

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΔΥΤΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ
ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ:
ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΚΑΙ
ΕΚΠΟΝΗΣΗ ΜΕΛΕΤΗΣ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ
ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΤΩΝ ΜΗ-ΑΛΚΟΟΛΟΥΧΩΝ
ΠΟΤΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ



ΣΠΟΥΔΑΣΤΕΣ:
ΚΑΛΟΓΕΡΟΠΟΥΛΟΣ ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ
ΚΑΡΑΜΑΝΟΣ ΚΥΡΙΑΚΟΣ
ΜΠΟΖΝΟΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ:
ΖΑΧΟΥΡΗΣ ΠΑΡΗΣ

ΠΑΤΡΑ 2017

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Στην παρούσα πτυχιακή εργασία θα ασχοληθούμε με την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης που δραστηριοποιείται στον κλάδο των μη αλκοολούχων ποτών.

Συγκεκριμένα θα δείξουμε πως γίνεται η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων, ποια τα είδη της αλλά και ποια η χρησιμότητά της για την επιχείρηση, αλλά και για τους ανταγωνιστές της επιχείρησης, τους επενδυτές και τους δανειστές. Δηλαδή βλέπουμε πως η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων είναι εργαλείο χρήσιμο τόσο για το εσωτερικό όσο και για το εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης.

Εμείς επιλέξαμε να μελετήσουμε την επιχείρηση Λουξ Μαρλαφέκας Α.Β.Ε.Ε που δραστηριοποιείται με την παραγωγή και διανομή αναψυκτικών.

Οι χρηματοοικονομικές πληροφορίες οι οποίες παρέχονται μέσω των γνωστοποιούμενων λογιστικών και λοιπών χρηματοοικονομικών καταστάσεων που εκδίδουν οι οικονομικές οντότητες, και ιδιαίτερα οι επιχειρήσεις, αποτελούν το κύριο μέσο επικοινωνίας τους με όλους τους παράγοντες που συνθέτουν την «αγορά».

Οι πληροφορίες αυτές χρησιμοποιούνται από τους οικονομικούς αναλυτές, τους φορείς λήψης αποφάσεων και όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη (interest parties-stakeholders), ως πρωταρχικό στοιχείο για τις αναλύσεις τους, σχετικά με το παρόν και τις πιθανές οικονομικές προοπτικές των επιχειρήσεων, προκειμένου να λάβουν επιχειρηματικές αποφάσεις, κάνοντας λογικές επιλογές μεταξύ εναλλακτικών λύσεων.

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Με την ολοκλήρωση της εργασίας αυτής, θα θέλαμε να εκφράσουμε τις ευχαριστίες μας προς τον καθηγητή μας κο Ζαχούρη Πάρη, για την βοήθεια που μας παρείχε καθ' όλη την διάρκεια συγγραφής της εργασίας αυτής.

Επίσης θα θέλαμε να εκφράσουμε την ευγνωμοσύνη μας και την αγάπη μας προς τις οικογένειές μας για την συμπαράστασή τους προς εμάς καθ' όλη την διάρκεια των σπουδών μας.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στην παρούσα πτυχιακή εργασία ασχοληθήκαμε με την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων στον κλάδο των μη αλκοολούχων ποτών.

Στο ξεκίνημα της εργασίας αυτής υπάρχει μια εισαγωγή όπου αναφέρεται με λίγα λόγια η έννοια της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων αλλά επίσης λιτά έχει περιγραφεί ο κλάδος των μη αλκοολούχων ποτών στην Ελλάδα.

Στο επόμενο κεφάλαιο περιγράφονται όλες οι μέθοδοι της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων ενώ στο τρίτο κεφάλαιο καταγράφονται τα προβλήματα και οι περιορισμοί που προκύπτουν στην ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων.

Στο τέταρτο κεφάλαιο αναλύονται όλες οι κατηγορίες των αριθμοδεικτών.

Στο πέμπτο κεφάλαιο κατατίθενται στοιχεία σχετικά με τον κλάδο των μη αλκοολούχων ποτών ενώ καταγράφονται και όλες οι απαραίτητες πληροφορίες σχετικά με την υπο μελέτη εταιρεία.

Τέλος στο έκτο κεφάλαιο υπάρχει η πρακτική εφαρμογή της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων της υπό μελέτη εταιρείας



ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ^ο ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗΝ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	1
1.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗΝ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	1
1.2 ΕΠΙΠΕΔΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ	2
1.2.1 Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ	3
1.2.2 Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΙΔΙΑΙΤΕΡΩΝ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΩΝ ΜΙΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ	4
1.3 ΠΡΟΠΑΡΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΕΣ ΕΝΕΡΓΕΙΕΣ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ	5
1.4 ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΤΩΝ ΜΗ ΑΛΚΟΟΛΟΥΧΩΝ ΠΟΤΩΝ	7
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ^ο ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	8
2.1 ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	8
2.2 ΜΕΣΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ	10
2.2.1 ΟΙ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ	10
2.2.2 ΟΙ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΑΣΗΣ	12
2.2.3 ΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	12
2.3 ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ Η ΔΙΑΣΤΡΩΜΑΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ	14
2.3.1 ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΟΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟ	16
2.3.2 ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ	18
2.4 ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗ	20
2.4.1 ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΟΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟ	21
2.4.2 ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ	23
2.5 ΟΙ ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ	23
2.6 ΝΕΚΡΟ ΣΗΜΕΙΟ	27
2.7 ΑΝΑΛΥΣΗ SWOT	31
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ^ο ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ ΚΑΙ ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΣΤΗΝ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	34
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ^ο ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ – ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ	36

4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	36
4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	39
4.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	47
4.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ	52
4.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΥΣΕΩΝ	56
4.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΗΣ	60
4.7 ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ	60
4.8 ΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	61
4.9 Η ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ	62

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο: ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΜΗ ΑΛΚΟΟΛΟΥΧΩΝ ΠΟΤΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΓΟΡΑ

5.1 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΧΥΜΩΝ-ΑΝΑΨΥΚΤΙΚΩΝ- ΜΗ ΑΛΚΟΟΛΟΥΧΩΝ ΠΟΤΩΝ	63
5.2 Η ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΛΟΥΞ	67
5.2.1 Η ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΗΣ ΛΟΥΞ	67
5.2.2 ΜΟΝΑΔΕΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ & ΔΙΑΚΙΝΗΣΗΣ	69
5.2.4 Η ΛΟΥΞ ΩΣ ΕΞΑΓΩΓΙΚΗ ΔΥΝΑΜΗ	71
5.2.5 ΣΥΜΠΡΑΞΗ ΛΟΥΞ-ΕΖΑ	71
5.2.6 Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΛΟΥΞ ΕΝ ΚΑΙΡΩ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ	72

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗΝ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

1.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗΝ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Ανάλυση Βασικών Οικονομικών Καταστάσεων είναι η διερεύνηση των στοιχείων του Ισολογισμού και της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης, καθώς και πολλών συμπληρωματικών πινάκων οικονομικών Καταστάσεων.

Βασικός στόχος της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων είναι η διευκόλυνση της λήψης αποφάσεων οι οποίες αφορούν την αποτελεσματική κατανομή οικονομικών πόρων. Οι αποφάσεις αυτές επηρεάζουν άμεσα τα οικονομικά συμφέροντα των ομάδων οι οποίες χρησιμοποιούν τις λογιστικές καταστάσεις μίας επιχείρησης, όπως των μετόχων, των πιστωτών, της διοίκησης, των εργαζομένων, της πολιτείας, των πελατών, κλπ. Η λήψη αυτών των αποφάσεων απαιτεί εκτίμηση της μακροχρόνιας και βραχυχρόνιας δυνατότητας επιβίωσης καθώς και της αποδοτικότητας της επιχείρησης η οποία αποτελεί αντικείμενο ανάλυσης. Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων επιτρέπει την εκτίμηση τόσο του κινδύνου όσο και της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης προκειμένου να ληφθεί μια απόφαση σχετική με την κατανομή οικονομικών πόρων.

1.2 ΕΠΙΠΕΔΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Η γνώση του οικονομικού περιβάλλοντος στο οποίο λειτουργεί μια επιχείρηση επιτρέπει την καλύτερη αξιολόγηση των επιτεύξεων του παρελθόντος, τον καταλογισμό ευθυνών και την ακριβέστερη πρόβλεψη των αποδόσεων του μέλλοντος.

Η γνώση και η δυναμικότητα ερμηνείας διαφόρων μακροοικονομικών μεγεθών, όπως το ακαθάριστο εθνικό εισόδημα, ο πληθωρισμός, το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού, το ύψος των επιτοκίων, το ποσοστό των ανέργων και η προσφορά χρήματος, επιτρέπουν στον αναλυτή να αναγνωρίσει τις συνέπειες που έχουν για τα κέρδη και τις ταμειακές ροές μεταβολές αυτών των μεγεθών.

Οι μακροοικονομικοί παράγοντες που μπορούν να ενδιαφέρουν έναν αναλυτή είναι δυνατό να ενταχθούν σε δύο ευρύτερες κατηγορίες:

- A) σε αυτούς οι οποίοι προκαλούν μεταβολή στη συνολική ζήτηση αγαθών και υπηρεσιών στην οικονομία και
- B) σε αυτούς οι οποίοι προκαλούν μεταβολή στη συνολική προσφορά.

Παραδείγματα μακροοικονομικών παραγόντων και ενεργειών με θετικές συνέπειες για τη συνολική ζήτηση αποτελούν:

- i) Η αύξηση των κρατικών δαπανών
- ii) Η αύξηση της προσφοράς χρήματος
- iii) Η αύξηση της ζήτησης από ξένες χώρες
- iv) Η μείωση των φορολογικών συντελεστών

Παραδείγματα γεγονότων με αρνητικές συνέπειες για τη συνολική προσφορά αγαθών και υπηρεσιών αποτελούν:

- i) Η αύξηση της τιμής του πετρελαίου
- ii) Η ολοκληρωτική καταστροφή γεωργικής παραγωγής από φυσικές δυνάμεις
- iii) Η αύξηση των μισθών και ημερομισθίων

1.2.1 Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

Το επόμενο επίπεδο ανάλυσης απαιτεί εξέταση των συνθηκών του κλάδου στον οποίο λειτουργεί η επιχείρηση. Κάθε κλάδος συνήθως περνά από τις εξής διαδοχικές φάσεις ζωής:

- 1) Έναρξη
- 2) Παγιοποίηση
- 3) Ωρίμανση
- 4) Παρακμή

Κατά τη φάση της έναρξης της ζωής ενός κλάδου, παρατηρείται η εισαγωγή μιας νέας τεχνολογίας ή ενός νέου προϊόντος η οποία συνοδεύεται από πολύ υψηλούς ρυθμούς αύξησης των πωλήσεων για όλο τον κλάδο αλλά όχι και κατ' ανάγκη για όλες τις επιχειρήσεις του κλάδου, μερικές από τις οποίες θα εξαγοραστούν από άλλες περισσότερο υγιείς και άλλες θα χρεοκοπήσουν.

Κατά τη φάση της παγιοποίησης, οι πωλήσεις και τα κέρδη αυξάνονται με ρυθμούς υψηλότερους από τους ρυθμούς ανάπτυξης της οικονομίας, εμφανίζονται οι ηγέτιδες επιχειρήσεις στον κλάδο και το μερίδιο αγοράς που έχει η κάθε επιχείρηση είναι πλέον γνωστό. Κατά τη φάση της ωρίμανσης, ο ρυθμός αύξησης των πωλήσεων είναι ανάλογος του ρυθμού ανάπτυξης της οικονομίας, ο ανταγωνισμός όμως έχει αυξηθεί με αποτέλεσμα να έχει συμπίεσει τα κέρδη, τα οποία δε γνωρίζουν τους ρυθμούς των προηγούμενων φάσεων. Κατά τη φάση αυτή της ωρίμανσης, έχει επιτευχθεί η συσσώρευση μεγάλων ποσών διαθέσιμων, τα οποία θα πρέπει να διανέμονται στους μετόχους καθώς υπάρχουν περιορισμένες ευκαιρίες επένδυσης στον ίδιο κλάδο.

Τέλος, κατά τη φάση της παρακμής, επικρατούν ρυθμοί αύξησης των πωλήσεων μικρότεροι του ρυθμού ανάπτυξης της οικονομίας ή ακόμα και συρρίκνωση των πωλήσεων.

1.2.2 Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΙΔΙΑΙΤΕΡΩΝ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΩΝ ΜΙΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Μετά την ανάλυση της οικονομίας και του κλάδου που ανήκει η επιχείρηση απαιτείται λεπτομερής ανάλυση των ατομικών χαρακτηριστικών της επιχείρησης. Η ανάλυση αυτή εξετάζει τόσο ποσοτικά όσο και ποιοτικά χαρακτηριστικά της επιχείρησης. Κατά την διάρκεια της ανάλυσης καθώς και μετά την ανάλυση, όταν εξάγονται συμπεράσματα, θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη ότι υπάρχει μια διαρκής επίδραση και αλληλεξάρτηση των ποσοτικών χαρακτηριστικών της επιχείρησης.

Τα σπουδαιότερα ποιοτικά χαρακτηριστικά μιας επιχείρησης είναι τα ακόλουθα:

i) Η ποιότητα της διοίκησης. Αναφέρεται στην ορθότητα των επιλογών της διοίκησης σχετικά με τις επιχειρηματικές δραστηριότητες οι οποίες έχουν αναληφθεί, τις επενδύσεις οι οποίες έχουν γίνει, τους τρόπους χρηματοδότησης της επιχείρησης, τη μερισματική πολιτική, την αξιοποίηση και εξέλιξη του προσωπικού και γενικά την αύξηση της αξίας της επιχείρησης.

ii) Η ποιότητα των εργασιακών σχέσεων. Αναφέρεται στην ύπαρξη αρμονικών σχέσεων μεταξύ εργαζομένων και διοίκησης, της οποίας οι ενέργειες πρέπει να είναι σύμφωνες με τα συμφέροντα των μετόχων.

iii) Η ποιότητα των παραγομένων προϊόντων και των παρεχομένων υπηρεσιών. Εξασφαλίζουν τη μακροχρόνια εμπιστοσύνη των πελατών σε μία επιχείρηση. Οι συνέπειες για μία επιχείρηση της έμφασης που δίνεται στην ποιότητα των παραγομένων προϊόντων και παρεχομένων υπηρεσιών είναι αύξηση τόσο του μεριδίου αγοράς όσο και του ρυθμού αύξησης των κερδών.

iv) Η απουσία εξάρτησης από έναν πελάτη ή έναν προμηθευτή. Η εξάρτηση από έναν πελάτη αυξάνει τον επιχειρηματικό κίνδυνο μιας επιχείρησης, αν ο πελάτης αποφασίσει ένα υποκατάστατο προϊόν από άλλη επιχείρηση ή αν χρεοκοπήσει, με δυσμενείς συνέπειες όχι μόνο για τις πωλήσεις και τα κέρδη της αλλά και για την πιθανότητα επιβίωσης της επιχείρησης.

Η εξάρτηση από έναν προμηθευτή, επίσης, δημιουργεί σοβαρό κίνδυνο διακοπής της παραγωγικής δραστηριότητας μιας επιχείρησης με δυσμενείς συνέπειες για τις πωλήσεις και

τα κέρδη, αν ο προμηθευτής παύσει να λειτουργεί ή αν σταματήσει να προμηθεύει ένα συγκεκριμένο τμήμα ενός προϊόντος ή αν αυξήσει τις τιμές του.

ν) Η κοινωνική ευαισθησία της επιχείρησης. Αποτελείται από το ενδιαφέρον της επιχείρησης για την υγεία των πελατών, για το περιβάλλον και την υγεία των εργαζομένων. Η χορηγία πολιτιστικών εκδηλώσεων αποτελεί επίσης ένδειξη κοινωνικής ευαισθησίας με έμμεσες θετικές συνέπειες για τα κέρδη οι οποίες απορρέουν από την ευρύτερη αναγνώριση της επωνυμίας της επιχείρησης.

1.3 ΠΡΟΠΑΡΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΕΣ ΕΝΕΡΓΕΙΕΣ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Πριν από την έναρξη της ανάλυσης της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης είναι αναγκαίο να γίνει κάποια προετοιμασία η οποία βοηθά στην ταχύτερη και αποτελεσματικότερη πραγματοποίησή της.

Η προετοιμασία αυτή περιλαμβάνει :

- Συγκέντρωση – επαλήθευση στοιχείων
- Τυποποίηση οικονομικών καταστάσεων
- Διαμόρφωση της μεθοδολογίας ανάλυσης (δείκτες, καταστάσεις κλπ)
- Εξασφάλιση των αναγκαίων προγραμμάτων (software)
- Ενοποίηση καταστάσεων, όταν πρόκειται για όμιλο επιχειρήσεων
- Κατάρτιση συμπληρωματικών καταστάσεων (κυρίως, ταμειακών ροών/ πηγών και χρήσεων κεφαλαίων).

Τυποποίηση των λογιστικών καταστάσεων

Ο αναλυτής πρέπει να διαμορφώσει οικονομικές καταστάσεις με **πρότυπη δομή**, η οποία να ικανοποιεί τα εξής, τουλάχιστον, κριτήρια:

- Να είναι αρκετά αναλυτική ώστε να περιλαμβάνει τα ουσιώδη διαθέσιμα στοιχεία.

-Να αντιστοιχεί στη διάρθρωση των δημοσιευόμενων καταστάσεων, ώστε να διευκολύνεται η μεταφορά των στοιχείων από αυτές.

-Να είναι δεκτική επέκτασης / διαφοροποίησης, για να μπορεί να περιλάβει δεδομένα από καταστάσεις αναλυτικότερες / διαφοροποιημένες σε σχέση με τις συνήθειες.

- Να επιτρέπει την ταυτόχρονη παρουσίαση δεδομένων διαφόρων χρονικών περιόδων, όπως π.χ. λογιστικά στοιχεία των τελευταίων πέντε χρήσεων.

Στις περιπτώσεις που η πλειοψηφία των επιχειρήσεων ακολουθεί κάποιο πρότυπο για την παρουσίαση των οικονομικών τους στοιχείων (π.χ. τήρηση ενιαίου λογιστικού σχεδίου) οι τυποποιημένες καταστάσεις του αναλυτή επηρεάζονται έντονα από το πρότυπο αυτό. Η τυποποίηση των οικονομικών καταστάσεων διευκολύνει το έργο του αναλυτή, στους εξής κυρίως τομείς:

- Αποδελτίωση στοιχείων.

- Διαμόρφωση μεγεθών τα οποία είναι συγκρίσιμα, τόσο διαχρονικά όσο και διαστρωματικά.

- Διαμόρφωση προγράμματος ανάλυσης το οποίο συσχετίζει, αναλύει κλπ, τα οικονομικά μεγέθη με βάση τη συγκεκριμένη δομή της κατάστασης στην οποία είναι καταχωρημένα (π.χ. χρησιμοποίηση προγραμμάτων με spreadsheets).

- Διαμόρφωση τυποποιημένων εκθέσεων, ως προς το περιεχόμενό τους, το οποίο προκύπτει από την ανάλυση των διαθέσιμων (τυποποιημένων) στοιχείων.

- Διαμόρφωση κοινής γλώσσας μεταξύ αναλυτών και χρηστών, σχετικά με τα δεδομένα και τα αποτελέσματα της ανάλυσης.

- Αποκέντρωση μέρους της εργασίας του αναλυτή, κύρια της συλλογής και επεξεργασίας δεδομένων.¹

¹ Παπαδόπουλος Δ. Ph.D., Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων της Επιχείρησης, Τόμος Β' (2η εκδ.). Θεσσαλονίκη

1.4 ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΤΩΝ ΜΗ ΑΛΚΟΟΛΟΥΧΩΝ ΠΟΤΩΝ

Στα μη αλκοολούχα ποτά περιλαμβάνεται μια ευρεία ποικιλία προϊόντων, τα οποία σύμφωνα με την πρακτική της αγοράς ομαδοποιούνται στις εξής κατηγορίες: α) αναψυκτικά, β) χυμοί (φρέσκοι και συμπυκνωμένοι), γ) εμφιαλωμένο νερό, δ) παγωμένο τσάι και ε) αθλητικά και ενεργειακά ποτά

ο κλάδος ελέγχεται από λίγες μεγάλο μεγέθους εταιρείες. Ωστόσο, στην ελληνική αγορά δραστηριοποιούνται και άλλες επιχειρήσεις μικρομεσαίου μεγέθους, ορισμένες εκ των οποίων έχουν επεκτείνει τα τελευταία χρόνια το δίκτυο πωλήσεών τους σε ολόκληρη την ελληνική επικράτεια, ενώ οι υπόλοιπες δραστηριοποιούνται κυρίως, στην τοπική αγορά.

Η αλυσίδα αξίας του κλάδου περιλαμβάνει τους κλάδους που τον προμηθεύουν με προϊόντα και υπηρεσίες, αλλά και τους τομείς που συμμετέχουν στη διανομή των προϊόντων του προς την τελική κατανάλωση

Οι συνθήκες έντονου ανταγωνισμού, οι οποίες επικρατούν στον κλάδο των χυμών - αναψυκτικών, οδηγεί τις επιχειρήσεις αφενός στην πραγματοποίηση υψηλών δαπανών για διαφήμιση, προκειμένου να ενισχύσουν την αναγνωρισιμότητα των εμπορικών σημάτων τους (παλαιών και νέων) και να διατηρήσουν ή/και να αυξήσουν το μερίδιο αγοράς τους και αφετέρου στην παρουσίαση νέων προϊόντων (π.χ. χυμοί με νέες γεύσεις, εμπλουτισμένοι με βιταμίνες και ιχνοστοιχεία, νέα ισοτονικά - αθλητικά - ενεργειακά ποτά, αναψυκτικά τύπου "light" σε διάφορες γεύσεις, κ.ά.)².

Ο κλάδος παραγωγής μη αλκοολούχων ποτών παρουσιάζει ισχυρές διασυνδέσεις με τον τομέα του τουρισμού και του εμπορίου, συμβάλλοντας πολύπλευρα στην ενίσχυση της εγχώριας οικονομικής δραστηριότητας, της απασχόλησης και των εσόδων του κράτους από φόρους και εισφορές. Τα στοιχεία αυτά καθιστούν τη συνεισφορά της παραγωγής και διανομής μη αλκοολούχων ποτών στην ελληνική οικονομία ιδιαίτερα σημαντική.

² www.dealnews.gr/.../25671-H-κρίση-μείωσε-την-κατανάλωση-χυμών-και-αναψυκτικώ...

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

2.1 ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

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

Ανάλογα με την Θέση του Αναλυτή

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

α) Εσωτερική ανάλυση

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

Η εν λόγω ανάλυση, γίνεται από πρόσωπα της επιχειρήσεως τα οποία ενδιαφέρονται κυρίως να προσδιορίσουν το βαθμό αποδοτικότητάς της και να ερμηνεύσουν τις μεταβολές της οικονομικής της θέσεως. Επιπλέον, η εσωτερική ανάλυση προσπαθεί να ερμηνεύσει ορισμένα οικονομικά στοιχεία της επιχειρήσεως για λογαριασμό της διοικήσεως, έτσι ώστε να της επιτρέψει να μετρήσει την πρόοδο που πράγματι επιτελέστηκε σε σύγκριση με τα υπάρχοντα προγράμματα. Κατ' αυτό τον τρόπο επιτυγχάνεται ο έλεγχος της λειτουργίας μιας επιχειρήσεως.

β) Εξωτερική ανάλυση

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

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

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

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

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

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

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

Ανάλογα με τα Στάδια διενέργειας της Ανάλυσης

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

α) Τυπική ανάλυση

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

β) Ουσιαστική ανάλυση

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

2.2 ΜΕΣΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

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

- i) Καταστάσεων κοινών μεγεθών
- ii) Καταστάσεων τάσης
- iii) Αριθμοδεικτών
- iv) διαφόρων στατιστικών εκτιμήσεων

2.2.1 ΟΙ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

Μετά την προσεκτική ανάγνωση των λογιστικών καταστάσεων και του προσαρτήματος, το επόμενο βήμα πρέπει να είναι η προετοιμασία καταστάσεων κοινών μεγεθών και στη συνέχεια καταστάσεων τάσης. Ο βασικότερος λόγος για τη χρήση καταστάσεων κοινών μεγεθών είναι ότι επιτρέπουν συγκρίσεις των λογιστικών καταστάσεων επιχειρήσεων διαφορετικού μεγέθους. Η επίδραση του μεγέθους απομακρύνεται εκφράζοντας τα ποσά των

λογαριασμών του ισολογισμού ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού ή του συνόλου των κεφαλαίων και τα ποσά των λογαριασμών της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης ως ποσοστό των πωλήσεων.

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

Οι καταστάσεις κοινών μεγεθών αποτελούν το πρώτο βήμα στην ανάλυση μιας επιχείρησης και παρέχουν μία γενική εικόνα η οποία ενδέχεται να μεταβληθεί μετά από περαιτέρω λεπτομερή ανάλυση. Η τελευταία πρέπει να περιλαμβάνει τουλάχιστον εκτίμηση του βραχυχρόνιου και μακροχρόνιου κινδύνου επιβίωσης μιας επιχείρησης, της αποδοτικότητας και των μελλοντικών κερδών, με ιδιαίτερη έμφαση σε λεπτομέρειες και γεγονότα τα οποία μπορούν να επηρεάσουν την επιτυχή διεξαγωγή των δραστηριοτήτων της επιχείρησης. Πολλά από αυτά τα γεγονότα δεν αποκαλύπτονται στις λογιστικές καταστάσεις, όπως οι ανεκτέλεστες παραγγελίες ή η παρουσία κάποιας σοβαρής δικαστική αγωγής εναντίον της επιχείρησης, και θα πρέπει να εξασκήσει ο αναλυτής τις ερευνητικές του ικανότητες για την απόκτηση αυτών των πληροφοριών είτε από τον Οικονομικό Τύπο είτε από τα στελέχη της επιχείρησης με τα οποία θα πρέπει να έχει εκτεταμένες επαφές και συζητήσεις. Οι συζητήσεις με τα στελέχη μιας επιχείρησης μπορούν να δώσουν πληροφορίες για αναμενόμενα γεγονότα, για ενέργειες που έχουν αναληφθεί, για τα αποτελέσματα που αναμένονται από αυτές τις ενέργειες, για τα ποσά και τον τρόπο αναγνώρισης διαφόρων λογιστικών και, τέλος, θα διαπιστωθεί εάν τα στελέχη της επιχείρησης συμφωνούν με τα αποτελέσματα ανάλυσης. Η δημιουργία ενός κλίματος εμπιστοσύνης μεταξύ των στελεχών μιας επιχείρησης και του αναλυτή όχι μόνο διευκολύνει την άντληση όλων αυτών των πληροφοριών, αλλά και επιτρέπει τη διεξαγωγή ενός ολοκληρωμένου αναλυτικού έργου το οποίο δίνει μία σωστή εικόνα για την επιχείρηση και επιτρέπει τη λήψη της σωστής απόφασης.

2.2.2 ΟΙ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΑΣΗΣ

Οι καταστάσεις τάσης επιτρέπουν την εξέταση των διαχρονικών μεταβολών των διαφόρων λογιστικών καταστάσεων και την εξαγωγή συμπερασμάτων για το ρυθμό μεταβολής αυτών των λογαριασμών. Η προετοιμασία καταστάσεων τάσης απαιτεί την επιλογή ενός έτους ως έτος βάσης και τη διαίρεση των ποσών των επόμενων ετών με το ποσό του έτους-βάσης. Στη συνέχεια παρατίθεται η κατάσταση τάσης για ορισμένους λογαριασμούς από την κατάθεση αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρείας.

2.2.3 ΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Οι αριθμοδείκτες εκφράζουν μία μαθηματική σχέση μεταξύ ενός ποσού, το οποίο περιέχεται στον αριθμητή, και ενός άλλου, το οποίο περιέχεται στον παρονομαστή του αριθμοδείκτη. Ένας αριθμοδείκτης είναι σημαντικός, εάν η σχέση μεταξύ των δύο ποσών μπορεί να ερμηνευθεί, είναι δηλαδή μία λογική και κατανοητή σχέση, και εάν μπορεί να επηρεάσει τη λήψη κάποιων χρηματοοικονομικών αποφάσεων.

Η λήψη χρηματοοικονομικών αποφάσεων με τη βοήθεια αριθμοδεικτών γίνεται συνήθως μετά από διαχρονικές ή διαστρωματικές συγκρίσεις.

Στις διαχρονικές συγκρίσεις ο αριθμοδείκτης ενός έτους συγκρίνεται με τις μετρήσεις του ίδιου αριθμοδείκτη παρελθόντων ετών και εξετάζεται η τάση και η διακύμανση του αριθμοδείκτη. Η τάση ενός αριθμοδείκτη μπορεί να εξεταστεί με την επιλογή ενός έτους ως βάσης και τη διαίρεση των μετρήσεων μεταγενέστερων ετών με τη μέτρηση του έτους βάσης, δηλαδή με μία διαδικασία ανάλογη αυτής η οποία εξετάζει την τάση των διαφόρων λογαριασμών στις καταστάσεις κοινών μεγεθών. Η διακύμανση μπορεί να εξεταστεί είτε με τη μέτρηση της τυπικής απόκλισης του αριθμοδείκτη είτε με τη μέτρηση της διαφοράς μεταξύ της μέγιστης και της ελάχιστης τιμής του αριθμοδείκτη εκφρασμένης ως ποσοστό της μέσης τιμής του.

Στις διαστρωματικές συγκρίσεις ο αριθμοδείκτης μιας επιχείρησης συγκρίνεται με αυτόν μιας άλλης από τον ίδιο κλάδο ή με κάποια μέτρηση η οποία θεωρείται αντιπροσωπευτική του κλάδου, όπως με το μέσο όρο ή με τη διάμεσο της κατανομής του αριθμοδείκτη για τον κλάδο. Οι αναλυτές, οι οποίοι εργάζονται για ορισμένες χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις, όπως για παράδειγμα τράπεζες, έχουν με βάση την εμπειρία τους σχηματίσει αποδεκτά

διαστήματα διακύμανσης των διαφόρων αριθμοδεικτών κατά κλάδο, δηλαδή διαστήματα μέσα στα οποία πρέπει να βρίσκεται η μέτρηση ενός αριθμοδείκτη μιας επιχείρησης από κάποιο συγκεκριμένο κλάδο. Θα πρέπει να σημειωθεί, όμως, ότι δεν υπάρχουν θεωρητικά αποδεκτές μετρήσεις ή διαστήματα διακύμανσης των διαφόρων δεικτών και για αυτό το λόγο καταφεύγει κανείς στη διενέργεια συγκρίσεων για τη διαμόρφωση γνώμης σχετικά με το ύψος του αριθμοδείκτη και την έννοια που εκπροσωπεί.

Με τους αριθμοδείκτες, στην επιχείρηση ερευνάται η οικονομικότητα σαν γενική σχέση: απόδοση / δαπάνη, στις διάφορες ειδικές εκφάνσεις και εφαρμογές που παίρνει κάθε φορά αυτή η σχέση.

Συνεπώς, οι αριθμοδείκτες είναι πολύτιμοι, γιατί είναι ο μόνος τρόπος που επιτρέπει:

A) τον έλεγχο της οικονομικότητας σ' όλες τις εκφράσεις που παίρνει, τόσο στην επιχειρηματική περιουσιακή συγκρότηση, όσο και στην επιχειρηματική δράση.

B) τη σύγκριση της οικονομικότητας στις διάφορες μορφές της, τόσο ανάμεσα σε διαφορετικές (συγκρίσιμες πάντως) επιχειρήσεις στο ίδιο χρονικό σημείο και αποδειχθεί έτσι τη σχετική θέση της καθεμιάς, όσο και στην ίδια επιχείρηση σε διαφορετικά χρονικά σημεία και αποδειχθεί την εξέλιξη της οικονομικότητας στις διάφορες μορφές της, διαχρονικά.

Το σπουδαιότερο ζήτημα στην ανάλυση ειδικά με τους αριθμοδείκτες, αλλά και γενικά με οποιοδήποτε άλλο μέσο, αποτελεί η ερμηνεία των δεικτών και η εξαγωγή συμπερασμάτων. Με βάση τα συμπεράσματα που εξάγονται η διοίκηση μιας επιχείρησης μπορεί να αναλάβει κάποιες ενέργειες οι οποίες μπορούν να επηρεάσουν τα μελλοντικά επίπεδα των αριθμοδεικτών. Ο αναλυτής θα πρέπει να προβλέψει την επίδραση των διαφόρων ενεργειών της διοίκησης στα μελλοντικά επίπεδα των δεικτών και να εξάγει τα κατάλληλα συμπεράσματα, γεγονός το οποίο αποτελεί το σπουδαιότερο βήμα στην ανάλυση λογιστικών καταστάσεων.

Διάφορες συστατικές παράμετροι, όπως ο μέσος, η διάμεσος και η τυπική απόκλιση, παρέχουν μία ικανοποιητική περιγραφή για ένα δείγμα παρατηρήσεων το οποίο ενδιαφέρει κάποιον αναλυτή. Μία μέτρηση της διακύμανσης ενός δείγματος μπορεί επίσης να εκτιμηθεί ως εξής:

(Μέγιστη Τιμή – Ελάχιστη Τιμή) / Μέσος Όρος του δείγματος

Η μέτρηση αυτή μπορεί εύκολα να εκτιμηθεί και είναι ιδιαίτερα χρήσιμη, όταν υπάρχει μία χρονολογική σειρά από παρατηρήσεις, όπως για παράδειγμα μία χρονολογική σειρά ενός αριθμοδείκτη, και επιθυμεί ο αναλυτής να γνωρίζει τη διακύμανσή της. Συχνά, κατά την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων, ο αναλυτής ενδιαφέρεται για το ρυθμό αύξησης κάποιου μεγέθους, όπως για παράδειγμα των κερδών, κατά τη διάρκεια μιας περιόδου.

2.3 ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ Η ΔΙΑΣΤΡΩΜΑΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης, κατά την οποία ένα σημαντικό μέγεθος ή στοιχείο μιας συγκεκριμένης οικονομικής κατάστασης (π.χ. για τον ισολογισμό το άθροισμά του, για τα αποτελέσματα χρήσης οι πωλήσεις), χρησιμοποιείται ως βάση υπολογισμού και όλα τα άλλα στοιχεία της οικονομικής κατάστασης συγκρίνονται προς αυτό. Αποτέλεσμα της σύγκρισης αυτής, είναι ότι όλα τα στοιχεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης εκφράζονται πλέον ως ποσοστά του ποσού του μεγέθους που λήφθηκε ως βάση υπολογισμού και το οποίο παριστάνεται με το 100 %.

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που παρουσιάζουν τα στοιχεία τους σε απόλυτους αριθμούς και σε ποσοστά ή μόνο σε ποσοστά, λέγονται, είτε καταστάσεις «κοινού μεγέθους», γιατί τα ποσοστά υπολογίζονται πάνω σε κοινή βάση, είτε καταστάσεις του «100%», είτε ακόμα και καταστάσεις «συστατικού ποσοστού», γιατί κάθε κατάσταση ανάγεται στο σύνολο του 100 και κάθε στοιχείο της εκφράζεται ως ποσοστό στο σύνολο του 100. Η κάθετη ανάλυση ή οι καταστάσεις «κοινού μεγέθους» μπορούν να περιγραφούν ως μέσα ανάλυσης της εσωτερικής δομής των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Η μέθοδος αυτή (κάθετη ανάλυση), οφείλει την ονομασία της στο γεγονός ότι εφαρμόζεται σε οικονομικές καταστάσεις κάθετης παράθεσης (μορφής) και η μελέτη, συνεπώς, των ποσοστών που εμφανίζονται σ' αυτές γίνεται κατά κάθετο τρόπο.

Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης, κατά την οποία ένα σημαντικό μέγεθος ή στοιχείο μιας συγκεκριμένης οικονομικής κατάστασης (π.χ. για τον ισολογισμό το άθροισμά του, για τα

αποτελέσματα χρήσης οι πωλήσεις), χρησιμοποιείται ως βάση υπολογισμού και όλα τα άλλα στοιχεία της οικονομικής κατάστασης συγκρίνονται προς αυτό. Αποτέλεσμα της σύγκρισης αυτής, είναι ότι όλα τα στοιχεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης εκφράζονται πλέον ως ποσοστά του ποσού του μεγέθους που λήφθηκε ως βάση υπολογισμού και το οποίο παριστάνεται με το 100 %.

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που παρουσιάζουν τα στοιχεία τους σε απόλυτους αριθμούς και σε ποσοστά ή μόνο σε ποσοστά, λέγονται, είτε καταστάσεις «κοινού μεγέθους», γιατί τα ποσοστά υπολογίζονται πάνω σε κοινή βάση, είτε καταστάσεις του «100%», είτε ακόμα και καταστάσεις «συστατικού ποσοστού», γιατί κάθε κατάσταση ανάγεται στο σύνολο του 100 και κάθε στοιχείο της εκφράζεται ως ποσοστό στο σύνολο του 100. Η κάθετη ανάλυση ή οι καταστάσεις «κοινού μεγέθους» μπορούν να περιγραφούν ως μέσα ανάλυσης της εσωτερικής δομής των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Η μέθοδος αυτή (κάθετη ανάλυση), οφείλει την ονομασία της στο γεγονός ότι εφαρμόζεται σε οικονομικές καταστάσεις κάθετης παράθεσης (μορφής) και η μελέτη, συνεπώς, των ποσοστών που εμφανίζονται σ' αυτές γίνεται κατά κάθετο τρόπο. Η σπουδαιότητα της κάθετης ανάλυσης ή των καταστάσεων «κοινού μεγέθους» οφείλεται στους εξής λόγους:

-Με την απλή έκφραση των απόλυτων μεγεθών των οικονομικών στοιχείων μιας χρηματοοικονομικής κατάστασης ως ποσοστών πάνω στο απόλυτο μέγεθος του στοιχείου που λήφθηκε ως βάση υπολογισμού, αποκαλύπτεται το σχετικό μέγεθος ή η βαρύτητα κάθε στοιχείου σε σχέση με το ποσό της βάσης υπολογισμού. Με τον τρόπο αυτό διευκολύνεται ο αναλυτής, γιατί έχει μια ταχύτερη και ακριβέστερη αντίληψη της πραγματικής σπουδαιότητας κάθε χρηματοοικονομικού στοιχείου.

-Καθίσταται δυνατή η παρακολούθηση των μεταβολών των επιμέρους στοιχείων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων από έτος σε έτος, σε σχέση με το εκάστοτε ποσό της βάσης υπολογισμού. Κάτι τέτοιο είναι πάρα πολύ δύσκολο, αν όχι αδύνατο, στην περίπτωση που οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις παρουσιάζουν τα οικονομικά τους στοιχεία μόνο ως απόλυτα μεγέθη.

-Καθίσταται δυνατή η σύγκριση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μεταξύ επιχειρήσεων διαφορετικού μεγέθους, γιατί με τη μετατροπή των στοιχείων τους σε ποσοστά των συνολικών τους μεγεθών, π.χ. σε ποσοστά του συνολικού ενεργητικού ή παθητικού, αν

πρόκειται για ισολογισμούς, ή των συνολικών πωλήσεων, αν πρόκειται για αποτελέσματα χρήσης, δημιουργείται μια κοινή βάση σύγκρισης μεταξύ τους

2.3.1 ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΟΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟ

Σύμφωνα με τη μέθοδο αυτή, το συνολικό ενεργητικό παριστάνεται με 100% και στη συνέχεια, κάθε στοιχείο ή και ομάδα στοιχείων του ενεργητικού εκφράζεται ως ποσοστό του συνολικού ενεργητικού. Ομοίως, το συνολικό παθητικό παριστάνεται με 100% και στη συνέχεια, κάθε στοιχείο ή και ομάδα στοιχείων του παθητικού εκφράζεται ως ποσοστό του συνολικού παθητικού. Ο υπολογισμός των ποσοστών είναι πάρα πολύ απλός: κάθε στοιχείο του ισολογισμού διαιρείται με το σύνολο του *ισολογισμού (Ενεργητικό ή Παθητικό)* και το *πηλίκο πολλαπλασιάζεται επί εκατό*.

Είναι λοιπόν φανερό ότι τα ποσοστά της κάθετης ανάλυσης στον ισολογισμό έχουν συγκρισιμότητα μεταξύ τους, επειδή υπολογίζονται πάνω στην ίδια βάση υπολογισμού (Ενεργητικό = Παθητικό). Αν π.χ. το ποσοστό του κυκλοφοριακού ενεργητικού είναι 40% στο συνολικό ενεργητικό και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι 30% στο συνολικό παθητικό, καταλαβαίνουμε αμέσως ότι το κυκλοφοριακό ενεργητικό είναι μεγαλύτερο από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, γιατί τα ποσοστά αυτά έχουν υπολογιστεί πάνω στην ίδια βάση (δηλαδή το Ενεργητικό και το Παθητικό αντίστοιχα που είναι ίσα). Βεβαίως, είναι δυνατόν να διενεργηθεί κάθετη ανάλυση και σε μια ομάδα στοιχείων του ενεργητικού ή του παθητικού. Στην περίπτωση αυτή, το συνολικό ποσό της ομάδας παριστάνεται με το 100% και στη συνέχεια, τα επιμέρους στοιχεία της ομάδας μετατρέπονται σε ποσοστό αυτής. Αυτό επιτυγχάνεται με τη διαίρεση του ποσού κάθε στοιχείου της ομάδας με το συνολικό ποσό της ομάδας και τον πολλαπλασιασμό του πηλίκου επί εκατό. Μια τέτοια ανάλυση, π.χ. στο κυκλοφοριακό ενεργητικό, προσδιορίζει τη σύνθεσή του και παρέχει πληροφορίες για το βαθμό ρευστότητάς του. Επίσης, μια τέτοια ανάλυση στα διαρκή κεφάλαια προσδιορίζει το ποσοστό συμμετοχής σε αυτά των ιδίων κεφαλαίων και των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων και παρέχει πληροφορίες για το βαθμό της χρηματοοικονομικής σταθερότητας της επιχείρησης.

Βασική προϋπόθεση για μια σωστή αξιολόγηση και ερμηνεία των ποσοστών της κάθετης ανάλυσης είναι ότι ο αναλυτής είναι πλήρως ενήμερος για την επίδραση στα στοιχεία του ισολογισμού και συνεπώς, στη δομή της περιουσίας και των κεφαλαίων που μπορεί να έχουν οι εξής παράγοντες:

- Ο κλάδος, η φύση της παραγωγικής διαδικασίας και η χρησιμοποιούμενη τεχνολογία.
- Η ταχύτητα κυκλοφορίας του κυκλοφοριακού ενεργητικού.
- Το γενικό επίπεδο των τιμών.
- Η χρησιμοποίηση ιδιόκτητου ή μισθωμένου κεφαλαιουχικού εξοπλισμού (σύστημα Leasing).
- Η μη συνεπής εφαρμογή των λογιστικών αρχών.

Οι παράγοντες αυτοί πρέπει να λαμβάνονται σοβαρά υπόψη κατά τη μελέτη της δομής της περιουσίας και των κεφαλαίων. Ειδικότερα, στην περίπτωση της αύξησης του γενικού επιπέδου των τιμών (πληθωρισμός), που επιδρά στα στοιχεία του ισολογισμού και κυρίως στα πάγια, εφόσον αυτή είναι σημαντική, θα πρέπει ο αναλυτής να αναπροσαρμόζει τουλάχιστον την αξία των παγίων στοιχείων και να διορθώνει, ισόποσα, το ύψος των ιδίων κεφαλαίων, στο μέτρο που δεν έχει γίνει αυτό σε εφαρμογή της κείμενης νομοθεσίας.

Τέλος, η διενέργεια ή μη τακτικών και πρόσθετων αποσβέσεων, ο τρόπος αποτίμησης των αποθεμάτων, η διενέργεια ή μη προβλέψεων, κτλ., επηρεάζουν πολλές φορές σημαντικά τη δομή της περιουσίας και των κεφαλαίων. Έτσι, όπου είναι δυνατόν, τέτοιες ασυνέπειες πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και να προσαρμόζονται τα σχετικά οικονομικά στοιχεία. Πρέπει ακόμα να σημειωθεί ότι η ορθή αξιολόγηση και ερμηνεία των μεταβολών στα ποσοστά κοινού μεγέθους και της τάσης που παρουσιάζουν σε περίπτωση διαχρονικής ανάλυσης, απαιτεί μεγάλη προσοχή, γιατί η μεταβολή του ποσοστού ενός στοιχείου ως προς κάποιο σύνολο μπορεί να οφείλεται, είτε στη μεταβολή του απόλυτου μεγέθους του στοιχείου, είτε στη μεταβολή του απόλυτου μεγέθους του συνόλου, είτε στη μεταβολή και των δύο.

2.3.2 ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ

Σύμφωνα με τη μέθοδο της κάθετης ανάλυσης στα Αποτελέσματα Χρήσης, οι καθαρές πωλήσεις παριστάνονται με 100% και στη συνέχεια, κάθε στοιχείο της κατάστασης εκφράζεται ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεων. Ο υπολογισμός των ποσοστών είναι πολύ απλός:

Κάθε στοιχείο των αποτελεσμάτων χρήσης διαιρείται με το ποσό των καθαρών πωλήσεων και το πηλίκο πολλαπλασιάζεται επί εκατό. Με την εφαρμογή της κάθετης ανάλυσης στα Αποτελέσματα Χρήσης, ο αναλυτής σχηματίζει μια καθαρή εικόνα και αντίληψη της σχετικής σπουδαιότητας και της βαρύτητας των συστατικών στοιχείων της κατάστασης αυτής. Σκόπιμο είναι να σημειώσουμε, ότι τα ποσοστά της κάθετης ανάλυσης στα Αποτελέσματα Χρήσης είναι μεταξύ τους συγκρίσιμα, γιατί όλα έχουν την ίδια βάση υπολογισμού (Πωλήσεις).

Με την κάθετη ανάλυση στα αποτελέσματα χρήσης, επιδιώκεται ο προσδιορισμός της «δομής» των καθαρών κερδών, με βάση υπολογισμού τις καθαρές πωλήσεις. Πιο απλά, επιδιώκεται ο προσδιορισμός του ποσοστού των πωλήσεων που απορροφάται από κάθε στοιχείο κόστους ή εξόδου, καθώς και του ποσοστού των πωλήσεων που απομένει ως:

- μικτό κέρδος
- καθαρό λειτουργικό κέρδος
- καθαρό κέρδος εκμετάλλευσης
- τέλος, ως καθαρό κέρδος χρήσης.

Γενικά, υποστηρίζεται ότι η κάθετη ανάλυση στα αποτελέσματα χρήσης ξεπερνά σε σπουδαιότητα την κάθετη ανάλυση στον ισολογισμό, γιατί οι καθαρές πωλήσεις (που αποτελούν τη βάση υπολογισμού), καθώς και τα διάφορα κόστη και οργανικά έξοδα, έχουν κάποια λογική σχέση μεταξύ τους. Με μικρές εξαιρέσεις, το επίπεδο κάθε κόστους και οργανικού εξόδου επηρεάζεται, ως ένα βαθμό, από το επίπεδο των πωλήσεων. Έτσι, είναι εποικοδομητικό να γνωρίζει ο αναλυτής το ποσοστό των πωλήσεων που απορροφά το κάθε κόστος και το κάθε οργανικό έξοδο που πραγματοποιεί η επιχείρηση. Πιο συγκεκριμένα, με την κάθετη ανάλυση στα αποτελέσματα χρήσης προσδιορίζεται και αξιολογείται η αποδοτικότητα των πωλήσεων σε Μικτά Κέρδη (Μικτά Κέρδη Εκμετάλλευσης), Καθαρά

Λειτουργικά Κέρδη (Μερικά Κέρδη Εκμετάλλευσης), Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης και Καθαρά Κέρδη Χρήσης. Παράλληλα, προσδιορίζονται το ποσοστό του Κόστους Πωλήσεων και το ποσοστό των Λειτουργικών Εξόδων. Τα πιο πάνω ποσοστά είναι ταυτόχρονα και αριθμοδείκτες.

Για μια σωστή αξιολόγηση και ερμηνεία των ποσοστών της κάθετης ανάλυσης στην κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης, θα πρέπει να ληφθούν υπόψη στη δομή των καθαρών κερδών οι πιο κάτω παράγοντες:

Η μη συνεπής εφαρμογή των λογιστικών αρχών, (π.χ. η διενέργεια ή μη τακτικών και πρόσθετων αποσβέσεων, η αλλαγή στη μέθοδο υπολογισμού των ετήσιων αποσβέσεων, η αλλαγή στη μέθοδο αποτίμησης αποθεμάτων - FIFO, LIFO, κτλ.-, η αλλαγή στη μέθοδο προσδιορισμού του κόστους παραγωγής, η διενέργεια ή μη προβλέψεων, κτλ.), επηρεάζει, πολλές φορές σημαντικά, τη δομή των καθαρών κερδών, στην περίπτωση της διαχρονικής και της διεπιχειρησιακής ανάλυσης. Έτσι, όπου είναι δυνατόν, τέτοιες ασυνέπειες πρέπει να λαμβάνονται υπόψη ή και να προσαρμόζονται τα σχετικά οικονομικά στοιχεία.

Η ανοδική πορεία στο γενικό επίπεδο τιμών, σε περίπτωση διαχρονικής ανάλυσης, επηρεάζει τα ποσοστά κοινού μεγέθους των αποτελεσμάτων χρήσης και ιδιαίτερα το ποσοστό του κόστους πωληθέντων, γιατί ενώ οι πωλήσεις (βάση υπολογισμού), σε κάθε χρήση εκφράζονται σε τρέχουσες τιμές, άρα και σε περισσότερα ευρώ, αντίθετα ένα μέρος του κόστους πωληθέντων (π.χ. τα αρχικά αποθέματα και οι αποσβέσεις) εκφράζεται σε ιστορικές τιμές, άρα και σε λιγότερα ευρώ. Συνέπεια αυτού, είναι ότι το ποσοστό του κόστους πωληθέντων εμφανίζεται μικρότερο (και συνεπώς, το ποσοστό του μικτού κέρδους μεγαλύτερο) από ότι είναι στην πραγματικότητα. Έτσι, εφόσον το γενικό επίπεδο τιμών παρουσιάζει σημαντικές διακυμάνσεις κατά τη διάρκεια της υπό εξέταση περιόδου, ο αναλυτής θα πρέπει να είναι πολύ προσεκτικός κατά την ερμηνεία των μεταβολών στο ποσοστό του κόστους πωληθέντων από χρήση σε χρήση. Το ίδιο προσεκτικός πρέπει να είναι και στην περίπτωση της διεπιχειρησιακής ανάλυσης.

Το κόστος πωληθέντων και συνεπώς και το ποσοστό του κόστους πωληθέντων δύο επιχειρήσεων επηρεάζεται από τη μέθοδο υπολογισμού του κόστους πωληθέντων (FIFO, LIFO, κτλ.) και από την ηλικία του πάγιου εξοπλισμού. Όσο παλαιότερος είναι ο εξοπλισμός, τόσο μικρότερο θα είναι το ύψος των ετήσιων αποσβέσεων, αφού όσο παλαιότερα έχει αγοραστεί ένα πάγιο, τόσο μικρότερη θα είναι η αποσβεστέα του αξία. Πρέπει ακόμα να

σημειωθεί ότι η ορθή αξιολόγηση των μεταβολών στα ποσοστά κοινού μεγέθους και της τάσης που παρουσιάζουν, σε περίπτωση διαχρονικής ανάλυσης, απαιτούν μεγάλη προσοχή, γιατί η μεταβολή του ποσοστού ενός στοιχείου, π.χ. του κόστους πωληθέντων ως προς τις πωλήσεις (βάση υπολογισμού), μπορεί να οφείλεται στη μεταβολή του απόλυτου μεγέθους, είτε του κόστους πωληθέντων, είτε των πωλήσεων, είτε και των δύο.

2.4 ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗ

Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης, κατά την οποία συγκρίνονται και αξιολογούνται οι μεταβολές των διαφόρων ομάδων - στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων και των μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, δύο ή περισσότερων ετών. Σ' αυτήν, αντιπαρατίθενται τα κονδύλια διαδοχικών ισολογισμών ή αποτελεσμάτων χρήσης, δύο ή περισσότερων χρήσεων και παρακολουθείται και μελετάται η διαχρονική εξέλιξή τους, διότι έτσι οι πληροφορίες που προκύπτουν απ' αυτές είναι πιο αποκαλυπτικές για τον αναλυτή.

Η ονομασία της οφείλεται στο ότι προσδιορίζονται και μελετώνται οι οριζόντιες μεταβολές στα στοιχεία των διαδοχικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι διαδοχικές δε αυτές καταστάσεις, λέγονται συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις (comperative statements). Έτσι, ετήσια, εξαμηνιαία, τριμηνιαία ή και μηνιαία στοιχεία, μπορούν εύκολα να συγκριθούν με τα αντίστοιχα προηγούμενων χρήσεων και να οδηγήσουν σε συμπεράσματα, σχετικά με την τάση και το ρυθμό τους διαχρονικά.

Για να είναι όμως δυνατή η σύγκριση των λογιστικών στοιχείων διαχρονικά, πρέπει οι συγκριτικές καταστάσεις να πληρούν τις εξής προϋποθέσεις:

-Η ταξινόμηση των στοιχείων να είναι ομοιόμορφη σε όλες τις περιόδους, στις οποίες αναφέρονται.

- Τα στοιχεία να είναι ενταγμένα στις ίδιες επί μέρους ομάδες στοιχείων.

- Να τηρούνται οι λογιστικές αρχές, καθ' όλη την υπό κρίση περίοδο. Σε περίπτωση που υπάρχει κάποια αλλαγή αυτών, θα πρέπει να σημειώνεται, ώστε να λαμβάνεται υπόψη από τον αναλυτή.

- Να σημειώνονται τυχόν μεταβολές στις συνθήκες ή στη φύση των στοιχείων.

Στην έκταση που οι παραπάνω προϋποθέσεις δεν τηρούνται, οι συγκρίσεις μπορεί να δώσουν παραπλανητική εικόνα και να οδηγήσουν σε εσφαλμένα συμπεράσματα.

2.4.1 ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΟΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟ

Κατά την εφαρμογή της οριζόντιας ανάλυσης, για κάθε στοιχείο ή κατηγορία στοιχείων των συγκριτικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων, προσδιορίζεται η απόλυτη (σε Ε) μεταβολή και η σχετική (ποσοστιαία). **Απόλυτη μεταβολή** είναι η διαφορά ανάμεσα στο ποσό του υπό σύγκριση έτους και του έτους βάσης. **Σχετική μεταβολή** είναι το πηλίκο της απόλυτης μεταβολής δια του ποσού του έτους βάσης, πολλαπλασιαζόμενο επί 100. Σε περίπτωση που η οριζόντια ανάλυση καλύπτει περίοδο μεγαλύτερη από δύο έτη, τότε είναι δυνατόν να διεξαχθεί είτε με **σταθερό** είτε με **κινητό έτος βάσης**.

Όταν γίνεται με σταθερό έτος βάσης, τότε οι μεν απόλυτες μεταβολές προσδιορίζονται πάντοτε ως διαφορές ανάμεσα στο ποσό του υπό σύγκριση έτους και του έτους βάσης, οι δε σχετικές μεταβολές υπολογίζονται, διαιρώντας τις απόλυτες μεταβολές με το ποσό του έτους βάσης. Όταν η ανάλυση διεξάγεται με κινητό έτος βάσης, τότε οι μεν απόλυτες μεταβολές προσδιορίζονται ως διαφορές ανάμεσα στο ποσό του υπό σύγκριση έτους και του αμέσως προηγούμενου έτους, οι δε σχετικές μεταβολές, διαιρώντας τις απόλυτες μεταβολές με το ποσό του έτους βάσης (δηλαδή του αμέσως προηγούμενου έτους). Όπως ήδη αναφέρθηκε, η σύγκριση των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων για δύο ή τρία χρόνια μπορεί να γίνει εύκολα με την παρακολούθηση των μεταβολών, τόσο των απόλυτων μεγεθών, όσο και των ποσοστών τους.

Για τη μελέτη στοιχείων περισσότερων ετών, η σύγκριση των μεταβολών των διαφόρων μεγεθών είναι προτιμότερο να γίνεται με τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών τάσης (βλέπε

παρακάτω). Μια σε βάθος ανάλυση των συγκριτικών καταστάσεων μπορεί να οδηγήσει στον εντοπισμό των αιτίων των παραπάνω μεταβολών.

Η οριζόντια ανάλυση, όπως, και κάθε οικονομική ανάλυση, για να έχει σημασία (αξία), πρέπει να βασίζεται στη σύγκριση οικονομικών στοιχείων που έχουν κάποια λογική σχέση μεταξύ τους. Για παράδειγμα, το «Ξένο κεφάλαιο» και το «Ίδιο κεφάλαιο» είναι δύο λογικά συνδεδεμένα μεγέθη και ο υπολογισμός των απόλυτων και σχετικών μεταβολών τους παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον για τον αναλυτή. Από τη σύγκριση των μεταβολών αυτών θα διαπιστωθεί η ευνοϊκή ή δυσμενή εξέλιξη στη δομή των κεφαλαίων της επιχείρησης (δανειακή επιβάρυνση) και, συνεπώς, στη χρηματοοικονομική της θέση από μακροχρόνια σκοπιά. Αντίθετα, ο υπολογισμός των απόλυτων και σχετικών μεταβολών για τα μεγέθη «Μεταφορικά Έξοδα» και «Καταθέσεις», δεν θα παρουσίαζε κανένα ενδιαφέρον, αφού τα δύο αυτά μεγέθη δεν έχουν καμιά λογική σχέση μεταξύ τους.

Στην αξιολόγηση και η ερμηνεία των απόλυτων και σχετικών μεταβολών των οικονομικών στοιχείων, ο αναλυτής θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη του τους ακόλουθους παράγοντες:

-Τη μη ορθή, καθώς και τη μη συνεπή, από έτος σε έτος, *ταξινόμηση των στοιχείων* των αναλυμένων οικονομικών καταστάσεων σε ομάδες ή κατηγορίες. Ο αναλυτής, κατά την κρίση του, πρέπει να επιφέρει τις αναγκαίες διορθώσεις.

-Τη μη συνεπή εφαρμογή των λογιστικών μεθόδων, κανόνων και αρχών σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων, όπως π.χ. κανόνων αποτίμησης των στοιχείων της περιουσίας και των υποχρεώσεων, λογισμού αποσβέσεων, προβλέψεων, κ.λ.π. Στις περιπτώσεις αυτές θα πρέπει ο αναλυτής να λάβει υπόψη του τις επιδράσεις των μεταβολών αυτών στα υπό ανάλυση χρηματοοικονομικά δεδομένα.

Τη μεταβολή στο γενικό επίπεδο των τιμών. Όσο μεγαλύτερη είναι η χρονική περίοδος που καλύπτει η ανάλυση, τόσο πιο σημαντική είναι η επίδραση της μεταβολής του γενικού επιπέδου των τιμών.

2.4.2 ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ

Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης, στην οποία αντιπαρατίθενται τα κονδύλια διαδοχικών αποτελεσμάτων χρήσης, δύο ή περισσότερων χρήσεων και ερμηνεύεται η εξέλιξή τους. Τα λογιστικά στοιχεία αποκτούν μεγαλύτερη σημασία, όταν συγκρίνονται με αντίστοιχα προηγούμενων χρήσεων.. Στην περίπτωση που η συγκριτική ανάλυση καλύπτει περίοδο μεγαλύτερη από δύο έτη, τότε μπορεί να διεξαχθεί, είτε με σταθερό, είτε με κινητό έτος βάσης.

Όταν γίνεται με **σταθερό έτος βάσης**, τότε οι απόλυτες μεταβολές του οικονομικού στοιχείου θα προσδιορίζονται πάντοτε ως διαφορές ανάμεσα στο ποσό του υπό σύγκριση έτους και τους έτους βάσης, οι δε σχετικές μεταβολές, διαιρώντας τις απόλυτες μεταβολές με το ποσό του έτους βάσης. Όταν γίνεται με **κινητό έτος βάσης**, τότε οι απόλυτες μεταβολές προσδιορίζονται ως διαφορές ανάμεσα στο ποσό του υπό σύγκριση έτους και του αμέσως προηγούμενου έτους, οι δε σχετικές μεταβολές, διαιρώντας τις απόλυτες μεταβολές με το ποσό του έτους βάσης (δηλαδή του αμέσως προηγούμενου έτους).

Είναι αυτονόητο ότι κάθε οικονομική ανάλυση πρέπει να στηρίζεται στη σύγκριση οικονομικών στοιχείων που έχουν λογική σχέση μεταξύ τους.

2.5 ΟΙ ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Οι καταστάσεις ταμιακών ροών περιλαμβάνουν τα ταμιακά διαθέσιμα, δηλαδή τα μετρητά στο ταμείο και τις καταθέσεις όψεως, και τα ταμιακά ισοδύναμα, δηλαδή τις βραχυπρόθεσμες υψηλής ρευστότητας επενδύσεις που μετατρέπονται άμεσα σε ταμιακά διαθέσιμα. Τέτοια παραδείγματα είναι οι επενδύσεις με λήξη μικρότερη των τριών μηνών από την απόκτησή τους, οι οποίες υπόκεινται σε ασήμαντο κίνδυνο μεταβολής της αξίας τους.

Οι ταμειακές ροές διακρίνονται σε τρεις κατηγορίες ροών:

A. ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΡΟΕΣ (OPERATING FLOWS)

Οι λειτουργικές ροές σχετίζονται με την παραγωγή και πώληση των προϊόντων, καθώς επίσης και με την παροχή των υπηρεσιών της επιχείρησης.

ΟΙ ΕΙΣΡΟΕΣ ΤΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΡΟΩΝ ΠΕΡΙΛΑΜΒΑΝΟΥΝ:

1. Πώληση αγαθών ή παροχή υπηρεσιών
2. Διάφορα άλλα έσοδα όπως ενοικίαση επιπλέον χώρου
3. Επιστροφές χρημάτων από την κυβέρνηση
4. Αποδόσεις από μετοχές
5. Αποδόσεις από έντοκους τίτλους (ομόλογα δημοσίου ή εταιριών)

ΟΙ ΕΚΡΟΕΣ ΤΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΡΟΩΝ ΠΕΡΙΛΑΜΒΑΝΟΥΝ:

1. Παραγωγή των προϊόντων ή των υπηρεσιών (που συμπεριλαμβάνονται πληρωμές για πρώτες και βοηθητικές ύλες, πληρωμές για εργατικά, ενοίκιο, ασφάλεια, πληρωμές στους προμηθευτές κ.α.)
2. Αγορά εμπορευμάτων
3. Πληρωμές για φόρους στην κυβέρνηση
4. Πληρωμές τόκων

B. ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΡΟΕΣ (INVESTMENT FLOWS)

Οι επενδυτικές ροές είναι οι χρηματικές ροές, που έχουν να κάνουν με τις αγορές και πωλήσεις πάγιου ενεργητικού και χρεογράφων άλλων εταιρειών για μακροπρόθεσμες επενδύσεις.

ΟΙ ΕΙΣΡΟΕΣ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΡΟΩΝ ΠΕΡΙΛΑΜΒΑΝΟΥΝ:

1. Εισπράξεις από πώληση πάγιου ενεργητικού
2. Εισπράξεις έντοκων τίτλων ή μετοχών άλλων εταιρειών που κατέχονται για επενδυτικούς σκοπούς.

ΟΙ ΕΚΡΟΕΣ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΡΟΩΝ ΠΕΡΙΛΑΜΒΑΝΟΥΝ:

1. Πληρωμές για την αγορά πάγιου ενεργητικού
2. Πληρωμές για τη αγορά έντοκων τίτλων που κατέχονται για επενδυτικούς σκοπούς
3. Έκδοση δανείου

Γ. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΡΟΕΣ (FINANCING FLOWS)

Οι χρηματοδοτικές ροές περιλαμβάνουνε την απόκτηση των ρευστών από την έκδοση των μετοχών, την εκροή των ρευστών, από την επανεξαγορά μετοχών που έχουν ήδη εκδοθεί και επίσης χρηματικές ροές από τη δημιουργία των οφειλών και την εξόφληση τους.

ΟΙ ΕΙΣΡΟΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΡΟΩΝ ΠΕΡΙΛΑΜΒΑΝΟΥΝ:

Κεφάλαια που προέρχονται:

1. Από την πώληση μετοχών της επιχείρησης
2. Από τη δημιουργία των οφειλών

ΟΙ ΕΚΡΟΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΡΟΩΝ ΠΕΡΙΛΑΜΒΑΝΟΥΝ:

1. Εξαγορά των μετοχών μας
2. Καταβολή των μερισμάτων
3. Εξόφληση των οφειλών

Το πλέον σημαντικό έργο στην διαδικασία πρόκριση πάγιων επενδύσεων είναι ο υπολογισμός των ταμειακών ροών που προβλέπονται να προκύψουν από την επένδυση. Η ποιότητα της τελικής αξιολόγησης μιας επένδυσης εξαρτάται άμεσα από την ακρίβεια υπολογισμού των ταμειακών ροών. Οι ταμειακές ροές περιλαμβάνουν ταμειακές εισροές και ταμειακές εκροές. Η καθαρή ταμειακή ροή μιας επένδυσης σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο ορίζεται:

ΚΑΘΑΡΗ ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΟΗ = ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΕΙΣΡΟΕΣ - ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΕΚΡΟΕΣ

H'

ΚΑΘΑΡΗ ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΟΗ = ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ + ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ

Οι ταμειακές εισροές περιλαμβάνουν τα διάφορα οφέλη που προσδοκούνται από την επένδυση (πωλήσεις, μείωση εργατικών, αποφυγή απώλειας χρόνου κλπ.). Στις ταμειακές εκροές περιλαμβάνεται οποιαδήποτε ταμειακή εκροή, η οποία ενδεχομένως θα γίνει κατά την διάρκεια της ζωής της επένδυσης (π.χ. συντήρηση μηχανημάτων, διαφημίσεις, επισκευή εγκαταστάσεων κλπ.). Οι ταμειακές εκροές δεν πρέπει να περιλαμβάνουν τόκους χρεωστικούς για δάνεια που χρησιμοποιούνται για τη χρηματοδότηση των επενδύσεων. Οι τόκοι οι χρεωστικοί συμπεριλαμβάνονται στο συντελεστή προεξόφλησης (μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου) και άρα, αν προστεθούν στις ταμειακές εκροές, θα καταλήξουμε σε διπλό υπολογισμό. Με άλλα λόγια, η απόφαση της χρηματοδότησης είναι ανεξάρτητες από την απόφαση της επένδυσης.

Για κάθε πρόταση επένδυσης, χρειαζόμαστε πληροφορίες για τις μελλοντικές καθαρές ταμειακές ροές. Εκείνο που έχει σημασία δεν είναι η επίδοση της επιχείρησης στο παρελθόν, αλλά η ικανότητα της επένδυσης να δημιουργήσει καθαρές ταμειακές ροές στο μέλλον. Οι καθαρές ταμειακές ροές πρέπει να αντιπροσωπεύουν τη διαφορά των καθαρών ταμειακών ροών της επιχείρησης με και χωρίς την επένδυση, δηλαδή τις διαφορικές καθαρές ταμειακές ροές.

Για παράδειγμα, αν η επιχείρηση μελετάει την εισαγωγή ενός νέου προϊόντος το οποίο θα είναι ανταγωνιστικό των παλιών προϊόντων, τότε δεν είναι σωστό να εκφράσουμε τις ταμειακές εισροές σε όρους πωλήσεων που προβλέπονται από το νέο προϊόν. Πρέπει να λάβουμε υπόψη την κατάσταση που θα δημιουργηθεί στα παλιά προϊόντα και έτσι να αφαιρέσουμε από τις πωλήσεις του νέου προϊόντος τυχόν μειώσεις στις πωλήσεις των παλιών.

2.6 ΝΕΚΡΟ ΣΗΜΕΙΟ

Νεκρό σημείο (break even point) ονομάζεται το ποσό ακριβώς των πωλήσεων (κύκλου εργασιών), που μια επιχείρηση καλύπτει το σύνολο των εξόδων της, σταθερά και μεταβλητά, μη πραγματοποιώντας ούτε κέρδος ούτε ζημιά. Η συγκεκριμένη έννοια αποτελεί σημαντικό αντικείμενο μελέτης και ανάγεται στη σφαίρα ανάλυσης των πωλήσεων μιας επιχείρησης. Εκφράζεται ως αξία επί των πωλήσεων (μας δείχνει πόση είναι η χρηματική αξία των πωλήσεων που πρέπει να κάνει η επιχείρηση ώστε να μην έχει ούτε κέρδος ούτε ζημιά), ως ποσοστό επί των πωλήσεων (μας δείχνει σε ποιο ποσοστό επί των πωλήσεων που έκανε ή αναμένεται να κάνει η επιχείρηση, δεν έχει ούτε κέρδος ούτε ζημιά), ως ποσότητα πωλήσεων (μας δείχνει πόσα τεμάχια από το παραγόμενο προϊόν πρέπει να πουλήσει η επιχείρηση ώστε να μην έχει ούτε κέρδος αλλά ούτε και ζημιά) και ως χρόνος (πόσο χρόνο αναμένεται ότι θα χρειαστεί η επιχείρηση ώστε να πουλήσει τον απαραίτητο αριθμό μονάδων προϊόντος, τέτοιον ώστε να μην έχει ούτε κέρδος ούτε ζημιά)

Το νεκρό σημείο μιας επιχείρησης, αποτελείται από δύο συνιστώσες: Τις μεταβλητές (variable cost) και τις σταθερές δαπάνες (fixed cost) της επιχείρησης.

- Οι πρώτες, αφορούν τις δαπάνες που προκύπτουν όταν υπάρχει παραγωγή, και αφορούν κόστη όπως τις πληρωμές των εργαζομένων, τις υπερωρίες, τους λογαριασμούς του ρεύματος κλπ. Γενικά, πρόκειται για τις δαπάνες που είναι σε κάποιο βαθμό "ελεγχόμενες" από τη διοίκηση της επιχείρησης.
- Οι σταθερές δαπάνες της επιχείρησης, αφορούν τα κόστη που υπάρχουν σε κάθε περίπτωση, ανεξάρτητα από την φάση λειτουργίας της επιχείρησης, δηλαδή υφίστανται ακόμα και όταν η επιχείρηση είναι κλειστή, ή έχει μηδενική παραγωγή. Τέτοιου τύπου δαπάνες, είναι τα κόστη για ενοίκια κτηρίων ή εξοπλισμών, για ασφάλιστρα κλπ.

Η αποσαφήνιση των διαφορών αυτών των δύο ειδών δαπανών είναι απαραίτητη, καθώς η βασική αρχή πάνω στην οποία στηρίζεται η ανάλυση του νεκρού σημείου, είναι η συμπεριφορά του κόστους.

Χαρακτηριστικά μεταβλητά κόστη:

- Κόστος πωληθέντων (αποθέματα αρχής + αγορές περιόδου - αποθέματα τέλους)

- Δαπάνες προσωπικού (κατά ένα μέρος)

Χαρακτηριστικά σταθερά κόστη:

- Φόροι, Τέλη
- Έξοδα συντήρησης
- Δαπάνες προσωπικού (κατά ένα μέρος)

Επίσης, υπάρχουν διαφόρων ειδών δαπάνες οι οποίες είναι ημιμεταβλητές, δηλαδή έχουν τόσο σταθερό όσο και μεταβλητό μέρος. Τέτοια είδη δαπανών, αποτελούν:

- Δαπάνες επισκευών
- Διάφορα υλικά
- Καύσιμα

Η σημασία του νεκρού σημείου

Η σημασία του νεκρού σημείου, έγκειται στην μελέτη και τον προγραμματισμό των πωλήσεων μιας επιχείρησης, αφού αποτελεί την κύρια μέθοδο που χρησιμοποιείται, και λαμβάνοντας υπόψη τη συσχέτιση του σταθερού και του μεταβλητού κόστους της επιχείρησης.

Η ανάλυση του νεκρού σημείου, καλό θα ήταν να λαμβάνεται ως οδηγός για τη λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων, και όχι για να κρίνονται οι διοικήσεις της εκάστοτε επιχείρησης. Ο υπολογισμός του, μας δείχνει τον ελάχιστο όγκο παραγωγής που πρέπει να επιτευχθεί, προκειμένου η επιχείρηση να καλύπτει τόσο το σταθερό όσο και το μεταβλητό κόστος της. Δηλαδή, ουσιαστικά το νεκρό σημείο μας δείχνει πόσο μπορεί να μειωθούν οι πωλήσεις μιας επιχείρησης, χωρίς αυτή να είναι ζημιογόνα.

Ο προσδιορισμός του νεκρού σημείου

Όπως προαναφέρθηκε, ο προσδιορισμός του νεκρού σημείου μιας επιχείρησης, (break even analysis) απαιτεί τη διαίρεση του κόστους σε σταθερό και μεταβλητό. Στην πράξη όμως, κάτι τέτοιο είναι πολύ δύσκολο να γίνει με ακρίβεια.

Για αυτόν τον λόγο, είναι απαραίτητο να γίνουν ορισμένες παραδοχές που απλουστεύουν την κατάσταση, χωρίς να αλλοιώνουν την αξία των εξαγόμενων συμπερασμάτων. Οι σημαντικότερες από τις παραδοχές που γίνονται προκειμένου να υπολογιστεί το νεκρό σημείο είναι οι εξής:

- Το συνολικό κόστος και τα έσοδα προσδιορίζονται με ακρίβεια και η σχέση μεταξύ τους είναι γραμμική, για ένα συγκεκριμένο εύρος παραγωγής.
- Το κόστος διαχωρίζεται εύκολα σε σταθερό και μεταβλητό, με το σταθερό να μην μεταβάλλεται και το μεταβλητό να καθορίζεται από το ύψος των πωλήσεων.
- Οι τιμές πώλησης των προϊόντων και οι τιμές των συντελεστών παραγωγής παραμένουν σταθερές.
- Δεν υπάρχει σημαντική μεταβολή του γενικού επιπέδου των τιμών την περίοδο που ζητείται ο προσδιορισμός του "νεκρού σημείου".
- Οι μέθοδοι παραγωγής και η παραγωγική δυναμικότητα της επιχείρησης δεν μεταβάλλονται
- Ο μόνος συντελεστής που επηρεάζει το κόστος είναι το ύψος των πωλήσεων.

Τα παραπάνω αποτελούν υπεραπλουστεύσεις, καθώς στην πράξη, πολλών ειδών κόστη δεν είναι ούτε απολύτως σταθερά, ούτε απολύτως μεταβλητά. Συνεπώς, η ανάλυση του νεκρού σημείου και ο υπολογισμός του, δίνουν μια ενδεικτική εικόνα της επιχείρησης.

Η πραγματική αξία αυτής της ανάλυσης για τη διοίκηση των επιχειρήσεων, είναι ότι επισημαίνονται οι αλληλεπιδράσεις των συντελεστών που μπορούν να επηρεάσουν τα κέρδη, με αποτέλεσμα να μπορούμε να κάνουμε υποθέσεις για αυτούς. Ο προσδιορισμός και η ανάλυση του νεκρού σημείου, είναι πολύ χρήσιμος στις εξής περιπτώσεις:

1. Στην πρόβλεψη του κατά μονάδα κόστους προϊόντων, ανάλογα με το ύψος παραγωγής, και το απαραίτητο ύψος πωλήσεων, που θα δικαιολογούν μια επένδυση η οποία θα οδηγήσει στην αύξηση της παραγωγικής δυναμικότητας της επιχείρησης, και της επίδρασης στα κέρδη από μια μεταβολή στο κόστος των συντελεστών παραγωγής, ή στον όγκο ή τις τιμές πώλησης της επιχείρησης.
2. Στην αξιολόγηση της ικανότητας των διοικητών της επιχείρησης, μέσω της σύγκρισης και αξιολόγησης του πραγματικού νεκρού σημείου, με τα προκαθορισθέντα επίπεδα αυτού.

3. Για τη λήψη αποφάσεων ανάλογα με τη στρατηγική της επιχείρησης, τις δραστηριότητες της και την πολιτική που ακολουθεί.

Γενικά, τα στοιχεία που είναι απαραίτητα για τον προσδιορισμό του νεκρού σημείου, συνήθως διατίθενται μόνο στους εσωτερικούς αναλυτές. Αν στην επιχείρηση δεν υπάρχει προϋπολογιστικό σύστημα ελέγχου του κόστους, τότε το πιο δύσκολο κομμάτι για τους αναλυτές, είναι η εύρεση του σημείου στο οποίο το σταθερό κομμάτι του κόστους, είναι ημιμεταβλητό. Ο διαχωρισμός του κόστους σε σταθερό και μεταβλητό είναι αυθαίρετος, ιδιαίτερα όταν η επιχείρηση πωλεί περισσότερα από ένα προϊόντα. Επίσης, έλλειψη σημαντικών στοιχείων για τον υπολογισμό του μελλοντικού νεκρού σημείου μιας επιχείρησης, παρουσιάζεται όταν υπάρχουν σημαντικές διακυμάνσεις στον όγκο των πωλήσεων.

Επιδράσεις στο νεκρό σημείο

Το νεκρό σημείο μιας οποιασδήποτε επιχείρησης, μεταβάλλεται αν μεταβληθούν οι προσδιοριστικοί παράγοντες αυτού. Αυτοί οι προσδιοριστικοί παράγοντες είναι οι εξής:

1. Το σταθερό κόστος
2. Το μεταβλητό κόστος
3. Η τιμή πώλησης του προϊόντος
4. Η ποσότητα πωλήσεων

Εδώ περιγράφονται συνοπτικά οι μεταβολές στο νεκρό σημείο μιας επιχείρησης, αν υποθέσουμε ότι κάθε φορά μεταβάλλεται ένας μόνο προσδιοριστικός παράγοντας του νεκρού σημείου της επιχείρησης, ενώ οι υπόλοιποι παραμένουν σταθεροί.

- Μεταβολή του σταθερού κόστους: Αν επέλθει μια μεταβολή στο σταθερό κόστος της επιχείρησης, θα επηρεαστεί το ύψος του νεκρού σημείου, προς την κατεύθυνση που μεταβλήθηκε το κόστος, και τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης, προς την αντίθετη κατεύθυνση που μεταβλήθηκε το σταθερό κόστος. Δηλαδή, αν επέλθει αύξηση του σταθερού κόστους, αυξάνεται το ύψος του νεκρού σημείου, ενώ μειώνονται τα κέρδη της επιχείρησης, και αντίστροφα.
- Μεταβολή του μεταβλητού κόστους: Αν επέλθει μεταβολή στο μεταβλητό κόστος μιας επιχείρησης, επηρεάζει άμεσα το συντελεστή περιθωρίου κέρδους της επιχείρησης, και στην συνέχεια και το νεκρό σημείο της. Οι μεταβολές στα κέρδη και

στο ύψος του νεκρού σημείου, είναι όμοιες με τις μεταβολές στα σταθερά κόστη της επιχείρησης.

- Μεταβολή στην τιμή πώλησης του προϊόντος - μεταβολή στον όγκο πωλήσεων: Αυτές οι δύο επιμέρους "μεταβολές" του νεκρού σημείου, τοποθετήθηκαν μαζί, καθώς είναι αλληλοεξαρτώμενες, και ουσιαστικά η μία επηρεάζει την άλλη. Εδώ, η μεταβολή στο ύψος του νεκρού σημείου και στα κέρδη της επιχείρησης, εξαρτάται άμεσα από την ελαστικότητα ζήτησης του πωλούμενου προϊόντος. Δηλαδή, ανάλογα με την ελαστικότητα του προϊόντος, καθορίζεται και η μεταβολή του νεκρού σημείου και των κερδών στην αύξηση ή μείωση της τιμής πώλησης. Για αυτό, είναι αναγκαίο η διοίκηση της επιχείρησης, να γνωρίζει την ελαστικότητα των προϊόντων που πουλά ώστε να μπορεί να προβλέπει την αναμενόμενη μεταβολή στα κέρδη της. Αν ένα προϊόν έχει ελαστική ζήτηση, τότε μειώνονται πολύ οι πωλήσεις και τα κέρδη της, ενώ αυξάνεται το νεκρό σημείο της με κάθε αύξηση της τιμής του, ενώ αντίθετα αποτελέσματα έχουμε για μείωση της τιμής του. Αν ένα προϊόν έχει ανελαστική ζήτηση, τότε μειώνονται λίγο οι πωλήσεις της, ενώ αυξάνονται τα κέρδη της και μειώνεται το ύψος του νεκρού σημείου της, με κάθε αύξηση της τιμής του. Τα αντίθετα αποτελέσματα έχουμε όταν μειώνεται η τιμή πώλησής του.

2.7 ΑΝΑΛΥΣΗ SWOT

Η ανάλυση SWOT αποτελεί ένα εργαλείο στρατηγικού σχεδιασμού το οποίο χρησιμοποιείται όταν μια επιχείρηση θέλει να λάβει μία απόφαση.

Αυτό γίνεται μέσω της ανάλυση του εσωτερικού και εξωτερικού περιβάλλοντος μίας επιχείρησης.

Η λέξη SWOT προκύπτει από τις αγγλικές λέξεις:

S trengths	δυνατά σημεία,	Εσωτερικό Περιβάλλον
W eaknesses	αδύνατα σημεία,	Εσωτερικό Περιβάλλον
O pportunities	ευκαιρίες,	Εξωτερικό Περιβάλλον
T hreats	απειλές.	Εξωτερικό Περιβάλλον

Τα δυνατά και αδύνατα σημεία αφορούν προκύπτουν από τους εσωτερικούς διαθέσιμους πόρους μιας επιχείρησης (π.χ. χρηματοοικονομική κατάσταση, ικανότητες προσωπικού και στελεχών, τεχνογνωσία, λοιπές ιδιότητες και χαρακτηριστικά της επιχείρησης κ.λπ.)³.

Οι ευκαιρίες και οι απειλές αποτελούν μεταβλητές του εξωτερικού περιβάλλοντος τις οποίες η επιχείρηση θα πρέπει να εντοπίσει, να προσαρμοστεί σε αυτές ή ακόμα και να τις προσαρμόσει όπου κάτι τέτοιο είναι εφικτό (π.χ. είσοδος νέων ανταγωνιστών, ρυθμίσεις στο νομικό περιβάλλον, δημιουργία ή/και εμφάνιση νέων αγορών, κλπ.).

Κατά την ανάλυση πρέπει να επιχειρείται να απαντηθούν με όσο το δυνατόν πιο ποσοτικοποιημένο τρόπο ερωτήματα για την περιοχή όπως:

Δυνάμεις:

Ποια είναι τα πλεονεκτήματα;

Ποιο είναι το πλέον ανταγωνιστικό προϊόν / υπηρεσία;

Ποιοι είναι οι διαθέσιμοι πόροι που είναι μοναδικοί ή έχουν το μικρότερο συγκριτικά κόστος;

Τι θεωρούν οι τοπικοί οικονομικοί παράγοντες ως ενδογενή δύναμη της περιοχής;

Αδυναμίες:

Τι θα μπορούσε να βελτιωθεί;

Τι θα έπρεπε να αποφευχθεί;

Τι θεωρούν οι τοπικοί οικονομικοί παράγοντες ως ενδογενή αδυναμία;

Η παραπάνω ανάλυση των Δυνάμεων – Αδυναμιών πραγματοποιείται:

Από την επιχείρηση

Όσο και από τους πελάτες.

Για να επιτευχθεί ποσοτικοποίηση των δεδομένων είναι απαραίτητη η δυνατότητα αντικειμενικής αποτίμησης της υφιστάμενης κατάστασης.

³ <http://epixeirein.gr/2009/07/31/swot-analysis-efarmogi/>

Επίσης πρέπει να συσχετίζεται με τον ανταγωνισμό: για παράδειγμα, η επένδυση σε ένα σκάφος εφόσον σε αφθονία γίνεται επένδυση και από τον ανταγωνισμό, δεν αποτελεί δύναμη για την περιοχή, αλλά αναγκαιότητα.

Ευκαιρίες

Ποιές είναι οι καλές ευκαιρίες που προβάλλουν;

Ποιές είναι οι ενδιαφέρουσες τάσεις που αφορούν την περιοχή;

Χρήσιμες ευκαιρίες μπορεί να θεωρηθούν:

Αλλαγές στην τεχνολογία και τις αγορές, σε μικρή ή μεγάλη κλίμακα

Αλλαγές στην κρατική πολιτική στο πεδίο ενδιαφέροντος

Αλλαγές σε κοινωνικά μοτίβα, πληθυσμιακά προφίλ, αλλαγές τρόπου ζωής

Τοπικά γεγονότα

Μια συνήθης προσέγγιση εντοπισμού των ευκαιριών έγκειται στην ανασκόπηση των Δυνάμεων και τη διερεύνηση της δυναμικής τους για άνοιγμα ευκαιριών. Εναλλακτικά, ανασκοπούνται οι Αδυναμίες και διερευνάται η δυνατότητα αξιοποίησης ευκαιρίας μέσω της εξάλειψης των. Για παράδειγμα, η μείωση του κόστους σε έναν τομέα μιας ΝΕ, αποτελεί ευκαιρία για αυτή εάν η χρηματοοικονομική της κατάσταση εξαρτάται από τον τομέα αυτό.

Απειλές:

Ποια εμπόδια εμφανίζονται συνήθως;

Τι κάνουν οι ανταγωνιστές;

Εμφανίζονται αλλαγές στις προδιαγραφές για τα ήδη παρεχόμενα προϊόντα ή υπηρεσίες;

Οι τεχνολογικές αλλαγές απειλούν ή ακυρώνουν τη υφιστάμενη οικονομία της περιοχής;

Υπάρχουν χρηματοδοτικά ή χρηματοοικονομικά προβλήματα;

Αποτελεί κάποια από τις Αδυναμίες πραγματική απειλή για την οικονομία της περιοχής;

Η SWOT για ένα θέμα, δεν αποτελεί μια πλήρη μελέτη αλλά ένα χρήσιμο και απαραίτητο μέσο για την προκαταρκτική εξέταση και για μια πρώτη εξαγωγή συμπερασμάτων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ ΚΑΙ ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΣΤΗΝ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Ο αναλυτής ο οποίος χρησιμοποιεί την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων θα πρέπει να γνωρίζει και τους περιορισμούς στους οποίους υπόκεινται. Μερικοί από αυτούς είναι οι εξής :

- Μερικές φορές είναι δύσκολη η ταξινόμηση μιας επιχείρησης σε έναν κλάδο διότι ορισμένες επιχειρήσεις παράγουν περισσότερα από ένα προϊόντα.
- Οι δημοσιευμένοι μέσοι όροι του κλάδου δίνουν περισσότερο γενικές κατευθυντήριες οδηγίες και δεν είναι επιστημονικά καθορισμένοι μέσοι όροι των δεικτών όλων των επιχειρήσεων του κλάδου ή ενός αντιπροσωπευτικού δείγματος των επιχειρήσεων του κλάδου.
- Οι ακολουθούμενες λογιστικές μέθοδοι διαφέρουν από επιχείρηση σε επιχείρηση και μπορεί να οδηγήσουν σε διαφορετικούς υπολογισμούς δεικτών.
- Ο μέσος όρος του δείκτη ενός κλάδου μπορεί να μην αποτελεί έναν επιθυμητό στόχο (όταν, για παράδειγμα, υπάρχουν μεγάλες αποκλίσεις μεταξύ των δεικτών των επιχειρήσεων του κλάδου).
- Ορισμένες επιχειρήσεις παρουσιάζουν εποχικές διακυμάνσεις στη λειτουργία τους, οι οποίες επηρεάζουν τους δείκτες τους, που συνήθως υπολογίζονται σε ετήσια βάση.
- Ορισμένοι χρηματοοικονομικοί δείκτες μπορεί να είναι πολύ υψηλοί ή πολύ χαμηλοί και, παρ' όλα αυτά, η ερμηνεία τους να είναι δύσκολη. Για παράδειγμα, ένας υψηλός δείκτης άμεσης ρευστότητας μπορεί να σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει μια ισχυρή θέση ρευστότητας, η οποία αποτελεί μια καλή ένδειξη. Από την άλλη όμως πλευρά, ο ίδιος δείκτης μπορεί να σηματοδοτεί μια υπερβολική ποσότητα μετρητών, η οποία αποτελεί μια κακή ένδειξη, καθώς τα μετρητά έχουν μηδενική απόδοση.

- Η ποιότητα των στοιχείων δεν εμφανίζεται στους δείκτες. Από τα παραπάνω γίνεται φανερό ότι οι αριθμοδείκτες μπορεί να προσφέρουν σημαντική πληροφόρηση για τις λειτουργίες μιας επιχείρησης. Θα πρέπει όμως να ληφθεί υπόψη ότι η μέθοδος αυτή έχει ορισμένους περιορισμούς και θα πρέπει να εφαρμόζεται με κρίση και προσοχή και όχι με μηχανικό τρόπο

Προβλήματα υπολογισμού και ερμηνείας των αριθμοδεικτών

Κατά τον υπολογισμό των δεικτών είναι δυνατό να προκύψουν ορισμένα προβλήματα τα οποία, αν δεν αντιμετωπιστούν κατάλληλα, οδηγούν στον προσδιορισμό παραπλανητικών τιμών. Τα προβλήματα αυτά συνήθως οφείλονται στις πιο κάτω αιτίες:

- Ύπαρξη αρνητικών παρανομαστών ή αριθμητών.
- Ύπαρξη ακραίων τιμών, οφειλόμενων σε λανθασμένη καταχώρηση ή συγκυριακή επικράτηση ασυνήθιστων τιμών των αντίστοιχων παραμέτρων.
- Χρησιμοποίηση, ως παρανομαστών, μεταβλητών με τιμές που τείνουν στο μηδέν. (Σε μια τέτοια περίπτωση, οι τιμές των αντίστοιχων δεικτών τείνουν στο άπειρο.)
- Λανθασμένες λογιστικές ταξινομήσεις.
- Διαφοροποιήσεις μεταξύ επιχειρήσεων ή μεταξύ χρήσεων (π.χ. η απόκτηση παγίων με χρηματοδοτική μίσθωση – leasing – έχει ως αποτέλεσμα την παρουσίαση μειωμένων παγίων στο ενεργητικό. Έτσι, ο δείκτης παγιοποίησης της αντίστοιχης επιχείρησης θα είναι εξαιρετικά χαμηλός, συγκρινόμενος με τον ίδιο δείκτη μιας ομοειδούς επιχείρησης η οποία δεν έχει καταφύγει στη χρηματοδοτική μίσθωση.)

Στις περιπτώσεις αυτές, το πρόβλημα αντιμετωπίζεται με χρήση εναλλακτικών δεικτών (οι οποίοι έχουν αντίστοιχο πληροφοριακό περιεχόμενο άλλα συσχετίζουν παραμέτρους που δεν παρουσιάζουν ανάλογα προβλήματα) ή με απαλοιφή των ακραίων τιμών των παραμέτρων ή με απαλοιφή των δεικτών που παρουσιάζουν ακραίες τιμές.

4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας περιγράφουν την τρέχουσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, κατάσταση η οποία ενδιαφέρει αφενός τη διοίκηση και αφετέρου τρίτους όπως πιστωτές, προμηθευτές και μετόχους. Για τη διοίκηση, οι αριθμοδείκτες αυτοί δείχνουν τον τρόπο με τον οποίο απασχολούνται τα κεφάλαια κινήσεώς της, αν τα κεφάλαια είναι επαρκή σε σχέση με τις εργασίες της, ή αν υπολείπονται από τα κανονικά οπότε υπάρχει πρόβλημα μετρητών και αδυναμία ρευστότητα που μακροπρόθεσμα οδηγεί σε αδυναμία εκπλήρωσης των υποχρεώσεών της, κάτι το οποίο άμεσα ενδιαφέρει ιδιαίτερα τόσο τους πιστωτές της όσο και τους προμηθευτές της.. Επίσης, η διαχρονική παρακολούθησή τους επιτρέπει να διαπιστωθεί αν υπάρχει βελτίωση ή όχι της τρέχουσας οικονομικής της κατάστασης κάτι το οποίο άμεσα αφορά τους μετόχους και επενδυτές της συγκεκριμένης επιχείρησης⁴.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι ο πλέον χρησιμοποιούμενος δείκτης και βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της, δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστοτητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Η σημασία του θα αναλυθεί σε επόμενο κεφάλαιο καθώς αποτελεί ένα από τους αριθμοδείκτες που θα χρησιμοποιήσουμε κατά την μελέτη σε ένα συγκεκριμένο κλάδο επιχειρήσεων.

⁴ Παπαδόπουλος, Δ. Ph.D., Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων της Επιχείρησης, Τόμος Β' (2η εκδ.). Θεσσαλονίκη

ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου των άμεσα ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχειρήσεως (μετρητά στο ταμείο, τραπεζικές καταθέσεις, χρεόγραφα, απαιτήσεις) με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της, δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστοτητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Η σημασία του θα αναλυθεί σε επόμενο κεφάλαιο καθώς αποτελεί ένα από τους αριθμοδείκτες που θα χρησιμοποιήσουμε κατά την μελέτη σε ένα συγκεκριμένο κλάδο επιχειρήσεων.

ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας εκφράζει την ικανότητα μιας επιχειρήσεως για την εξόφληση των τρεχουσών και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της με τα μετρητά που διαθέτει⁵.

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου του διαθέσιμου ενεργητικού μιας επιχειρήσεως με το σύνολο των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεών της και εκφράζεται από την σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστοτητας} = \frac{\text{Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

⁵ Κωνσταντίνος Κάντζος ,Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων.,Αθήνα Interbooks

Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Στο Διαθέσιμο Ενεργητικό περιλαμβάνονται τα μετρητά στο ταμείο, οι καταθέσεις όψεως, οι επιταγές και τα εισηγμένα στο χρηματιστήριο χρεόγραφα και γενικά τα ισοδύναμα με τα μετρητά στοιχεία.

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχειρήσεως καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

ΑΜΥΝΤΙΚΟΥ ΧΡΟΝΙΚΟΥ ΔΙΑΣΤΗΜΑΤΟΣ

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος βασίζεται στα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία μιας επιχειρήσεως που αποτελούν ανά πάσα στιγμή τη βασική πηγή ρευστών για την ικανοποίηση των τρεχουσών και προβλεπόμενων ημερησίων αναγκών σε μετρητά.

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου των αμέσως ρευστοποιήσιμων στοιχείων μιας επιχειρήσεως με τις προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες αυτής⁶.

$$\text{Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρον. Διαστήμ.} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργ. δαπάνες}}$$

Με τον όρο αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία νοούνται τα μετρητά, εισηγμένα στο χρηματιστήριο χρεόγραφα και απαιτήσεις.

Με τον όρο προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες νοούνται τόσο οι τρέχουσες όσο και οι μελλοντικές δαπάνες που απαιτούνται για τη συνέχιση της ομαλής λειτουργίας μιας

⁶ Νιάρχος, Ν.Α. „Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων (7η εκδ.). Αθήνα: Σταμούλης Αθ.

επιχειρήσεως και βρίσκονται αν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών δαπανών με τον αριθμό των ημερών του έτους, δηλαδή:

κόστος πωληθέντων + δαπ. διοικήσεως + δαπ. διαθέσεως + διάφορες καθημερινές πληρωμές /
365

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι στις λειτουργικές δαπάνες δεν περιλαμβάνονται εκείνες που δεν συνεπάγονται εκροές μετρητών, όπως δαπάνες αποσβέσεων, προπληρωθέντα έξοδα, προκαταβολές για αγορά πρώτων και βοηθητικών υλών, κ.λπ.

4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας βοηθούν να προσδιορίσουμε το βαθμό μετατροπής ορισμένων περιουσιακών στοιχείων (αποθεμάτων, απαιτήσεων) σε ρευστά. Μεγάλα ποσά σε ρευστά διαθέσιμα και προσωρινές επενδύσεις δεν αυξάνουν τη μακροχρόνια κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχειρήσεως, γι' αυτό και θα πρέπει να αποφεύγονται, εκτός αν πρόκειται να επενδυθούν στο άμεσο μέλλον⁷.

Επίσης, το ποσοστό απαιτήσεων που εμφανίζει μια επιχείρηση έχει πάντα σχέση και πρέπει να εξετάζεται σε συνδυασμό με τις πιστωτικές πωλήσεις.

ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αξία των πιστωτικών πωλήσεων μιας επιχειρήσεως, μέσα στην χρήση, με το μέσο όρο των απαιτήσεών της. Επειδή όμως συνήθως δεν υπάρχουν στοιχεία για τις πιστωτικές πωλήσεις, καθώς και στοιχεία που να αναφέρονται στο μέσο όρο των χορηγούμενων πιστώσεων, λαμβάνονται υπόψη οι καθαρές πωλήσεις της χρήσεως και το σύνολο των απαιτήσεων, όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό στο τέλος της χρήσεως.

⁷ Κωνσταντίνος Κάντζος, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων., Αθήνα Interbooks

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

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος απαιτήσεων}}$$

ΜΕΣΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Για την εύρεση της μέσης πραγματικής δεσμεύσεως των κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως από τους πελάτες της σε αριθμό ημερών ή τη μέση χρονική περίοδο που απαιτείται για την είσπραξη των απαιτήσεων της διαιρούμε το σύνολο των ημερών του έτους (365 ημέρες) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων.

Επομένως, όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος παραμονής αυτών στην επιχείρηση⁸.

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

$$\text{Μέση διάρκεια παραμον.απαιτήσεων στην επιχ.} = \frac{365}{\text{Ταχ.τ. Εισπρ. Απαιτησ}}$$

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

Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση πρέπει να διατηρείται όσο γίνεται μικρότερη, όχι μόνον διότι τα κεφάλαια που δεσμεύονται για τη χρηματοδότηση των πωλήσεων έχουν κάποιο κόστος, αλλά διότι έχουν και ένα κόστος ευκαιρίας λόγω του ότι θα μπορούσαν να επενδυθούν αποδοτικά κάπου αλλού.

⁸ Αργύρης Λέων. Αδαμίδης, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων. University Studio Press.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων παρέχει ένδειξη της ποιότητας και του βαθμού ρευστότητας των απαιτήσεων μιας επιχειρήσεως, καθώς και του κατά πόσο επιτυχής υπήρξε η διοίκηση αυτής στην είσπραξη των απαιτήσεών της.

TACHYTHITAS EΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των αγορών της χρήσεως με το μέσο όρο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μιας επιχειρήσεως προς τους προμηθευτές της, με την προϋπόθεση ότι όλες οι αγορές γίνονται με πίστωση.

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτ.βραχυπρ.υποχρεωσ} = \frac{\text{κόστος πωλήθεντων}}{\text{Βραχυπροθεσμ. υποχρεωσ}}$$

Στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις εμπεριέχονται οι ανοικτοί λογαριασμοί προμηθευτών, καθώς και τα γραμμάτια πληρωτέα.

ΜΕΣΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

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

Ο αριθμός των ημερών που οι υποχρεώσεις μιας επιχειρήσεως παραμένουν απλήρωτες βρίσκεται επίσης χρησιμοποιώντας την παρακάτω σχέση:

$$\text{Μέση διάρκεια παραμον.βραχυπροθ.υποχρ} = \underline{\underline{365}}$$

ΚΥΚΛ.ΤΑΧ.ΥΠΟΧΡ

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανανεώθηκαν οι ληφθείσες από την επιχείρηση πιστώσεις ή αλλιώς πόσες φορές το κόστος πωληθέντων καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης⁹.

Η παρακολούθηση του αριθμοδείκτη αυτού για μία σειρά ετών δείχνει την πολιτική της επιχείρησης ως προς τη χρηματοδότηση των αγορών της. Μια μεταβολή του αριθμοδείκτη διαχρονικά δείχνει ότι η επιχείρηση αλλάζει την πιστοληπτική της πολιτική.

Αν τώρα συγκρίνουμε την ταχύτητα εισπράξεως απαιτήσεων με την ταχύτητα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και η πρώτη είναι μεγαλύτερη από τη δεύτερη, τότε αυτό σημαίνει, ότι οι υποχρεώσεις της επιχείρησης εξοφλούνται με βραδύτερο ρυθμό από ό, τι εισπράττονται οι απαιτήσεις. Ως εκ τούτου η επιχείρηση δεν χρειάζεται να διατηρεί μεγάλα ποσά σε κυκλοφοριακά στοιχεία, δεδομένου ότι γίνεται μια κάποια χρηματοδότηση αυτής από τους πιστωτές της.

ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

Η ικανότητα μιας επιχείρησης να πωλεί τα αποθέματα της γρήγορα αποτελεί ένα ακόμη μέτρο του βαθμού χρησιμοποίησεως των περιουσιακών της στοιχείων.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων βρίσκεται αν διαιρέσουμε το κόστος των πωληθέντων προϊόντων ή εμπορευμάτων μιας επιχείρησης με το μέσο απόθεμα των προϊόντων της, ήτοι:

$$\text{Αριθμοδ. ταχύτητας κυκλοφορ. Αποθεμάτ.} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα προϊόντων}}$$

⁹ Κωνσταντίνος Κάντζος, «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», Αθήνα Interbooks

Στα αποθέματα προϊόντων περιλαμβάνονται τόσο τα έτοιμα προϊόντα, όσο και οι πρώτες ύλες και τα ημικατεργασμένα προϊόντα.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση.

Γενικά, όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση. Για το λόγο αυτό οι καλά οργανωμένες επιχειρήσεις, εκτός αν αναμένεται αύξηση των τιμών των προϊόντων τους, προσπαθούν να διατηρούν το ελάχιστο ποσό αποθεμάτων που χρειάζονται κι αυτό για να ελαχιστοποιούν το ύψος των τόκων των κεφαλαίων που δεσμεύουν για τα αποθέματα, να εξοικονομούν δαπάνες αποθηκείσεως και να μειώνουν τον κίνδυνο μη πωλήσεώς τους λόγω αλλοιώσεως ή αλλαγής των προτιμήσεων των καταναλωτών.

ΜΕΣΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

Αν διαιρέσουμε τον αριθμό ημερών του έτους (365 ημέρες) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων, τότε θα έχουμε σε αριθμό ημερών το χρόνο που παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρις ότου πωληθούν ή αλλιώς τον αριθμό των ημερών που απαιτούνται προκειμένου ν' ανανεωθούν τα αποθέματα της επιχείρησης¹⁰.

$$\text{Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων στην επιχείρηση} = \frac{365}{\text{Κυκλ.ταχ. αποθ}}$$

Η πραγματική αξία του παραπάνω αριθμοδείκτη μπορεί να φανεί μόνο από τη μελέτη της εξελίξεως του διαχρονικά, ως και από τη σύγκριση του κλάδου όπου ανήκει η επιχείρηση.

TAXYTHΤΑΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΕΩΣ (ΑΤΚΚΚ)

¹⁰ Αναστασίου Γεώργ. Σιάφακας(1997), Στοιχεία Λογιστικής και Ανάλυσης Ισολογισμού(θεωρητική ανάλυση, πρακτική εφαρμογή),Αθήνα

Υπάρχει στενή σχέση μεταξύ των πωλήσεων και του κεφαλαίου κινήσεως μιας επιχειρήσεως, διότι όσο αυξάνουν οι πωλήσεις τόσο περισσότερα κεφάλαια κινήσεως απαιτούνται για αποθέματα και για αυξημένες ενδεχομένως πιστώσεις προς τους πελάτες της. Γι' αυτό προκειμένου να ελεγχθεί η επαρκής ή όχι χρησιμοποίηση των κεφαλαίων κινήσεως προσδιορίζεται ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κεφαλαίων κινήσεως, ο οποίος βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών πωλήσεων μιας επιχειρήσεως με το καθαρό κεφάλαιο κινήσεώς της, ήτοι:

$$\text{Αριθμ. ταχύτ κυκλοφορίας κεφαλ.κίνησης} = \frac{\text{πωλήσεις}}{\text{Καθαρό κεφάλαιο κίνησης}}$$

Το καθαρό κεφάλαιο κινήσεως προσδιορίζεται αν από το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού αφαιρεθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχειρήσεως .

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

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μπορεί να παρέχει ένδειξη ανεπάρκειας κεφαλαίων κινήσεως και χαμηλή ταχύτητα ανανέωσης των αποθεμάτων ή της ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων. Στην περίπτωση αυτή, η ανεπάρκεια στα κεφάλαια κινήσεως μπορεί να συνοδεύεται από αυξημένες τρέχουσες υποχρεώσεις, οι οποίες ενδέχεται να είναι ληξιπρόθεσμες πριν από τη μετατροπή των αποθεμάτων ετοιμών προϊόντων και των απαιτήσεων σε μετρητά.

TAXYTHΤΑΣ KYKΛOΦOPIAΣ ENEPΓHTIKOY (ATKE)

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού μιας επιχειρήσεως εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησεως αυτού σε σχέση με τις πωλήσεις της. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών πωλήσεως μιας επιχειρήσεως με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της επιχειρήσεως, που χρησιμοποιούνται κατά τη διάρκεια αυτής της χρήσεως για την επίτευξη των πωλήσεών της, δηλαδή:

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

Οι καθαρές πωλήσεις προκύπτουν αν από το σύνολο των πωλήσεων αφαιρεθούν οι επιστροφές πωλήσεων και οι εκπτώσεις πωλήσεων.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της. Αντίθετα, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού αποτελεί ένδειξη όχι εντατικής χρησιμοποιήσεως των περιουσιακών της στοιχείων, οπότε θα πρέπει ή να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποιήσεως αυτών ή να προβεί σε ρευστοποίηση μέρους των περιουσιακών της στοιχείων.

ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΠΑΓΙΩΝ (ΑΤΚΠ)

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το βαθμό χρησιμοποιήσεως των παγίων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχειρήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της. Επίσης, παρέχει ένδειξη του αν υπάρχει υπερεπένδυση σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις¹¹.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών πωλήσεων της χρήσεως με το σύνολο των καθαρών παγίων, δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Καθαρό πάγιο ενεργητικό}}$$

¹¹ Κωνσταντίνος Κάντζος, 'Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων', Αθήνα Interbooks

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο πιο εντατική είναι η χρησιμοποίηση των παγίων περιουσιακών στοιχείων της επιχειρήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της. Μείωση του εν λόγω αριθμοδείκτη διαχρονικά υποδηλώνει μείωση του βαθμού χρησιμοποίησης των παγίων, η οποία πιθανώς να δείχνει υπερεπένδυση σε πάγια.

Αντίθετα, αύξηση αυτού αποτελεί ένδειξη μιας πιο εντατικής χρησιμοποίησης των παγίων σε σχέση με τις πωλήσεις, χωρίς όμως αυτό αν είναι πάντοτε βέβαιο. Γι' αυτό κατά την ερμηνεία αυτού του αριθμοδείκτη πρέπει να είναι κανείς επιφυλακτικός για τους λόγους που αναφέρονται και παραπάνω.

TAXYTHΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων της επιχειρήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της. Με άλλα λόγια δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών πωλήσεων της χρήσεως με τα ίδια κεφάλαια, οπότε:

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτ. κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχειρήσεως διότι πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, γεγονός το οποίο ενδέχεται να οδηγεί σε αυξημένα κέρδη.

4.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Η έννοια αποδοτικότητας αναφέρεται στην ικανότητα μιας επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Η ικανότητα δημιουργίας κερδών ενδιαφέρει τους μετόχους, τους πιστωτές, τη διοίκηση και γενικά τους εργαζομένους σε μια επιχείρηση. Οι μέτοχοι ενδιαφέρονται να γνωρίζουν την αποδοτικότητα μιας επιχειρήσεως είτε για να επιλέξουν τις μετοχές της ως επένδυση είτε για να αποφασίσουν εάν θα διατηρήσουν στο χαρτοφυλάκιό τους, καθώς αυξήσεις της αποδοτικότητας μιας επιχειρήσεως σχετίζονται με αυξήσεις σχετίζονται με αυξήσεις του πλούτου των μετοχών. Οι διάφοροι πιστωτές ενδιαφέρονται να γνωρίζουν την ικανότητα μιας επιχειρήσεως να εξυπηρετεί τις υποχρεώσεις της προκειμένου να βοηθήσουν στις αποφάσεις χορήγησης πιστώσεων.

Μια επιχείρηση μπορεί να χρησιμοποιεί αριθμοδείκτες αποδοτικότητας στις φάσεις προγραμματισμού των διαφόρων επενδύσεων, ελέγχου και αμοιβής των υπεύθυνων στελεχών. Όλες, όμως, οι κατηγορίες των εργαζομένων θα πρέπει να επιζητούν αυξήσεις των αμοιβών τους ανάλογες με την αύξηση της αποδοτικότητας και της επιχείρησης όπου εργάζονται.

Συχνά η έννοια της αποδοτικότητας ταυτίζεται με την έννοια της αποτελεσματικότητας της διοίκησης μιας επιχειρήσεως. Την καλύτερη βέβαια ένδειξη για την αποτελεσματικότητα της διοίκησης παρέχει η μακροχρόνια αποδοτικότητα της επιχειρήσεως, και ιδιαίτερα όταν υπολογίζεται για έναν ολόκληρο οικονομικό κύκλο.

ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Η ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (ΜΠ)

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους βρίσκεται αν διαιρέσουμε τα μικτά κέρδη της χρήσεως με τις καθαρές πωλήσεις αυτής και δείχνει το μικτό κέρδος που απολαμβάνει μια επιχείρηση από την πώληση προϊόντων, οπότε:

$$\text{Αριθμοδείκτης μικτού κέρδους} = \frac{\text{Μικτά κέρδη εκμεταλλεύσεως}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσεως}}$$

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

Ο υπολογισμός του μικτού κέρδους είναι πολύ σημαντικός για τις εμπορικές και βιομηχανικές επιχειρήσεις γιατί παρέχει ένα μέτρο αξιολογήσεως της αποδοτικότητας τους. Σ' αυτού του είδους τις επιχειρήσεις το κόστος πωληθέντων είναι το σημαντικότερο μέγεθος και ως εκ τούτου ο προσεκτικός έλεγχος είναι απαραίτητος για την εξασφάλιση κερδοφόρας δραστηριότητας. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου τόσο καλύτερη, από απόψεως κερδών, είναι η θέση της επιχείρησης, γιατί μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία την αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων της.

Δείχνει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης καθώς και την πολιτική τιμών αυτής. Ένας υψηλός δείκτης μικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα διοικήσεως μιας επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές. Αντίθετα, ένας χαμηλός δείκτης μικτού κέρδους δείχνει μια όχι καλή πολιτική της διοικήσεως στον τομέα αγορών και πωλήσεων.

ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Η ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (ΚΠ)

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες.

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

$$\text{Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρ. κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσεως}}$$

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους είναι πολύ χρήσιμος, δεδομένου ότι τόσο η διοίκηση όσο και πολλοί αναλυτές βασίζουν τις προβλέψεις τους για τα μελλοντικά καθαρά κέρδη της

επιχειρήσεως επί του προβλεπόμενου ύψους πωλήσεων και του ποσοστού καθαρού κέρδους¹².

Εάν ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου δε μεταβάλλεται διαχρονικά, ενώ κατά την ίδια περίοδο ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου παρουσιάζει κάμψη, η εξέλιξη αυτή παρέχει ένδειξη μιας δυσανάλογης αύξησης των εξόδων λειτουργίας της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Εάν, αντίθετα, ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου παρουσιάζει κάμψη διαχρονικά, ενώ ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου παραμένει σταθερός, παρέχεται σε σχέση με τα έσοδα πωλήσεων. Εάν όμως συμβαίνει οι δύο αυτοί αριθμοδείκτες να μειώνονται ενώ τα έξοδα λειτουργίας να παραμένουν σταθερά σε σχέση με τις πωλήσεις, τότε το γεγονός αυτό οφείλεται αποκλειστικά και μόνο στο υψηλότερο κόστος παραγωγής.

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΑΣΑΚ) Η ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ROA)

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας του συνόλου των απασχολούμενων από την επιχείρηση κεφαλαίων γίνεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης, πριν από την αφαίρεση των τόκων και των λοιπών χρηματοοικονομικών εξόδων, με το σύνολο των απασχολούμενων σ' αυτή κεφαλαίων κατά την ίδια χρήση, οπότε:

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικ. Απασχολουμ. Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμ/σης}}{\text{Συνολ. απασχολούμ κεφάλαια}}$$

Η σημασία του θα αναλυθεί σε επόμενο κεφάλαιο καθώς αποτελεί ένα από τους αριθμοδείκτες που θα χρησιμοποιήσουμε κατά την μελέτη σε ένα συγκεκριμένο κλάδο επιχειρήσεων.

¹² Κωνσταντίνος Κάντζος ,Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων.,Αθήνα Interbooks

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ROE)

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων εκφράζεται από το πηλίκο της διαιρέσεως με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της επιχειρήσεως (μετοχικό κεφάλαιο και αποθεματικά), άρα:

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικ. ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

Η σημασία του θα αναλυθεί σε επόμενο κεφάλαιο καθώς αποτελεί ένα από τους αριθμοδείκτες που θα χρησιμοποιήσουμε κατά την μελέτη σε ένα συγκεκριμένο κλάδο επιχειρήσεων.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΕΩΣ

Η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη μιας επιχειρήσεως είναι θετική και επωφελής, αν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων. Η διαφορά αυτή δείχνει την επίδραση, που ασκεί η χρησιμοποίηση των δανειακών κεφαλαίων επάνω στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχειρήσεως.

Όταν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από το κόστος των δανειακών της κεφαλαίων, τότε η προσφυγή της επιχειρήσεως στο δανεισμό είναι επωφελής γι' αυτή. Το αντίθετο συμβαίνει όταν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων της επιχειρήσεως είναι μικρότερη από το κόστος των δανειακών της κεφαλαίων¹³. Η επίδραση αυτή μπορεί να μετρηθεί με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη οικονομικής μοχλεύσεως, ο οποίος βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχειρήσεως με την αποδοτικότητα του συνόλου των υπ' αυτής απασχολούμενων κεφαλαίων, οπότε:

$$\text{Αριθμοδείκτης οικονομ. μοχλεύσεως} = \frac{\text{Αποδοτ. Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

¹³ Αργύρης Λέων. Αδαμίδης, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων. University Studio Press.

Αποδ συνολικ.Απασχολουμ. Κεφαλ.

Όταν ο αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως ξεπερνάει τη μονάδα, συνεπάγεται ότι η επίδραση από τη χρήση ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχειρήσεως είναι θετική και επωφελής γι' αυτήν. Όταν ισούται με τη μονάδα τότε η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της είναι μηδενική και δεν υπάρχει οικονομική ωφέλεια για την επιχείρηση, ενώ όταν ο αριθμοδείκτης είναι μικρότερος της μονάδας τότε η επίδραση είναι αρνητική και η επιχείρηση δανείζεται με επαχθείς όρους. Επομένως ο αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως δείχνει το ποσοστό της μεταβολής των καθαρών λειτουργικών κερδών προς διάθεση στους μετόχους από την κατά 1% μεταβολή των καθαρών κερδών προ φόρων και χρηματοοικονομικών εξόδων.

ΑΠΟΣΒΕΣΗΣ ΠΑΓΙΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αποσβέσεων παγίων (εκτός γηπέδων) δείχνει το ποσοστό των παγίων στοιχείων το ποσοστό αποσβένει μια επιχείρηση από κάθε μονάδα παγίων εντός μιας χρονικής περιόδου. Ο αριθμοδείκτης αυτός παρέχει αφ' ενός ένδειξη για το αν η πραγματοποιούμενη ετήσια απόσβεση είναι επαρκής ή όχι αφ' ετέρου για το αν η δεδομένη επιχείρηση ακολουθεί ομοιόμορφη πολιτική αποσβέσεων διαχρονικά ή επηρεάζεται από το ύψος των πραγματοποιούμενων εκάστοτε κερδών. Ανάλογες πληροφορίες μπορεί επίσης να ληφθούν και από τη σύγκριση των αριθμοδεικτών αποσβέσεων διαφόρων επιχειρήσεων που ανήκουν στον ίδιο κλάδο και είναι παρομοίου μεγέθους και συνθηκών λειτουργίας.

Ο αριθμοδείκτης αποσβέσεως παγίων δίδεται από τη σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης παγίων αποσβέσεως} = \frac{\text{Αποσβέσεις χρήσεως}}{\text{Πάγια προ αποσβέσεων}}$$

Μείωση του αριθμοδείκτη αυτού για ένα χρονικό διάστημα παρέχει ένδειξη ανεπάρκειας αποσβέσεων ή και αλλαγής της πολιτικής αποσβέσεων. Αντίθετα, αύξησή του σημαίνει ότι η επιχείρηση εφαρμόζει μια πιο φιλελεύθερη πολιτική αποσβέσεων και έχει την τάση να μειώσει τον πραγματικό χρόνο αποσβέσεως των παγίων στοιχείων της.

4.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

Η ανάλυση της διάρθρωσης κεφαλαίων έχει βασικό σκοπό την εκτίμηση της ικανότητας μακροχρόνιας επιβίωσης μιας επιχειρήσεως. Λέγοντας διάρθρωση των κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότησή της. Έτσι έχουμε τα μόνιμα (ίδια) κεφάλαια, ως και τις βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της.. Από τις διάφορες αυτές μορφές υποχρεώσεων άλλες εξασφαλίζονται με την παροχή υποθήκης ή προσημειώσεως ή ενεχύρου, ενώ για άλλες δεν παρέχεται μια εμπράγματη ασφάλεια στους πιστωτές¹⁴.

Είναι λοιπόν φανερό ότι οι διάφορες μορφές δανειακών κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως περικλείουν και διαφορετικά ποσοστά κινδύνου για τους πιστωτές της.

Η σπουδαιότητα της διαρθρώσεως των κεφαλαίων απορρέει από την ουσιαστική διαφορά που υπάρχει μεταξύ των ιδίων και των δανειακών κεφαλαίων. Τα ίδια κεφάλαια είναι εκείνα που επωμίζονται τον επιχειρηματικό κίνδυνο που αναπόφευκτα υπάρχει σε κάθε επιχείρηση. Το χαρακτηριστικό των ιδίων κεφαλαίων είναι ότι δεν έχουν ορισμένο χρόνο επιστροφής ούτε εξασφαλισμένη απόδοση, δεδομένου ότι η διανομή μερίσματος στους μετόχους εξαρτάται από το ύψος των κερδών και την απόφαση της διοικήσεως και της γενικής συνελεύσεως των μετόχων.

Τα ίδια κεφάλαια, επειδή θεωρούνται μόνιμα, επενδύονται κατά κανόνα σε μακροχρόνιες επενδύσεις και εκτίθενται σε περισσότερους κινδύνους από ό, τι τα δανειακά. Αντίθετα, τα δανειακά κεφάλαια πρέπει να εξοφληθούν προσαυξημένα με τους τόκους σε τακτά χρονικά διαστήματα, ανεξάρτητα από την οικονομική θέση της επιχειρήσεως. Σε περίπτωση που μια επιχείρηση δεν είναι σε θέση να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις, που απορρέουν από τη χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων (επιστροφή κεφαλαίων και πληρωμή τόκων), θα έχει ως συνέπεια να υπολογιστούν ζημιά τα ίδια κεφάλαια αυτής. Όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία των ξένων κεφαλαίων στο σύνολο των κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως, τόσο περισσότερο χρεωμένη εμφανίζεται αυτή και τόσο μεγαλύτερες είναι οι σταθερές επιβαρύνσεις και υποχρεώσεις της για την εξόφλησή τους. Υπάρχει δηλαδή μεγάλη πίεση στην επιχείρηση για την πληρωμή τόκων και την επιστροφή των δανειακών κεφαλαίων, όταν

¹⁴ Νιάρχος, Ν.Α. (2004), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων (7η εκδ.). Αθήνα: Σταμούλης Αθ

αυτά καταστούν ληξιπρόθεσμα. Η πίεση αυτή είναι περισσότερο αισθητή σε περίπτωση που σημειωθεί κάμψη των πωλήσεων και των κερδών της επιχειρήσεως.

ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (ΙΣΚ)

Η σχέση αυτή δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχειρήσεως, που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της. Ο προσδιορισμός του δείκτη αυτού δίδεται από τη σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια είναι τόσο σπουδαίος όσο και ο αριθμοδείκτης ρευστότητας μιας επιχειρήσεως, διότι εμφανίζει την οικονομική δύναμη αυτής και αντανακλά τη μακροχρόνια ρευστότητά της με το να παρέχει ένδειξη για την ύπαρξη ή όχι πίεσεως για την εξόφληση και την εξυπηρέτηση των υποχρεώσεών της¹⁵.

Ένας υψηλός δείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια δείχνει ότι υπάρχει μικρή πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας για την εξόφληση των υποχρεώσεων μιας επιχειρήσεως. Αντίθετα, ένας πολύ χαμηλός αριθμοδείκτης αποτελεί ένδειξη μιας πολύ επικίνδυνης καταστάσεως, λόγω πιθανότητας να προκύψουν μεγάλες ζημιές στην επιχείρηση, των οποίων το βάρος για την κάλυψη θα φέρουν τα ίδια κεφάλαια. Αυτό γίνεται εμφανέστερο σε περιόδους χαμηλών κερδών συνοδευόμενων από την πίεση εξοφλήσεως υποχρεώσεων, οπότε επιχειρήσεις με χαμηλή σχέση ιδίων προς συνολικά κεφάλαια βρίσκονται σε δυσχερή θέση.

¹⁵ Νιάρχος, Ν.Α., Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων (7η εκδ.). Αθήνα: Σταμούλης Αθ

ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της παρακάτω διαιρέσεως:

$$\text{Αριθμοδείκτης ξένων κεφαλ. προς συνολ. Κεφάλαια} = \frac{\text{Ξένα κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

Η σημασία του θα αναλυθεί σε επόμενο κεφάλαιο καθώς αποτελεί ένα από τους αριθμοδείκτες που θα χρησιμοποιήσουμε κατά την μελέτη σε ένα συγκεκριμένο κλάδο επιχειρήσεων.

ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΔΑΝΕΙΑΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο αριθμοδείκτης αυτός δίδεται από την παρακάτω σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλ. προς δανειακά κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Ξένα κεφάλαια}}$$

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί να υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μία επιχείρηση και εκφράζει τη σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο των δανειακών κεφαλαίων. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της. Αν είναι μεγαλύτερος της μονάδας μας δείχνει ότι οι φορείς της επιχειρήσεως συμμετέχουν σ' αυτήν με περισσότερα κεφάλαια απ' ό,τι οι πιστωτές της. Εξάλλου, όσο μεγαλύτερη είναι αυτή η σχέση τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια παρέχεται στους πιστωτές της επιχειρήσεως.

ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΠΑΓΙΑ

Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια προσδιορίζεται αν διαιρέσουμε τα ίδια κεφάλαια μιας επιχειρήσεως με το σύνολο των επενδύσεών της σε πάγια, όπως αυτά αναγράφονται στα λογιστικά βιβλία της, οπότε:

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Καθαρά πάγια}}$$

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αυτού έχει σκοπό την εύρεση του τρόπου χρηματοδότησης των παγίων επενδύσεων μιας επιχειρήσεως. Έτσι όταν τα ίδια κεφάλαιά της είναι μεγαλύτερα των επενδύσεών της σε πάγια, τότε ένα μέρος των κεφαλαίων κινήσεως αυτής προέρχεται από τους μετόχους της.

Αντίθετα, όταν τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα των επενδύσεων σε πάγια, τότε για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της έχουν χρησιμοποιηθεί, εκτός από τα ίδια κεφάλαια, και τα ξένα. Η πορεία του αριθμοδείκτη ιδίων κεφαλαίων προς πάγια διαχρονικά δείχνει την πολιτική που ακολουθεί μια επιχείρηση ως προς τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων στοιχείων της. Έτσι όταν ο αριθμοδείκτης αυτός σημειώνει άνοδο, σημαίνει ότι η αύξηση του παγίου κεφαλαίου χρηματοδοτείται κατά μεγαλύτερο ποσοστό από τα ίδια κεφάλαια παρά από δανεισμό. Αντίθετα, ένας συνεχώς μειούμενος αριθμοδείκτης δείχνει ότι τα ποσά που διατέθηκαν για την αύξηση του επενδυμένου παγίου κεφαλαίου έχουν αντληθεί, κατά το μεγαλύτερο ποσοστό, από δανεισμό και όχι από τη χρησιμοποίηση ιδίων κεφαλαίων.

Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια ενδέχεται να αντανακλά μια κάποια υπερεπένδυση των κεφαλαίων της επιχειρήσεως σε ακίνητα και λοιπά πάγια στοιχεία, η οποία δεν μπορεί να θεωρηθεί επωφελής για την επιχείρηση, δεδομένου ότι απαιτεί μεγάλες ετήσιες αποσβέσεις, οι οποίες μειώνουν τα κέρδη της¹⁶.

ΚΑΛΥΨΕΩΣ ΤΟΚΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεώς των, πριν από την καταβολή των τόκων των ξένων κεφαλαίων, κερδών με τους τόκους των ξένων κεφαλαίων, δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων} = \frac{\text{Καθ κέρδη εκμ/σης προ φόρων και τόκων}}{\text{Σύνολο τόκων}}$$

¹⁶ Αργύρης Λέων. Αδαμίδης, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων. University Studio Press.

Ο αριθμοδείκτης αυτός παρέχει ένδειξη για το περιθώριο ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές και παρουσιάζει ιδιαίτερη σπουδαιότητα γι' αυτούς, καθώς εμφανίζει την ικανότητα της επιχειρήσεως να εξοφλεί τους τόκους των ξένων κεφαλαίων από τα κέρδη της.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο μεγαλύτερη είναι η ικανότητά της επιχειρήσεως αν πληρώσει τους τόκους της και τόσο μικρότερος ο κίνδυνος αθετήσεως στην εξόφληση των υποχρεώσεών της. Ο εξεταζόμενος αριθμοδείκτης, σε συνδυασμό με τον αριθμοδείκτη δανειακών κεφαλαίων, παρέχει ένδειξη του βαθμού και της αποτελεσματικής χρησιμοποίησεως των ξένων κεφαλαίων από την επιχείρηση.

4.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΥΣΕΩΝ

Οι αριθμοδείκτες αυτοί χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές όταν πρόκειται να αποφασίσουν αν θα πρέπει να αγοράσουν, να πωλήσουν ή να διατηρήσουν την επένδυσή τους σε μετοχικούς τίτλους μιας επιχειρήσεως. Οι περισσότεροι από τους ευρύτατα χρησιμοποιούμενους επενδυτικούς αριθμοδείκτες συσχετίζουν την τρέχουσα τιμή των μετοχών μιας επιχειρήσεως με κατά μετοχή μεγέθη του ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως. Η αναφορά σε κατά μετοχή σχέσεις είναι χρήσιμη από πρακτικής απόψεως διότι οι τιμές που αναφέρονται στη χρηματιστηριακή αγορά αφορούν τη μια μετοχή και όχι συνολικά μεγέθη της επιχειρήσεως¹⁷.

ΚΕΡΔΗ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ

Ο υπολογισμός των κατά μετοχή κερδών μιας επιχειρήσεως, η οποία έχει μόνο κοινές και προνομιούχες μετοχές (με ψήφο ή χωρίς ψήφο) βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών κερδών της χρήσεως με το μέσο αριθμό των μετοχών της που ήταν σε κυκλοφορία κατά τη διάρκεια αυτής, άρα:

$$\text{Κέρδη κατά μετοχή} = \frac{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσεως}}{\text{Μέσος αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

¹⁷ www.taxheaven.gr

Το ύψος των κερδών, κατά μετοχή, αντανακλά την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχειρήσεως, με βάση τη μια μετοχή της και χρησιμοποιείται ευρύτατα.

ΜΕΡΙΣΜΑ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ

Ο δείκτης των κατά μετοχή κερδών μιας επιχειρήσεως παρέχει ένδειξη του ποσοστού των κερδών που μοιράζονται στους μετόχους (μέρισμα) και αυτού που παρακρατείται από την επιχείρηση με τη μορφή διαφόρων αποθεματικών. Γι' αυτό ο υπολογισμός του ύψους του κατά μετοχή μερίσματος αποτελεί χρήσιμο δείκτη. Το μέρισμα κατά μετοχή βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των διανεμόμενων κερδών (μερισμάτων) της χρήσεως με το σύνολο των μετοχών που δικαιούνται μερίσματος, δηλαδή:

$$\text{Μέρισμα κατά μετοχή} = \frac{\text{Σύνολο μερισμάτων}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ

Η τρέχουσα μερισματική απόδοση δείχνει την απόδοση που απολαμβάνουν οι επενδυτές από τα μερίσματα των μετοχών που έχουν επενδύσει τα κεφάλαιά τους και βρίσκεται αν διαιρέσουμε το μέρισμα κατά μετοχή με την τιμή της μετοχής στο χρηματιστήριο, οπότε:

$$\text{Μερισματική απόδοση} = \frac{\text{Μέρισμα κατά μετοχή}}{\text{Τιμή μετοχής στο χρηματιστήριο}}$$

Η μερισματική απόδοση δείχνει το πόσο συμφέρουσα είναι η επένδυση σε μετοχές μιας δεδομένης επιχειρήσεως με βάση το μέρισμα το οποίο εισπράττει και την τρέχουσα

χρηματιστηριακή τους αξία. Όσο μεγαλύτερη είναι η μερισματική απόδοση μιας μετοχής τόσο πιο ελκυστική είναι η μετοχή για τους επενδυτές¹⁸.

ΠΟΣΟΣΤΟ ΔΙΑΝΕΜΟΜΕΝΩΝ ΚΕΡΔΩΝ

Το ποσοστό διανεμόμενων κερδών, που διανέμει μια επιχείρηση ως μέρισμα στους μετόχους της, βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καταβαλλόμενων μερισμάτων με το σύνολο των καθαρών της κερδών, οπότε:

$$\text{Ποσοστό διανεμό μενων κερδών} = \frac{\text{Σύνολο μερισμάτων χρήσεως}}{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσεως}}$$

Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό των διανεμόμενων κερδών τόσο μεγαλύτερο είναι το καταβαλλόμενο στους μετόχους μέρισμα. Αντίθετα, όσο μικρότερο είναι το ποσοστό αυτό τόσο πιο συντηρητική είναι η μερισματική πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση και τόσο μεγαλύτερο το ύψος των παρακρατούμενων κερδών με τη μορφή διαφόρων αποθεματικών για τη χρηματοδότηση μελλοντικών επενδύσεων. Αυτή την τακτική ακολουθούν συνήθως νέες και αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις, οι οποίες τείνουν να έχουν χαμηλό ποσοστό διανεμόμενων κερδών. Αντίθετα, παλιές και μη αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις τείνουν να μοιράζουν το μεγαλύτερο μέρος των κερδών τους για μέρισμα και ως εκ τούτου να παρουσιάζουν υψηλό ποσοστό διανεμομένων κερδών ή μερισμάτων.

ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ

Η εσωτερική αξία βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης με τον αριθμό των μετοχών της που βρίσκονται σε κυκλοφορία:

$$\text{Εσωτερική αξία μετοχής} = \frac{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

¹⁸ Κωνσταντίνος Κάντζος, «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», Αθήνα Interbooks

ΛΟΓΟΣ ΤΙΜΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (P/E)

Ο λόγος της τιμής προς κέρδη κατά μετοχή, όπως διεθνώς εκφράζεται με τον συμβολισμό (P/E), βρίσκεται αν διαιρέσουμε την τρέχουσα αξία μιας μετοχής με τα κατά μετοχή κέρδη της προηγούμενης ή της τρέχουσας χρήσεως (εφόσον είναι γνωστά), οπότε:

$$\text{Λόγος τιμής προς κέρδη κατά μετοχή} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}{\text{Κέρδη κατά μετοχή}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές διαπραγματεύεται μια μετοχή τα κέρδη του προηγούμενου έτους στο χρηματιστήριο ή πόσα ευρώ είναι διατεθειμένος να καταβάλει ένας επενδυτής για κάθε ευρώ κέρδους της επιχειρήσεως. Συγχρόνως μας πληροφορεί για τον αριθμό των ετών που απαιτούνται σε καθαρά κέρδη ανά μετοχή για να αγοραστεί η μετοχή. Ο υπολογιζόμενος κατ' αυτό τον τρόπο λόγος τιμής προς κέρδη προϋποθέτει ότι τα κέρδη, με βάση τα οποία υπολογίζεται, θα παραμείνουν τα ίδια και στο μέλλον¹⁹.

Ο αριθμοδείκτης τιμής προς κέρδη ανά μετοχή είναι πάντοτε θετικό μέγεθος και δεν υπολογίζεται όταν η επιχείρηση έχει ζημιές. Επίσης όταν τα κέρδη είναι μηδέν ο αριθμοδείκτης P/E ισούται με το άπειρο και δεν υπολογίζεται

Γενικά θα μπορούσαμε να πούμε ότι ένα υψηλό P/E σε σύγκριση με το μέσο P/E του κλάδου ή της αγοράς υποδηλώνει είτε ότι η επιχείρηση προτιμάται από τους επενδυτές γιατί είναι η καλύτερη μέσα στον κλάδο, είτε ότι είναι υπερτιμημένη διότι οι επενδυτές έχουν υπερεκτιμήσει τις δυνατότητές της. Αντίθετα, ένα χαμηλό P/E υποδηλώνει ότι είτε η επιχείρηση δεν προτιμάται από τους επενδυτές, είτε είναι υποτιμημένη.

Συμπερασματικά θα μπορούσε να λεχθεί ότι είναι λογικό οι επενδυτές να αναζητούν επιχειρήσεις καλής ποιότητας και να έχουν ως επιδίωξη την απόκτηση μετοχών σε χαμηλή τιμή με ένα λογικό P/E. Αντίθετα, απόκτηση μετοχών που έχουν υψηλό P/E μπορεί να οδηγήσει σε ζημιά από μια ενδεχόμενη πτώση των τιμών τους στην αγορά.

¹⁹ Νιάρχος, Ν.Α. (2004), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων (7η εκδ.). Αθήνα: Σταμούλης Αθ.

4.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΗΣ

Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών τάσης, από τεχνική άποψη, δεν παρουσιάζει καμία δυσκολία. Επιλέγεται ένα έτος (ή κάποιο άλλο χρονικό σημείο) ως βάση των υπολογισμών, το οποίο λέγεται και έτος βάσης. Στη συνέχεια, τα ποσά των επιλεγμένων στοιχείων των επόμενων ετών υπολογίζονται ως ποσοστά πάνω στο ποσό του έτους βάσης (το έτος βάσης είναι ίσο με 100% ή απλά με το 100).

Για τον υπολογισμό της σειράς των αριθμοδεικτών τάσης ενός οικονομικού στοιχείου, για καθένα από τα επόμενα έτη της υπό εξέταση χρονικής περιόδου, χρησιμοποιείται ο τύπος:

$$\text{Αριθμοδείκτης τάσης έτους } (v) = \frac{\text{αξία μεγέθους έτους} \times 100}{\text{Αξία μεγέθους έτους βάσης}}$$

Κρίνεται σκόπιμο να αναφερθεί ότι επειδή το έτος βάσης αποτελεί την αφετηρία για όλους τους υπολογισμούς και όλες τις μετέπειτα συγκρίσεις, θα πρέπει να είναι όσο το δυνατόν πιο τυπικό ή κανονικό, από την άποψη των συνθηκών λειτουργίας και των αποτελεσμάτων της επιχείρησης ή αλλιώς να αντιπροσωπεύει την καλούμενη «τυπική» ή «ομαλή» δραστηριότητα της επιχείρησης. Γενικά, κατά την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων με αριθμοδείκτες τάσης, ως έτος βάσης λαμβάνεται το πρώτο έτος της χρονικής περιόδου που καλύπτει η ανάλυση, εκτός και αν το έτος αυτό δεν εκπληρώνει τις πιο πάνω προϋποθέσεις του έτους βάσης, οπότε θα πρέπει να επιλεγεί από τον αναλυτή ένα άλλο, πιο αντιπροσωπευτικό έτος.

4.7 ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

Η μέθοδος των κοινών μεγεθών χρησιμοποιείται στην ανάλυση των χρονολογικών σειρών. Με αυτό τον τρόπο γίνεται σύγκριση μεταξύ των διαφόρων κοινών μεγεθών μιας επιχείρησης διαχρονικά. ` Επιπλέον, οι συγκρίσεις δείχνουν τις μεταβολές των ποσοστών συμμετοχής των επί μέρους στοιχείων στους τομείς περιουσίας, υποχρεώσεων, κόστους και των λοιπών κατηγοριών.

Ωστόσο χρειάζεται προσοχή στην ερμηνεία των μεταβολών και των τάσεών τους διαχρονικά. Ένα ποσοστό μπορεί να μεταβληθεί είτε: Α) από μεταβολή του απόλυτου μεγέθους του αντίστοιχου στοιχείου Β) είτε από μεταβολή του συνόλου της κατηγορίας στην οποία ανήκει.

4.8 ΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ

Η μελέτη του κεφαλαίου κίνησης είναι μεγάλης σημασίας λόγω της στενής του σχέσης με τις τρέχουσες λειτουργικές ανάγκες της επιχείρησης. ` Ανεπάρκεια και κακή διαχείριση του κεφαλαίου κίνησης αποτελούν τις σπουδαιότερες αιτίες πτωχεύσεων. Το κεφάλαιο κίνησης αποτελείται από 2 τμήματα: το μόνιμο και το προσωρινό ή μεταβλητό.

Το μόνιμο κεφάλαιο κίνησης ισούται με το ελάχιστο ύψος κυκλοφοριακών στοιχείων. Το μεγαλύτερο μέρος του μόνιμου κεφαλαίου κίνησης θα πρέπει να προέρχεται από τους μετόχους είτε με έκδοση μετοχών είτε από παρακράτηση κερδών με την μορφή αποθεματικών.

Όσο μεγαλύτερο είναι το μόνιμο κεφάλαιο κίνησης τόσο πιο ευνοική είναι η πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης. ` Άλλες πηγές του συγκεκριμένου κεφαλαίου κίνησης είναι η έκδοση μακροχρόνιων ομολογιών καθώς και ο μακροπρόθεσμος δανεισμός.

Το προσωρινό κεφάλαιο κίνησης τοποθετείται σε ρευστά, απαιτήσεις και αποθέματα και το ύψος του εξαρτάται από την φύση και τις λειτουργικές ανάγκες της επιχείρησης. Το προσωρινό τμήμα του κεφαλαίου κίνησης προέρχεται συνήθως από τις βραχυχρόνιες πιστώσεις και τον βραχυχρόνιο τραπεζικό δανεισμό

Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης είναι το πλεόνασμα των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις τρέχουσες ή βραχυχρόνιες υποχρεώσεις ` Αποτελείται από τα κυκλοφοριακά στοιχεία (κυκλοφορούν +διαθέσιμα) που παρέχονται στην επιχείρηση από τους φορείς της και τους μακροχρόνιους πιστωτές της.

Το ΚΚΚ εκφράζει το ύψος των κυκλοφοριακών στοιχείων της επιχείρησης που απομένει εάν υποθεθεί ότι εξοφλούνται όλες οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. ` Παρέχει ένδειξη της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της με την

προϋπόθεση ότι κατά την μετατροπή των κυκλοφοριακών στοιχείων δεν προκύπτει κέρδος ή ζημιά.

Σύμφωνα με τον δεύτερο ορισμό το κεφάλαιο κίνησης μιας επιχείρησης είναι ίσο με το σύνολο των κυκλοφοριακών της στοιχείων και ονομάζεται συνολικό ή μικτό κεφάλαιο κίνησης. Ο παραπάνω ορισμός είναι ποσοτικού χαρακτήρα καθώς εκφράζει το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων που χρησιμοποιούνται για την κάλυψη τρεχουσών αναγκών δηλαδή αποθέματα, απαιτήσεις, καταθέσεις όψεως και μετρητά. Έτσι σύμφωνα με τον συγκεκριμένο ορισμό η επιχείρηση έχει πάντα συνολικό κεφάλαιο κίνησης το οποίο είναι το αναφερόμενο κυκλοφορούν ενεργητικό.

Όπως και στην περίπτωση των δαπανών έτσι και το κεφάλαιο κίνησης διακρίνεται σε μεταβλητό και σταθερό. Το ύψος του ΚΚ που απαιτείται για συγκεκριμένες πληρωμές και την λειτουργία της επιχείρησης ακόμη και σε περίοδο ύφεσης θεωρείται δεδομένο και σταθερό. Όταν αυξάνονται οι πωλήσεις αυξάνεται και η ανάγκη μεγαλύτερων αποθεμάτων, απαιτήσεων και ρευστών για την παραγωγική διαδικασία. Οι συγκεκριμένες αυξημένες ανάγκες σε ΚΚ έστω για προσωρινά αποτελούν το μεταβλητό τμήμα αυτού.

4.9 Η ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Η Συγκριτική Ανάλυση γίνεται σε τρία επίπεδα:

1. Ανάλυση Τάσεων. Σύγκριση δεικτών μιας επιχείρησης για ένα οικονομικό έτος με τους αντίστοιχους δείκτες προηγούμενων ετών.
2. Ανάλυση Ανταγωνιστών. Σύγκριση των δεικτών της επιχείρησης μας με τους αντίστοιχους των ανταγωνιστών. Από την ανάλυση των αριθμοδεικτών κρίνονται οι αποφάσεις της διοίκησης. Εμφανίζονται οι δυνατότητες ή αδυναμίες της επιχείρησης.
3. Ανάλυση Δυνατοτήτων. Σύγκριση Δεικτών της επιχείρησης με τους αντίστοιχους μέσους όρους του κλάδου. Με την ανάλυση δυνατοτήτων παρέχονται πληροφορίες που αφορούν: Εξέλιξη της επιχείρησης με το μέσο όρο του κλάδου.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο: ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΜΗ ΑΛΚΟΟΛΟΥΧΩΝ ΠΟΤΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΓΟΡΑ

5.1 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΧΥΜΩΝ-ΑΝΑΨΥΚΤΙΚΩΝ- ΜΗ ΑΛΚΟΟΛΟΥΧΩΝ ΠΟΤΩΝ

Έντονη κινητικότητα παρατηρείται το τελευταίο διάστημα στον κλάδο των αναψυκτικών, καθώς ολοένα και περισσότερες εταιρείες εισέρχονται στην εν λόγω αγορά. Η πλέον πρόσφατη κίνηση είναι αυτή της «Βίκος Α.Ε.», γνωστής έως σήμερα για τη δραστηριότητά της στην εμφιάλωση νερού, η οποία μέσα στον Ιούνιο θα τοποθετήσει στην αγορά επτά κωδικούς αναψυκτικών.

Είχε προηγηθεί τον Οκτώβριο του 2013 η είσοδος στον κλάδο της «Σουρωτής» με τέσσερις κωδικούς. Την ίδια ώρα, εταιρείες με δραστηριότητα έως σήμερα στην μπίρα, όπως η «Μύθος Ζυθοποιία», εξετάζουν σοβαρά την είσοδό τους στην κατηγορία των μη αλκοολούχων ποτών, αξιοποιώντας τη δυνατότητα που δίνεται από τη σχετική νομοθετική αλλαγή του 2012.

Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της IRI, για τις πωλήσεις στα σούπερ μάρκετ όλης της Ελλάδας ο όγκος πωλήσεων το πεντάμηνο Ιανουαρίου - Μαΐου (σ.σ. τα στοιχεία αφορούν την εβδομάδα μέχρι και τις 11/5/2014) ανήλθε σε 56,39 εκατ. λίτρα έναντι 55,94 εκατ. λίτρων το αντίστοιχο διάστημα του 2013, καταγράφοντας οριακή αύξηση 0,8%. Εάν προστεθούν και οι πωλήσεις των αναψυκτικών ιδιωτικής ετικέτας, τότε η συνολική αύξηση του όγκου πωλήσεων φτάνει το 1,35%. Διαφορετική είναι η εικόνα σε επίπεδο αξίας πωλήσεων, καθώς αυτή διαμορφώθηκε σε 59,04 εκατ. ευρώ έναντι 60,59 εκατ. ευρώ το πεντάμηνο του 2013, καταγράφοντας μείωση 2,6%.

Η μείωση αυτή οφείλεται κατά κύριο λόγο στα εκτεταμένα προγράμματα προσφορών στα οποία έχουν προχωρήσει τα δύο τελευταία χρόνια οι εταιρείες και κυρίως οι δύο «μεγάλοι» της κατηγορίας, Coca-Cola Hellenic και Pepsico-Ηβη, καθώς είδαν τις πωλήσεις τους να υποχωρούν και τα μερίδιά τους να μειώνονται όχι μόνο στα αναψυκτικά με γεύση, αλλά

ακόμη και στα αναψυκτικά τύπου cola. Θα πρέπει, βεβαίως, να σημειωθεί ότι τα παραπάνω στοιχεία αφορούν τις πωλήσεις σε σούπερ μάρκετ και όχι αυτές που πραγματοποιούνται σε μικρά σημεία πώλησης (π.χ. περίπτερα), καθώς και στην εστίαση (εκεί πραγματοποιείται περίπου το 40% των πωλήσεων).

Τρεις είναι οι βασικοί λόγοι που χάνουν μερίδιο οι δύο «μεγάλοι» και παράλληλα δημιουργείται χώρος για την είσοδο νέων παικτών στην αγορά. Πρώτον, τα χρόνια της κρίσης παρατηρήθηκε έντονη στροφή στα προϊόντα ελληνικών εταιρειών, η οποία ενισχύθηκε και από τις κινήσεις με αρνητικό αντίκτυπο (μεταφορά έδρας, κλείσιμο παραγωγικών μονάδων και απολύσεις) των Coca-Cola και Pepsico. Το αποτέλεσμα ήταν να αποσπάσουν σημαντικά μερίδια, ειδικά στα αναψυκτικά με γεύσεις (πορτοκαλάδα, λεμονάδα, βυσσινάδα κ.λπ.) η Λουξ, η Εψα, αλλά και η «Κλιάφας», ενώ τη μεγάλη έκπληξη στα προϊόντα τύπου cola έκανε η ακριτική ΕΠΑΠ, εμφιαλώτρια από το 1983 έως το 2009 των αναψυκτικών της Coca-Cola 3E.

Δεύτερον, οι ελληνικές εταιρείες δεν επαναπαύθηκαν στον «οικονομικό πατριωτισμό» των καταναλωτών, αλλά τοποθέτησαν στην αγορά καινοτόμα προϊόντα, όπως βιολογικά αναψυκτικά και αναψυκτικά με στέβια η ΕΨΑ, αναψυκτικά με φυσικό μεταλλικό νερό από την πηγή Ζαγοροχώρια η «Βίκος», ενώ προϊόντα με στέβια ετοιμάζει και η Λουξ. Σύμφωνα με χθεσινό δημοσίευμα των Financial Times, η Coca-Cola Company θα λανσάρει στην Ευρώπη, αρχής γενομένης από το Ηνωμένο Βασίλειο, σόδα με στέβια υπό το σήμα Coca-Cola Life. Μένει να δούμε αν και πότε η Coca-Cola Hellenic θα προχωρήσει στην παραγωγή του προϊόντος. Τρίτον, η ελληνική αγορά παρουσιάζει προοπτική περαιτέρω ανάπτυξης, καθώς, αν και οι θερμοκρασίες είναι υψηλές για μεγάλο χρονικό διάστημα, η κατανάλωση αναψυκτικών είναι χαμηλή.

Ο κλάδος των αναψυκτικών είναι ίσως ένας από τους λίγους της ελληνικής αγοράς όπου οι μικρές ελληνικές επιχειρήσεις κατά τη διάρκεια της κρίσης κερδίζουν πωλήσεις και μερίδια αγοράς. Παρ' ότι ο ανταγωνισμός είναι σκληρός και οι μεγάλοι παίκτες, όπως είναι η Ελληνική Εταιρεία Εμφιαλώσεως Coca-Cola ΑΕ και η PepsiCo, έχουν την οικονομική δυνατότητα να χρηματοδοτήσουν μια επιθετική εμπορική πολιτική, φαίνεται πως στον συγκεκριμένο κλάδο έχει ισχυρή εφαρμογή η - διαφαινόμενη προ πέντε και πλέον ετών - αρκετά σημαντική τάση μεταξύ των καταναλωτών για τη στήριξη προϊόντων των μικρών παραδοσιακών ελληνικών εταιρειών εμφιάλωσης.

Αύξηση πωλήσεων

Πρωτίστως η πατρινή Λουξ των αδελφών **Μαρλαφέκα** και ακολούθως η βολιώτικη ΕΨΑ της οικογένειας **Τσαούτου**, απαλλαγμένες και οι δύο από το βάρος του τραπεζικού δανεισμού, φαίνεται πως είναι οι κερδισμένες της κρίσης (αλλά και άλλες μικρές τοπικές, όπως είναι το Γεράνι στα Χανιά κτλ.).

Ηδη η Λουξ κατόρθωσε να βρεθεί στη δεύτερη θέση της αγοράς των αναψυκτικών με γεύση - εκτός των προϊόντων Cola -, ενώ η ΕΨΑ, που εφέτος κλείνει 90 χρόνια λειτουργίας, αν και στην οικογένεια Τσαούτου ανήκει τις τελευταίες τέσσερις δεκαετίες, και είναι η παλαιότερη εταιρεία της ελληνικής αγοράς, κατά τη διάρκεια της τελευταίας διετίας αύξησε τις πωλήσεις περισσότερο από 30%.

Από την άλλη πλευρά, η 3E παραμένει χωρίς την παραμικρή αμφιβολία ηγεμονική δύναμη στην ελληνική αγορά των αναψυκτικών, με το μερίδιό της να ανέρχεται περίπου στο 67% και φυσικά είναι σχεδόν «μονοκράτορας» στην αγορά των προϊόντων τύπου Cola, αλλά το μερίδιό της στην αγορά των αναψυκτικών με γεύση περιορίζεται: στο δίμηνο Οκτωβρίου - Νοεμβρίου 2013 ήταν περίπου 40%.

Το γεγονός αυτό οφείλεται, εκτός από την αλλαγή της εμπορικής πολιτικής της - περιόρισε κατά πολύ τα σημεία πώλησης τα οποία τροφοδοτούσε με προϊόντα της -, και στο γεγονός ότι τα τελευταία χρόνια η εταιρεία αναδιάρθρωσε την παραγωγική της δραστηριότητα προχωρώντας σε εκατοντάδες απολύσεις εργαζομένων. Ως εκ τούτου η αρνητική δημοσιότητα, η οποία επηρεάζει την ευαισθησία των πολιτών σε θέματα απολύσεων στην παρούσα συγκυρία, είναι προφανές ότι έχει πλήξει τις πωλήσεις της. Και η δραστηριότητά της στην Ελλάδα τα τελευταία χρόνια είναι ζημιογόνος.

Σε αναδιάρθρωση έχει προχωρήσει και η PepsiCo (Pepsi, HBH, Lipton 7Up, Gatorade) με μερίδιο 10,8% προκειμένου να εξασφαλίσει την παρουσία της στην ελληνική αγορά.

Η εταιρεία έχει συσσωρευμένες ζημιές 63 εκατ. ευρώ και καθώς η αγορά συνεχίζει να συρρικνώνεται - πέρυσι μειώθηκε περίπου 7% - η διοίκησή της προχώρησε στο κλείσιμο του εργοστασίου εμφιάλωσης νερού στο Λουτράκι και υλοποίησε πρόγραμμα εθελουσίας εξόδου

ευελπιστώντας ότι σε δύο χρόνια θα καταφέρει, αν όχι να έχει κέρδη, τουλάχιστον να μην έχει ζημιές. Αξίζει να σημειωθεί ότι το 50% των πρώτων υλών που χρησιμοποιεί για την παραγωγή των προϊόντων του ο όμιλος PepsiCo-HBH είναι ελληνικής προέλευσης.

Η πατρινή βιομηχανία Λουξ ΑΕ στην αγορά αναψυκτικών με γεύση - εκτός των προϊόντων τύπου Cola - έχει πανελλαδικό μερίδιο που ανέρχεται πλέον στο 20,8%, σύμφωνα με τις μετρήσεις του διμήνου Οκτωβρίου - Νοεμβρίου 2014. Στη διάρκεια του 2013 είχε πωλήσεις ύψους 27 εκατ. ευρώ έναντι 24,8 εκατ. ευρώ το 2012, σημειώνοντας αύξηση περίπου 10%, ενώ κατά την τελευταία πενταετία, δηλαδή στην περίοδο της κρίσης, η εταιρεία κατόρθωσε να αυξήσει τις πωλήσεις της συνολικά κατά 30% και βελτίωσε το μερίδιό της περισσότερο από 2 ποσοστιαίες μονάδες. Επίσης το 2013 τα κέρδη προ φόρων διαμορφώθηκαν στα 2,29 εκατ. ευρώ. Σε διάστημα πέντε χρόνων, με την αγορά συρρικνούμενη, οι αδελφοί Μαργαφέκα κέρδισαν πωλήσεις περίπου 9 εκατ. ευρώ.

Χωρίς ζημιές

Η ΕΨΑ, παρ' ότι ακολουθεί πιο συντηρητική εμπορική πολιτική, είναι από τους κερδισμένους της κρίσης - το μερίδιό της είναι περίπου 3,5%. Ανοδικά κινήθηκε το 2013 αυξάνοντας τις πωλήσεις της κατά περίπου 10%: ανήλθαν σε περίπου 13 εκατ. ευρώ έναντι 12 εκατ. ευρώ το 2012. Σημαντικότερη ωστόσο εξέλιξη είναι ότι κατόρθωσε να εξαλείψει τις ζημιές της: από 1,2 εκατ. ευρώ το 2011 έπεσε στις 700.000 ευρώ το 2012 και τις εκμηδένισε το 2013. Η διοίκηση της εταιρείας εκτιμά πως η αύξηση θα συνεχιστεί με τους ίδιους ρυθμούς υπολογίζοντας να ανέλθει στο 15%.

Πάντως η διοίκηση της εταιρείας δίνει έμφαση και στις εξαγωγές, αν και ακόμη τα ποσοστά τους είναι αναιμικά - μόλις το 5% των πωλήσεών της. ²⁰.

²⁰ <http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=563077>

5.2 Η ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΛΟΥΞ

5.2.1 Η ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΗΣ ΛΟΥΞ

Όλα ξεκίνησαν στις αρχές της δεκαετίας του 1950. Όταν στη συμβολή των οδών Παντοκράτορος και Ηλείας, πίσω από τον ομώνυμο ιστορικό ναό που υπάρχει ακόμα σήμερα στο κέντρο της παλιάς πόλης της Πάτρας, ο Παναγιώτης Μαρλαφέκας ιδρύει τη «λουξ», μια μικρή οικογενειακή επιχείρηση που αρχικά παράγει πορτοκαλάδα, λεμονάδα και γκαζόζα.

Οι διαδικασίες παραγωγής ήταν φυσικά αρχέγονες: «Με το χέρι γινόταν η εμφιάλωση, με το χέρι ταπώνανε». Και με αντίστοιχες, για την εποχή, μεθόδους γινόταν και η διανομή, «με το κάρο».

Στην Αχαϊκή πρωτεύουσα λειτουργούσαν τότε άλλες 11 αναλόγου μεγέθους ανταγωνιστικές επιχειρήσεις. Ο μοναδικός τρόπος για να ξεχωρίσει κάποιος ήταν να επιλέξει τα καλύτερα υλικά και με το δικό του μεράκι να δημιουργήσει μοναδικές συνταγές, με την ελπίδα να τα προτιμήσει ο Πατρινός καταναλωτής. Ο συνδυασμός ανώτερης ποιότητας και ξεχωριστής γεύσης λειτούργησε στην πράξη. Σύντομα, οι πορτοκαλάδες, οι λεμονάδες και οι γκαζόζες «λουξ» έγιναν τα αγαπημένα αναψυκτικά των Πατρινών.

Τα χρόνια κύλησαν και η πορεία της λουξ ήταν σταθερά ανοδική.

Στις αρχές της δεκαετίας του 1970, η "λουξ" είχε φτάσει να απασχολεί 10 εργαζομένους, ενώ η παραγωγή άγγιζε τα 100 κιβώτια την ημέρα. Ωστόσο, η μικρή μονάδα της οδού Παντοκράτορος δεν μπορούσε πλέον να καλύψει τις ανάγκες που είχαν δημιουργηθεί στην αγορά. Το γεγονός αυτό σε συνδυασμό με την άφιξη των πολυεθνικών στην Ελλάδα από το 1967, καθιστούσαν επιτακτική την ανάγκη για μετεγκατάσταση της επιχείρησης σε άλλο χώρο. Στόχος ήταν η νέα μονάδα να έχει μεγαλύτερη παραγωγική ικανότητα, αλλά και προηγμένες τεχνολογίες, ως απάντηση στον εντεινόμενο πλέον ανταγωνισμό.

Τότε ήταν, το 1972, που ο Παναγιώτης Μαρλαφέκας, αποφάσισε να μεταφέρει το εργοστάσιο σε ιδιόκτητες, μεγαλύτερες και πιο σύγχρονες εγκαταστάσεις.

Όταν έστηνε τη μικρή του οικοτεχνία, ο Παναγιώτης Μαρλαφέκας, ελλείπει άλλων μέσων, είχε προσεγγίσει έναν ταλαντούχο ντόπιο συνθέτη τραγουδιών να του δώσει μια λίστα με πιθανά ονόματα για τη νέα επιχείρηση. Μεταξύ των δέκα που προτάθηκαν, ήταν και το "λουξ".

Είναι η εποχή που στη μεταπολεμική Ελλάδα η λέξη «λουξ» έχει αρχίσει να γίνεται συνώνυμο της πολυτέλειας, της ξεχωριστής φροντίδας και της ανώτερης ποιότητας. Αυτός είναι και ο βασικός λόγος που θα επιλεγεί και για τα αναψυκτικά της νεοσύστατης βιοτεχνίας.

1972,Κεφαλόβρυσο.

Η λουξ βρίσκει τη «φυσική» της έδρα.

Το Κεφαλόβρυσο είναι ένας μικρός Παράδεισος, μια περιοχή με καταπράσινη φύση, γεμάτη από υπεραιώνobia πλατάνια, που θυμίζει γη της επαγγελίας. Για τα δεδομένα όμως εκείνης της εποχής, ήταν πολύ μακριά από την Πάτρα κι από τα καθημερινά σημεία διανομής, «στη μέση του πουθενά» και, κυρίως, χωρίς βασικές υποδομές.Χωρίς τηλέφωνο, χωρίς καν ρεύμα.

Κρύβει όμως στο υπέδαφος έναν πραγματικό θησαυρό, το άριστης ποιότητας νερό Κεφαλόβρυσου. (ένα νερό ελαφρύ, ολιγομεταλλικό και σπάνιας φυσικής αξίας.) Αυτό είναι και το βασικό κριτήριο του Παναγιώτη Μαρλαφέκα για την επιλογή της μετεγκατάστασης: «ποιότητα με οποιοδήποτε κόστος». Παρά τις διαφαινόμενες δυσκολίες, ο ιδρυτής της λουξ επιλέγει να αξιοποιήσει μια μοναδική ευκαιρία για ολική ποιοτική βελτίωση των αναψυκτικών λουξ. Η μετέπειτα πορεία της επιχείρησης απέδειξε ότι η επιλογή του ήταν ορθή.

Από τότε, τα προϊόντα λουξ ξεχωρίζουν από κάθε άλλο αναψυκτικό στην Ελλάδα και στον κόσμο. Είναι τα μόνα που παρασκευάζονται με νερό Κεφαλόβρυσου. Κάτι που, με υπερηφάνεια, αναγράφεται σε κάθε συσκευασία λουξ.

5.2.2 ΜΟΝΑΔΕΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ & ΔΙΑΚΙΝΗΣΗΣ

Σήμερα η λουξ είναι η μόνη ελληνική εταιρεία αναψυκτικών και χυμών με πλήρως καθετοποιημένη διαδικασία παραγωγής. Αυτό σημαίνει ολικός και απόλυτος έλεγχος της ποιότητας: από τη συγκομιδή και τη διαλογή της πρώτης ύλης, μέχρι την εμφιάλωση και την τοποθέτηση στο σημείο πώλησης.

Διαθέτει τρεις ιδιόκτητες υπερσύγχρονες μονάδες, παραγωγής, εμφιάλωσης και διανομής, που εκτείνονται σε συνολική έκταση 33.000 τμ, από τα οποία τα 7.800 τμ. είναι στεγασμένοι χώροι.

Η πρώτη μονάδα είναι το εργοστάσιο παραγωγής, στο Κεφαλόβρυσο. Εδώ, με υπερσύγχρονα μηχανήματα, με πλήρως αυτοματοποιημένες διαδικασίες και με τις πιο προηγμένες διεθνείς μεθόδους ποιοτικού ελέγχου, υγιεινής και συσκευασίας, παράγονται όλα τα προϊόντα λουξ.

Με βασικό συστατικό το εξαιρετικής ποιότητας νερό Κεφαλόβρυσου, με την προσθήκη φυσικών χυμών φρούτων και επιλεγμένων πρώτων υλών, και με την ιδανική ισορροπία ανθρακικού, τα αναψυκτικά Λουξ ξεχωρίζουν για την ποιότητα και την αγνότητά τους, προσφέροντας γεύσεις απολαυστικά δροσιστικές, γεύσεις μοναδικά ελληνικές.

Η παραγωγή της Λουξ είναι πιστοποιημένη με ISO 9001:2008 και ISO 22000:2005.

Η δεύτερη μονάδα είναι το κέντρο διανομής, που βρίσκεται στην περιοχή Σαραβάλι. Από εδώ θα ξεκινήσουν για να φτάσουν στον προορισμό τους πάνω από 60.000.000 συσκευασίες.

Η τρίτη μονάδα, παραγωγής συσκευασιών, βρίσκεται στο Αίγιο. Η λουξ είναι η μόνη ελληνική εταιρία του κλάδου που διαθέτει καθετοποιημένη μονάδα παραγωγής συσκευασιών και, μάλιστα, τόσο σύγχρονων προδιαγραφών.

Με μηχανήματα τελευταίας τεχνολογίας και με απόλυτα αυτοματοποιημένες διαδικασίες, εδώ παράγονται οι συσκευασίες τύπου PET. Είναι οι εμβληματικές πλαστικές φιάλες λουξ, με το χαρακτηριστικό σχήμα και την ανάγλυφη επιφάνεια – εμπνευσμένη από το φλοιό του πορτοκαλιού - που κάνει ακόμα πιο ξεχωριστό κάθε αναψυκτικό λουξ.

Και εδώ, ο ποιοτικός έλεγχος είναι απόλυτος και γίνεται χωρίς κανένα συμβιβασμό. Ξεκινά από τη διαλογή της πρώτης ύλης – ώστε να διασφαλίζεται ότι προέρχεται από πρωτογενή και όχι από ανακυκλωμένα υλικά – και συνεχίζεται διαρκώς, μέχρι το τελευταίο στάδιο. Έτσι επιτυγχάνεται η παραγωγή συσκευασιών ασύγκριτης ποιότητας, που εξασφαλίζουν μεγαλύτερη διάρκεια ζωής και άριστη διατήρηση του προϊόντος.

Επιπλέον, από το Νοέμβριο του 2008, με στόχο τη μείωση του κόστους μεταφοράς, αλλά και του χρόνου παράδοσης, η Loux δημιούργησε ένα νέο, άρτια εξοπλισμένο κέντρο logistics στην Αττική²¹.

5.2.3 ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΣΗ – ΔΙΑΣΦΑΛΙΣΗ ΠΟΙΟΤΗΤΑΣ

Η ποιότητα αποτελεί για τη Loux θεμελιώδη λίθο της φιλοσοφίας και του τρόπου λειτουργίας της. Είναι μια έννοια άρρηκτα συνδεδεμένη με την ασφάλεια των τροφίμων, δηλαδή την απουσία οποιουδήποτε κινδύνου για τη Δημόσια Υγεία. Αποτελεί, επιπλέον, μόνιμη δέσμευση και θεμελιώδες καθήκον της εταιρίας να αναπτύσσει, να εξελίξει και να βελτιώνει διαρκώς όλα τα διαχειριστικά της συστήματα.

Από τον Απρίλιο του 2007 η Loux έχει πιστοποιηθεί από το Γερμανικό οργανισμό πιστοποίησης TÜV SÜD, για το Σύστημα Διαχείρισης Ποιότητας και Ασφάλειας Τροφίμων σε όλες τις παραγωγικές και εμπορικές δραστηριότητές της, σύμφωνα με τα εξής πρότυπα:

- ISO 9001 για τη Διαχείριση Ποιότητας που αφορά σε όλες τις δραστηριότητες παραγωγής, εμπορίας και μέτρησης ικανοποίησης του πελάτη
- ISO 22000, (νέο Διεθνές Πρότυπο HACCP), για την Ασφάλεια των Προϊόντων και Εμπορευμάτων κατά την παραγωγή, αποθήκευση και διακίνηση αναψυκτικών και την εμπορία νερών και χυμών.

Η εταιρεία είχε αναπτύξει ανάλογα συστήματα από το 1999, οπότε και είχε πιστοποιηθεί σύμφωνα με το πρότυπο ISO 9002:1994 από τον ίδιο οργανισμό.

Έκτοτε το σύστημα της εταιρείας αναβαθμιζόταν σταδιακά και από το 2004 ήταν πιστοποιημένη σύμφωνα με το πρότυπο ISO 9001:2000, με το Γερμανικό πρότυπο HACCP, αλλά και με το Ελληνικό πρότυπο HACCP ΕΛΟΤ 1416 από τον οργανισμό Eurocert.

²¹ <https://www.loux.gr/>

Η επιβράβευση της λουξ με διεθνή πιστοποιητικά Διαχείρισης Ποιότητας και Ασφάλειας Τροφίμων, και μάλιστα από έναν κορυφαίο διεθνή οργανισμό πιστοποίησης, εγγυάται ότι η εταιρία προσφέρει ποιοτικά και ασφαλή αναψυκτικά και έχει βελτιστοποιήσει την αποτελεσματικότητα της οργάνωσης και των υπηρεσιών της μέσω εφαρμογής Ολοκληρωμένου Συστήματος Διαχείρισης Ποιότητας.

5.2.4 Η ΛΟΥΞ ΩΣ ΕΞΑΓΩΓΙΚΗ ΔΥΝΑΜΗ

Τα αναψυκτικά λουξ ταξιδεύουν σε όλο τον κόσμο, προβάλλοντας τη φυσική ποιοτική υπεροχή και τη γευστική ανωτερότητα των ελληνικών προϊόντων. Σήμερα, οι εξαγωγές φτάνουν το 5% του συνολικού τζίρου, με αξιοσημείωτες πωλήσεις σε Γερμανία, Καναδά, ΗΠΑ, Ιταλία, Αυστραλία, Κύπρο, Κίνα, Ηνωμένο Βασίλειο, Σκωτία, Ισραήλ, Μάλτα, Παναμά, Ελβετία, Ρουμανία, Κορέα, Αλβανία, Κατάρ, Ντουμπάι, Βέλγιο και Ολλανδία.

Ενδιαφέρον για τα προϊόντα της εταιρείας έχει εκδηλωθεί και από την αγορά της ευρύτερης περιοχής της Μέσης Ανατολής, της Νοτίου και Κεντρικής Αφρικής και της Βόρειας Ευρώπης.

Στόχος της Λουξ για την προσεχή 5ετία είναι οι εξαγωγές να αποτελούν το 10% του κύκλου εργασιών της.

5.2.5 ΣΥΜΠΡΑΞΗ ΛΟΥΞ-ΕΖΑ

Τις δυνάμεις τους στον τομέα των πωλήσεων αποφάσισαν να ενώσουν δύο αμιγώς ελληνικές εταιρείες, η βιομηχανία αναψυκτικών Λουξ-Μαρλαφέκας και η Εζα (Ελληνική Ζυθοποιία Αταλάντης). Χθες ανακοίνωσαν ότι ξεκινούν εμπορική συνεργασία, υπό την έννοια ότι θα υπάρχει συνεργασία των τμημάτων πωλήσεων και εξαγωγών των δύο εταιρειών προκειμένου να αξιοποιηθούν με τον καλύτερο δυνατό τρόπο τα δίκτυα διανομής τους. Μέσα από τη σύμπραξη αυτή, με άλλα λόγια, η Λουξ-Μαρλαφέκας θα αποκτήσει πρόσβαση σε περιοχές όπου η ίδια δεν έχει ισχυρή παρουσία, αλλά έχει η Εζα και το αντίστροφο. Η συνεργασία αυτή, μάλιστα, δεν περιορίζεται στις πωλήσεις εντός συνόρων, αλλά επεκτείνεται και στην εξαγωγική δραστηριότητα των δύο εταιρειών. Οι δύο εταιρείες διατηρούν την ανεξαρτησία τους και η εν λόγω συνεργασία δεν επιφέρει καμία αλλαγή στις μετοχικές τους συνθέσεις.

Σύμφωνα με όλες τις ενδείξεις, πάντως, η συνεργασία είναι πιθανό να επεκταθεί και σε άλλους τομείς, όπως για παράδειγμα στα τμήμα έρευνας και ανάπτυξης των δύο εταιρειών, προκειμένου να παραγάγουν κάποιο κοινό προϊόν.

Η παραγωγή κάποιου κοινού προϊόντος γίνεται πιο εύκολη, καθώς η Εζα πλέον έχει επεκτείνει τη δραστηριότητά της πέραν της μπίρας. Επενδύοντας 5,5 εκατ. ευρώ σε νέα γραμμή παραγωγής, η εταιρεία πλέον παράγει και μη αλκοολούχα ποτά με βάση τη βύνη, προϊόντα δηλαδή που βρίσκονται πιο κοντά στην κατηγορία των αναψυκτικών.

Το 2014 πάντως ήταν και για τις δύο εταιρείες μια αρκετά καλή χρονιά. Η Λουξ-Μαρλαφέκας κατέγραψε αύξηση του τζίρου της στα περίπου 29 εκατ. ευρώ από 27 εκατ. ευρώ το 2013, ενώ τα κέρδη της, σύμφωνα με τη διοίκηση της εταιρείας (ακόμη δεν έχει δημοσιευθεί ο ισολογισμός), σημείωσαν θεαματική άνοδο.

Ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών της Εζα διαμορφώθηκε το 2014 στα ίδια περίπου επίπεδα με το 2013, καθώς ανήλθε στα 16,68 εκατ. ευρώ έναντι 16,72 εκατ. ευρώ το 2013. Τα κέρδη προ φόρων τόκων και αποσβέσεων σημείωσαν αύξηση στις 933.000 ευρώ από 770.000 ευρώ το 2013, ενώ τα αποτελέσματα μετά φόρων είναι ζημίες ύψους 516.000 ευρώ το 2014 έναντι 529.000 ευρώ το 2013.

Η Εζα, το 33,9% της οποίας ελέγχεται από την Damma Holdings (επενδυτική εταιρεία του κ. Δ. Δασκαλόπουλου), ιδρύθηκε το 1989 στην Αταλάντη Φθιώτιδας²².

5.2.6 Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΛΟΥΞ ΕΝ ΚΑΙΡΩ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Ποσοστό μεγαλύτερο από το 30% των πωλήσεών της η Λουξ ΑΕ των αδελφών Μαρλαφέκα το κέρδισε την περίοδο της κρίσης. Στον κλάδο των αναψυκτικών, ο οποίος έχει συρρικνωθεί στη διάρκεια των τελευταίων επτά χρόνων που διαρκεί η οικονομική κρίση, η πατρινή επιχείρηση κατόρθωσε να κερδίσει τη **δεύτερη θέση στον κλάδο** αναπτυσσόμενη χρόνο με τον χρόνο, να παραμείνει κερδοφόρα και να μην έχει τραπεζικό δανεισμό.

²² <http://www.kathimerini.gr/818995/article/oikonomia/epixeirhseis/emporikh-synergasia-eza-me-th-loy3-marlafekas>

Είναι πράγματι εντυπωσιακό. Τούτο λοιπόν συνέβη ως εξής. Με την εκδήλωση της ύφεσης ο κλάδος του χονδρεμπορίου δέχθηκε ισχυρό κλονισμό και αρκετές επιχειρήσεις έκλεισαν.

Τότε η 3E AE, η μεγαλύτερη βιομηχανία στον κλάδο, αποφάσισε να εγκαταλείψει εκατοντάδες σημεία αγοράς τα οποία θεωρούσε επισφαλή και να περιορίσει την πιστωτική της επέκταση, δηλαδή τις διευκολύνσεις που τους παρείχε.

Σε εκείνη τη φάση η Λουξ AE αποφάσισε να κινηθεί εντελώς αντίστροφα. Αύξησε τα ποσοστά των εκπτώσεων που παρείχε προς το χονδρεμπόριο στηρίζοντάς το σε μια εξαιρετικά δύσκολη συγκυρία: από 20% το ανέβασε στο 30%. Και φυσικά το αποτέλεσμα αυτής της πολιτικής ήταν και το χονδρεμπόριο να τη στηρίζει εφόσον είχε όφελος. Έτσι χρόνο με τον χρόνο βελτίωνε το μερίδιό της. Και σε διάστημα επτά χρόνων και ενώ η αγορά συρρικνωνόταν οι αδελφοί Μαρλαφέκα κέρδισαν πωλήσεις πάνω από 10 εκατ. ευρώ.

Το 2014 ο κύκλος εργασιών της Λουξ έκλεισε στα 28,6 εκατ. ευρώ, ενώ στη διάρκεια του 2015 ο κ. Γιάννης Μαρλαφέκας, διευθύνων σύμβουλος της εταιρείας, εκτιμά πως οι πωλήσεις της εταιρείας θα διαμορφωθούν περί τα 30 εκατ. ευρώ – το 2013 οι πωλήσεις της ανήλθαν στα 27,02 εκατ. ευρώ έναντι 24,8 εκατ. ευρώ το 2012. Για το 2016 προβλέπει ότι η αύξηση θα είναι της τάξεως του 10% και οι πωλήσεις της θα διαμορφωθούν στα 33 εκατ. ευρώ. Αυτός τουλάχιστον είναι ο στόχος.

Για να είναι επιτεύξιμος όμως απαιτούνται, όπως λέει, δύο προϋποθέσεις: πρώτον, να εξομαλυνθούν τα προβλήματα στο λιανεμπόριο – και δεν είναι μικρά· και, δεύτερον, να μην επιβαρυνθούν οι καταναλωτές με νέα δυσβάσταχτα οικονομικά μέτρα. Απασχολεί 120 – άμεσα και έμμεσα – εργαζομένους, ενώ το 2015 ο αριθμός τους αυξήθηκε κατά 10%.

Παράλληλα όμως ενισχύει όσο είναι δυνατόν την **εξαγωγική της δραστηριότητα**, η οποία ωστόσο παραμένει ακόμη σε χαμηλά επίπεδα. Όπως λέει ο κ. Μαρλαφέκας, οι εξαγωγές της Λουξ αποτελούν το 5% του όγκου των πωλήσεών της και πραγματοποιούνται σε 20 χώρες (Γερμανία, Καναδάς, ΗΠΑ, Ιταλία, Αυστραλία, Κύπρος, Κίνα, Ηνωμένο Βασίλειο, Σκωτία, Ισραήλ, Μάλτα, Παναμάς, Ελβετία, Ρουμανία, Κορέα, Αλβανία, Κατάρ, Ντουμπάι, Βέλγιο και Ολλανδία). Στη διάρκεια του 2016 εκτιμά ότι θα αυξηθούν, δεδομένου ότι προστέθηκαν πέντε νέες αγορές. Επίσης ολοκληρώνεται η νέα μονάδα παραγωγής στο εργοστάσιο στο

Κεφαλόβρυσο της Αχαΐας, επένδυση ύψους 5,5 εκατ. ευρώ, η οποία, όπως επισημαίνει ο κ. Μαρλαφέκας, πραγματοποιήθηκε χωρίς τραπεζικό δανεισμό.

Στη διάρκεια των τελευταίων χρόνων η Λουξ υλοποίησε παραγωγικές επενδύσεις ύψους 14,5 εκατ. ευρώ κάνοντας χρήση αποκλειστικά δικών της κεφαλαίων²³.



Πηγή: www.loux.gr

²³ <http://www.ellinikigeorgia.gr/loux-anaptuxi-periodos-krisis/>

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ

Στο κεφάλαιο αυτό με την βοήθεια των χρηματοοικονομικών δεικτών και μέσω της μελέτης συγκεκριμένων οικονομικών στοιχείων θα προσπαθήσουμε να αναλύσουμε την πορεία της επιχείρησης ΛΟΥΞ για κάποια συγκεκριμένα έτη.

Συγκεκριμένα τα έτη τα οποία θα μελετήσουμε είναι τα έτη 2011,2012, 2013, 2014.

Οι αριθμοδείκτες που θα μελετηθούν είναι οι εξής:

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστοτητας = $\frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$

ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστοτητας = $\frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΑΣΑΚ) Η ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ROA)

Αριθμοδείκτης αποδοτικ. Απασχολουμ. Κεφαλαίων = $\frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμ/σης}}{\text{Συνολ. απασχολούμ κεφάλαια}}$

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ROE)

Αριθμοδείκτης αποδοτικ. ιδίων κεφαλαίων = $\frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως}}{\text{Κεφάλαια ιδίων κεφαλαίων}}$

Σύνολο ιδίων κεφαλαίων

ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Αριθμοδείκτης ξένων κεφαλ. προς συνολ. Κεφάλαια = $\frac{\text{Ξένα κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$

ΒΑΘΜΟΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ

Βαθμός φερεγγυότητας = $\frac{\text{Σύνολο ενεργητικού}}{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}$

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (ΙΣΚ)

Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια = $\frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$

ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων = $\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος απαιτήσεων}}$

ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

Αριθμοδ. ταχύτητας κυκλοφορ. Αποθεμάτ. = $\frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα προϊόντων}}$

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΕΤΟΣ 2011

ROA=2272429,15/28372668,25=0,0800

ROE=2272429,15/18638181,6=0,121

ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ=9559387,27/28372668,25=0,336

ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ=17198813,53/9559387,27=1,799

ΕΙΔΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ=15881470,73/9559387,27=1,661

ΒΑΘΜΟΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ=28372668,25/9559387,27=2,968

ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ=18638181,6/28372668,25=0,656

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ= 21869155,21/6528552,21=3,349

ΜΕΣΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ= 365/3,349=108,9

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ=10416010/1317342,83=7,906

ΜΕΣΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ=365/7,906=46,16

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΕΤΟΣ 2012

ROA=2291888,07/32875602,27=0,0697

ROE=2291888,07/21379715,77=0,107

ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ=11337343,27/32875602,27=0,344

ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ=22052071,78/11337343,27=1,945

ΕΙΔΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ=19836634,81/11337343,27= 1,749

ΒΑΘΜΟΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ=32875602,27/11337343,27=2,899

ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ=21379715,77/32875602,27=0,650

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ=24787568,41/8910986,56=2,781

ΜΕΣΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ=365/2,781=131,247

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ=11892400,78/2215436,97=5,367

ΜΕΣΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ=365/5,367=68,008

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΕΤΟΣ 2013

ROA=2333208,54/31514711,48=0,074

ROE=2333208,54/22532587,3=0,103

ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ=8761104,1/31514711,48=0,278

ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ=21534715,9/8761104,1=2,457

ΕΙΔΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ=19064103,5/8761104,1=2,175

ΒΑΘΜΟΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ=31514711,48/8761104,1=3,597

ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ=22532587,3/8761104,1=2,571

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ=27019979/8221025=3,286

ΜΕΣΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ=365/3,286=111,07

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ=12106274,6/2470612,4=4,90

ΜΕΣΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ=365/4,90=74,4

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΕΤΟΣ 2014

ROA=3096024,07/32534618,4=0,095

ROE=3096024,07/24357965,4=0,217

ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ=7947719,4/32534618,4=0,244

ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ=23376801,2/7947719,4=2,941

ΕΙΔΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ=17581469,7/7947719,4=2,212

ΒΑΘΜΟΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ=32534618,4/7947719,4=4,093

ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ=24357965,4/32534618,4=0,748

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ=28619451,9/12105579= 2,364

ΜΕΣΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ=365/2,36=154,66

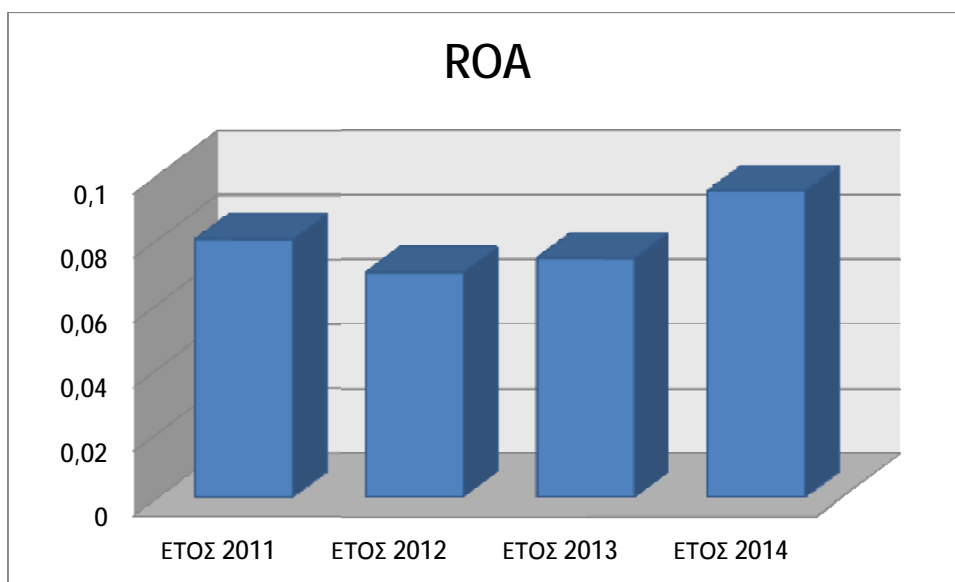
ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ=12759236,3/2795331,5=4,564

ΜΕΣΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ=365/4,564=79,9

ΕΠΕΞΕΡΓΑΣΙΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ – ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΙΚΗ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΗ

► ROA

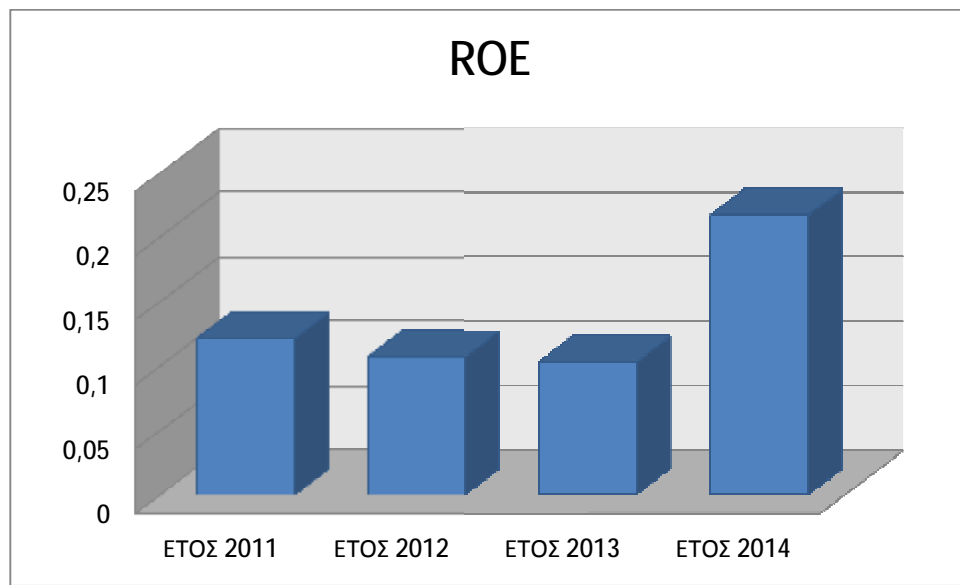
2011	0,08
2012	0,0697
2013	0,074
2014	0,095



Για να κερδοφόρα η αποδοτικότητα των κεφαλαίων θα πρέπει ο δείκτης αυτός να είναι μεγαλύτερος της μονάδας. Όμως βλέπουμε πως σε όλα τα έτη η αποδοτικότητα είναι πολύ χαμηλή και δεν αγγίζει καν το 10%, συνεπώς υπάρχει χαμηλή κερδοφορία.

► ROE

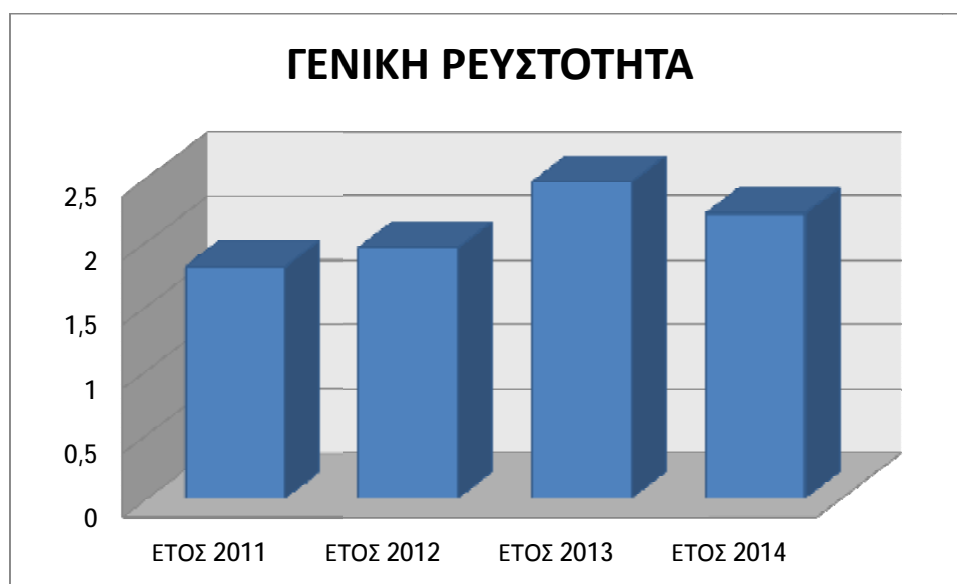
2011	0,121
2012	0,107
2013	0,103
2014	0,217



Βλέπουμε η αποδοτικότητα των ίδιων κεφαλαίων ξεκινάει από το 10% το έτος 2011 και φτάνει στον 21% το 2014, έχοντας να μεν αύξηση αλλά πάλι παρατηρείται χαμηλή αποδοτικότητα.

► ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

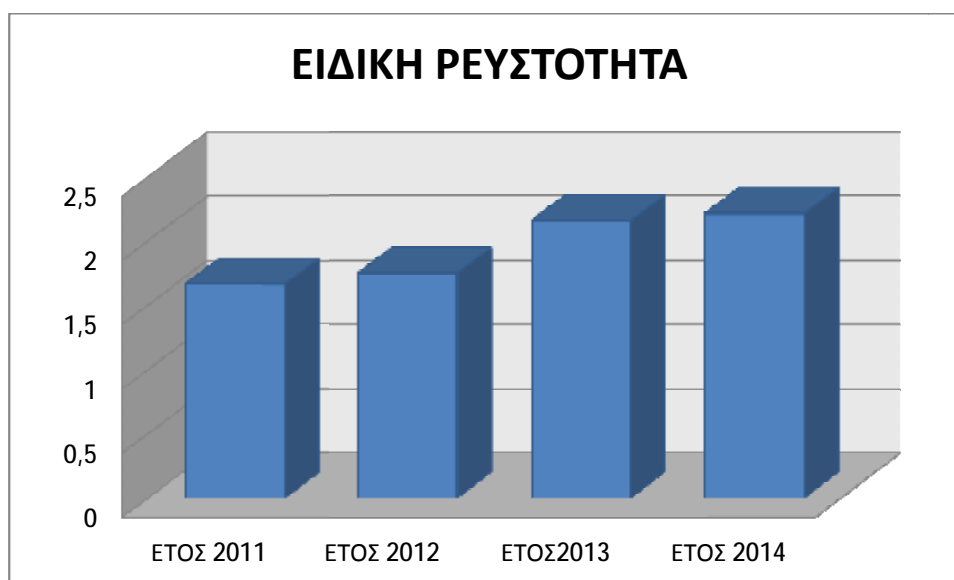
2011	1,799
2012	1,945
2013	2,457
2014	2,212



Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας τόσο καλύτερη, από πλευράς ρευστότητας, είναι η θέση της συγκεκριμένης επιχειρήσεως. Γενικά παρατηρείται σε όλα τα έτη καλή ρευστότητα καθώς ο δείκτης όλα τα έτη είναι αρκετά πάνω από την μονάδα που σημαίνει πως η επιχείρηση καλύπτει πάνω από μία φορές τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

► **ΕΙΔΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ**

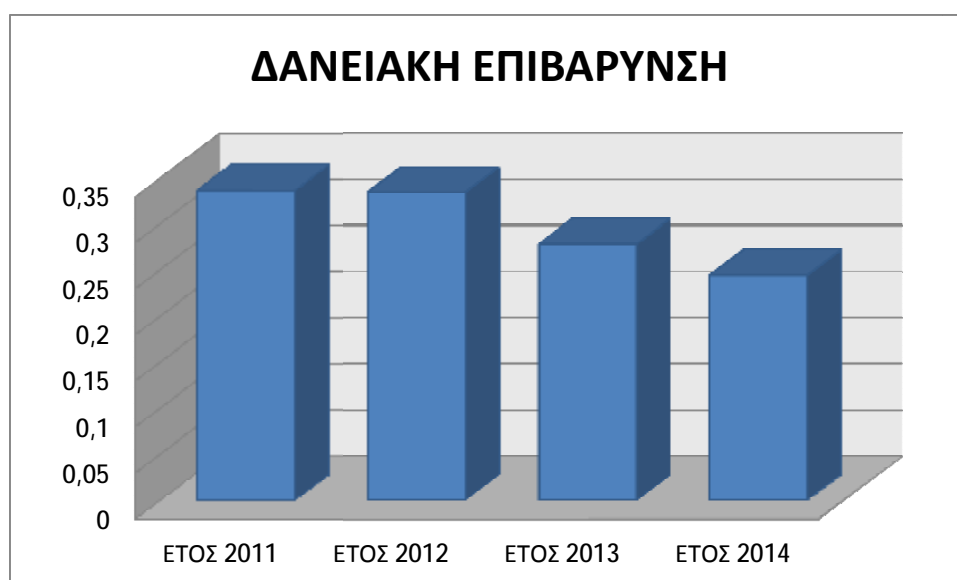
2011	1,661
2012	1,749
2013	2,157
2014	2,212



Ομοίως με την γενική ρευστότητα, όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας τόσο καλύτερη, από πλευράς ρευστότητας, είναι η θέση της συγκεκριμένης επιχείρησης. Γενικά παρατηρείται σε όλα τα έτη καλή ρευστότητα καθώς ο δείκτης όλα τα έτη είναι αρκετά πάνω από την μονάδα που σημαίνει πως η επιχείρηση καλύπτει πάνω από μία φορές τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

► ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ

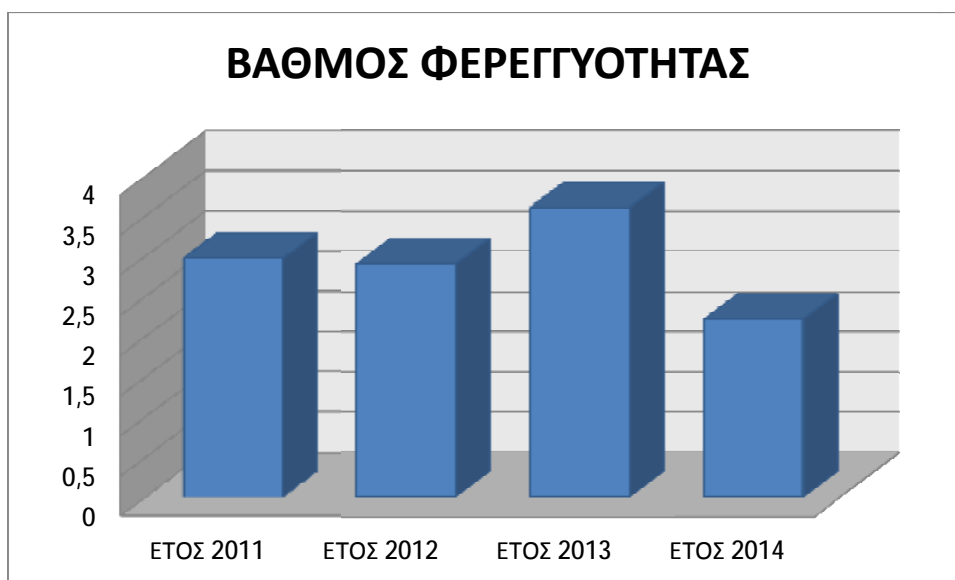
2011	0,336
2012	0,334
2013	0,278
2014	0,244



Ο δείκτης αυτός δείχνει τι ποσοστό αποτελούν τα ξένα κεφάλαια επί των συνολικών κεφαλαίων. Βλέπουμε πως τα ξένα κεφάλαια αποτελούν σχεδόν το 30%, των συνολικών κεφαλαίων, σχετικά χαμηλό ποσοστό, με θετικό στοιχείο επίσης ότι το ποσοστό αυτό με το πέρασμα των οικονομικών χρήσεων σταδιακά μειώνεται.

► ΒΑΘΜΟΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ

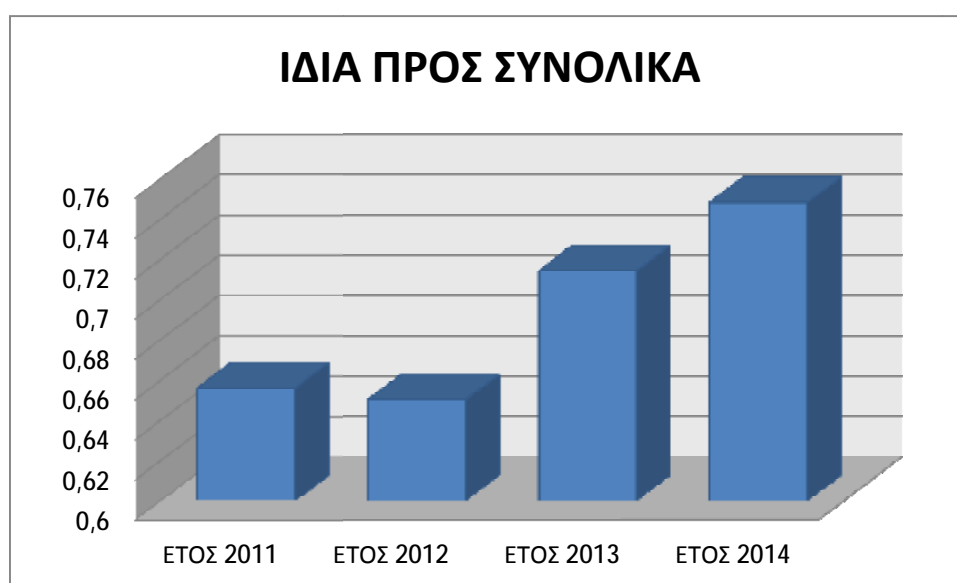
2011	2,968
2012	2,899
2013	3,597
2014	2,212



Ο δείκτης αυτός βοηθάει στο να καταλάβουμε κατά πόσο είναι ικανή η επιχείρηση να εξοφλεί τις δανειακές της υποχρεώσεις και παρατηρούνται υψηλές τιμές που δείχνει καλή ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τις υποχρεώσεις της.

► ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

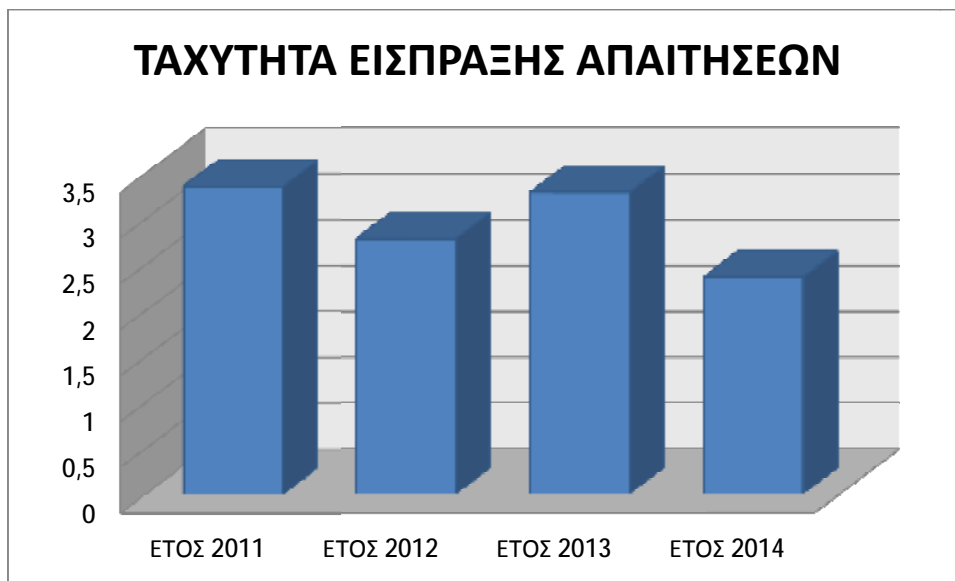
2011	0,656
2012	0,65
2013	0,714
2014	0,748



Ένας υψηλός δείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια δείχνει ότι υπάρχει μικρή πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας για την εξόφληση των υποχρεώσεων μιας επιχειρήσεως. Αντίθετα, ένας πολύ χαμηλός αριθμοδείκτης αποτελεί ένδειξη μιας πολύ επικίνδυνης καταστάσεως, λόγω πιθανότητας να προκύψουν μεγάλες ζημιές στην επιχείρηση, των οποίων το βάρος για την κάλυψη θα φέρουν τα ίδια κεφάλαια. Εδώ λοιπόν παρατηρούμε σε όλα τα έτη υψηλό δείκτη.

► ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

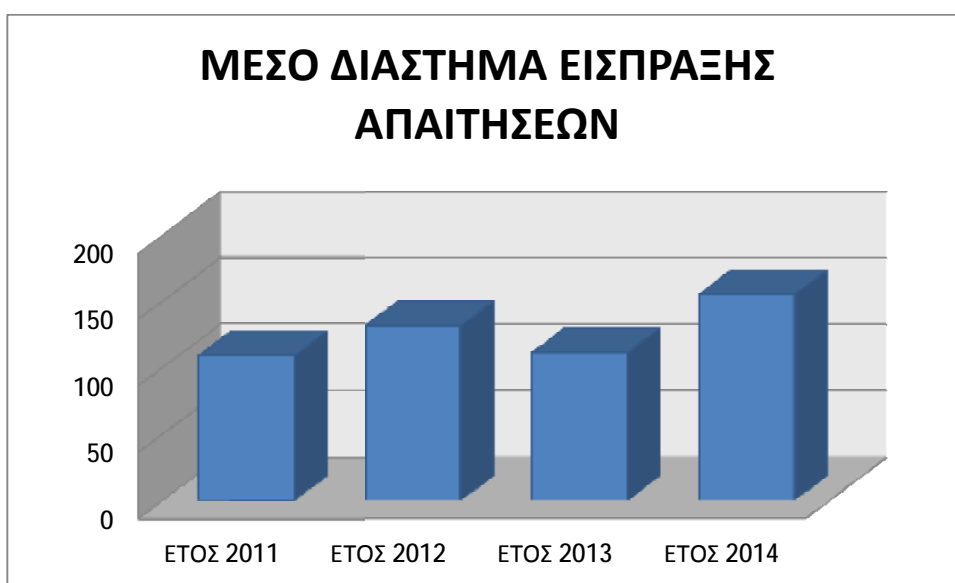
2011	3,349
2012	2,781
2013	3,286
2014	2,364



Εδώ βλέπουμε πως κατά μέσο όρο η επιχείρηση εισπράττει τις απαιτήσεις της 3 φορές κάθε έτος.

► ΜΕΣΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

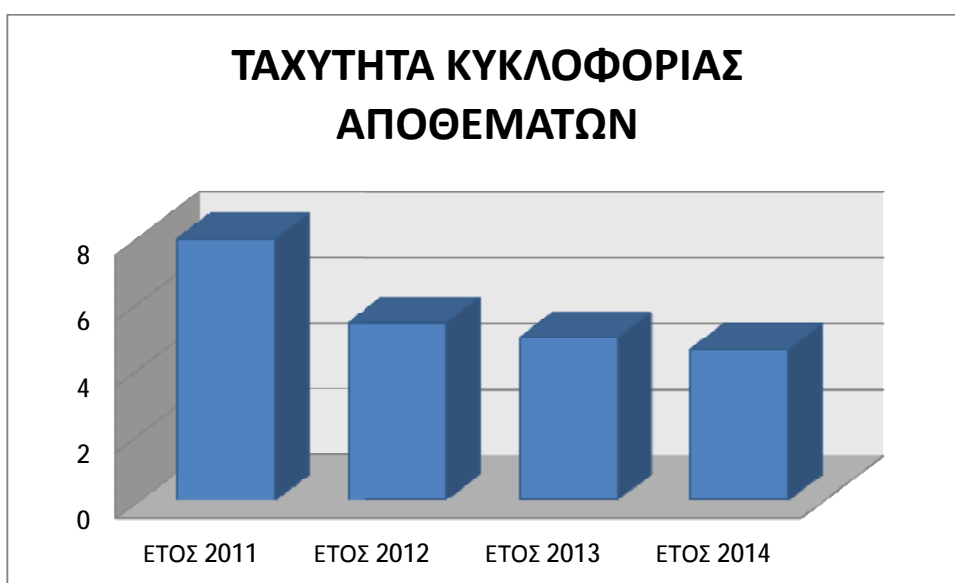
2011	108,9
2012	131,247
2013	111,07
2014	154,6



Το μέσο διάστημα είσπραξης των απαιτήσεων είναι από 110 ημέρες έως 150 ημέρες.

► ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

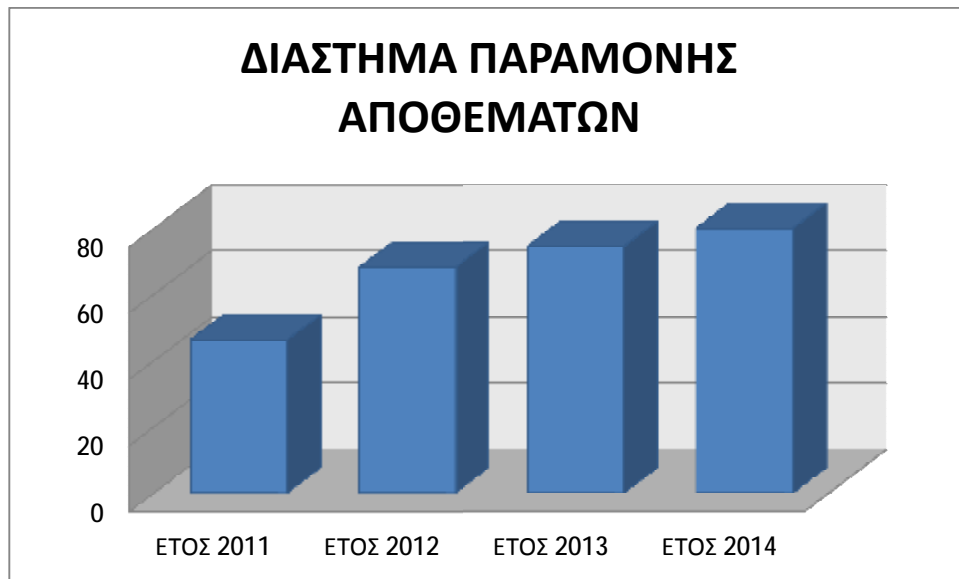
2011	7,906
2012	5,367
2013	4,9
2014	4,564



Παρατηρείται σε όλα έτη υψηλή ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων κάτι που σημαίνει πως συχνά ανανεώνονται τα αποθέματα στην αποθήκη της επιχείρησης.

► ΜΕΣΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

2011	46,16
2012	68,08
2013	74,4
2014	79,9



Το μέσο διάστημα παραμονής αποθεμάτων είναι αρκετά χαμηλό και κυμαίνεται από 46 ημέρες έως και 80 ημέρες, κάτι το οποίο είναι πολύ θετικό για την οικονομική πορεία της επιχείρησης.

ΑΝΑΛΥΣΗ SWOT ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΛΟΥΞ

Strengths:

- Ελληνική, παραδοσιακή εταιρεία
- Ισχυρό brand name
- Διαφορετική συσκευασία συγκριτικά με την συσκευασία των ανταγωνιστών
- Ιδιόκτητο δίκτυο διανομής και κάλυψη κάθε νομού
- Εξελιγμένα και ιδιόκτητα συστήματα παραγωγής, αποθήκευσης και διακίνησης προϊόντων
- Ποιότητα στην παραγωγή των προϊόντων
- Πιστοποίηση των προϊόντων με ISO
- Φιλανθρωπικό προφίλ της εταιρείας
- Εξαγωγική δραστηριότητα

Weaknesses

- Η είσοδος στα light προϊόντα μπορεί να είναι αποτυχημένη καθώς έχει πρωτύτερα δημιουργηθεί από τους ανταγωνιστές.

Opportunities

- Τάση για υγιεινή διατροφή με την προσφορά Light αναψυκτικών
- Οι καταναλωτές στρέφονται όλο και περισσότερο στην αγορά των ελληνικών προϊόντων
- Προώθηση των προϊόντων μέσω των social media

Threats

- Τα light προϊόντα έχουν συνδεθεί στο μυαλό των καταναλωτών ως ανθυγιεινά
- Προτίμηση προϊόντων ιδιωτικής ετικέτας λόγω χαμηλής τιμής
- Μεγαλύτερη προτίμηση για άλλου είδους αναψυκτικά
- Η κατανάλωση των αναψυκτικών συνδέεται με την εποχικότητα

Με βάση την παραπάνω ανάλυση βλέπουμε πως πρόκειται για μια υγιή εταιρεία. Έχει σχετικά χαμηλό δανεισμό από τράπεζες ενώ βασίζεται κατά κύριο λόγο στην επανεπένδυση των ιδίων κεφαλαίων της.

Η επιχείρηση βρίσκεται σε καλό σημείο από μεριάς ρευστότητας. Επίσης έχει υψηλό δείκτη έμμεσης ρευστότητας που σημαίνει ότι τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης καλύπτουν σε υψηλό βαθμό τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Έχει μία μέτρια ικανοποιητική περίοδο είσπραξης απαιτήσεων.

Ναι μεν έχει υψηλό αριθμό αγοραστών αλλά υπάρχει και υψηλός κίνδυνος υποκατάστασης λόγω ομοιογένειας προϊόντων. Επίσης απειλείται από νέο εισαγόμενες στον χώρο επιχειρήσεις όπως η ΒΙΚΟΣ και η GREEN COLA.

Βασικός ανταγωνιστής θεωρείται η εταιρεία ΕΨΑ ενώ ηγέτης στην αγορά μη αλκοολούχων ποτών θεωρείται η εταιρεία Coca Cola Company.

Εν κατακλείδι, θα πρέπει να πούμε ότι ο κλάδος παραγωγής μη αλκοολούχων ποτών δίνει σημαντική ώθηση στην απασχόληση στους κλάδους που τον προμηθεύουν με πρώτες ύλες και άλλες εισροές.

Η παραγωγή και διάθεση μη αλκοολούχων ποτών συνεισφέρει σημαντικά στα φορολογικά έσοδα του κράτους και στις εισφορές στα ταμεία κοινωνικής ασφάλισης

Έπειτα από μελέτη που πραγματοποίησε το Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών προέκυψε ότι ο κλάδος μη αλκοολούχων ποτών (εκτός εμφιαλωμένου νερού) έχει αξιοσημείωτη παρουσία στην ελληνική οικονομία:

Η συνολική επίδραση της παραγωγής και διανομής μη αλκοολούχων ποτών εκτιμάται σε €2.243 εκατ., που ισοδυναμούν με 1,3% του ΑΕΠ της Ελλάδας το 2015, εκ των οποίων τα €58 εκατ. (43%) οφείλονται στον κλάδο HORECA, τα €10 εκατ. (41%) στον κλάδο παραγωγής μη αλκοολούχων ποτών και τα υπόλοιπα €375 εκατ. (16%) στο χονδρικό και λιανικό εμπόριο μη αλκοολούχων ποτών.

Η προστιθέμενη αξία που δημιουργείται άμεσα από τη δραστηριότητα του κλάδου παραγωγής μη αλκοολούχων ποτών εκτιμάται σε €13 εκατ., που ισοδυναμούν με το 0,12% του ΑΕΠ το 2015.

Η προστιθέμενη αξία που δημιουργείται έμμεσα από την παραγωγή μη αλκοολούχων ποτών εκτιμάται σε €170 εκατ. Οι επιχειρηματικές υπηρεσίες, ο αγροτοδιατροφικός τομέας, το χονδρικό εμπόριο και ο τομέας της συσκευασίας αντιπροσωπεύουν το 63% αυτής της επίδρασης.

Η προστιθέμενη αξία που δημιουργείται άμεσα από την παραγωγή και διανομή μη αλκοολούχων ποτών εκτιμάται σε €748 εκατ. (0,43% του ΑΕΠ). Για κάθε ευρώ που δαπανάται για την αγορά των προϊόντων του κλάδου (σε τιμές παραγωγού) δημιουργούνται €3,9 προστιθέμενης αξίας στο σύνολο της οικονομίας. Για το σύνολο της παραγωγής και διανομής υπολογίζεται ότι για κάθε ευρώ τελικής κατανάλωσης μη αλκοολούχων ποτών δημιουργείται €1,5 προστιθέμενης αξίας στο σύνολο της οικονομίας.

Σημαντική είναι η συνεισφορά του κλάδου μη αλκοολούχων ποτών και στην απασχόληση:

Κάθε θέση εργασίας στην παραγωγή μη αλκοολούχων ποτών συνδέεται με 10 θέσεις εργασίας στο σύνολο της οικονομίας. Κάθε άμεση θέση εργασίας στα τμήματα της αλυσίδας αξίας του κλάδου μη αλκοολούχων ποτών (παραγωγή, χονδρικό και λιανικό εμπόριο, HORECA) συνδέεται με 3 θέσεις εργασίας στο σύνολο της οικονομίας. Η συνολική επίδραση της παραγωγής και διανομής μη αλκοολούχων ποτών στην απασχόληση εκτιμάται σε 49.750 θέσεις εργασίας, που ισοδυναμούν με το 1,4% της συνολικής απασχόλησης στην Ελλάδα το 2015.

Οι θέσεις εργασίας που δημιουργούνται άμεσα από τη δραστηριότητα του κλάδου παραγωγής μη αλκοολούχων ποτών εκτιμώνται σε 1.829 και ισοδυναμούν με το 0,05% της συνολικής απασχόλησης το 2015.

Οι θέσεις εργασίας που δημιουργούνται έμμεσα από την παραγωγή μη αλκοολούχων ποτών εκτιμώνται σε περίπου 5.000.

Ο αγροτοδιατροφικός τομέας, ο τομέας της συσκευασίας και οι επιχειρηματικές υπηρεσίες αντιπροσωπεύουν τα 2/3 περίπου αυτής της επίδρασης. Οι θέσεις εργασίας που δημιουργούνται άμεσα από την παραγωγή και διανομή μη αλκοολούχων ποτών εκτιμώνται σε 17.177 (0,48% της συνολικής απασχόλησης το 2015).

Τέλος, σημαντική είναι η συνεισφορά του κλάδου μη αλκοολούχων ποτών στα έσοδα από φόρους και εισφορές κοινωνικής ασφάλισης: Τα έσοδα του κράτους από φόρους και εισφορές που προκύπτουν άμεσα από τη δραστηριότητα στην παραγωγή και διανομή μη αλκοολούχων ποτών εκτιμώνται σε €81 εκατ. Αν περιληφθούν οι έμμεσες και προκαλούμενες επιδράσεις τα έσοδα από φόρους και εισφορές εκτιμώνται σε €787 εκατ²⁴.

Όλα τα αναφεκτικά
Μερίδια πωλήσεων σε όγκο στο σύνολο της χώρας

	Φεβρουάριος / Μάρτιος 2014	Φεβρουάριος / Μάρτιος 2013
COCA COLA	73,4	76,1
PEPSICO	6,8	6,1
ΛΟΥΣ	5,7	5,1
ΕΨΑ	1,8	1,5
ΕΠΑΠ	1,4	0,2
ΙΤΕΑ	0,6	1,0
FLORINA		
ΓΕΡΑΝΙ	0,5	0,5
ALL OTHERS	4,0	3,6
Προϊόντα Ιδιωτικής Ετικέτας	5,8	3,9

Πηγή: υπηρεσία Market Track της Nielsen

Πηγή: euro2day.gr

²⁴ http://iobe.gr/docs/research/RES_05_B_04082016_REP_GR.pdf

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στην εργασία αυτήν ασχοληθήκαμε με ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων σε μια συγκεκριμένη εταιρεία που δραστηριοποιείται στον κλάδο των μη αλκοολούχων ποτών.

Αφού αναπτύξαμε το θέμα της εργασίας αυτής θεωρητικά, παρουσιάζοντας στοιχεία τις οικονομικές καταστάσεις και τα ειδη ανάλυσής τους, συνεχίσαμε την εργασία αυτήν μελετώντας την λειτουργία μιας εταιρείας που δραστηριοποιείται στον κλάδο των μη αλκοολούχων ποτών μελετώντας τα οικονομικά στοιχεία συγκεκριμένων οικονομικών χρήσεων.

Οι οικονομικές καταστάσεις αποτελούν «πηγή» πρωτογενών δεδομένων (λογιστικών στοιχείων ή μεγεθών) τα οποία, κατά κανόνα, από μόνα τους δεν είναι σημαντικά, αλλά μπορούν να αποκτήσουν σπουδαιότητα, όταν π.χ. προσδιορίζεται η μεταξύ τους σχέση ή προσδιορίζεται ή συγκρίνεται ο ρυθμός μεταβολής τους.

Συνεπώς, οι οικονομικές καταστάσεις δεν παρέχουν έτοιμες χρήσιμες πληροφορίες. Οι χρήσιμες πληροφορίες θα προκύψουν μόνο μετά από επεξεργασία των δεδομένων αυτών, με τη βοήθεια ορισμένων τεχνικών ή μέσων ανάλυσης. Ο κάθε χρήστης ή αναλυτής, ανάλογα με τις δικές του ανάγκες, θα προσπαθήσει με τη βοήθεια των τεχνικών αυτών να αποσπάσει από τις οικονομικές καταστάσεις τις «κρυμμένες» πληροφορίες που επιθυμεί.

Όπως προκύπτει από τον ορισμό της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων, ο μελετητής μελετά και αξιοποιεί δεδομένα όχι μόνον από τις βασικές Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις (Ισολογισμό, Αποτελέσματα Χρήσης κ.λπ.) αλλά και από άλλες Λογιστικές ή Οικονομικές Καταστάσεις που είτε προκύπτουν από τα βιβλία είτε καταρτίζονται ειδικά ενόψει μιας συγκεκριμένης μελέτης, είτε παρέχονται από το εξωτερικό περιβάλλον (Οικονομικός Τύπος, διάφορα Ινστιτούτα κ.λπ.).

Αναφέρουμε μεγέθη της επιχείρησης για τα οποία απαιτείται και ανάλυση ποσοτικών στοιχείων: Παραγωγή, Πωλήσεις, Αναλώσεις πρώτων υλών κ.λπ.

Πέραν όμως από τις παραπάνω πληροφορίες, είναι απαραίτητα για τη μελέτη της χρηματοοικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων και τα παρακάτω στοιχεία:

i. Για τη σύγκριση με τα δεδομένα άλλων ομοειδών Επιχειρήσεων, είναι απαραίτητο να γνωρίσουμε τους υφιστάμενους μέσους (τυπικούς) όρους (σχέσεων μεταξύ των στοιχείων του Ισολογισμού, αριθμοδεικτών αποδοτικότητας κ.λπ.) που επικρατούν στον κλάδο που ανήκει η υπό μελέτη επιχείρηση.

ii. Πληροφορίες σχετικές με την επιχειρηματική ικανότητα και το παρελθόν των Διοικούντων την Επιχείρηση.

Ο αναλυτής πρέπει να εξετάσει, για παράδειγμα, στη βιομηχανία: τάσεις, τεχνολογικές αλλαγές, αλλαγές στις προτιμήσεις των καταναλωτών, αλλαγές στους γενικούς προσανατολισμούς των οικονομικών παραγόντων, αλλαγές κατά την ίδια την επιχείρηση κ.λπ.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ – ΠΗΓΕΣ

-ΑΔΑΜΙΔΗΣ Λ.Α., ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ. UNIVERSITY STUDIO PRESS.

-ΚΑΝΤΖΟΣ Κ. ,ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.,ΑΘΗΝΑ INTERBOOKS

-ΚΟΝΤΑΚΟΣ Α., ΓΕΝΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΕΛΛΗΝ, ΑΘΗΝΑ, 2001

-ΝΙΑΡΧΟΣ, Ν.Α.,ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ (7Η ΕΚΔ.). ΑΘΗΝΑ: ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ ΑΘ

-ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ, Δ. ΡΗ.Δ.(1986)..ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ,ΤΟΜΟΣ Β' (2Η ΕΚΔ.). ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ:

-ΠΑΠΑΣ Α., ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ, ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΜΠΕΝΟΥ, ΑΘΗΝΑ 2005.

-ΣΙΑΦΑΚΑΣ Γ. Α., (1997), ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ(ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ, ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ),ΑΘΗΝΑ

ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΕΣ ΠΗΓΕΣ:

www.xrimatistirio.gr/index_afieromata.asp?TitleAfieroma=trofima

www.economics.gr

www.wikipedia.org

www.naftemporiki.gr

<http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=563077>

<https://www.loux.gr/>

<http://www.kathimerini.gr/818995/article/oikonomia/epixeirhseis/emporikh-synergasia-eza-me-th-loy3-marlafekas>

<http://www.ellinikigeorgia.gr/loux-anaptuxi-periodos-krisis/>

http://iobe.gr/docs/research/RES_05_B_04082016_REP_GR.pdf