυτές, εξαρτάται από το ύψος του κυκλοφορούντος Ενεργητικού, από την ποιότητα και από την ταχύτητα μετατροπής των περιουσιακών στοιχείων σε χρήμα.

Στο Ενεργητικό της επιχείρησης τα περιουσιακά στοιχεία της διακρίνονται ανάλογα με τη διάρκεια τους σε δύο κατηγορίες :

1. Περιουσιακά στοιχεία μακράς διάρκειας στα οποία περιλαμβάνονται το Πάγιο Ενεργητικό (συμπεριλαμβάνονται και τα έξοδα πολυετούς απόσβεσης).
2. Περιουσιακά στοιχεία βραχείας διάρκειας ή μικτό κεφάλαιο κινήσεως τα οποία είναι : Τα στοιχεία του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού (συμπεριλαμβάνονται και οι μεταβατικοί λογαριασμοί του Ενεργητικού).

Η εξασφάλιση μακροχρόνιας και βραχυχρόνιας ισορροπίας στην χρηματοδοτική διάρθρωση της επιχείρησης επιτυγχάνεται όταν τα περιουσιακά στοιχεία μακράς διάρκειας ή βραχείας διάρκειας χρηματοδοτούνται με κεφάλαια ίσης ή μεγαλύτερης διάρκειας. Η διάρθρωση αυτή των κεφαλαίων είναι δύσκολο να εφαρμοσθεί , παρά μόνο σε υγιέστατες επιχειρήσεις.

Κατά κανόνα για να επιτύχει η επιχείρηση ισορροπία πρέπει να εφαρμόζονται οι εξής κανόνες :

- α) Τα περιουσιακά στοιχεία μακράς διάρκειας πρέπει να χρηματοδοτούνται με κεφάλαια μακράς διάρκειας και κυρίως με **ίδια κεφάλαια** . Έτσι η επιχείρηση έχει μακροχρόνια ισορροπία.

β) Τα περιουσιακά στοιχεία βραχείας διάρκειας ή μικρό κεφάλαιο κινήσεως , πρέπει να χρηματοδοτούνται και με κεφάλαια μακράς διάρκειας για να υπάρχει βραχυχρόνια ισορροπία.

Αυτό γίνεται γιατί υπάρχουν :

1. Περιουσιακά στοιχεία βραχείας διάρκειας τα οποία συμπεριφέρονται σαν πάγια π.χ. αποθέματα ασφαλείας, επισφαλείς και επίδικες απαιτήσεις κ.α.
2. Η παραγωγική διαδικασία είναι πολλές φορές μεγάλης διάρκειας.
3. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των στοιχείων του κυκλοφοριακού ενεργητικού δεν είναι μεγάλη.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΕΩΣ

3.2.1. Γενικά

Η μελέτη του κεφαλαίου κινήσεως μιας επιχείρησης είναι μεγάλης σημασίας για τον αναλυτή, λόγω της στενής σχέσης του με τις τρέχουσες λειτουργικές της ανάγκες. Ανεπάρκεια και κακή διαχείριση του κεφαλαίου κινήσεως αποτελεί μια από τις σπουδαιότερες αιτίες πτωχεύσεως.

Το κεφάλαιο κινήσεως αποτελείται από δύο τμήματα :

- **Το μόνιμο** ,το οποίο ισούται με το ελάχιστο ύψος * κυκλοφοριακών στοιχείων που χρειάζεται μια επιχείρηση για να λειτουργήσει και το προσωρινό ή μεταβλητό , που τοποθετείται σε ρευστά, απαιτήσεις και αποθέματα του οποίου το ύψος εξαρτάται από τη φύση και τις λειτουργικές ανάγκες αυτής.
- **Το προσωρινό** ή μεταβλητό τμήμα του κεφαλαίου κινήσεως προέρχεται συνήθως από τις βραχυπρόθεσμες πιστώσεις και τον βραχυχρόνιο τραπεζικό δανεισμό.

3.2.2. Προσδιορισμός Κεφαλαίου Κινήσεως

Οι επικρατέστεροι ορισμοί του κεφαλαίου κινήσεως , οι οποίοι έχουν γίνει αποδεκτοί είναι δύο :

α) Το καθαρό κεφάλαιο κινήσεως

Το τμήμα του κυκλοφορούντος ενεργητικού που χρηματοδοτείται με κεφάλαια μακράς διάρκειας αποτελεί το καθαρό κεφάλαιο κινήσεως ή αλλιώς είναι το πλεόνασμα των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις τρέχουσες ή βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της και αποτελείται

* ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ Κ. ΓΑΙΤΑΝΑΡΟΥ - Α. ΕΥΤΥΧΟΠΟΥΛΟΥ :
ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΑΕΒΕ « ΠΕΤΡΟΣ ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ » ΠΕΙΡΑΙΑΣ 1993.

από τα κυκλοφοριακά στοιχεία που παρέχονται στην επιχείρηση από τους φορείς της και τους μακροχρόνιους πιστωτές της.

Ο παραπάνω ορισμός του κεφαλαίου κίνησης είναι ποιοτικού χαρακτήρα διότι δείχνει την ύπαρξη ή μη πλεονάσματος σε κυκλοφοριακά στοιχεία σε σχέση με τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Επίσης αποτελεί ένα δείκτη της οικονομικής ευρωστίας της οικονομικής μονάδας, ή το περιθώριο προστασίας των βραχυχρόνιων πιστωτών της καθώς και της ομαλής λειτουργίας της στο μέλλον .

Έτσι καθαρό , ίδιο κεφάλαιο κινήσεως είναι το τμήμα εκείνο του κεφαλαίου που είναι διαθέσιμο για την αντιμετώπιση τόσο των λειτουργικών αναγκών όσο και των διαφόρων διακυμάνσεων που οφείλονται στις μεταβολές των τιμών ή των συνθηκών αγοράς και εκφράζεται με τη σχέση :

Ίδιο Κεφάλαιο Κινήσεως = Κυκλοφορούν + Διαθέσιμο

Ενεργητικό - Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Τέλος μια επιχείρηση είναι δυνατό να έχει αρνητικό κεφάλαιο κινήσεως. Αυτό συμβαίνει όταν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι μεγαλύτερες από το κυκλοφορούν ενεργητικό . Στην περίπτωση επίσης που μια επιχείρηση έχει επάρκεια κεφαλαίου κινήσεως πρέπει να εξετάζεται και η ποιότητά του. Έτσι αν μια επιχείρηση δεν έχει επάρκεια μετρητών εξαρτάται από τους πελάτες της οι οποίοι εάν μετατραπούν σε επισφαλείς δεν θα μπορεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της και θα αντιμετωπίσει πρόβλημα ρευστότητας.

Για το άριστο μέγεθος του κεφαλαίου κινήσεως , δεν υπάρχει γενικός κανόνας, συνήθως προτείνεται η σχέση 2/1 ,

δηλαδή το κυκλοφορούν και διαθέσιμο πρέπει να είναι διπλάσιο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, για τις εμπορικές επιχειρήσεις, ενώ η σχέση πρέπει να είναι ακόμα μεγαλύτερη προκειμένου για βιομηχανικές επιχειρήσεις. Το άριστο μέγεθος όμως του κεφαλαίου κινήσεως εξαρτάται από πολλούς παράγοντες όπως :

- τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση
- την εποχικότητα των πωλήσεων
- την σύνθεση του κυκλοφορούντος ενεργητικού
- την κυκλοφοριακή ταχύτητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού
- την ποιότητα των στοιχείων που το συνθέτουν
- τις γενικές οικονομικές και πολιτικές συνθήκες
- την διάρκεια της παραγωγικής διαδικασίας .

β) Το συνολικό κεφάλαιο κινήσεως

Σύμφωνα με τον ορισμό αυτό, το κεφάλαιο κινήσεως μιας επιχείρησης είναι ίσο με το σύνολο των κυκλοφοριακών της στοιχείων, ή αλλιώς αποτελεί το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων εάν από αυτά αφαιρεθεί το σύνολο του παγίου ενεργητικού. Ο ορισμός αυτός είναι ποσοτικού χαρακτήρα, διότι αντιπροσωπεύει το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων που χρησιμοποιούνται για την κάλυψη τρεχουσών αναγκών, δηλαδή αποθέματα, προϊόντα, απαιτήσεις, γρ. εισπρακτέα, ταμείο, τράπεζες. Σύμφωνα με τον ορισμό αυτό, κάθε επιχείρηση έχει πάντοτε συνολικό κεφάλαιο κινήσεως, το αναφερόμενο στον ισολογισμό της.

3.2.3. Επάρκεια Κεφαλαίου Κινήσεως

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

Πιο αναλυτικά η επάρκεια κεφαλαίου κινήσεως :

1. Προστατεύει την επιχείρηση από ενδεχόμενη συρρίκνωση της αξίας των κυκλοφοριακών στοιχείων της.
2. Καθιστά δυνατή την άμεση εξόφληση όλων των τρεχουσών χρεώσεων.
3. Συντελεί κατά τον καλύτερο τρόπο στη διατήρηση της πιστοληπτικής ικανότητας.
4. Επιτρέπει τη διατήρηση ενός ικανοποιητικού επιπέδου αποθεμάτων, το οποίο καθιστά ικανή την επιχείρηση να ανταποκρίνεται στην εκάστοτε ζήτηση των προϊόντων της.
5. Καθιστά την επιχείρηση ικανή να επεκτείνει τους εϋνοικούς όρους πιστώσεων προς τους πελάτες της αυξάνοντας έτσι τις πωλήσεις των προϊόντων της.
6. Επιτρέπει στην επιχείρηση να διεξάγει τις εργασίες της πιο αποτελεσματικά, χωρίς καθυστερήσεις, ικανή να αντιμετωπίσει οικονομικές κρίσεις.

Μια επιχείρηση δύναται να αυξήσει το κεφάλαιο κινήσεώς της είτε με εισφορές του επιχειρηματία, είτε πουλώντας κάποια πάγια είτε κεφαλαιοποιώντας τα κέρδη της, έτσι ώστε να εξασφαλίσει μια υγιή οικονομική πορεία.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

4.1. ΕΝΝΟΙΑ - ΟΡΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Κάθε επιχείρηση κρίνεται αναγκαίο να διαθέτει όργανα μετρήσεως και ελέγχου , όργανα που να παρέχουν χρήσιμες και αξιόπιστες πληροφορίες τις οποίες οι ενδιαφερόμενοι να αξιοποιούν και να οδηγούνται σε σωστές απόψεις και αποφάσεις.

Αυτή την επιθυμία καλύπτει κατά ένα σημαντικό ποσοστό η χρηματοοικονομική ανάλυση, η οποία γι' αυτόν το σκοπό χρησιμοποιεί λογιστικούς αριθμοδείκτες .

Ο σημαντικότερος σκοπός της λογιστικής επιστήμης είναι η επεξεργασία των στοιχείων και η βάση αυτών προσφορά πληροφοριών. Μια από τις κύριες πηγές πληροφοριών είναι η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, οι πίνακες εκείνοι που παρατίθενται με απλά αριθμητικά δεδομένα τα οποία στη συνέχεια η Λογιστική αξιοποιεί με τη χρήση λογιστικών αριθμοδεικτών .

Η χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών σαν ένα σημαντικό μέσο ερμηνείας και αξιολόγησης για τη λήψη αποφάσεων επενδύσεων είναι πολύ παλιά. Πιο συγκεκριμένα στις ΗΠΑ η χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών στην ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων τοποθετείται στα τέλη του 18^{ου} αιώνα .

Αριθμοδείκτης είναι ένα κλάσμα του οποίου οι όροι ανταποκρίνονται σε λογιστικά στοιχεία, τα οποία εκφράζουν μια απόλυτη τιμή ή ένα ποσοστό. Η σχέση - λόγος ενός στοιχείου μιας χρηματοοικονομικής κατάστασης προς ένα άλλο στοιχείο της ίδιας χρηματοοικονομικής κατάστασης εκφρασμένη σε απλή μορφή είναι γνωστή ως δείκτης ή αριθμοδείκτης. (financial ratio).

Οι αριθμοδείκτες εκφράζουν λογικές σχέσεις ενδεικτικές της * αξίας των δύο βασικών λειτουργιών της επιχείρησης
α) της διαχείρισης και β) της εκμετάλλευσης .

κατά την επίλυση των σχέσεων για τον προσδιορισμό των αριθμοδεικτών θέτουμε ως παρανομαστή το αριθμητικό μέγεθος του οποίου επιθυμούμε να προσδιορίσουμε τη σχέση της μονάδας του προς το αριθμητικό μέγεθος άλλου είδους το οποίο θέτουμε ως αριθμητή.

Το πηλίκο του κλάσματος, όμως δίνει μια καινούργια πληροφορία την οποία δεν έδιναν πριν οι όροι του κλάσματος. Η πληροφορία που μας δίνει το πηλίκο , ο αριθμοδείκτης , έχει πολλαπλές ερμηνείες και εξαρτάται από τη θέση που βρίσκεται ο ενδιαφερόμενος αναλυτής .

* ΓΕΩΡΓΙΟΥ ΚΑΦΟΥΣΗ : ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ , ΑΘΗΝΑ 1991 , σελ. 8 .

4.2. ΣΧΗΜΑΤΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

ΚΑΝΟΝΕΣ ΠΟΥ ΤΟΝ ΔΙΕΠΟΥΝ

Σχετικά με τον σχηματισμό των αριθμοδεικτών γίνεται αποδεκτό ότι μεταξύ των μεγεθών του αριθμητή και του παρονομαστή θα πρέπει να υπάρχει κάποια λογική σχέση.

Στη βιβλιογραφία έχουν προταθεί τρία είδη λογικών σχέσεων :

α) Οι αριθμοδείκτες θα πρέπει να συσχετίζονται με μέγεθος που * σχετίζονται μεταξύ τους π.χ. καθαρά κέρδη προς σύνολο περιουσιακών στοιχείων. Υποστηρίζεται ότι δύο μεγέθη συνδέονται μόνο εάν από τη σχέση τους προκύπτει οικονομική σχέση.

β) Οι αριθμοδείκτες θα πρέπει να σχηματίζονται από μεγέθη που βρίσκονται σε κοινές αξίες.

γ) Οι αριθμοδείκτες θα πρέπει να σχηματίζονται μόνο από μεγέθη που βρίσκονται σε συνάρτηση μεταξύ τους δηλ. από μεγέθη που μεταβάλλονται κατά κάποιο ευπροσδιόριστο τρόπο.

Για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών οι οικονομικές μονάδες οδηγούνται από τις αρχές της ορθολογικής διοικήσεως και διαχειρίσεως και από την σκοπιμότητα βελτιώσεως και συστηματοποίησεως της οικονομικής έρευνας στον τομέα της δραστηριότητάς τους.

Οι κανόνες κατάρτισης των αριθμοδεικτών είναι :

α) Η συσχέτιση των μεγεθών θα πρέπει να γίνεται με τρόπο ώστε οι δείκτες - αριθμοί που προκύπτουν να είναι ευθέως

* ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΤΗΣ, ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ 1986 ,

ανάλογοι με την κατάσταση που απεικονίζουν , δηλ. οι υψηλοί δείκτες να αντιστοιχούν σε ευνοικότερες καταστάσεις και οι χαμηλοί σε δυσμενέστερες.

β) Στην θέση των απόλυτων τιμών πρέπει να λαμβάνονται οι τιμές μέσου όρου (π.χ. λαμβάνεται ο μέσος ετήσιος όρος των πελατών και όχι το υπόλοιπο του λογαριασμού στις 31/12/..).

γ) Οι δείκτες που αναφέρονται στην έννοια του κόστους πρέπει να βασίζονται και σε ποσοτικά δεδομένα.

δ) Οι δείκτες πρέπει να καλύπτουν όλους τους τομείς δραστηριότητας της οικονομικής μονάδας, γι' αυτό πρέπει να ταξινομούνται σε ομάδες με τρόπο που να γίνεται δυνατή μια ευρύτερη ανάλυση κάθε δραστηριότητας.

ε) Δείκτης μεμονωμένος έχει μόνο σχετική χρησιμότητα, γι' αυτό πρέπει να γίνεται σύγκριση πολλών δεικτών μεταξύ τους για να εξασφαλίζονται ορθά συμπεράσματα .

4.3. ΤΑΞΙΝΟΜΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Το σύνολο των αριθμοδεικτών που μπορεί να υπολογισθεί ταξινομείται με βάση τα εξής κριτήρια :

1. Ανάλογα με την πηγή προέλευσης των χρηματοοικονομικών δεδομένων οι αριθμοδείκτες ομαδοποιούνται στις ακόλουθες κατηγορίες

α) Αριθμοδείκτες Ισολογισμού) στατικοί)

β) Αριθμοδείκτες Κατάστασης Εισοδήματος

γ) Αριθμοδείκτες Κατάστασης Μεταβολών Χρηματοοικονομικής Θέσης .

δ) Μικτοί Αριθμοδείκτες

2. Ανάλογα με τις διάφορες οικονομικές πτυχές της δραστηριότητας της επιχείρησης οι αριθμοδείκτες ταξινομούνται στις παρακάτω κατηγορίες :

α) Αριθμοδείκτες Ρευστότητας, που μετρούν την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της κατά το χρόνο της λήξης τους.

β) Αριθμοδείκτες Δανειακής Επιβάρυνσης , που μετρούν το βαθμό στον οποίο η χρηματοδότηση της επιχείρησης έχει γίνει με δανεισμό.

γ) Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας, που μετρούν τον βαθμό αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων που απασχολούνται από την επιχείρηση.

δ) Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας, που μετρούν τη συνολική αποτελεσματικότητα της επιχείρησης, όπως αυτή εμφανίζεται από τα ποσοστά απόδοσης που πραγματοποιήθηκαν επί των πωλήσεων και επί της επένδυσης που πραγματοποιήθηκε .

3. Ανάλογα με το αν προέρχονται από τη διαχείριση μίας και μόνο επιχείρησης ή από συσχετισμό με αριθμοδείκτες άλλων επιχειρήσεων.

Εδώ θα πρέπει να σημειωθεί ότι εκείνοι οι αριθμοδείκτες που προέρχονται από τα στοιχεία του ισολογισμού και εκφράζουν την κατάσταση της επιχείρησης σε αριθμούς ονομάζονται **στατικοί** , ενώ αυτοί που προκύπτουν από τα στοιχεία του λογαριασμού « Γενική Εκμετάλλευση » έχουν **δυναμικό** χαρακτήρα υπό την προϋπόθεση ότι μπορούν να προβλέψουν τη μελλοντική κατάσταση της επιχείρησης .

4.4. ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ - ΣΤΟΧΟΙ

Οι αριθμοδείκτες είναι μεταξύ των πλέον γνωστών και ευρέως χρησιμοποιούμενων μεθόδων στη χρηματοοικονομική ανάλυση μέσω των λογιστικών καταστάσεων. Για να είναι όμως χρήσιμος ένας αριθμοδείκτης εκτός από το γεγονός ότι πρέπει να εκφράζει μια σχέση με νόημα ο αναλυτής πρέπει να συνειδητοποιήσει ότι οι αριθμοδείκτες απομονωμένοι δεν δίνουν καμία αξιόπιστη πληροφορία και γι' αυτό η χρήση τους πρέπει να γίνεται κατά κανόνα σε συνδυασμό πολλών. Η αλόγιστη χρήση τους χωρίς να έχουμε επίγνωση της δυναμικής τους και κυρίως της σημασίας τους, την ευχέρεια και δυνατότητα των συνδυασμών τους, μπορεί να μας οδηγήσει σε πλήρη αποπροσανατολισμό, σύγχυση και εσφαλμένα συμπεράσματα

Η χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών πρέπει να γίνεται με σύνεση και κριτικό πνεύμα και δεν πρέπει να επιδιώκουμε αποτελέσματα και συμπεράσματα περισσότερα από εκείνα που μπορούν να μας δώσουν, ούτε πρέπει να παίρνουμε υπόψη μας μόνο εκείνους που τυχόν εξυπηρετούν σκοπιμότητες αγνοώντας άλλους. Ο κάθε αναλυτής, πρέπει να εντοπίσει τις « ειδικές » τους ανάγκες, που επιθυμεί να ικανοποιήσει και ανάλογα με αυτές να κάνει κατάλληλη επιλογή στη χρήση των αριθμοδεικτών και αντίστοιχη ταξινόμηση ανάλογα με τη σημασία τους.

Ο υπολογισμός αυτός καθεαυτός, της τιμής ενός αριθμοδείκτη είναι χωρίς σημασία. Ο υπολογισμός της τιμής του αριθμοδείκτη αποκτά σημασία στα πλαίσια του προσδιορισμού της χρηματοοικονομικής κατάστασης της επιχείρησης, όταν μετά τον υπολογισμό ακολουθήσει σύγκρισή του (1) με κάποιο πρότυπο (standard) (2) με δείκτες και

μεγέθη προηγούμενων περιόδων της ίδιας μονάδας, ή με (3) δείκτες άλλων μονάδων σαν μέσο όρο του κλάδου στον οποίο η εξεταζόμενη μονάδα ανήκει. Οι προαναφερθείσες συγκρίσεις μπορούν να γίνουν είτε στατικά σε μια δεδομένη χρονική στιγμή, είτε και διαχρονικά σαν εξέλιξη ή τάση. Υπάρχουν δηλαδή, δύο διαστάσεις στη σύγκριση και αξιολόγηση των ενδείξεων μιας μονάδας, είτε αυτή γίνεται ενδοεταιρικά είτε διεταιρικά, (α) **διαχρονική**, (β) **διαστρωματική**.

Έτσι θα πρέπει να τονισθεί ότι στην πράξη η χρησιμότητα των αριθμοδεικτών εξαρτάται εξολοκήρου από την έκταση στην οποία οι αντικειμενικοί στόχοι της ανάλυσης των αριθμοδεικτών γίνουν απολύτως κατανοητοί, ο τρόπος σχηματισμού τους είναι ο ορθός και η ερμηνεία τους από μέρος του αναλυτή είναι ευφυής και επιδέξια.

Τηρουμένων λοιπόν των παραπάνω προϋποθέσεων, τα πλεονεκτήματα και η χρησιμότητα των αριθμοδεικτών στην ανάλυση των χρημ/κών καταστάσεων μπορούν να συνοψισθούν στα εξής:

α) Οι ποσοτικές σχέσεις χρησιμεύουν στη γρήγορη διάγνωση. Κυρίως και αντικειμενικός στόχος της ανάλυσης αριθμοδεικτών είναι η διευκόλυνση της ερμηνείας των χρηματοοικονομικών δεδομένων που εμφανίζονται στις καταστάσεις που αποτελούν αντικείμενο μελέτης. Ο σκοπός αυτός επιτυγχάνεται βασικά με τη μείωση του μεγάλου αριθμού των στοιχείων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων σε ένα σχετικά μικρό αριθμό αριθμοδεικτών. Η συνοπτική αυτή εικόνα, η οποία όμως θα πρέπει να περιλαμβάνει τα σημαντικότερα και ζωτικότερα σημεία της οικονομικής μονάδας, δίνει τη δυνατότητα στον αναλυτή να αποπειραθεί μια γρήγορη επισκόπηση των ζωτικών σημείων της μονάδας αποφεύγοντας τη χρονοτριβή με λεπτομέρειες οι οποίες δεν εμπίπτουν στο πλαίσιο της

προκείμενης συγκεκριμένης ανάλυσης που έχει αυτός σχεδιάσει να κάνει.

β) Η γενικότητα των προσφερομένων ίσως δεικτών και η απώλεια λεπτομέρειας, αντισταθμίζονται από την απλότητα και το χαμηλό κόστος εφαρμογής της ανάλυσης μέσω αριθμοδεικτών.

γ) Η πραγματική αξία των αριθμοδεικτών προέρχεται από τις ερωτήσεις που προκαλούν. Οι αριθμοδείκτες σαν άλλα στατιστικά στοιχεία αντιπροσωπεύουν έναν πρόσφατο τρόπο για τον εντοπισμό της προσοχής του αναλυτή πάνω σε συγκεκριμένες σχέσεις που απαιτούν παραπέρα διερεύνηση. Είναι μέσα της ανάλυσης που τις περισσότερες φορές παρέχουν ενδείξεις και συμπτώματα των βασικών συνθηκών. Βέβαια δεν μπορούν να αντικαταστήσουν τον προβληματισμό του αναλυτή, δεν είναι η τελική έκφραση των συνθηκών που επικρατούν στην επιχείρηση, αλλά μπορούν να δείξουν τις περιοχές που απαιτούν περαιτέρω διερεύνηση. Η ανάλυση που πρέπει να επακολουθήσει μπορεί να αποκαλύψει σχέσεις και βάσεις για σύγκριση που θα αποκαλύψουν με τη σειρά τους καταστάσεις και τάσεις που δεν μπορούν να αποκαλυφθούν από την εξέταση των επιμέρους μεγεθών ξεχωριστά. Έτσι λοιπόν οι δείκτες πρέπει να αντιμετωπίζονται σαν προφήτες του μέλλοντος.

δ) Οι σχέσεις και οι αναλογίες που εκφράζουν οι διάφοροι δείκτες εξαλείφουν τις διαφορές στο μέγεθος των συγκρινόμενων μονάδων. Οι δείκτες αυτόματα εξουδετερώνουν τις διαφορές εκείνες μεταξύ των απόλυτων αριθμών των μεγεθών, οι οποίες μπορούν να οφείλονται στις διαφορές μεγέθους των αντίστοιχων συγκρινόμενων μονάδων.

ε) δείκτες και άλλες μετρήσεις μπορούν να χρησιμοποιηθούν σε στατιστικά μοντέλα πρόβλεψης και απόφασης.

στ)Οι αριθμοδείκτες χρησιμεύουν για τη δημιουργία συγκριτικών προτύπων και συγκρίσιμων παραμέτρων.

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

η) Με τους αριθμοδείκτες αξιοποιείται το λογιστικό υλικό των επιχειρήσεων για την εξυπηρέτηση όχι μόνο των ίδιων αλλά γενικότερα όσων ασχολούνται με την έρευνα της επιχειρηματικής δραστηριότητας (τράπεζες, κράτος, επενδυτές κλπ.)

4.5. ΠΡΟΤΥΠΑ ΣΥΓΚΡΙΣΗΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

ΠΡΟΤΥΠΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Η διαπίστωση ότι το πλαίσιο της ερμηνείας των αριθμοδεικτών που βασίζεται στην κατάταξη των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων σε θετικά και αρνητικά είναι ανεπαρκές , δημιούργησε την ανάγκη χρήσης προτύπων αριθμοδεικτών. Στις σύγχρονες οικονομίες που ελάχιστα φαινόμενα μπορούν να εξετασθούν χωρίς συσχετίσεις, η αξιολόγηση της οικονομικής πορείας και συμπεριφοράς μιας επιχείρησης είναι εφικτή μόνο όταν αυτή συγκρίνεται με παρόμοιες πορείες , είτε του ίδιου φορέα σε διαφορετικές περιόδους , είτε με άλλους φορείς με τους οποίους η υπό εξέταση μονάδα σχετίζεται. Αυτή την αναγκαιότητα σύγκρισης και αξιολόγησης έρχονται να καλύψουν τα πρότυπα σύγκρισης αριθμοδεικτών.

Τέτοια πρότυπα μπορούν να πάρουν μία από τις ακόλουθες μορφές :

1. Νοητικά πρότυπα του αναλυτή καταστάσεων. Αντικατοπτρίζουν τη γενική αντίληψη του αναλυτή σχετικά με το τι είναι ικανοποιητικό, αυτή Δε η γενική αντίληψη είναι αποτέλεσμα της προσωπικής εμπειρίας και παρατήρησης του αναλυτή.
2. Αριθμοδείκτες και ποσοστά που βασίζονται σε στοιχεία που αντικατοπτρίζουν την επίδοση της συγκεκριμένης επιχείρησης στο παρελθόν.
3. Αριθμοδείκτες και ποσοστά που βασίζονται στα δεδομένα μιας επίλεκτης ομάδας ανταγωνιστικών επιχειρήσεων, ειδικότερα εκείνων που χαρακτηρίζονται ως προοδευτικές και επιτυχείς, στον κλάδο της οικονομίας, στον οποίο ανήκει η συγκεκριμένη επιχείρηση .
4. Αριθμοδείκτες και ποσοστά που βασίζονται στα δεδομένα όλων των επιχειρήσεων του κλάδου της οικονομίας στον οποίο ανήκει η επιχείρηση.
5. Αριθμοδείκτες και ποσοστά που σχηματίζονται με τη χρησιμοποίηση δεδομένων που περιλαμβάνονται στον προϋπολογισμό της επιχείρησης της τρέχουσας περιόδου. Αυτοί οι αριθμοδείκτες ονομάζονται « αριθμοδείκτες - στόχοι » (goal ratios) και πρέπει να βασίζονται στην εμπειρία του παρελθόντος προσαρμοσμένοι στις αναμενόμενες μεταβολές κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης.
6. Αριθμοδείκτες που βασίζονται σε πρακτικούς κανόνες π.χ. η σχέση μεταξύ κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων θα πρέπει να είναι 2/1 ή ότι ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας θα πρέπει να είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα.

Πρέπει να σημειωθεί ότι πρότυπα- αριθμοδείκτες που βασίζονται στα δεδομένα όλων των επιχειρήσεων του κλάδου της οικονομίας υπολογίζονται και δημοσιεύονται από ειδικούς οργανισμούς ή από τις οργανώσεις των ίδιων των επιχειρήσεων.

Παρότι ο πρότυπος - αριθμοδείκτης που βασίζεται στα δεδομένα όλων των επιχειρήσεων του κλάδου, θεωρείται το πρότυπο με τη μεγαλύτερη χρησιμότητα, εντούτοις το πρότυπο αυτό δεν μπορεί να θεωρηθεί αντιπροσωπευτικό για τον κλάδο στην περίπτωση που ο κλάδος περιέχει επιχειρήσεις διαφορετικών δραστηριοτήτων. Γι' αυτό έχει προταθεί ο πρότυπος αριθμοδείκτης να βασίζεται στα δεδομένα μιας επίλεκτης ομάδας επιχειρήσεων που οι δραστηριότητες τους είναι παρόμοιες με εκείνες της συγκεκριμένης επιχείρησης που αποτελεί αντικείμενο ανάλυσης.

Ένα πλεονέκτημα του πρότυπου αυτού είναι ότι τα δεδομένα, στα οποία βασίζεται, είναι συνήθως διαθέσιμα στον αναλυτή πολύ πιο γρήγορα από ότι αυτά που αναφέρονται στον κλάδο ως σύνολο.

Οι πρότυποι αριθμοδείκτες που βασίζονται σε πρακτικούς κανόνες ή τα απόλυτα κριτήρια αριθμοδεικτών μπορούν να χρησιμοποιηθούν με την προϋπόθεση ότι τα καταβληθεί ιδιαίτερη προσοχή έτσι ώστε να αποφευχθεί η εξαγωγή λανθασμένων συμπερασμάτων.

4.6. Η ΦΥΣΗ ΤΩΝ ΠΡΟΤΥΠΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Τα πρότυπα αριθμοδεικτών βασίζονται συνήθως στα δεδομένα όλων των επιχειρήσεων του κλάδου της οικονομίας, στον οποίο ανήκει η υπό εξέταση επιχείρηση. Αυτά τα πρότυπα μπορούν κάλλιστα να αποκαλούνται **μέσοι όροι** αφού στις περισσότερες περιπτώσεις αντιπροσωπεύουν κάποια μορφή μέσου όρου των δεδομένων για ένα μεγάλο αριθμό επιχειρήσεων που ανήκουν στον ίδιο κλάδο .

Οι πρότυποι αριθμοδείκτες ή μέσοι όροι, εκτός αν επηρεάζονται από μη αντιπροσωπευτικές ακραίες τιμές, δείχνουν αντιπροσωπευτικές σχέσεις που υπάρχουν σε έναν κλάδο, σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή ή κατά τη διάρκεια μιας χρονικής περιόδου, και όχι ιδεατές συνθήκες. Ο υπολογισμός των προτύπων αριθμοδεικτών επηρεάζεται από διάφορα γεγονότα λογιστικές συμβατικότητες καθώς και από προσωπικές απόψεις.

Οι πρότυποι αριθμοδείκτες συχνά θεωρούνται ότι δείχνουν μια **ικανοποιητική κατάσταση** , για τον κλάδο στον οποίο αναφέρονται. Η χρησιμοποίηση του όρου **αντιπροσωπευτική κατάσταση** αποδίδει με περισσότερη ακρίβεια αυτό που δείχνουν οι πρότυποι αριθμοδείκτες. Ο **1** πρότυποι αριθμοδείκτες δεν πρέπει να θεωρούνται ιδεατά μεγέθη απλώς δείχνουν σε κάποια επιχείρηση ποια θα πρέπει να είναι η τιμή του αντίστοιχου δικού της αριθμοδείκτη για να είναι συγκρίσιμος με το μέσο όρο του κλάδου . Αν και γίνεται αποδεκτό ότι είναι επιτρεπτή και φυσιολογική κάποια απόκλιση από τον πρότυπο αριθμοδείκτη του κλάδου, εάν η τιμή του αριθμοδείκτη της επιχείρησης απέχει κατά πολύ από την τιμή του [πρότυπου αριθμοδείκτη αυτό θα πρέπει να αποτελέσει πηγή ανησυχίας

για τον αναλυτή και να τον οδηγήσει στην ανεύρεση των αιτιών που έχουν προκαλέσει την απόκλιση αυτή.

Κατά μία άλλη άποψη οι πρότυποι αριθμοδείκτες θα πρέπει να βασίζονται στα δεδομένα των πιο αποδοτικών και επιτυχημένων επιχειρήσεων του κλάδου, στον οποίο ανήκει η επιχείρηση. Στην περίπτωση αυτή οι αριθμοδείκτες - πρότυπα αναφέρονται ως αριθμοδείκτες - στόχοι (goal ratios) . Αυτοί οι αριθμοδείκτες παρέχουν μια βάση για τις μεμονωμένες επιχειρήσεις να καθορίσουν σε ποιες περιοχές υπολείπονται ή υπερτερούν από τα επίπεδα που έχουν επιτύχει οι πιο αποτελεσματικές επιχειρήσεις.

Η υιοθέτηση του πρότυπου που βασίζεται στα δεδομένα όλων των επιχειρήσεων παρουσιάζει ένα μειονέκτημα που είναι η συνήθης καθυστέρηση στη συλλογή των δεδομένων. Είναι φυσικό να απαιτείται ένας εύλογος χρόνος για να συγκεντρωθούν τα δεδομένα από όλες τις επιχειρήσεις του κλάδου, στη συνέχεια να υπολογισθούν οι αριθμοδείκτες και τέλος να γίνει γνωστή η πληροφόρηση που απορρέει από τη διαδικασία αυτή.

4.7. ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

ΠΡΟΤΥΠΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Οι αποκλίσεις που παρουσιάζουν τα χρηματοοικονομικά και λειτουργικά δεδομένα των επιχειρήσεων και συνεπώς οι τιμές των αριθμοδεικτών τους, μπορεί να είναι το αποτέλεσμα ενός ή περισσότερων από τους ακόλουθους παράγοντες : *

1. Μεγάλη διαφορά κατά γεωγραφικά τμήματα με αποτέλεσμα διαφορετικά επίπεδα τιμών και κόστη λειτουργίας.
2. Χρησιμοποίηση στην παραγωγική διαδικασία κεφαλαιουχικού εξοπλισμού που είναι ιδιοκτησία της επιχείρησης ή που έχει μισθωθεί ή που αποτελεί κάποιο συνδυασμό και των δύο.
3. Η επένδυση μεγάλων ή μικρών χρηματικών ποσών σε δραστηριότητες που δεν συνδέονται με τις κανονικές εργασίες της επιχείρησης.
4. Διαφορετικά επίπεδα τιμών που αντικατοπτρίζονται στα μη κυκλοφοριακά περιουσιακά στοιχεία.
5. Χρησιμοποίηση νέου κεφαλαιουχικού εξοπλισμού σε σύγκριση με παλαιό εξοπλισμό.
6. Μεταποίηση ενός μεγάλου αριθμού προϊόντων .
7. Χρησιμοποίηση σε ένα μεγάλο ή μικρό ποσοστό της μέγιστης παραγωγικής ικανότητας της επιχείρησης .
8. Αγορά ή παραγωγή των πρώτων υλών ή των ημικατεργασμένων προϊόντων .

* Δ. ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΥ : ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ , ΤΟΜΟΣ Β΄, ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΤΗΣ , ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ 1986, σελ. 190-191.

9. Κάθετη ή οριζόντια ενοποίηση των δραστηριοτήτων της επιχείρησης.
10. Διατήρηση υψηλών επιπέδων αποθεμάτων ή υιοθέτηση μιας πολιτικής αγοράς πρώτων υλών ή εμπορευμάτων , όταν εμφανισθεί ζήτηση γι' αυτά.
11. Τρόπος, μέθοδος αποτίμησης των αποθεμάτων.
12. Πολιτική διατήρησης υψηλών ή χαμηλών επιπέδων αποθεμάτων .
13. Πώληση αγαθών κατά ένα μεγάλο μέρος επί πιστώσει ή κυρίως σε μετρητά.
14. Πώληση ολόκληρης της παραγωγής σε ένα μόνο αγοραστή ή σε ένα μεγάλο αριθμό χονδρεμπόρων , λιανεμπόρων ή καταναλωτών.
15. Μικρά ή υψηλά επίπεδα μακροχρόνιου χρέους.
16. Εξάρτηση σε μεγάλο βαθμό από τους πιστωτές για τη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων της επιχείρησης παρά στη στήριξη στο ίδιο κεφάλαιο ή το αντίστροφο.
17. Διατήρηση του κεφαλαίου κίνησης σε ένα επίπεδο μεγαλύτερο από τις ανάγκες που απαιτούν οι τρέχουσες εργασίες ή διατήρηση ενός ελάχιστου ύψους .
18. Πολιτική δήλωσης και καταβολής μεγάλου ή μικρού ποσοστού μερισμάτων.
19. Πολιτικές που σχετίζονται με την υιοθέτηση υψηλών, μετρίων ή χαμηλών σπάνταρτς για τη διατήρηση και επισκευή του κεφαλαιουχικού εξοπλισμού.
20. Διαφορετικά συστήματα λογιστικής και λογιστικής διαδικασίας π.χ. ταξινόμηση των στοιχείων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, διαφορετικές λογιστικές περίοδοι και μέθοδοι απόσβεσης.

Η παραπάνω αναφορά στους διάφορους παράγοντες που επηρεάζουν τις αποκλίσεις που εμφανίζονται μεταξύ των

αριθμοδεικτών των επιχειρήσεων, κάνει φανερό ότι οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις εμφανίζουν μια εικόνα που είναι συνδυασμός γεγονότων, πολιτικών της επιχείρησης, λογιστικών συμβατικοτήτων και προσωπικής ευθυκρίσιας. Επιπλέον, οι πολυάριθμες διαφορές που υπάρχουν μεταξύ των επιχειρήσεων υπογραμμίζουν α) το γεγονός ότι οι μέσοι όροι των αριθμοδεικτών δεν μπορεί να είναι ακριβή πραγματικά μέτρα ή πρότυπα υπό τη στενή έννοια και β) την αναγκαιότητα να προχωρήσουμε προσεκτικά προκειμένου να καταλήξουμε στο τελικό συμπέρασμα όταν συγκρίνουμε τα δεδομένα μιας επιχείρησης με το μέσο όρο των δεδομένων του κλάδου. Θα πρέπει να τονίσουμε και πάλι ότι οι πρότυποι - αριθμοδείκτες αφού είναι βασικά μέσοι ότι αντιπροσωπεύουν απλώς τα συνοψισθέντα αποτελέσματα που προέρχονται από μια ομάδα ή από όλες τις επιχειρήσεις που ανήκουν στον ίδιο κλάδο. Συνεπώς, οι μέσοι όροι αριθμοδεικτών για τον κλάδο δείχνουν μόνο σε ποιο ύψος πρέπει να προσεγγίζουν οι αριθμοδείκτες μιας επιχείρησης του κλάδου προκειμένου να αντιπροσωπεύουν το μέσο όρο του κλάδου.

Οι μέσοι όροι αριθμοδεικτών, όταν χρησιμοποιούνται κατάλληλα, αντιπροσωπεύουν το σημείο έναρξης στη διαδικασία της πραγματικής σκέψης. Αυτοί οι μέσοι όροι είναι χωρίς σημασία, εάν ο αναλυτής καταστάσεων απλώς τους συγκρίνει με τα δεδομένα της επιχείρησης που βρίσκεται υπό ανάλυση και στη συνέχεια καταλήγει σε συμπεράσματα χωρίς παραπέρα διερεύνηση και χωρίς να λαμβάνει υπόψη του τις ειδικές συνθήκες που επικρατούν στην επιχείρηση.

Έτσι οι πρότυποι αριθμοδείκτες για να είναι αξιόπιστοι θα πρέπει να σχηματίζονται για τις επιχειρήσεις ενός κλάδου που παρουσιάζουν τα ακόλουθα χαρακτηριστικά :

1. Χρησιμοποιούν ομοιόμορφο λογιστικό σύστημα και παρόμοιες μεθόδους απόσβεσης.
2. Ακολουθούν μια ομοιόμορφη , χρονικά , λογιστική χρήση.
3. Ακολουθούν παρόμοια πολιτική αποτίμησης και απόσβεσης των περιουσιακών στοιχείων.
4. Αντιπροσωπεύουν μια ομοιογενή ομάδα.
5. Υιοθετούν κατά κάποιο τρόπο ομοιόμορφη πολιτική διοίκησης της επιχείρησης .
6. Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που έχουν δημοσιευθεί να είναι ελεγμένες από ορκωτούς λογιστές οι οποίοι να βεβαιώνουν ότι αυτές έχουν συνταχθεί βάσει των γενικά παραδεκτών λογιστικών αρχών και τα στοιχεία που παρουσιάζουν είναι αληθινά.

4.8. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Οι αριθμοδείκτες ισολογισμού σχηματίζονται μόνο με μεγέθη που προέρχονται από τον ισολογισμό. Συνεπώς οι αριθμοδείκτες αυτοί παρέχουν μια ένδειξη κάποιας άποψης της χρηματοοικονομικής θέσης της επιχείρησης. Συγκρίνοντας τη τιμή του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη με την αντίστοιχη τιμή του ίδιου αριθμοδείκτη της προηγούμενης περιόδου μπορούμε να προσδιορίσουμε την έκταση στην οποία έχει υπάρξει ή όχι βελτίωση στη συγκεκριμένη περιοχή. Μερικοί από τους αριθμοδείκτες του ισολογισμού δίνουν ενδείξεις για την τρέχουσα θέση, ενώ άλλοι για τη μακροχρόνια θέση της επιχείρησης. Έτσι για την τρέχουσα θέση δίνουν ενδείξεις οι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ρευστότητας, ο αριθμοδείκτης μετρητών και ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας. για την μακροχρόνια θέση της επιχείρησης δίνουν στοιχεία ο αριθμοδείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια, ο αριθμοδείκτης βαθμού δανειακής επιβάρυνσης κ.α.

4.9. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

Οι αριθμοδείκτες κατάστασης εισοδήματος παρέχουν πληροφόρηση πάνω στην τρέχουσα λειτουργική επίδοση και αποτελεσματικότητα της επιχείρησης. Στην κατηγορία αυτή υπάγονται οι ακόλουθοι αριθμοδείκτες : οι αριθμοδείκτες εισοδηματικής κάλυψης και οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας των πωλήσεων.

4.10. ΜΙΚΤΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Η κατηγορία αυτή περιλαμβάνει αριθμοδείκτες που σχηματίζονται από μεγέθη που προέρχονται συγχρόνως από δύο χρηματοοικονομικές καταστάσεις π.χ. από τον ισολογισμό και την κατάσταση εισοδήματος. Χαρακτηριστικές περιπτώσεις των αριθμοδεικτών αυτών είναι ο αριθμοδείκτης απόδοσης επί της επένδυσης, οι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας και οι αριθμοδείκτες κεφαλαιακής κάλυψης των παγίων επιβαρύνσεων της επιχείρησης.

4.11. ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

4.11.1 . Δείκτης ιδιοκτησίας

Δείχνει το ποσοστό που αντιπροσωπεύουν τα ίδια κεφάλαια στο σύνολο των απασχολούμενων κεφαλαίων (σύνολο παθητικού, Ισολογισμού) . Εκφράζεται με τη σχέση :

$$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Σύνολο απασχολούμενων κεφαλαίων}} \%$$

Όσο ανεβαίνει ο δείκτης ιδιοκτησίας είναι πιο ευμενής η κατάσταση για την επιχείρηση διότι :

- α) μειώνεται η εξάρτηση της επιχείρησης από ξένα κεφάλαια
- β) μειώνεται η δαπάνη της επιχείρησης για τόκους
- γ) μειώνονται οι εκταμιεύσεις της επιχείρησης για την πληρωμή τοκοχρεωλυσίων και άρα αυξάνεται η ρευστότητα της επιχείρησης.
- δ) αυξάνονται τα κέρδη της επιχείρησης .

4.11.2. Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης

Δείχνει το ποσοστό αντιπροσωπεύουν τα ξένα δανειζόμενα κεφάλαια στο σύνολο των απασχολουμένων κεφαλαίων .Εκφράζεται με τη σχέση :

$$\frac{\text{Ξένα κεφάλαια}}{\text{Σύνολο απασχολουμένων κεφαλαίων}} \%$$

Σύνολο απασχολουμένων κεφαλαίων

Ο δείκτης αυτός είναι συμπληρωματικός του δείκτη Ιδιοκτησίας και το άθροισμά τους είναι πάντα 100. Όσο ανεβαίνει η τιμή αυτού του δείκτη τόσο πιο δυσμενής είναι η οικονομική θέση της επιχείρησης διότι αυξάνεται η εξάρτηση της επιχείρησης από τα ξένα κεφάλαια και συνεπώς μειώνεται η αυτονομία της. Η διοίκηση της επιχείρησης πρέπει να ελαχιστοποιήσει την τιμή αυτού του δείκτη. Οι δανειστές επίσης μιας επιχείρησης επιθυμούν χαμηλή τιμή του δείκτη δανειακής επιβάρυνσης διότι εξασφαλίζουν έτσι την είσπραξη των χρημάτων τους. η ασφάλεια των χρημάτων κάθε εξωτερικού χρηματοδότη ή πιστωτή της επιχείρησης είναι τα ίδια κεφάλαιά της.

4.11.3. Δείκτης Σχέσεως Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια

Δείχνει τι ποσό αντιπροσωπεύουν τα ξένα δανειζόμενα κεφάλαια στο σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης .Εκφράζεται με τη σχέση :

$$\frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ίδια Κεφάλαια

Ο παραπάνω δείκτης εκφράζεται σε απόλυτους αριθμούς και όσο μεγαλώνει τόσο πιο δυσμενής ένδειξη είναι για την επιχείρηση γιατί δείχνει ανεπάρκεια Ιδίων Κεφαλαίων . σε αυτήν την περίπτωση βασικός στόχος της διοίκησης πρέπει να είναι η αύξηση των Ιδίων Κεφαλαίων της επιχείρησης.

4. 12. ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

4.12.1. Δείκτης παγιοποίησης της περιουσίας

Δείχνει τι ποσοστό αντιπροσωπεύει το πάγιο ενεργητικό στο σύνολο του ενεργητικού της επιχείρησης. Εκφράζεται με την σχέση :

$$\frac{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} \quad \%$$

Όταν ο δείκτης αυτός είναι μεγαλύτερος του 50% , τότε λέμε ότι η επιχείρηση είναι εντάσεως κεφαλαίου. Άρα, πρόκειται για βιομηχανική επιχείρηση (οι οποίες έχουν πολλά σταθερά έξοδα και δεν μπορούν να προσαρμοστούν εύκολα σε περιόδους οικονομικής κρίσης). Εάν ο δείκτης είναι μικρότερος του 50% τότε πρόκειται για βιοτεχνική ή εμπορική επιχείρηση.

4.12.2. Δείκτης Ρευστοποίησης της Περιουσίας

Δείχνει τι ποσοστό αντιπροσωπεύει το κυκλοφορούν ενεργητικό στο σύνολο του ενεργητικού της επιχείρησης. Εκφράζεται με τη σχέση :

$$\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} \quad \%$$

Ο δείκτης αυτός είναι συμπληρωματικός του δείκτη παγιοποίησης της περιουσίας και το άθροισμά τους είναι πάντα 100. Όταν ο δείκτης αυτός είναι μεγαλύτερος του 50% τότε η επιχείρηση είναι εντάσεως εργασίας. Άρα πρόκειται για εμπορική επιχείρηση , (οι οποίες έχουν πολλά μεταβλητά έξοδα και έτσι προσαρμόζονται καλύτερα σε περιόδους οικονομικής κρίσης).

4.12.3. Δείκτης Συνολικών Αποσβέσεων προς Ακαθάριστα

Πάγια

Δείχνει το ποσοστό των αποσβέσεων που έχουν γίνει στα πάγια από την αρχή της ζωής της επιχείρησης. Δηλαδή μας δείχνει το βαθμό παλαιότητας των ενσώματων ακινητοποιήσεων (κτίρια , τεχνικός εξοπλισμός κλπ.) Εκφράζεται με τη σχέση :

Αποσβέσεις Ενσώματων Ακινητοποιήσεων %

Αξία Κτήσεως Ενσώματων Ακινητοποιήσεων

Όσο ανεβαίνει αυτός ο δείκτης σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν ανανεώνει τον εξοπλισμό της. Αν πρόκειται για επιχείρηση εντάσεως εργασίας δεν επηρεάζει σημαντικά . Αν όμως πρόκειται για επιχείρηση εντάσεως κεφαλαίου, τότε προκαλεί προβλήματα η μη εκσυγχρόνηση του πάγιου ενεργητικού.

4.13. ΔΕΙΚΤΕΣ ΣΧΕΣΕΩΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

4.13.1. Δείκτης καλύψεως παγίων με ίδια κεφάλαια

Ο δείκτης αυτός δείχνει αν το πάγιο ενεργητικό μιας επιχείρησης χρηματοδοτείται αποκλειστικά με τα ίδια κεφάλαιά της. Εκφράζεται με τη σχέση :

Ίδια Κεφάλαια

Πάγιο Ενεργητικό

Ο παραπάνω δείκτης εκφράζεται σε απόλυτους αριθμούς . Για να είναι ευνοϊκός για την επιχείρηση θα πρέπει να είναι ίσος ή μεγαλύτερος από τη μονάδα, διότι τότε σημαίνει ότι το πάγιο ενεργητικό χρηματοδοτείται εξολοκλήρου με τα Ίδια Κεφάλαια , άρα εξασφαλίζεται η μακροχρόνια ισορροπία της επιχείρησης και η ανεξαρτησία της από διάφορους πιστωτές.

4.13.2. Δείκτης Καλύψεως με Ίδια + Ξένα Μακρο/σμα

Κεφάλαια

Ο δείκτης αυτός δείχνει αν το πάγιο ενεργητικό χρηματοδοτείται αποκλειστικά και μόνο από Κεφάλαια Μακράς Διάρκειας (Ίδια και Ξένα) . Εκφράζεται με τη σχέση :

Ίδια + Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια

Πάγιο Ενεργητικό

Και αυτός ο δείκτης εκφράζεται σε απόλυτους αριθμούς. Ο αριθμοδείκτης αυτός πρέπει να είναι μεγαλύτερος από την μονάδα, γιατί αυτό δείχνει ότι το πάγιο ενεργητικό χρηματοδοτείται από κεφάλαια μακράς διάρκειας και απομένει κάποιο μέρος των κεφαλαίων αυτών που χρηματοδοτούν και μέρος του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού. Έτσι εξασφαλίζεται η βραχυχρόνια ισορροπία στην επιχείρηση γιατί υπάρχει καθαρό

κεφάλαιο κινήσεως, που είναι απαραίτητο για την αύξηση της παραγωγικής και συναλλακτικής δραστηριότητας της επιχείρησης.

4.13.3. Δείκτης Κυκλοφορούντων προς Σύνολο Υποχρεώσεων

Με τον δείκτη αυτό, σχετίζεται το κυκλοφορούν. Ενεργητικό με το σύνολο των υποχρεώσεων και μετράται η σχετική ικανότητα εξόφλησης των υποχρεώσεων αυτών. Εκφράζεται με τη σχέση

Κυκλοφορούν Ενεργητικό

Συνολικές Υποχρεώσεις

Ο παραπάνω δείκτης εκφράζεται σε απόλυτους αριθμούς. Ο αριθμοδείκτης αυτός, πρέπει να είναι αρκετά μεγαλύτερος από τη μονάδα, διότι τότε τα κυκλοφοριακά στοιχεία της επιχείρησης δεν προέρχονται όλα από δανεισμό αλλά ένα μέρος αυτών προέρχεται και από τα ίδια Κεφάλαια της. Έτσι έχουμε μεγαλύτερη εξασφάλιση των πιστωτών της επιχείρησης.

4.14. ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΙΜΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ

4.14.1. Δείκτης Ονομαστικής Μετοχής

Εκφράζεται με τη σχέση :

Μετοχικό Κεφάλαιο

Αριθμός Μετοχών

4.14.2. Δείκτης Λογιστικής τιμής μετοχής (με βάση τον Ισολογισμό)

Εκφράζεται με τη σχέση :

Ιδια Κεφάλαια

Αριθμός Μετοχών

Ο παραπάνω δείκτης επηρεάζεται από τα αποθεματικά της επιχείρησης αλλά και από τα κέρδη που δεν μοιράζονται στους μετόχους .

4.14.3. Δείκτης Πραγματικής τιμής Μετοχής

Εκφράζεται με τη σχέση :

Πραγματική αξία Ιδίων Κεφαλαίων

Αριθμός Μετοχών

Η πραγματική αξία των Ιδίων Κεφαλαίων γίνεται με την κατάρτιση Ισολογισμού σε Τρέχουσες τιμές.

4.14.4. Χρηματιστηριακή αξία επιχειρήσεως

Εκφράζεται με το γινόμενο :

Αριθμός μετοχών X Χρηματιστηριακή τιμή Μετοχής

4.14.5. Τρέχουσα τιμή μετοχής (δείκτης Κεφαλ/σεως Μερίσματος)

Εκφράζεται με τη σχέση :

Μέρισμα X 1000

Επιτόκιο

1) Μέρισμα ανά μετοχή - Φόρος (35%) = καθαρό Μέρισμα

2) Επιτόκιο : μέσο τραπεζικό επιτόκιο

Ο παραπάνω δείκτης αφορά μικροεπενδυτές και η τιμή του δείκτη λέγεται απαγορευτική τιμή αγοράς μετοχής, όπου σε χαμηλότερη τιμή από αυτήν, μας συμφέρει να αγοράσουμε μετοχές γιατί η επένδυση είναι επικερδής. Στην τιμή αυτή ή σε

υψηλότερη δεν μας συμφέρει να επενδύσουμε τα χρήματά μας σε μετοχές , αλλά να τα αποταμιεύσουμε στην τράπεζα, διότι το επιτόκιο της είναι υψηλότερο και σταθερότερο από αυτό των μετοχών.

4.14.6. Δείκτης P/E

Εκφράζεται με τη σχέση :

Χρηματιστηριακή τιμή Μετοχής

Κέρδη ανά Μετοχή

Ο παραπάνω δείκτης εκφράζεται σε απόλυτους αριθμούς και μας δείχνει πόσες δρχ. διατίθενται για την αγορά μιας Μετοχής που θα επιφέρει κέρδη μιας δρχ. Δεν είναι ομαλός δείκτης και πρέπει να κυμαίνεται από 8-16 δρχ.

4.15. ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΥΤΟΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

4.15.1. Δείκτης αυτοχρηματοδότησης

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει το ποσοστό των αποθεματικών κεφαλαίων σε σχέση με το Μετοχικό Κεφάλαιο . Εκφράζεται με τη σχέση :

Αποθεματικά Κεφάλαια %

Μετοχικό Κεφάλαιο

Οι κύριοι λόγοι για τους οποίους μια επιχείρηση προχωρά σε αποθεματικοποίηση κερδών είναι οι εξής :

- α) Επειδή το επιβάλλει ο νόμος (Τακτικό αποθεματικό 5%)
- β) Επειδή το προβλέπει το Καταστατικό
- γ) Επειδή το αποφασίζει η γενική συνέλευση των μετόχων .

Τα μειονεκτήματα της αυτοχρηματοδότησης είναι, ότι δεν μοιράζονται μερίσματα στους μετόχους, που σημαίνει μείωση

της αποδοτικότητας της μετοχής και επομένως πτώση της τιμής της μετοχής .

Τα πλεονεκτήματα είναι, ότι η επιχείρηση χρηματοδοτείται από μόνη της, και είναι αδάπανη αυτή η χρηματοδότηση , μειώνεται η οικονομική της εξάρτηση από τους πιστωτές, αυξάνεται η πιστοληπτική της ικανότητα καθώς και η ρευστότητά της γιατί δεν κάνει μεγάλες εκταμιεύσεις για πληρωμή τοκοχρεολυσίων .

4.16. ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

4.16.1 ΔΕΙΚΤΗΣ Γενικής Ρευστότητας

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει την ρευστότητα της επιχείρησης , δηλαδή την ικανότητα της να εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Εκφράζεται με τη σχέση :

Κυκλοφορούν Ενεργητικό

Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Ο παραπάνω δείκτης εκφράζεται σε απόλυτους αριθμούς και για να θεωρηθεί ικανοποιητικός για την επιχείρηση, πρέπει να είναι ή τουλάχιστον να πλησιάζει το δύο (2). Δηλαδή το κυκλοφορούν ενεργητικό να είναι διπλάσιο από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις . Είναι πολύ γενικός δείκτης διότι μέσα στο κυκλοφορούν υπάρχουν και κακής ποιότητας περιουσιακά στοιχεία (αποθέματα , επισφαλείς απαιτήσεις κλπ.) Ο δείκτης κυκλοφοριακής ή γενικής ρευστότητας είναι ο δείκτης που χρησιμοποιείται πιο συχνά από όλους τους δείκτες του ισολογισμού. Δεν αποτελεί μόνο το μέτρο ρευστότητας της επιχείρησης , αλλά είναι επίσης και το μέτρο περιθωρίου ασφαλείας, που πρέπει να διατηρεί η διοίκηση της επιχειρήσεως για να καλύψει την αναπόφευκτη ανισότητα στη ροή των κεφαλαίων μέσω των λογαριασμών του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων

υποχρεώσεων. Η οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης είναι υγιής μόνο και εφόσον διαθέτει επαρκή ρευστότητα. Κατά τη διερεύνηση του δείκτη κυκλοφοριακής ή γενικής ρευστότητας είναι απαραίτητο να δίνεται προσοχή στις διάφορες κατηγορίες των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Μία επιχείρηση που διαθέτει μια μεγάλη αναλογία του κυκλοφορούντος ενεργητικού της σε μετρητά έχει στην πραγματικότητα μεγαλύτερη ρευστότητα από μια άλλη που διαθέτει μεγαλύτερη αναλογία σε αποθέματα, μολονότι αμφότερες οι επιχειρήσεις εμφανίζουν τον ίδιο δείκτη ρευστότητας. Επίσης θα πρέπει να σημειωθεί ότι εάν στον ισολογισμό υπάρχουν μεταβατικοί λογαριασμοί του ενεργητικού θα πρέπει να υπολογίζονται ως κυκλοφορούντα στοιχεία, του δε παθητικού ως βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

4.16.2. Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας - Ειδική ή Πραγματική Ρευστότητα

Η ειδική ρευστότητα περιλαμβάνει τα ρευστά και ευχερώς ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού, όπως τα διαθέσιμα, τα χρεόγραφα, τα γραμμάτια εισπρακτέα, τους λογαριασμούς πελατών, τα οποία συγκρίνονται προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Υποτίθεται ότι αυτά τα στοιχεία είναι δυνατό να μετατραπούν ταχέως σε μετρητά και κατά προσέγγιση στην ονομαστική τους αξία, σε αντίθεση με τα αποθέματα τα οποία ενώ συνιστούν το κυριότερο στοιχείο του ενεργητικού, δεν περιλαμβάνονται στα στοιχεία για τον υπολογισμό του δείκτη. Εκφράζεται με τη σχέση :

Διαθέσιμα + Πελάτες + Γραμ. Εισπρακτέα

Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Ο δείκτης εκφράζεται σε απόλυτους αριθμούς και για να είναι ικανοποιητικός, πρέπει να προσεγγίζει τη μονάδα (1) . Όταν το αποτέλεσμα είναι κατώτερο της μονάδας, σημαίνει ότι τα αποθέματα χρηματοδοτούνται μερικώς από δάνεια βραχυπρόθεσμης λήξεως. Φυσικά δεν πρόκειται για επικίνδυνη κατάσταση από τη στιγμή κατά την οποία η επιχείρηση πετυχαίνει υψηλό ρυθμό ανακυκλώσεως των αποθεμάτων. Στην πράξη δεν περιμένει κάποιος ακριβείς ενδείξεις απ' αυτόν τον αριθμοδείκτη δεδομένου ότι ποικίλει ανάλογα με τη δραστηριότητα της επιχειρήσεως και την πολιτική που αυτή εφαρμόζει έναντι των πελατών και των προμηθευτών της.

4.16.3. Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Ταμειακή ρευστότητα είναι η ικανότητα εξοφλήσεως των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων με μετρητά. Στα μετρητά περιλαμβάνονται και τα στοιχεία εκείνα που ρευστοποιούνται εύκολα , όπως καταθέσεις όψεως, συνάλλαγμα , επιταγές κλπ. Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας εκφράζεται με τη σχέση :

Διαθέσιμο Ενεργητικό

Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Σημειώνουμε ότι στους δημοσιευμένους ισολογισμούς των επιχειρήσεων δεν αναγράφονται οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις οι οποίες εμφανίζονται στην κατηγορία των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Έτσι μόνο οι διοικούντες μιας επιχείρησης είναι σε θέση να υπολογίζουν τον αριθμοδείκτη αυτόν και όχι οι εξωτερικοί αναλυτές.

4.17. ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

Ως ρευστότητα εννοούμε την ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίζει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Επομένως οι δείκτες ρευστότητας αναφέρονται στο ύψος και τις σχέσεις βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων που επίκειται η λήξη τους και στα κυκλοφοριακά στοιχεία του ενεργητικού, τα οποία υποτίθεται ότι αποτελούν την πηγή από την οποία θα ικανοποιηθούν οι υποχρεώσεις αυτές.

Τη ρευστότητα τη διακρίνουμε σε στατική και δυναμική. Για τον προσδιορισμό της στατικής ρευστότητας λαμβάνονται τα στοιχεία όπως ακριβώς εμφανίζονται στον ισολογισμό .

Πρόκειται περί ενός εξωτερικού προσδιορισμού ρευστότητας μη πραγματικού , γιατί αγνοείται ο βαθμός ρευστοποιήσεως των στοιχείων του ενεργητικού. Η στατική ρευστότητα ενδιαφέρει τους μετόχους, τους πιστωτές, τις τράπεζες, τους χρηματιστηριακούς κύκλους κ.α. η δυναμική ρευστότητα χρησιμοποιείται για τις ανάγκες της επιχειρήσεως και εξάγεται από εσωλογιστικά στοιχεία. Για να έχουμε μια πραγματική ρευστότητα απαιτείται μια προηγούμενη ταξινόμηση της περιουσίας κατά βαθμούς ρευστότητας και των υποχρεώσεων κατά βαθμούς ληκτότητας. Η διάταξη αυτή των περιουσιακών μέσων διευκολύνει τον υπολογισμό της ρευστότητας. Έτσι προτού ο αριθμοδείκτης της ρευστότητας αποτελέσει βάση για την εξαγωγή συμπερασμάτων πρέπει να μετρηθούν πρώτα δύο βασικά στοιχεία : α) Η ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων και η φύση των τρεχουσών υποχρεώσεων που εισέρχονται στον προσδιορισμό του αριθμοδείκτη. β) ο ρυθμός της κυκλοφοριακής ταχύτητας αυτών των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων , δηλαδή το μέσο χρονικό διάστημα που είναι αναγκαίο για να μετατρέψουμε τις απαιτήσεις και τα αποθέματα σε μετρητά και το χρονικό

διάστημα που μπορεί να απαιτηθεί για τη πληρωμή των τρεχουσών υποχρεώσεων. (Για τη μέτρηση των παραπάνω στοιχείων έχει σχεδιαστεί ένας αριθμός αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας που θα εξετάσουμε παρακάτω).

Η ρευστότητα επηρεάζεται και από το ύψος του κεφαλαίου κινήσεως , αλλά και από τη σύνθεση του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων. Είναι δυνατό πλέον να εξηγήσουμε τη διαφορά που υφίσταται μεταξύ μη ικανού βαθμού ρευστότητας και ελλείψεως φερεγγυότητας της επιχειρήσεως . Ενώ η έλλειψη ρευστότητας μπορεί να εκφραστεί ως αδυναμία πληρωμών, η αφερεγγυότητα υπάρχει όταν το σύνολο των υποχρεώσεων της επιχειρήσεως δεν μπορεί να καλυφθεί από τη ρευστοποίηση όλων των στοιχείων του ενεργητικού συμπεριλαμβανομένων και των παγίων περιουσιακών στοιχείων.

Συμπερασματικά θα μπορούσαμε να πούμε ότι εάν η διοίκηση μιας επιχειρήσεως επιθυμεί να διατηρήσει ή και να βελτιώσει την υγιή χρηματοοικονομική θέση της επιχείρησης θα πρέπει να δώσει ιδιαίτερη βαρύτητα σε δύο καθοριστικά χρηματοοικονομικά καθήκοντα της που αναφέρονται στη ρευστότητα και την αποδοτικότητα των εργασιών της επιχείρησης.

4.18. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΙΣΟΡΡΟΠΙΑΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

Οι αριθμοδείκτες της κατηγορίας αυτής επιτρέπουν την εξέταση της δομής του παθητικού. Η διοίκηση μιας επιχειρήσεως πρέπει πάντα να αναζητεί μια ισορροπία μεταξύ των διαφόρων πηγών χρηματοδότησεως.

Τα ίδια κεφάλαια αποτελούν ένα περιθώριο ασφαλείας για τους πιστωτές της επιχειρήσεως . Σε περίπτωση δε

ανεπάρκειας των κεφαλαίων αυτών, οι διευθύνοντες αναλαμβάνουν το βάρος των κινδύνων. Όταν τα ίδια κεφάλαια μιας επιχείρησης είναι ανεπαρκή για να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της, οι πιστωτές είναι δυνατόν να εκμεταλλευθούν τη θέση αυτή και να θέσουν την επιχείρηση σε κατάσταση πτωχεύσεως ή να αναλάβουν αυτοί τον τρόπο διοίκησης της επιχείρησης γεγονός το οποίο οδηγεί σε απώλεια ανεξαρτησίας.

Η ισορροπία μεταξύ ιδίων και ξένων κεφαλαίων καθώς και η ισορροπία μεταξύ ρευστότητας και αποδοτικότητας της επιχείρησης απαιτεί διαρκείς συμβιβασμούς. Είναι σκόπιμο να τονισθεί ότι αυτή η ισορροπία διαφέρει από επιχείρηση σε επιχείρηση, υποκειμενικοί παράγοντες, όπως η προτίμηση των διευθυνόντων γι' ασφάλεια και ανεξαρτησία και αντικειμενικοί, όπως η αξία των παγίων στοιχείων, η ταχύτητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού και ιδίως των αποθεμάτων, το επίπεδο σταθερότητας των κερδών, η αποδοτικότητα των πραγματοποιηθεισών επενδύσεων και ιδίως η φύση εργασιών της επιχειρήσεως, προσδιορίζουν την χρηματοδοτική της δομή.

Στην πρακτική, δύο τρόποι επιτρέπουν την έρευνα της χρηματοδοτικής αυτονομίας και ισορροπίας της επιχειρήσεως :

α) Εξέταση της διαρθρωτικής δομής χρηματοδοτήσεως.

β) Προσδιορισμός επιβαρύνσεως από τόκους

Σε σχέση με τον πρώτο τρόπο, η σύγκριση των ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο των μακροπροθέσμων και βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων επιτρέπει τον προσδιορισμό του επιπέδου αυτονομίας χρηματοδοτήσεως. Ο δείκτης που χρησιμοποιείται εδώ είναι ο εξής :

Ιδιο Κεφάλαιο

Μακροπρόθεσμες + Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Αποτέλεσμα του δείκτη κατώτερου του 30% σημαίνει επικίνδυνη ζώνη. Από 30% - 50% ζώνη επαγρυπνήσεως και από 50% - 65% κατάσταση ικανοποιητική.

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

Για τη μέτρηση της δανειακής εξαρτήσεως χρησιμοποιούνται οι αριθμοδείκτες :

Σύνολο Υποχρεώσεων %

Ίδια Κεφάλαια %

Σύνολο Παθητικού

Σύνολο Παθητικού

Για την κατάρτιση των παραπάνω αριθμοδεικτών από τις οικονομικές μονάδες και την αξιολόγησή τους λαμβάνονται υπόψη οι ακόλουθες αρχές.

Η άριστη σχέση είναι δυνατόν να διαφέρει από μονάδα σε μονάδα επειδή διαφέρουν ως προς το μέγεθος, την περιουσιακή διάρθρωση και τον τομέα δραστηριότητας.

4.19. ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

4.19.1. Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων ή Ιδιωφελούς

Αποδοτικότητα

η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι η αποδοτικότητα των κεφαλαίων που διέθεσε ο φορέας στην επιχείρηση. Η αποδοτικότητα αυτή μας δεικνύει το τι κερδίζει ο επιχειρηματίας με την ιδιότητά του αυτή και μόνη και σε σχέση με το κεφάλαιο που έχει καταβάλλει. Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων εξαρτάται από τον τρόπο χρηματοδότησεως της επιχείρησης, έχει περιορισμένη υποκειμενική σημασία και δεν χρησιμοποιείται για συγκριτικούς σκοπούς. Εκφράζεται με τον αριθμοδείκτη :

Καθαρά Κέρδη Χρήσεως προ φόρων

Απασχολούμενα Ίδια Κεφάλαια

Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων έχει τεράστια σημασία για τον επιχειρηματία γιατί αυτή απεικονίζει το βαθμό επιτυχίας και αμοιβής των κεφαλαίων που διακινδυνεύει στην επιχείρηση. Η αποδοτικότητα αυτή αποτελεί το κύριο επιχειρηματικό κίνητρο , γιατί εκφράζει τη γονιμότητα των κεφαλαίων του.

Ο δείκτης όμως αυτός εξαρτάται από τη δομή των κεφαλαίων δηλαδή από το βαθμό της δανειακής επιβαρύνσεως. Εάν η επιχείρηση χρησιμοποιεί μεγάλο αριθμό ξένων κεφαλαίων είναι πιθανό ένα μεγάλο μέρος των ετήσιων κερδών της επιχείρησης να διατίθενται για την πληρωμή τόκων και να μη μένουν κέρδη για διανομή στους μετόχους.

Ο παραπάνω δείκτης για να είναι ικανοποιητικός για την επιχείρηση θα πρέπει να είναι κατά 5-8 βαθμούς μεγαλύτερος από το επιτόκιο εκτοκισμού για επιχειρηματικό κίνδυνο.

Επίσης πρέπει να είναι μεγαλύτερος από το μέσο επιτόκιο με το οποίο δανείζεται η επιχείρηση (συμπεριλαμβάνονται τα δάνεια της τράπεζας, προμηθευτές πιστωτές).

4.19.2. Δείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων

Αυτός ο δείκτης παρουσιάζει την αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης, ιδίων και ξένων. Η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων καλείται και αποδοτικότητα της επιχείρησης ή « παραγωγική αποδοτικότητα ». Συνιστά το πραγματικό μέτρο κρίσεως για την ικανότητα του οργανισμού να επιφέρει οικονομικό αποτέλεσμα και συνεπώς είναι η μόνη μορφή αποδοτικότητας η οποία δύναται να αποτελέσει τη βάση για τη σύγκριση ομοειδών επιχειρήσεων, ή της μέσης αποδοτικότητας τούτων προς άλλους κλάδους της οικονομίας. Εκφράζεται με τη σχέση

Καθαρά κέρδη χρήσεως προ φόρων + Τόκος Ξένων Κεφαλαίων %

Σύνολο Απασχολουμένων Κεφαλαίων

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει σε ποσοστό το μέγεθος της αποδόσεως όλου του κεφαλαίου που απασχολείται από την επιχείρηση. Είναι δηλ. το επιτόκιο του ετήσιου τοκισμού του συνολικού κεφαλαίου. Ο δείκτης αυτός θα πρέπει να είναι μικρότερος του δείκτη αποδοτικότητας Ιδίων κεφαλαίων, αλλιώς ή επιχείρηση θα πρέπει να μειώσει τα ξένα κεφάλαια και αντίστοιχα να αυξήσει τα Ίδια κεφάλαιά της. Η αποδοτικότητα της επιχειρήσεως χρησιμοποιείται ως βάση για να :

- μετρήσουμε την κερδοφόρα ικανότητα της επιχείρησης
- οι πιστωτές ελέγχουν την εξασφάλιση των κεφαλαίων τους
- προσδιορίζεται το τίμημα αγοροπωλησίας της επιχείρησης σε περίπτωση τυχόν πωλήσεως αυτής
- κρίνεται η ικανότητα της διοικήσεως για τη χρήση και επένδυση των ιδίων και ξένων κεφαλαίων

4.19.3 Δείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως

Ο δείκτης χρηματοοικονομικής μοχλεύσεως φανερώνει το περιθώριο της διοίκησης της μονάδας να βελτιώσει την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων μεταβάλλοντας ανάλογα τα ποσοστά συμμετοχής ιδίων και ξένων κεφαλαίων στη χρηματοδότηση της επιχείρησης (και ανάλογα βέβαια και το σχετικό μεταξύ τους κόστος). Εκφράζεται με τη σχέση :

Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων

Αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων

Όταν ο δείκτης είναι ίσος με την μονάδα η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη είναι μηδέν. Όταν ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας η επιχείρηση δανείζεται με ευνοικούς όρους, ενώ αν είναι μεγαλύτερος της μονάδας η επιχείρηση δανείζεται με όρους επαχθείς.

4.20. Παρατηρήσεις για την Αποδοτικότητα

Αποδοτικότητα είναι η σχέση που υπάρχει του κέρδους που πραγματοποιείται από την επιχείρηση και του κεφαλαίου που χρησιμοποιείται από αυτή. Τα βασικά επομένως στοιχεία συγκρίσεως για την εξεύρεση της αποδοτικότητας του κεφαλαίου της επιχειρήσεως, είναι αφ' ενός το κέρδος και αφετέρου το κεφάλαιο.

Για να προσδιορίσουμε επακριβώς την αποδοτικότητα μιας οικονομικής μονάδας πρέπει να αφαιρεθούν από το λογαριασμό «Αποτελέσματα χρήσης» όλα τα ποσά που αφορούν συμπληρωματικές δραστηριότητες ή ανήκουν σε προηγούμενες χρήσεις και γενικώς όλα εκείνα τα οποία δεν προέρχονται από την πραγμάτωση του κύριου σκοπού της επιχείρησης, δεδομένου ότι έτσι είναι κάποιος σε θέση να εξετάσει το αποτέλεσμα απαλλαγμένο από οτιδήποτε επηρεάζει αυτό που ονομάζουμε καθαρό αποτέλεσμα. Αυτός είναι και ο λόγος που επιβάλλεται η τήρηση αλλά και η δημοσίευση του λογαριασμού «Γενική Εκμετάλλευση» παράλληλα με το λογαριασμό «Αποτελέσματα Χρήσης».

Συμπερασματικά θα μπορούσαμε να πούμε ότι η αποδοτικότητα είναι δυναμική και βελτιώνεται με αύξηση του αριθμητή των κερδών ή με ελάττωση του παρανομαστή των κεφαλαίων.

4.21. ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Δείκτης περιθωρίου αυτοχρηματοδότησης

Αυτός ο δείκτης μας δείχνει το ποσοστό του περιθωρίου αυτοχρηματοδότησης που χρηματοδότησε τις νέες επενδύσεις (πάγια) . Εκφράζεται με τη σχέση :

$$\frac{\text{Νέες επενδύσεις}}{\text{(περιθώριο αυτοχρ/σης)Αδιανέμητα κέρδη + αποσβέσεις}} \quad \%$$

Δείκτης περιόδου είσπραξης απαιτήσεων

Αυτός ο δείκτης μας δείχνει κατά μέσο όρο πόσες μέρες κάνει η επιχείρηση για αν εισπράξει τις απαιτήσεις της. Εκφράζεται με τη σχέση :

$$\frac{\text{Πελάτες + Γραμ. Εισπρ.+Επιταγές Εισπρακτέες}}{\text{X 360}}$$

Αγορές Αποθεμάτων

Όσο πιο μικρός είναι ο δείκτης , τόσο ευνοικότερος είναι για την επιχείρηση.

Δείκτης μέσης περιόδου εξοφλήσεως υποχρεώσεων

Αυτός ο δείκτης μας δείχνει κατά μέσο όρο , πόσες μέρες κάνει η επιχείρηση να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της . Εκφράζεται με τη σχέση :

$$\frac{\text{Προμηθευτές + Γραμ. Πληρωτέα}}{\text{X360}}$$

Αγορές Αποθεμάτων

Αυτός ο δείκτης είναι ευνοικός για την επιχείρηση όταν μεγαλώνει, εκτός αν πληρώνουμε τόκους και μάλιστα αν είναι μεγαλύτερος από αυτόν της περιόδου είσπραξης απαιτήσεων

4.22 ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

Δείκτης κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές ανανεώνονται τα πάγια της επιχειρήσεως μέσα στη χρήση. Εκφράζεται με τη σχέση :

$$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό (αναπόσβεστη αξία)}}$$

Δείκτης Κυκλοφοριακής ταχύτητας Κυκλοφορούν

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές ανανεώνεται το κυκλοφορούν της επιχείρησης μέσα στην χρήση. Εκφράζεται με τη σχέση :

$$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}$$

Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Εμπορ.Απαιτήσεων

Εκφράζεται με τη σχέση :

$$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Πελάτες + Γραμ. Εισπρ.+ Επιταγές Εισπρ.}}$$

Δείκτης Κυκλοφοριακής ταχύτητας Ενεργητικού

Εκφράζεται με τη σχέση :

$$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Κεφάλαιο Κινήσεως}}$$

Αν ο δείκτης είναι υψηλός τότε έχουμε ανεπάρκεια καθαρού κεφαλαίου κινήσεως και χαμηλή ταχύτητα ανανέωση των αποθεμάτων ή χαμηλή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων.

Δείκτης κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

Ο δείκτης αυτός απεικονίζει το βαθμό ανακυκλώσεως των αποθεμάτων κατά τη διάρκεια της χρήσεως. Είναι δείκτης μεγάλης σημασίας για τη διοίκηση της επιχείρησης γιατί μέσω αυτού παρακολουθεί τον ορθό προγραμματισμό των παραγγελιών αποθεμάτων και την υλοποίηση των αποφάσεών της σχετικά με τη δέσμευση του απασχολούμενου κεφαλαίου. Εκφράζεται με τη σχέση :

Κόστος Πωλήσεως Αποθεμάτων

Μέσος Όρος Αποθεμάτων Περιόδου

Εάν το 360 (μέσος όρος ημερών έτους) ή το 12 (μήνες έτους) διαιρεθεί με το αποτέλεσμα που προκύπτει από το δείκτη τότε μας πληροφορεί για τη διάρκεια παραμονής των εμπορευμάτων στις αποθήκες σε διάρκεια ημερών ή αντίστοιχα μηνών.

Μία αύξηση των αποθεμάτων είναι δυνατό να αντιπροσωπεύει επέκταση της δραστηριότητας ή ενδεχομένως να αντιπροσωπεύει μια επισώρευση εμπορευμάτων συνέπεια μειώσεως του κύκλου εργασιών. Ο χαμηλός συντελεστής μας δίνει μια ένδειξη υπερεπενδύσεως στην απογραφή, ύπαρξη αποθεμάτων βραδυκίνητων ή άχρηστων , ενώ ο υψηλός συντελεστής σημαίνει αντιθέτως ικανότητα της επιχειρήσεως στο να κινεί ταχέως τα εμπορεύματα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5°

ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΗΣ

« ΕΥΑΓΓ.Δ.ΤΣΑΚΑΝΙΚΑΣ Α.Ε. »

ΓΕΝΙΚΑ

Το πρακτικό μέρος της εργασίας μας ασχολείται με την χρηματοοικονομική ανάλυση της « ΕΥΑΓΓ. Δ. ΤΣΑΚΑΝΙΚΑΣ Α.Ε. » βασίζοντας την ανάλυση αυτή σε δύο ισολογισμούς συνεχόμενων χρήσεων (1992 -1993) . Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης ακολουθεί περιληπτικά την παρακάτω διαδικασία .

1. Πρώτα σχηματίζουμε τους συγκριτικούς ισολογισμούς, καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως και τους πίνακες διάθεσης αποτελεσμάτων.
2. Δεύτερον καταρτίζονται πίνακες κοινού μεγέθους των ισολογισμών και των καταστάσεων εκμετάλλευσης και για τις δύο χρήσεις.
3. Καταρτίζουμε διάφορες ομάδες αριθμοδεικτών για την διάγνωση της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης .
4. Τέλος καταλήγουμε σε γενικά συμπεράσματα και προτάσεις μετά την ολοκλήρωση της ανάλυσης μας.

Στην εφαρμογή αυτή επιχειρείται όσο το δυνατόν μια πληρέστερη ανάλυση της επιχείρησης « ΤΣΑΚΑΝΙΚΑΣ Α.Ε. » που ασχολείται με την εμπορία βαφτιστικών ειδών και ειδών γάμου και διατηρεί τρία υποκαταστήματα. Εμείς έχουμε το μειονέκτημα του εξωτερικού αναλυτή, δηλαδή του αναλυτή που δεν έχει πρόσβαση στην διοίκηση της επιχείρησης και άρα δεν έχει στην διάθεσή του τις πληροφορίες που χρειάζονται για μια

ολοκληρωμένη, αμερόληπτη και ακριβή ανάλυση.

Επίσης θα πρέπει να σημειωθεί ότι τα συμπεράσματα των αριθμοδεικτών μπορεί να μην ανταποκρίνονται πλήρως στην πραγματικότητα , λόγω αστάθμητων παραγόντων για τους οποίους δεν έχουμε πληροφορίες . Τα μόνα στοιχεία που είχαμε στην διάθεσή μας για την διεκπεραίωση της χρηματοοικονομικής ανάλυσης ήταν οι οικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύονται, δηλαδή ισολογισμοί, λογαριασμοί και πίνακες διάθεση κερδών.

ΠΕΡΙΛΗΠΤΙΚΟΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΟΙ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ

ΤΗΣ « ΤΣΑΚΑΝΙΚΑΣ Α.Ε. »

(Απόλυτοι αριθμοί)

ΕΤΗ	1992	1993
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
Α. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
I. Ενσώματες ακινητοποιήσεις	21.686,3	18.668,7
II. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρημ/κες απαιτήσεις	145	145
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	21.831,3	18.813,7
Β. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
I. Αποθέματα	157.825,8	158.062,8
II. Απαιτήσεις	35.186,6	37.276,6
II. Διαθέσιμα	2.142,2	2.161,6
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡ/ΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	195.154,6	216.501
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	216.985,9	235.314,7
ΠΑΘΗΤΙΚΟ		
Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ		
Μετοχικό Κεφάλαιο	110.000	150.000
Αποθεματικά Κεφάλαια	34.616	19.973,2
Αποτελέσματα εις νέο	92,6	34,6
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	144.708,6	170.007,8
Β. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ	2.022	2.275
Γ. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	70.255,3	63.031,9
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	70.255,3	63.031,9
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	216.985,9	235.314,7

ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

Από τους παραπάνω συγκριτικούς ισολογισμούς παρατηρείται στην επιχείρηση « Ε.Δ. ΤΣΑΚΑΝΙΚΑΣ Α.Ε. » μια αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού από την μια χρήση στην άλλη η οποία προέρχεται από μικρή αύξηση αποθεμάτων και απαιτήσεων και από μεγαλύτερη αύξηση των διαθεσίμων.

Το ύψος του παγίου ενεργητικού κρίνεται θετικό δεδομένου του εμπορικού χαρακτήρα της επιχείρησης στην οποία η υπέρμετρη δέσμευση κεφαλαίων σε πάγιο εξοπλισμό θα προκαλούσε προβλήματα ρευστότητας και κατά συνέπεια προβλήματα ευελιξίας αντιδράσεων σε διαφορετικές οικονομικές συνθήκες.

Τα Ίδια Κεφάλαια της επιχείρησης αυξάνονται αρκετά (κατά 40.000.000 περίπου), γεγονός που ενισχύει τόσο την θέση της επιχείρησης στην αγορά όσο και την φερεγγυότητά της. Η μείωση των αποθεματικών κεφαλαίων δεικνύει σωστή πολιτική από μέρους της διοίκησης προκειμένου να αυξηθεί η αποδοτικότητά της και εφ' όσον η επιχείρηση δεν στηρίζεται σε δανεικά κεφάλαια. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μειώνονται, αποδεικνύοντας ότι η επιχείρηση μπορεί να ανταποκριθεί στις πληρωμές της.

Έτσι τα σύνολα του ενεργητικού και του παθητικού διαμορφώνονται ως εξής :

<u>1992</u>	<u>1993</u>
216.985,9	235.314,7

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΠΕΡΙΛΗΠΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ
« ΕΥΑΓΓ. Δ. ΤΣΑΚΑΝΙΚΑΣ Α.Ε. » (1992 -1993)

ΕΤΗ	1992	1993
Ι. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ		
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	202.204,5	230.239,3
Μείον : Κόστος Πωλήσεων	131.283,2	158.866,5
Μικτά Κέρδη	70.921,3	71.372,8
Μείον : Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας	46.212,1	46.337,9
Μερικά Αποτελέσματα Εκμετάλλευση (Κέρδη)	24.709,2	25.034,9
Μείον : χρεωστικοί Τόκοι @ συναφή έξοδα	7.876	7.586
ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ (ΚΕΡΔΗ)	16.833,2	17.448,8
Πλέον : Έκτακτα και Ανόργανα Έξοδα	---	1.264,2
Μείον : Έκτακτα και Ανόργανα Έξοδα και Ζημίες	3.964,2	3.647,2
ΟΡΓΑΝΙΚΑ ΚΑΙ ΜΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	12,868,9	15.065,8
Μείον : Σύνολο Αποσβέσεων Παγίων Στοιχείων	3.326,3	3.076,4
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ	9.542,6	10.989,3

ΠΕΡΙΛΗΠΤΙΚΗ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ
ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΤΗΣ
« ΕΥΑΓΓ. Δ. ΤΣΑΚΑΝΙΚΑΣ Α.Ε. » (1992 -1993)

ΕΤΗ	1992	1993
<u>ΚΑΘΑΡΑ</u>		
<u>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΔΗ)</u>	9.542,6	10.989,3
Υπόλοιπο Κερδών Προηγούμενης Χρήσεως	-	92,6
Αποθεματικά προς διάθεση	-	15.000
ΣΥΝΟΛΟ	9.542,6	20.081,9
Μείον : Φόρος Εισοδήματος	333,9	6.390
Κέρδη Προς Διάθεση	6.202,7	19.691,8
Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής :		
1. Τακτικό Αποθεματικό	310,1	357,1
2. Μερίσματα Πληρωτέα	5.800	193.000
3. Κέρδη εις Νέον	92,6	34,7
	6.202,7	19.691,8

ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

Στη συγκριτική κατάσταση εκμετάλλευσης παρατηρούμε ότι τα έσοδα (τζίρος) από το αντικείμενο εργασιών της επιχείρησης ακολουθούν ανοδικά πορεία από το έτος 1992 στο 1993. Η αύξηση όμως τόσο του κόστους πωλήσεων όσο και των εξόδων διοικητικής λειτουργίας , δεν οδηγεί σε ανάλογη αύξηση των κερδών εκμετάλλευσης

Η μείωση των ανόργανων εξόδων και η αύξηση των έκτακτων εσόδων , για λόγους που σε εμάς τους εξωτερικούς αναλυτές είναι άγνωστοι, καθώς επίσης και η παράλληλη αύξηση των αποσβέσεων οδηγούν σε μικρή αύξηση των κερδών της χρήσης.

Στη συγκριτική κατάσταση διάθεσης αποτελεσμάτων παρατηρείται η διάθεση στους μετόχους μεγάλου μέρους των αποθεματικών κεφαλαίων αυξάνοντας κατά πολύ τα κέρδη προς διάθεση παρά την μικρή αύξηση των καθαρών κερδών, δημιουργώντας ίσως έτσι πλασματική εικόνα για την αποδοτικότητα της επιχείρησης. Οι φορολογικές επίσης υποχρεώσεις της επιχείρησης παρουσιάζουν αρκετά μεγάλη αύξηση.,

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΤΗΣ

« ΤΣΑΚΑΝΙΚΑΣ Α.Ε. « 1992 -1993 9 Ποσοστά %)

ΕΤΗ	1992	1993
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
Α. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
I. Ενσώματες ακινητοποιήσεις	10%	7,93%
II. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρημ/κες απαιτήσεις	0,07%	0,06%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	10,07%	7,99%
Β. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
I. Αποθέματα	72,73%	67,17%
II. Απαιτήσεις	16,21%	15,84%
II. Διαθέσιμα	0,99%	9%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	89,93%	92,01%
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100%	100%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ		
Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ		
Μετοχικό Κεφάλαιο	50,17%	63,74%
Αποθεματικά Κεφάλαια	15,95%	8,48%
Αποτελέσματα εις νέο	0,04%	0,02
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	66,69%	72,24%
Β. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ	0,93%	0,97%
Γ. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΙΣ	32,38%	26,79%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	32,38%	26,79%
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100%	100%

ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

Στην κατάσταση αυτή του κοινού μεγέθους όλα τα στοιχεία του ενεργητικού όσο και τα στοιχεία του παθητικού εκφράζονται σε ποσοστά σε σχέση με το Γενικό Σύνολο των ισολογισμών 1992-1993

Εδώ δεν εξετάζουμε τις αυξομειώσεις τους αλλά την ομοιόμορφη ή ανομοιόμορφη κατανομή μεταξύ των στοιχείων των ισολογισμών την αύξηση ή την μείωση των γενικών συνόλων.

Παρατηρούμε ότι παρά το γεγονός ότι το κυκλοφορούν αποτελεί τον κύριο όγκο του ενεργητικού, ένδειξη θετική για εμπορική επιχείρηση, περιέχει στο μεγαλύτερο μέρος του αποθέματα, στοιχείο που δύσκολα ρευστοποιείται. Οι απαιτήσεις είναι σχετικά χαμηλές τόσο το 1992 και ακόμα χαμηλότερες το 1993 (υπενθυμίζουμε ότι αναφερόμαστε σε ποσοστά επί του συνόλου). Αντίθετη πορεία ακολουθούν τα διαθέσιμα τα οποία το 1992 είναι επικίνδυνα χαμηλά ενώ το 1993 παρατηρείται μια θεαματική αύξηση κατά 8%, χωρίς όμως πάλι να κρίνεται ικανοποιητικό το ποσοστό τους. Επιπρόσθετα διαφαίνεται ότι η αύξηση στα διαθέσιμα δεν οφείλεται στην αύξηση του κύκλου εργασιών αλλά στην αποδέσμευση αποθεματικών κεφαλαίων. Η μείωση που σημειώνεται το 1993 στη συσσώρευση αποθεμάτων είναι επίσης ενθαρρυντική.

Εξετάζοντας τα στοιχεία του παθητικού βλέπουμε ότι η επιχείρηση δεν εξαρτάται από τρίτους. Τα Ίδια Κεφάλαια της επιχείρησης είναι ιδιαίτερα υψηλά εξασφαλίζοντας έτσι πολύ ευνοϊκές συνθήκες για εξωτερικό δανεισμό εάν αυτό κριθεί σκόπιμο.

Η πολιτική παρακράτησης μεγάλου μέρους των κερδών για αποθεματοποίηση το 1992 γίνεται ελαστικότερη στην επόμενη χρήση αυξάνοντας έτσι τα προς διάθεση μερίσματα.

Τα ποσοστά των αποθεματικών κεφαλαίων είναι 15,95% για το 1992 και 8,48% για το 1993.

Τα ποσοστά των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων δεν είναι ανησυχητικά υψηλά δεδομένου ότι καλύπτονται από το κυκλοφορούν ενεργητικό και φυσικά καλύπτονται και από τα Ίδια Κεφάλαια εάν αυτό χρειαστεί.

Πληρέστερα και ορθολογικότερα συμπεράσματα θα μπορούν να εξαχθούν μετά την ολοκλήρωση της ανάλυσης και μέσω των αριθμοδεικτών.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ
ΓΕΝΙΚΗΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ
« ΕΥΑΓΓ. Δ. ΤΣΑΚΑΝΙΚΑΣ Α.Ε. (1992-1993)

ΕΤΗ	1992	1993
Ι. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ		
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	100%	100%
Μείον : Κόστος πωλήσεων	65%	69%
Μικτά Κέρδη	35%	31%
Μείον : Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας	22,8%	20,1%
Μερικά Αποτελέσματα Εκμετάλλευσης (Κέρδη)	12,2%	10,8%
Μείον : Χρεωστικοί Τόκοι και Συναφή Έξοδα	3,9%	3,3%
ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ (ΚΕΡΔΗ)	8,3%	7,6%
Πλέον : Έκτακτα και Ανόργανα Εσοδα		0,55%
Μείον : Έκτακτα και Ανόργανα Έξοδα		0,88%
Μείον : Προβλέψεις Επισφαλών Απαιτήσεων		0,7%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΚΤΑΚΤΩΝ 2 ΑΝΟΡΓ. ΕΣΟΔΩΝ + ΕΞΟΔΩΝ	1,96%	1,03%
ΟΡΓΑΝΙΚΑ ΚΑΙ ΜΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	6,34%	6,57%
Μείον : Σύνολο Αποσβέσεων Παγίων Στοιχείων	1,64%	1,77%
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ	4,7%	4,8%

ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

Η παραπάνω κατάσταση γενικής εκμετάλλευσης κοινού μεγέθους καταρτίστηκε βγάζοντας τα ποσοστά κάθε ενός στοιχείου σε σχέση με τον κύκλο εργασιών (πωλήσεις) της επιχείρησης.

Από την εξέταση του πίνακα αυτού προκύπτει ότι η αύξηση στο κόστος των πωλήσεων παράλληλα με την αύξηση των εξόδων διοικητικής λειτουργίας έχουν ως αποτέλεσμα παρά την αύξηση του κύκλου εργασιών κατά είκοσι οκτώ εκατομμύρια, την μείωση των οργανικών κερδών κατά 2% περίπου.

Η μικρή αύξηση στα καθαρά κέρδη εκμετάλλευση (0,1%) προέρχεται όχι από αύξηση των οργανικών εσόδων αλλά από την μείωση των έκτακτων και ανόργανων εξόδων και την αύξηση των αποσβέσεων. Σε στοιχεία όμως όπως οι έκτακτες ζημίες και οι επισφαλείς απαιτήσεις δεν μπορεί να προβλεφθεί με ακρίβεια η πορεία και η τάση τους. Η επιχείρηση πρέπει να αυξήσει τον κύκλο εργασιών της μειώνοντας όσο γίνεται το κόστος των πωλήσεων, απευθυνόμενη ίσως σε καινούριους προμηθευτές, καθώς και τα έξοδα διοικητικής λειτουργίας.

ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΗΣ

« Ε.Δ. ΤΣΑΚΑΝΙΚΑΣ Α.Ε. »

ΧΡΗΣΗ 1992

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ

Κεφάλαιο Κίνησης = Κυκλοφορούν + Διαθέσιμο - Βραχυπροθ.
Υποχρεώσεις = 195.154.633 - 70.255.308 = 124.899.325

ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

1. Βαθμός παγιοποίησης της Περιουσίας :

Πάγιο Ενεργητικό = 21.831.338 = 10%
Σύνολο Ενεργητικού 216.985.971

2. Βαθμός Ρευστοποίησης της Περιουσίας :

Κυκλοφορούν + Διαθέσιμο Ενεργ. = 195.154.633 = 90%
Σύνολο Ενεργητικού 216.985.971

Οι παραπάνω δείκτες είναι συμπληρωματικοί . Η επιχείρηση είναι εντάσεως εργασίας και από το αποτέλεσμα δεικτών προκύπτει άμεσα ο εμπορικό της χαρακτήρας. Η διοίκηση της επιχείρησης ορθά δεν δεσμεύει υψηλό ποσοστό κεφαλαίων σε πάγιο εξοπλισμό αφήνοντας έτσι περιθώρια για μια μελλοντική ανανέωση και εκσυγχρόνιση των υπαρχόντων παγίων περιουσιακών στοιχείων , χωρίς να τίθεται σε κίνδυνο η ρευστότητα της επιχείρησης.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

1. Δείκτης Ιδιοκτησίας :

$$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Σύνολο Απασχολ. Κεφαλαίων}} = \frac{144.708.618}{216.985.971} = 66,66\%$$

2. Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης :

$$\frac{\text{Σύνολο Υποχρεώσεων}}{\text{Σύνολο Παθητικού}} = \frac{72.277.353}{216.985.971} = 33,33\%$$

3. Δείκτης Σχέσεως Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια :

$$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}} = \frac{144.708.618}{72.277.353} = 2$$

Από τους δείκτες (1) και (2) , συμπληρωματικοί δείκτες, προκύπτει ότι το 66,66% του παθητικού της επιχείρησης καλύπτεται από ίδια κεφάλαια. Η επιχείρηση διατηρεί πολύ καλές προοπτικές εξέλιξης και δανεισμού, δεδομένου ότι και τα ίδια κεφάλαιά της καλύπτουν στο διπλάσιο τις υποχρεώσεις της.

Η πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης μπορεί να θεωρηθεί σχεδόν άριστη. Εδώ θα πρέπει να εξετασθούν και οι δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΣΧΕΣΕΩΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ -ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

1. Σχέση Ιδίου κεφαλαίου προς Πάγιο Ενεργητικό :

$$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}} = \frac{144.708.618}{21.831.338} = 6,62$$

2. Δείκτης Κυκλοφορούντων προς Σύνολο Υποχρεώσεων:

$$\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Συνολικές Υποχρεώσεις}} = \frac{195.154.633}{70.255.308} = 2,7$$

Το πάγιο Ενεργητικό της επιχείρησης, όπως προκύπτει από τον πρώτο δείκτη, καλύπτεται εξ' ολολήρου όχι μόνο μία αλλά έξι φορές από τα ίδια κεφάλαιά της. Με το ιδιαίτερα ευνοϊκό αυτό ποσοστό εξασφαλίζεται η μακροχρόνια ισορροπία της επιχείρησης. Το μέρος εκείνο των κεφαλαίων που απομένει αφού καλυφθεί το πάγιο ενεργητικό της επιχείρησης, μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την κάλυψη και τη χρηματοδότηση του κυκλοφορούν ενεργητικού της. Η δυνατότητα αυτή, για την επιχείρηση που εξετάζουμε, είναι ιδιαίτερα σημαντική διότι της δίνει τα μέσα για να αναπτύξει την εμπορική και συναλλακτική δραστηριότητά της. Από τον δεύτερο δείκτη προκύπτει η δυνατότητα της επιχείρησης να καλύπτει εις τριπλούν τις υποχρεώσεις της, από το κυκλοφορούν ενεργητικό της.

Πιστωτές και δανειστές εξασφαλίζονται για την αποπληρωμή τους και φυσικά η πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης παραμένει σε πολύ υψηλά επίπεδα.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΥΤΟΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΩΣ

$$\frac{\text{Αποθεματικά Κεφάλαια}}{\text{μετοχικό Κεφάλαιο}} = \frac{34.616.037}{110.000.000} = 31,4\%$$

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει το ποσοστό των αποθεματικών κεφαλαίων σε σχέση με το Μετοχικό Κεφάλαιο . Η διοίκηση της επιχείρησης προβαίνει κατά μεγάλο βαθμό σε αποθεματικοποίηση κερδών . παρά το γεγονός ότι ακολουθώντας την πολιτική αυτή εξασφαλίζεται η δαπάνη χρηματοδότηση, η αποδοτικότητα της επιχείρησης μειώνεται μοιράζοντας χαμηλότερα από τα αναλογούντα βάση κερδών μερίσματα στους μετόχους και μειώνοντας κατά συνέπεια την αξία και την τιμή της μετοχής της.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

1. Κυκλοφοριακή ή γενική Ρευστότητα :

$$\frac{\text{Κυκλοφορούν + Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}} = \frac{195.154.633}{70.255.308} = 2.77$$

2. Ειδική ή Πραγματική Ρευστότητα :

$$\frac{\text{Διαθέσιμα + Πελάτες + Γρ.Εισπρακτέα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}} = \frac{22.606.223}{70.255.308} = 0.32$$

3. Ταμειακή Ρευστότητα :

$$\frac{\text{Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Βραχ. Υποχρεώσεις}} = \frac{2.142.171}{70.255.308} = 3\%$$

Από τους παραπάνω δείκτες προκύπτει ότι παρά το γεγονός ότι η γενική ρευστότητα της επιχείρησης είναι σχετικά υψηλή, η πραγματική ρευστότητα της επιχείρησης είναι πολύ μικρότερη από την τιμή του πρότυπου αριθμοδείκτη. Τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης δεν είναι ικανά να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Τα αποθέματα αποτελούν τον κύριο όγκο στο κυκλοφορούν ενεργητικό (81,8%) , ενώ τα διαθέσιμα της είναι ιδιαίτερα χαμηλά . Παρόλο που η επιχείρηση δεν εξαρτάται οικονομικά από τρίτους και διατηρεί ένα περιθώριο ασφαλείας έναντι των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της , εάν και οι δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων δεν αποδειχθούν ευνοικοί τότε ένα μέρος των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης πρέπει να χρησιμοποιηθεί προκειμένου να αυξηθεί η πραγματική της ρευστότητα και να μην οδηγηθεί στο μέλλον σε αναγκαστική εκποίηση των αποθεμάτων της.

23/05/97

ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

1. Αποδοτικότητα Ιδίου Κεφαλαίου :

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ιδια Κεφάλαια}} = \frac{9.542.633}{144.708.618} = 6,5\%$$

$$\text{Ιδια Κεφάλαια} \quad 144.708.618$$

2. Αποδοτικότητα Συνολικού Κεφαλαίου :

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη} + \text{Τόκοι Ξένου Κεφ.}}{\text{Ιδια} + \text{Ξένα Κεφάλαια}} = \frac{17.418.635}{216.985.971} = 8\%$$

$$\text{Ιδια} + \text{Ξένα Κεφάλαια} \quad 216.985.971$$

Από τους παραπάνω δείκτες προκύπτει ότι η επιχείρηση έχει πολύ χαμηλή αποδοτικότητα, γεγονός που αποθαρρύνει τους υποψήφιους επενδυτές καθώς και τους υπάρχοντες μετόχους. Η κύρια μέριμνα της διοίκησης πρέπει να είναι η αύξηση των πωλήσεων και η μείωση τυχόν υψηλών δαπανών, όπως αυτές της αποθήκευσης αποθεμάτων. Μόνο βελτιώνοντας την αποδοτικότητα και την ποιότητα των κυκλοφοριακών στοιχείων η επιχείρηση θα μπορέσει να εξασφαλίσει μια μακροχρόνια και υγιή πορεία ισορροπίας.

ΑΙΡΘΟΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΕΩΣ

1. Κάλυψη Κυκλοφ. Ενεργητικού από το Κεφάλαιο Κίνησης:

$$\frac{\text{Κεφ. Κίνησης}}{\text{Κυκλοφ/+Διαθέσιμο Ενεργ.}} = \frac{124.899.325}{195.154.633} = 64\%$$

2. Κάλυψη Αποθεμάτων από το κεφάλαιο Κίνησης :

$$\frac{\text{Κεφ. Κίνησης}}{\text{Αποθέματα}} = \frac{124.899.325}{157.825.827} = 79\%$$

:Από τους παραπάνω δείκτες προκύπτει ότι το 64% του κυκλοφορούντος ενεργητικού καλύπτεται από το κεφάλαιο κίνησης. Το 79% των αποθεμάτων καλύπτεται επίσης από το υπάρχον κεφάλαιο κίνησης.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΜΕΤΟΧΩΝ

1. Αποδοτικότητα ανά μετοχή :

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Αριθμός Μετοχών}} = \frac{9.542.633}{110.000} = 86,75$$

2. Αποδοτικότητα Ονομαστικής Αξίας Μετοχής :

$$\frac{\text{Κέρδη ανά Μετοχή}}{\text{Ονομαστική αξία Μετ.}} = \frac{86,75}{1.000} = 8,6\%$$

3. Αποδοτικότητα μετοχής σε Μέρισμα :

$$\frac{\text{Μερίσματα Χρήσεως}}{\text{Αριθμός Μετοχών}} = \frac{5.800.000}{110.000} = 52,73$$

4. Πολιτική Διανομής Κέρδους :

$$\frac{\text{Μερίσματα Μετόχων}}{\text{Καθαρά Κέρδη}} = \frac{5.800.000}{9.542.633} = 60,77\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΕΩΣ

$$\frac{\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα Συνολ.Κεφαλαίων}} = \frac{6,5}{8} = 0,81$$

Εδώ εξετάζεται το περιθώριο της διοίκησης να βελτιώσει την απόδοση των Ιδίων Κεφαλαίων της επιχείρησης, μεταβάλλοντας ανάλογα τα ποσοστά συμμετοχής ιδίων και ξένων κεφαλαίων στη χρηματοδότηση της επιχείρησης. Λόγω του γεγονότος ότι ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας, τα ξένα κεφάλαια επηρεάζουν τα κέρδη της και δεν διαθέτει υψηλά περιθώρια για εξωτερικό δανεισμό .

ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

1. Δείκτης Κυκλοφοριακής ταχύτητας Παγίων :

$$\text{Καθαρές Πωλήσεις} = \frac{202.204.536}{21.686.338} = 9,3$$

$$\text{Πάγιο Ενεργητικό} \quad 21.686.338$$

$$360 / 9,3 = 38,7 \text{ ημέρες περίπου}$$

2. Δείκτης Κυκλοφοριακής ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων :

$$\text{Καθαρές Πωλήσεις} = \frac{202.204.536}{20.464.052} = 9,88$$

$$\text{Μέσος Όρος Απαιτ.} \quad 20.464.052$$

$$360/9,88 = 36,4 \text{ η μήνας και επτά ημέρες (περίπου)}$$

Ο δείκτης αυτός εξετάζει πόσες φορές μέσα στο έτος δημιουργούνται και εισπράττονται οι απαιτήσεις. Στην παρούσα επιχείρηση αυτό συμβαίνει κάθε 37 περίπου ημέρες.

3. Δείκτης Κυκλοφοριακής ταχύτητας Εξόφλησης Υποχρεώσεων :

$$\frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{24.084.401} = \frac{131.283.226}{24.084.401} = 5,45$$

$$\text{Μέσος Όρος Βραχ. Υποχρ.} \quad 24.084.401$$

$$360/5,45 = 66 \text{ 2 μήνες και έξι ημέρες (περίπου)}$$

Με τον δείκτη αυτό αποδεικνύεται ότι η επιχείρηση δημιουργεί και εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις κάθε δύο μήνες περίπου , σε χρόνο διπλάσιο από αυτόν που εισπράττονται οι απαιτήσεις της.

4. Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας κυκλοφορούν :

$$\text{Καθαρές Πωλήσεις} = \frac{202.204.546}{195.154.633} = 1,03$$

$$\text{Κυκλοφ.Ενεργητικό} \quad 195.154.633$$

Στην « ΕΥΑΓΓ. Δ. ΤΣΑΚΑΝΙΚΑΣ Α.Ε. » ολόκληρο το κυκλοφορούν ενεργητικό ανανεώνεται μόνο μία φορά μέσα στη χρήση από τις καθαρές πωλήσεις της.

5. Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού :

$$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} = \frac{202.204.536}{216.985.971} = 0,93$$

Σύνολο Ενεργητικού 216.985.971

6. Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Κεφαλαίου Κινήσεως :

$$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{κεφάλαιο Κίνησης}} = \frac{202.204.536}{124.899.325} = 1,6$$

κεφάλαιο Κίνησης 124.899.325

Με τον δείκτη αυτό εκφράζεται η ποσοτική σχέση μεταξύ κεφαλαίου κινήσεως και πωλήσεων. Στην υπό εξέταση επιχείρηση το κύκλωμα του κεφαλαίου κινήσεως ολοκληρώνεται 1,6 φορές μέσα στην χρήση. Η τιμή του αριθμοδείκτη δεν μπορεί να χαρακτηριστεί θετική .

7. Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

$$\frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσος Όρος Αποθεμάτων}} = \frac{131.283.226}{156.080.832} = 0,84$$

Μέσος Όρος Αποθεμάτων 156.080.832

$$360/0,84 = 428 \text{ ημέρες}$$

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων είναι μεγάλης σημασίας για τις διοικήσεις των οικονομικών μονάδων, διότι μέσω αυτού παρακολουθείται ο ορθός προγραμματισμός παραγγελιών αποθεμάτων και φυσικά προγραμματίζεται η ανάλογη δέσμευση κεφαλαίων.

Στην συγκεκριμένη επιχείρηση ο συντελεστής μας δίνει ένδειξη υπερεπένδυσης κεφαλαίων σε αποθέματα τα οποία αποδεικνύονται άχρηστα ή βραδυκίνητα.

Παρά το γεγονός ότι μέρος των εσόδων της επιχείρησης προέρχονται και από ενοικίαση, και όχι μόνο πώληση εμπορευμάτων, γεγονός που θα δικαιολογούσε την ύπαρξη μιας μικρής ποσότητας πλεοναζόντων αποθεμάτων, επιβάλλεται η διοίκηση να προσπαθήσει να αυξήσει την κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων της. Άλλωστε πρέπει να λαμβάνεται σοβαρά υπ' όψιν ότι οι προτιμήσεις του κοινού σε είδη γάμου και βαφτίσεων ποικίλλουν και διαφοροποιούνται τόσο από τις εποχιακές αλλαγές όσο και από τις προσαγές της μόδας.

Η αύξηση της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων και η μείωση συσσώρευσής τους στις αποθήκες της επιχείρησης επιβάλλεται προκειμένου να αποδεσμευθούν κεφάλαια, να μειωθούν τα έξοδα αποθήκευσης και συντήρησης και να αυξηθεί η πραγματική ρευστότητα της επιχείρησης. η ύπαρξη υψηλού ποσοστού αποθεμάτων αποτελεί επένδυση με χαμηλό ή σχεδόν ανύπαρκτο ποσοστό απόδοσης.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

1. Προθεσμία εισπράξεως Απαιτήσεων :

$$\frac{\text{Απαιτήσεις από Πελάτες}}{\text{Πωλήσεις Αποθ. + Υπηρ. με πίστωση}} \times 360 = 36,4$$

2. Προθεσμία πληρωμής Υποχρεώσεων :

$$\frac{\text{Υποχρεώσεις σε Προμηθ. + Γραμ. Πληρωτ.}}{\text{Αγορές Αποθεμάτων με πίστωση}} \times 360 = 55$$

Οι δείκτες αυτοί θα μπορούσαμε να πούμε ότι είναι συγγενικοί με αυτούς της κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων και υποχρεώσεων . Ο πρώτος δείκτης απεικονίζει σε ημέρες το μέσο όρο προθεσμίας εξοφλήσεως των οφειλών της οικονομικής μονάδας προς τους προμηθευτές κατά την ημέρα κλεισίματος του ισολογισμού . Το γεγονός ότι η επιχείρηση εξοφλεί τις υποχρεώσεις της σε χρόνο μεταγενέστερο από αυτόν που εισπράττει τις απαιτήσεις της, περιορίζει την χρηματική της στενότητα, βελτιώνει εμμέσως την ρευστότητά της δημιουργεί όμως αμφιβολίες για το ποια θα είναι η ανταπόκριση της επιχείρησης σε περίπτωση που η προμηθευτές αλλάξουν την πολιτική πιστώσεων που ακολουθούν απέναντι της.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΗ ΧΡΗΣΗ 1992

Μετά την ανάλυση των αριθμοδεικτών για τη χρήση 1992 θα μπορούσαμε να προχωρήσουμε στην εξαγωγή των παρακάτω συμπερασμάτων :

- Η επιχείρηση « ΕΥΑΓΓ. Δ. ΤΣΑΚΑΝΙΚΑΣ Α.Ε. » είναι εντάσεως εργασίας, όπως αποδεικνύεται από τους δείκτες δομής ενεργητικού . περιορισμένα ποσά δεσμεύονται σε πάγιο εξοπλισμό έτσι ώστε να μην εμποδίζεται η εμπορική δραστηριότητα της επιχείρησης.
- η διοίκηση της εταιρείας δεν στηρίζεται στον εξωτερικό δανεισμό αλλά από τους δείκτες δομής παθητικού προκύπτει ότι προτιμά πολιτική αυτοχρηματοδότησης. Κατά συνέπεια αφού τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας είναι διπλάσια των ξένων ενισχύεται τόσο η φερεγγυότητα και η πίστη της εταιρείας όσο και η δυνατότητα εξέλιξης και δανεισμού της. Παρά το γεγονός ότι η πολιτική αυτή αυξάνει την πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης, μειώνει αντίστοιχα την αποδοτικότητά της. Η διοίκηση θα πρέπει να σκεφτεί την πιθανότητα επένδυσης μέρους των ιδίων κεφαλαίων σε παραγωγικότερους και αποδοτικότερους τομείς και να προσπαθήσει να αυξήσει την εμπορική δραστηριότητα της επιχείρησης.
- Από τους δείκτες σχέσεως περιουσίας - κεφαλαίου προκύπτει ότι όλο το Πάγιο ενεργητικό της επιχείρησης καλύπτεται από ίδια κεφάλαια , ενώ υπάρχει επίσης η δυνατότητα από τα ίδια κεφάλαιά της να χρηματοδοτηθεί και το κυκλοφορούν ενεργητικό της.
- Παρά το γεγονός ότι η γενική ρευστότητα της επιχείρησης είναι υψηλή, η πραγματική ρευστότητα της επιχείρησης αποδεικνύει την υπέρμετρη δέσμευση κεφαλαίων σε αποθέματα, το πλέον δύσκολο ρευστοποιήσιμο στοιχείο του κυκλοφορούν.

Τα αποθέματα υποκύπτουν σε φυσική αλλοίωση και απαρχαίωση, ενώ παράλληλα γεννούν και μεγάλα έξοδα αποθήκευσης. Καθώς ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων δεν είναι ευνοϊκός, η διοίκηση της επιχείρησης επιβάλλεται να επικεντρώσει τις προσπάθειές της στην εύρεση ενός άριστου επιπέδου αποθεμάτων που δεν θα επιβαρύνει την ρευστότητα της επιχείρησης ούτε όμως θα θέτει φραγμούς στην αποδοτικότητά της. Παρήγορο βέβαια είναι το γεγονός ότι η επιχείρηση εξοφλεί τις υποχρεώσεις της σε χρόνο μεταγενέστερο από αυτόν που εισπράττει τις απαιτήσεις της, έχοντας έτσι την δυνατότητα να μην εμφανίζεται αφερέγγυα και ασυνεπής στις συναλλαγές της. η κατάσταση βέβαια αυτή δεν μπορεί να αποτελέσει πανάκεια για την μακροχρόνια ισορροπία και ρευστότητα της επιχείρησης.

- Η επιχείρηση έχει δυνατότητες να αυξήσει τα κέρδη της. Με μία πολιτική σωστού δανεισμού, με κάποια μικρή επένδυση κερδών στον εκσυγχρονισμό του πάγιου εξοπλισμού, με περιορισμένη αποθεματικοποίηση κερδών και με αύξηση της εμπορικής δραστηριότητάς της τόσο η ρευστότητα όσο και η αποδοτικότητα θα βελτιωθούν επιτρέποντας έτσι και στους δείκτες αποδοτικότητας των μετοχών να δώσουν αποτελέσματα πολύ πιο δελεαστικά και ανταγωνιστικά, προσελκύοντας επενδυτές και μετόχους.

ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΗΣ

« Ε.Δ. ΤΣΑΚΑΝΙΚΑΣ Α.Ε. »

ΧΡΗΣΗ 1993

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ

Κεφάλαιο Κίνησης = Κυκλοφορούν + Διαθέσιμο Ενεργητικό -
Βραχυπροθ. Υποχρεώσεις = 216.501.053 - 63.031.918 =
153.469.135

ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

1. Βαθμός Παγιοποίησης της Περιουσίας :

Πάγιο Ενεργητικό = 18.813.723 = 8%
Σύνολο Ενεργητικού 235.314.776

2. Βαθμός Ρευστοποίησης της Περιουσίας :

Κυκλοφορούν + Διαθέσιμο Ενεργ. = 216.501.053 = 92%
Σύνολο Ενεργητικού 235.314.776

3. Βαθμός Ρευστοποίησης παγίων :

Ετήσιες Αποσβέσεις = 16.953.036 = 47%
Αρχική Αξία Παγίων 35.621.759

ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

1. Δείκτης Ιδιοκτησίας :

$$\frac{\text{Ιδια Κεφάλαια}}{\text{Σύνολο Απασχολ.,Κεφαλαίων}} = \frac{170.007.858}{235.314.776} = 72\%$$

2. Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης :

$$\frac{\text{Σύνολο Υποχρεώσεων}}{\text{Σύνολο Παθητικού}} = \frac{65.306.918}{235.314.776} = 28\%$$

3. Δείκτης Σχέσεως Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια :

$$\frac{\text{Ιδια Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}} = \frac{170.007.858}{65.306.918} = 2,6$$

ΔΕΙΚΤΕΣ ΣΧΕΣΕΩΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ -ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

1. Σχέση Ιδίου κεφαλαίου προς Πάγιο Ενεργητικό :

$$\frac{\text{Ιδια Κεφάλαια}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}} = \frac{170.007.858}{18.813.723} = 9.036$$

2. Δείκτης Κυκλοφορούντων προς Σύνολο Υποχρεώσεων:

$$\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Συνολικές Υποχρεώσεις}} = \frac{216.501.053}{63.031.918} = 3,4$$

ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΥΤΟΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΩΣ

$$\frac{\text{Αποθεματικά Κεφάλαια}}{\text{μετοχικό Κεφάλαιο}} = \frac{19.973.191}{150.000.000} = 13,3\%$$

ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

1. Κυκλοφοριακή ή γενική Ρευστότητα :

$$\frac{\text{Κυκλοφορούν + Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}} = \frac{216.501.053}{63.031.918} = 3,42$$

2. Ειδική ή Πραγματική Ρευστότητα :

$$\frac{\text{Διαθέσιμα + Πελάτες + Γρ. Εισπρακτέα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}} = \frac{54.590.913}{63.031.918} = 0,86$$

3. Ταμειακή Ρευστότητα :

$$\frac{\text{Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Βραχ. Υποχρεώσεις}} = \frac{21.161.568}{63/031.918} = 33\%$$

ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

1. Αποδοτικότητα Ιδίου Κεφαλαίου :

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ιδια Κεφάλαια}} = \frac{10.989.348}{170.007.858} = 6\%$$

2. Αποδοτικότητα Συνολικού Κεφαλαίου :

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη + Τόκοι Ξένου Κεφ.}}{\text{Ιδια + Ξένα Κεφάλαια}} = \frac{18.575.352}{235.314.776} = 7,9\%$$

ΑΙΡΘΟΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΕΩΣ

1. Δείκτης Καλύψεως Ενεργητικού από το Κεφάλαιο Κίνησης:

$$\frac{\text{Κεφ. Κίνησης}}{\text{Κυκλοφ./+Διαθέσιμο Ενεργ.}} = \frac{153.469.135}{216.501.053} = 71\%$$

2. Δείκτης Κάλυψης Αποθεμάτων από το Κεφάλαιο Κίνησης :

$$\frac{\text{Κεφ. Κίνησης}}{\text{Αποθέματα}} = \frac{153.469.135}{158.062.842} = 97\%$$

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΜΕΤΟΧΩΝ

1. Δείκτης Αποδοτικότητας ανά μετοχή :

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Αριθμός Μετοχών}} = \frac{10.989.348}{150.000} = 73,26$$

2. Δείκτης Αποδοτικότητας Ονομαστικής Αξίας Μετοχής :

$$\frac{\text{Κέρδη ανά Μετοχή}}{\text{Ονομαστική αξία Μετ.}} = \frac{73,26}{1.000} = 7,3\%$$

3. Δείκτης Αποδοτικότητας μετοχής σε Μέρισμα :

$$\frac{\text{Μερίσματα Χρήσεως}}{\text{Αριθμός Μετοχών}} = \frac{19.300.000}{150.000} = 128,6$$

4. Πολιτική Διανομής Κέρδους :

$$\frac{\text{Μερίσματα Μετόχων}}{\text{Καθαρά Κέρδη}} = \frac{19.300.000}{19.691.821} = 98\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΕΩΣ

$$\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{6}{7,9} = 0,76$$

$$\text{Αποδοτικότητα Συνολ.Κεφαλαίων} = 7,9$$

ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

1. Δείκτης Κυκλοφοριακής ταχύτητας Παγίων :

$$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}} = \frac{230.239.331}{18.668.723} = 12,3$$

$$360 / 12,3 = 29 \text{ ημέρες περίπου}$$

2. Δείκτης Κυκλοφοριακής ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων :

$$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος Όρος Απαιτ.}} = \frac{230.239.331}{33.429.345} = 6,89$$

$$360/6,89 = 52,2 \text{ ημέρες (περίπου)}$$

3. Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εξόφλησης

Υποχρεώσεων :

$$\frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{πελάτες + Γραμ. Πληρωτέα}} = \frac{158.866.528}{10.820.068} = 14,6$$

$$360/ 14,6 = 24,6 \text{ ημέρες (περίπου)}$$

4. Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας κυκλοφορούν :

$$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Κυκλοφ.Ενεργητικό}} = \frac{230.239.331}{216.501.053} = 1,06$$

5. Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού :

$$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} = \frac{230.239.331}{235.314.776} = 0,98$$

6. Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Κεφαλαίου Κινήσεως :

$$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Κεφάλαιο Κίνησης}} = \frac{230.239.331}{153.469.135} = 1,5$$

Κεφάλαιο Κίνησης 153.469.135

7. Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

$$\frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσος Όρος Αποθεμάτων}} = \frac{158.866.528}{157.944.334} = 1,005$$

Μέσος Όρος Αποθεμάτων 157.944.334

$$360/1,005 = 358 \text{ ημέρες περίπου}$$

ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

1. Δείκτης Προθεσμίας εισπράξεως Απαιτήσεων :

$$\frac{\text{Απαιτήσεις από Πελάτες}}{\text{Πωλήσεις Αποθ.+ Υπηρ. με πίστωση}} \times 360 = \frac{33.429.345}{230.239.331} \times 360 = 52,2$$

Πωλήσεις Αποθ.+ Υπηρ. με πίστωση 230.239.331

2. Δείκτης Προθεσμίας πληρωμής Υποχρεώσεων :

$$\frac{\text{Υποχρεώσ.σε Προμηθ.+ Γραμ.Πληρωτ.}}{\text{Αγορές Αποθεμάτων με πίστωση}} \times 360 = \frac{10.820.068}{158.062.842} \times 360 = 24,6$$

Αγορές Αποθεμάτων με πίστωση 158.062.842

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

- Από τους αριθμοδείκτες δομής περιουσίας παρατηρούμε ότι η επιχείρηση « ΤΣΑΚΑΝΙΚΑΣ Α.Ε. » είναι εμπορική επιχείρηση εντάσεως κυκλοφοριακής περιουσίας (εντάσεως εργασίας). Έχει πολλά μεταβλητά έξοδα και μπορεί να προσαρμοστεί καλύτερα σε περιόδους οικονομικής κρίσης. Δεν ανανεώνει ιδιαίτερα τον εξοπλισμό της αφού ο βαθμός παλαιότητας των ενσώματων ακινητοποιήσεων αγγίζει το 47%.
- Η επιχείρηση έχει μεγάλη πιστοληπτική ικανότητα και μπορεί να αυξήσει τον κύκλο εργασιών της, αφού η δανειακή επιβάρυνσή της είναι μικρή. Δεν εξαρτάται οικονομικά από τρίτους και έχει όλες τις προϋποθέσεις επεκτάσεως και εξελίξεως και άριστες προϋποθέσεις δανεισμού.
- Τα πάγια κεφάλαια χρηματοδοτούνται εξ' ολοκλήρου από τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης και τα κυκλοφοριακά στοιχεία δεν προέρχονται όλα από δανεισμό αλλά και από τα ίδια κεφάλαια . Η ικανότητα εξόφλησης των υποχρεώσεων είναι επίσης πολύ υψηλή.
- Οι δείκτες αποδοτικότητας είναι ιδιαίτερα χαμηλοί . Επειδή ο δείκτης αποδοτικότητας των συνολικών κεφαλαίων υπερβαίνει το δείκτη αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων η επιχείρηση πρέπει να επιδιώξει την βελτίωση της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων με αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου .
- Παρόλο που η κυκλοφοριακή ρευστότητα της επιχείρησης είναι μεγάλη (τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού υπερέχουν έναντι των τρεχουσών υποχρεώσεων της κατά 3,42) εντούτοις η επιχείρηση έχει πρόβλημα ρευστότητας, αφού ο δείκτης ειδικής ρευστότητας είναι μικρότερος της μονάδας.

- τα αποθέματα χρηματοδοτούνται μερικώς από δάνεια βραχυπρόθεσμης λήξεως ενώ έχουν πολύ χαμηλό βαθμό ανακυκλώσεως. Αυτό έχει σαν συνέπεια την επισώρευση εμπορευμάτων και τη μείωση του κύκλου εργασιών. Η παραμονή των αποθεμάτων στην επιχείρηση πέραν των άλλων δημιουργεί και πρόσθετες δαπάνες ή και ζημιές.
- η ύπαρξη κεφαλαίου κινήσεως και μάλιστα υψηλού, καλύπτει μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού και υψηλό τμήμα των αποθεμάτων.
- Η επιχείρηση εισπράττει τις απαιτήσεις της μετά από 52,2 ημέρες κατά μέσο όρο , ενώ πληρώνει τις υποχρεώσεις της μετά από 24,6 ημέρες περίπου . Η διαφορά αυτή επιδεινώνει ακόμα περισσότερο την ρευστότητα της επιχείρησης.

ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

Η επιχείρηση έχει σημαντικά ίδια κεφάλαια σε σχέση με τα ξένα , επιβάλλεται όμως αρχικά να αυξήσει τις δραστηριότητές της με ορθή εκμετάλλευση της υπάρχουσας περιουσίας της. στη συνέχεια μετά την αύξηση της δραστηριότητάς της μπορεί να συνεχίσει την βελτίωσή της και με εξωτερική χρηματοδότηση εάν φυσικά οι συνθήκες δανεισμού είναι ευνοϊκές. Ο κύκλος εργασιών της επιχείρησης πρέπει να αυξηθεί ώστε να αυξηθεί και η κυκλοφοριακή ταχύτητα των κεφαλαίων της. Ενώ ιδιαίτερη σημασία πρέπει να δοθεί στην βελτίωση της πραγματικής ρευστότητας της επιχείρησης και να γίνουν προσπάθειες για παροχή χρονικών περιθωρίων στην εξόφληση υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές.

ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΩΤΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Από την χρηματοοικονομική ανάλυση των ισολογισμών της « ΕΥΑΓΓ.

Δ. ΤΣΑΚΑΝΙΚΑΣ Α.Ε. » που προηγήθηκε συμπεραίνουμε τα εξής :

- α) Το κεφάλαιο κίνησης της επιχείρησης αυξάνεται οδηγώντας σε ανάλογη αύξηση και τους σχετικούς με αυτό δείκτες. Το ύψος του κεφαλαίου κινήσεως κρίνεται ικανοποιητικό δεδομένου και του εμπορικού χαρακτήρα της υπό εξέταση επιχείρησης.
- β) Οι δείκτες ρευστοποιήσεως της περιουσίας καθώς και αυτοί της δομής του παθητικού όχι μόνο διατηρούνται σε ικανοποιητικά επίπεδα αλλά παρουσιάζουν και περαιτέρω βελτίωση αυξάνοντας έτσι το βαθμό εξασφάλισης των δανειστών - πιστωτών της επιχείρησης.
- γ) Ο δείκτης αυτοχρηματοδότησης παρουσιάζει μείωση προκαλώντας όμως έτσι την αύξηση των διανεμόμενων προς τους μετόχους μερισμάτων . η στροφή αυτή της διοίκησης προς την αποδέσμευση μεγάλου μέρους των εκτάκτων αποθεματικών κεφαλαίων είναι πιθανό να προσελκύσει περισσότερους επενδυτές, καταλήγοντας έτσι σε ακόμα υψηλότερη αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της επιχείρησης χωρίς παράλληλα να τίθεται σε κίνδυνο η ανεξαρτησία της . Η πολιτική αυτοχρηματοδότησης που κατά το παρελθόν έχει ακολουθηθεί εξασφαλίζει εκτός απροόπτων την μακροχρόνια ισορροπία της επιχείρησης δεδομένου ότι και οι δείκτες σχέσεως περιουσίας - κεφαλαίου βρίσκονται σε πολύ ικανοποιητικά επίπεδα.
- δ) Αξιόλογη βελτίωση παρουσιάζει η γενική ρευστότητα της επιχείρησης ενώ θεαματικότερη είναι η αύξηση της ταμειακής ρευστότητας η οποία κυμαίνεται σε ποσοστό 30% περίπου . Απεναντίας η ειδική ρευστότητα αυξάνεται οριακά, παραμένοντας σε επίπεδο χαμηλότερο από αυτό της πρότυπης τιμής.

Η διοίκηση της επιχείρησης δεν κατέβαλε τις απαραίτητες προσπάθειες για βελτίωση της ποιότητας των στοιχείων που αποτελούν τον κύριο όγκο του κυκλοφορούντος ενεργητικού και που με δυσκολία ρευστοποιούνται.

ε) Παρά το γεγονός της σχετικής αύξησης του κύκλου εργασιών σημειώνεται μια δυσανάλογη αύξηση του κόστους πωλήσεων επιφέροντας φειδωλά κέρδη σε σχέση με τα αναμενόμενα . Κατά συνέπεια η ήδη υψηλή αποδοτικότητα της επιχείρησης επιδεινώνεται.

στ) Οσον αφορά τους δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας παρατηρούμε τα εξής :

1. Στη διαχειριστική χρήση του 1993 η σχέση μεταξύ του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων και αυτού της εξοφλήσεως υποχρεώσεων αντιστρέφεται . η επιχείρηση εισπράττει τις απαιτήσεις της σε χρόνο μεταγενέστερο από αυτόν που απαιτείται για να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της . Εάν η επιχείρηση δεν επιτύχει ευνοικότερα αφενός περιθώρια πιστώσεων από τους προμηθευτές της και αφετέρου μείωση των επισφαλών απαιτήσεων με παράλληλη ελάττωση των χορηγουμένων προς τους πελάτες της πιστώσεων, σύντομα θα δημιουργηθεί έντονο πρόβλημα ρευστότητας.
2. Παρά τη μικρή αύξηση της τιμής του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων η διοικητική πολιτική της επιχείρησης δεν επιφέρει ουσιαστική λύση στο ήδη υπάρχον πρόβλημα συσσώρευσης και χαμηλής ανακύκλωσης αποθεμάτων.

ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

- Η διοίκηση επιβάλλεται να ακολουθήσει πολιτική σημαντικής μείωσης των αποθεμάτων προκειμένου να αυξηθεί η ειδική ρευστότητα της επιχείρησης.
- Εάν οι όροι εξωτερικής χρηματοδότησης θεωρηθούν επωφελείς για την επιχείρηση τότε ο δανεισμός θα μπορέσει να αυξήσει την ρευστότητα της ενώ παράλληλα θα οδηγήσει σε μείωση των φορολογικών επιβαρύνσεων.
- Απαραίτητη προϋπόθεση για την μακροχρόνια βιωσιμότητα της επιχείρησης και την βελτίωση της αποδοτικότητάς της είναι η αύξηση του κύκλου εργασιών της. Εάν παράλληλα με την αύξηση των πωλήσεων επιτευχθεί μείωση των εξόδων διοίκησης καθώς και μείωση του κόστους πωληθέντων τότε η επιχείρηση θα παρουσιάζει ικανοποιητικά αποτελέσματα σε όλα τα επίπεδα.
- Η επένδυση μέρους των ιδίων κεφαλαίων σε προγράμματα προώθησης και διαφήμισης των προϊόντων της επιχείρησης θα αυξήσει τις πωλήσεις της και θα την καταστήσει περισσότερο ανταγωνιστική.
- Στηριζόμενη στην καλή φήμη και την φερεγγυότητά της πρέπει να κατοχυρώσει μεγαλύτερα χρονικά περιθώρια πιστώσεων προκειμένου να διευκολυνθεί η εμπορική της δραστηριότητα.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Γρυσμπολάκη Γεωργίου : Ανάλυση Ισολογισμών
2. Κάντζου Κωνσταντίνου : Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων
3. Καφούση Ν. Γεωργίου : Ανάλυση και Κριτική Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων , ΑΘΗΝΑ 1991
4. Κοντάκου Γ. Αριστοτέλη : Γενική Λογιστική , ΑΘΗΝΑ 1989
5. Κοντάκου Α.-
Πασπασπύρου Α. : Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων της επιχείρησης , Εκδόσεις « ΕΛΛΗΝ »
6. Ναούμ Β. Χρίστου : Εισαγωγή στη χρηματοοικονομική Λογιστική
7. Νιάρχου Α. Νικήτα : Οικονομική Ανάλυση Ισολογισμών
8. Νιάρχου Α. Νικήτα : Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων της Επιχείρησης , Εκδόσεις « Σταμούλη » ΑΘΗΝΑ 1986 .
9. Παπαδόπουλου Δημήτρη : Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων της Επιχείρησης , τόμος Β΄, Εκδόσεις « παρατηρητής » ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ 1986.

10. Σιαφάκα Αναστασίου : Ανάλυση Ισολογισμών , Θεωρητική Ανάπτυξη - Πρακτική Εφαρμογή, Εκδόσεις « Παπαζήση « ΑΘΗΝΑ 1971 .
11. Σπανδόπουλου Κ. Ιωάννου : Ανάλυση Ισολογισμού, Εκδόσεις « Παπαζήση « ΑΘΗΝΑ 1980
12. Χρυσοκέρη Τρ. Ιωάννου : Ανάλυση Ισολογισμών , Εκδόσεις « Παπαζήση « ΑΘΗΝΑ 1971.
13. Γαιτανάρου Κ.-Ευτυχόπιλος Α.: Πτυχιακή Εργασία, Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων της Α.Ε.Β.Ε. « Πέτρος Πετρόπουλος «. ΠΕΙΡΑΙΑΣ 1993.
14. Snozzi Ern : Ο Ισολογισμός των Επιχειρήσεων (Ανάλυση και Διερεύνηση Ισολογισμών).
15. Σημειώσεις από τις παραδόσεις του μαθήματος Ανάλυση Ισολογισμού του κ. Λιακόπουλου Δ.
16. Εφημερίδα « ΤΟ ΚΕΡΔΟΣ « αριθμ. Φύλλου 2736, 9/6/94 ΕΤΟΣ 1°.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

σελ. 1

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1ο

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ-ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

1.1	Αντικείμενο και είδη λογιστικής	σελ. 2
1.2	Γενικές Αρχές της Λογιστικής	σελ. 3
1.3	Οικονομικές Καταστάσεις - Κύρια χαρακτηριστικά	σελ. 7
1.4	Έννοια - Ορισμός Ισολογισμού	σελ. 9
1.5	Βασικά χαρακτηριστικά Ισολογισμού	σελ. 10
1.6	Θεωρίες περί Ισολογισμών	σελ. 11
1.7	Είδη Ισολογισμών	σελ. 16

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2ο

ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

2.1	Έννοια της Ανάλυσης και Διερεύνησης των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων	σελ. 21
2.2	Σκοποί της Ανάλυσης και Κριτικής Διερεύνησης των Ισολογισμών	σελ. 23
2.3	Ομάδες Ενδιαφερομένων - Σκοποί	σελ. 25
2.3.1	Σκοποί Επενδυτών -Μετόχων	σελ. 26
2.3.2	Σκοποί Δανειστών-Πιστωτών	σελ. 26
2.3.3	Σκοποί Διοικούντων της επιχείρησης	σελ. 27

2.3.4	Σκοποί των Αναλυτών σε περιπτώσεις εξαγορών ή συγχωνεύσεων	σελ. 28
2.3.5	Σκοποί των Ελεγκτών Ισολογισμών και του Κράτους	σελ. 28
2.3.6	Σκοποί λοιπών ομάδων ενδιαφερομένων	σελ. 29
2.4	Είδη της Ανάλυσης και Κριτικής Διερεύνησης των Ισολογισμών	σελ. 30
2.5	Διαδικασία Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων	σελ. 35
2.6	Συγκριτικές Καταστάσεις-Καταστάσεις Τάσης Κατάστασεις Κοινού Μεγέθους- Εισαγωγικές Παρατηρήσεις	σελ. 38
2.7	Συγκριτικές Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις	σελ. 39
2.8	Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις Τάσης	σελ. 41
2.9	Καταστάσεις Κοινού Μεγέθους	σελ. 44

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3ο

ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΚΑΙ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΑ ΙΣΟΡΡΟΠΙΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ

3.1	Μακροχρόνια και Βραχυχρόνια ισορροπία στην οικονομική διάρθρωση της επιχείρησης	σελ. 46
3.2.1	Κεφάλαιο Κίνησης - Γενικά	σελ. 49
3.2.2	Προσδιορισμός Κεφαλαίου Κινήσεως	σελ. 49
3.2.3	Επάρκεια Κεφαλαίου Κινήσεως	σελ. 52

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4ο

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

4.1	Έννοια-Ορισμός Αριθμοδεικτών	σελ. 53
4.2	Σχηματισμός Αριθμοδεικτών-Κανόνες που τον διέπουν	σελ. 55
4.3	Ταξινόμηση Αριθμοδεικτών	σελ. 56
4.4	Χρησιμότητα - Στόχοι	σελ. 58
4.5	Πρότυπα Σύγκρισης Αριθμοδεικτών Πρότυποι Αριθμοδείκτες	σελ. 61
4.6	Η Φύση των Πρότυπων Αριθμοδεικτών	σελ. 64
4.7	Προβλήματα Υπολογισμού Πρότυπων Αριθμοδεικτών	σελ. 66
4.8	Αριθμοδείκτες Ισολογισμού	σελ. 70
4.9	Αριθμοδείκτες Κατάστασης Εισοδήματος	σελ. 70
4.10	Μικτοί Αριθμοδείκτες	σελ. 71
4.11	Δείκτες Δομής Κεφαλαίων	σελ. 71
4.11.1	Δείκτης Ιδιοκτησίας	σελ. 71
4.11.2	Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης	σελ. 72
4.11.3	Δείκτης Σχέσεως Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια	σελ. 72
4.12	Δείκτες Δομής Περιουσίας	σελ. 73
4.12.1	Δείκτης Παγιοποίησης της Περιουσίας	σελ. 73
4.12.2	Δείκτης Ρευστοποίησης της Περιουσίας	σελ. 73
4.12.3	Δείκτης Συνολικών Αποσβέσεων προς Ακαθάριστα Πάγια	σελ. 74

4.13.1	Δείκτης καλύψεως Παγίων με Ίδια Κεφάλαια	σελ. 75
4.13.2	Δείκτης καλύψεως Παγίων με Ίδια και Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια	σελ. 75
4.13.3	Δείκτης Κυκλοφορούντων προς Σύνολο Υποχρεώσεων	σελ. 76
4.14	Δείκτες Τιμής Μετοχής	σελ. 76
4.14.1	Δείκτης Ονομαστικής Τιμής Μετοχής	σελ. 76
4.14.2	Δείκτης Λογιστικής Τιμής Μετοχής	σελ. 77
4.14.3	Δείκτης Πραγματικής Τιμής Μετοχής	σελ. 77
4.14.4	Χρηματιστηριακή Αξία Επιχειρήσεως	σελ. 77
4.14.5	Τρέχουσα Τιμή Μετοχής	σελ. 77
4.14.6	Δείκτης P/E	σελ. 78
4.15	Δείκτες Αυτοχρηματοδότησης	σελ. 78
4.16	Δείκτες Κυκλοφοριακής Ρευστότητας	σελ. 79
4.16.1	Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	σελ. 79
4.16.2	Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας	σελ. 80
4.16.3	Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	σελ. 81
4.17	Παρατηρήσεις για τη Ρευστότητα	σελ. 82
4.18	Αριθμοδείκτες Ισορροπίας -Δείκτες Δομής Παθητικού	σελ. 83
4.19	Δείκτες Αποδοτικότητας	σελ. 86
4.19.1	Αποδοτικότητα Ίδιων Κεφαλαίων	σελ. 86
4.19.2	Δείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων	σελ. 87
4.19.3	Δείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως	σελ. 88
4.20	Παρατηρήσεις για την αποδοτικότητα	σελ. 89
4.21	Δείκτες Διαχειριστικής Πολιτικής	σελ. 90
4.22	Δείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας	σελ. 91

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5ο

ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΤΗΣ «ΕΥΑΓΓ. ΤΣΑΚΑΝΙΚΑΣ Α.Ε.»

ΕΤΑΙΡΙΚΕΣ ΧΡΗΣΕΙΣ 1992-1993

Γενικά	σελ. 93
Συγκριτικοί Ισολογισμοί (1992-1993)	σελ. 95
Παρατηρήσεις	σελ. 96
Συγκριτική Περιλιπτική Κατάσταση Αποτελεσμάτων Εκμετάλλευσης (1992-1993)	σελ. 97
Συγκριτική Περιλιπτική Κατάσταση Διάθεσης Αποτελεσμάτων (1992-1993)	σελ. 98
Παρατηρήσεις	σελ. 99
Κατάσταση Κοινού Μεγέθους (1992-1993)	σελ. 100
Παρατηρήσεις	σελ. 101
Κατάσταση Κοινού Μεγέθους Γενικής Εκμετάλλευσης (1992-1993)	σελ. 103
Παρατηρήσεις	σελ. 104
Ανάλυση Ισολογισμού της «Ε.Δ. ΤΣΑΚΑΝΙΚΑΣ Α.Ε.» Χρήση 1992	σελ. 105
Συμπεράσματα για τη χρήση 1992	σελ. 116
Ανάλυση Ισολογισμού της «Ε.Δ. ΤΣΑΚΑΝΙΚΑΣ Α.Ε.» Χρήση 1993	σελ. 118
Συμπεράσματα για τη χρήση 1993	σελ. 124
Προτάσεις	σελ. 125

Ανακεφαλαιωτικά Συμπεράσματα	σελ.126
Προτάσεις	σελ.128
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	σελ.129
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ	σελ.131
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1993 - 19η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ-31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1993) ΑΡ.Μ.Α.Ε.7100/02/Β/86/980

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Ποσα κλεισμένης χρήσεως 1993		Ποσα προ χρ 1992		ΠΑΘΗΤΙΚΟ	Ποσα κλεισμένης χρήσεως 31.12.1993		Ποσα προηγ. χρήσεως 31.12.1992	
	Αξία Κτήσεως	Αποσβέσεις	Αντιπ. Αξία 93	Αντιπ. Αξία 92		Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	Β. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔ. & ΕΞΟΔΑ	Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	Δ. ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
II. Ενοώματες ακινητοποιήσεις					I. Κεφάλαιο				
1. Κτήρια	11.470.000	573.500	10.896.500	11.470.000	(150.000 μετ. των 1.000 εκάστη)				
2. Μηχανήματα - Εγκαταστάσεις	9.427.410	7.493.974	1.933.436	1.893.236	Καταβλημένο	150.000.000	110.000.000		
3. Μεταφορικά Μέσα	6.877.356	4.167.177	2.710.179	3.398.772	IV. Αποθεματικά κεφάλαια				
4. Επίπλα & λοιπός εξοπλισμός	7.846.993	4.718.385	3.128.608	4.924.330	1. Τακτικό αποθεματικό	9.167.664	8.810.510		
Σύνολο Ακινήτων	<u>35.621.759</u>	<u>16.953.036</u>	<u>18.668.723</u>	<u>21.686.338</u>	2. Εκτακτο αποθεματικό	10.805.527	25.805.527		
III. Συμμετοχές & άλλες μακρ/σρες χρημ/κές απαιτ.						19.973.191	34.616.037		
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις			145.000	145.000	V. Αποτελέσματα εις νέο				
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ			<u>18.813.723</u>	<u>21.831.338</u>	Υπόλ. κερδών χρήσεως εις νέο	34.667	92.581		
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	170.007.858	144.708.618		
I. Αποθέματα					Β. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔ. & ΕΞΟΔΑ				
1. Εμπορεύματα			154.122.422	156.080.832	Λοιπές προβλέψεις	2.275.000	2.022.045		
2. Προκαταβολές για αγορ. εμπορ/των			3.940.420	1.744.995	Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
			<u>158.062.842</u>	<u>157.825.827</u>	II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				
II. Απαιτήσεις					1. Προμηθευτές	337.731	1.135.809		
1. Πελάτες			33.429.345	20.464.052	2. Γραμμάτια πληρωτέα σε Ξ.Ν.	10.482.337	22.948.592		
2. Χρεώστες διαφοροι			3.847.298	14.722.583	3. Τράπεζες λογ. βραχ/σμων υποχρ	26.631.442	34.111.985		
			<u>37.276.643</u>	<u>35.186.635</u>	4. Υποχρεώσεις από φόρους-τέλη	5.144.598	4.863.328		
IV. Διαθέσιμα					5. Ασφαλιστικοί Οργανισμοί	1.135.810	1.246.932		
1. Ταμείον			20.754.135	1.963.260	6. Μερισματα πληρωτέα	19.300.000	5.800.000		
2. Καταθέσεις όψεως			407.433	178.911	7. Πιστωτές διαφοροι	-	148.662		
			<u>21.161.568</u>	<u>2.142.171</u>	ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	63.031.918	70.255.308		
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛ/ΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ			<u>216.501.053</u>	<u>195.154.633</u>	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	235.314.776	216.985.971		
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ			<u>235.314.776</u>	<u>216.985.971</u>					

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ
31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1993 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ-31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1993)

I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ	Ποσα κλεισμένης χρ 1993		Ποσα προηγ. χρ 1992	
	Αξία Κτήσεως	Αποσβέσεις	Αντιπ. Αξία 93	Αντιπ. Αξία 92
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)			230.239.331	202.204.536
Μείον: Κόστος πωλήσεων			158.866.528	131.283.226
Μικτά αποτελ/τα (κέρδη) εκμετ/σεως			71.372.803	70.921.310
Μείον: Εξοδα διου/κής λει/γίας			46.337.914	46.212.136
Μερικά αποτελ/τα (κέρδη) εκμ/σεως			25.034.889	24.709.174
Μείον: Χρεωστ. τόκοι & συναφή έξοδα			7.586.004	7.876.002
Ολικά αποτελ/τα (κέρδη) εκμετ/σεως			17.448.885	16.833.172
ΠΛΕΟΝ : Εκτακτα & ανόργανα έσοδα		1.264.237		
Μείον:				
1. Εκτακτα & ανόργανα έξοδα	2.032.198			
2. Προβλέψεις Επισφαλών Απαιτήσεων	1.615.090	3.647.288	2.383.051	3.964.219
			15.065.834	12.868.953
Μείον: Σύνολο αποσβ. παγίων στοιχ.			4.076.486	3.326.320
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ			<u>10.989.348</u>	<u>9.542.633</u>

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	Ποσα κλ. χρ. 31.12.1993	Ποσα προ χρ. 31.12.1992
Καθαρά αποί/τα (κέρδη) χρήσεως	10.989.348	9.542.633
Υπόλοιπο κερδών προηγ. χρήσης	92.581	-
Αποθεματικά προς διάθεση	15.000.000	-
Σύνολο	26.081.929	9.542.633
Μείον: Φόρος εισοδήματος	6.390.108	3.339.922
Κέρδη προς διάθεση	19.691.821	6.202.711
Η ΔΙΑΘΕΣΗ ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΠΙΝΕΤΑΙ ΩΣ ΕΞΗΣ:		
1. Τακτικό αποθεματικό	357.154	310.130
2. Μερισματα πληρωτέα	19.300.000	5.800.000
5. Κέρδη εις νέον	34.667	92.581
	19.691.821	6.202.711

ΠΕΙΡΑΙΑΣ 31 ΜΑΡΤΙΟΥ 1994

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.

Ε.ΤΣΑΚΑΝΙΚΑΣ Α 073152

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

Ε.ΤΣΑΚΑΝΙΚΑΣ Ξ 209699

Ο ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΟΣ ΤΟΥ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ

Π.ΒΕΝΤΟΥΡΑΣ Ζ 688266