

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΑΤΡΩΝ

ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ ΚΑΙ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ

**«ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ
ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.»**

ΛΑΖΑΡΑΚΗ ΣΟΦΙΑ

ΑΡΙΦΑΙ ΜΑΛΒΙΝΑ

ΚΑΣΙΔΙΑΡΗΣ ΜΙΧΑΛΗΣ

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ ΔΗΜΗΤΡΗΣ

Πάτρα 2021

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Επιθυμούμε να ευχαριστήσουμε θερμά τον επιβλέποντα μας κύριο Παπαδόπουλο Δημήτρη για την υποστήριξη του, την καθοδήγηση και την υπομονή του κατά τη διάρκεια εκπόνησης της εργασίας αυτής.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η διενέργεια χρηματοοικονομικής ανάλυσης για την εταιρεία Καραμολέγκος Α.Ε., η οποία δεν θα γίνει σε σύγκριση με τον κλάδο αλλά με τις τιμές των αριθμοδεικτών της ίδιας της επιχείρησης κατά τα τελευταία έτη.

Στο θεωρητικό μέρος της παρούσας εργασίας αναλύονται τα είδη των δεικτών με βάση τα οποία θα γίνει ανάλυση της εξεταζόμενης εταιρείας, και κατόπιν παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της έρευνας. Τέλος, ακολουθούν τα συμπεράσματα της εργασίας και οι βιβλιογραφικές αναφορές.

ABSTRACT

The purpose of this work is to conduct a financial analysis for the company Karamolegos S.A., which will not be done in comparison with the industry but with the prices of the indicators of the company itself in recent years.

In the theoretical part of the present work, the types of indicators based on which the examined company will be analyzed are analyzed, and then the results of the research are presented. Lastly, the conclusions of the work and the bibliographic references follow.

Περιεχόμενα

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ.....	2
ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	3
ABSTRACT.....	4
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ^ο : ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	9
1.1 Χρηματοοικονομική ανάλυση.....	9
1.1.1 Ρευστότητα.....	11
1.1.2 Σταθερότητα.....	12
1.1.3 Αποδοτικότητα.....	12
1.1.4 Κυκλοφοριακή ταχύτητα.....	12
1.1.5 Διάρθρωση κεφαλαίου και βιωσιμότητα.....	13
1.2 Είδη χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....	13
1.2.1 Διάκριση της χρηματοοικονομικής ανάλυσης με βάση τη σκοπιά του αναλυτή.....	14
1.2.2 Διάκριση με βάση τα στάδια διενέργειας της ανάλυσης.....	15
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ^ο : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	16
2.1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας.....	16
2.2 Αριθμοδείκτης ειδικής ή άμεσης ρευστότητας.....	17
2.3 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας.....	18

2.4 Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος	19
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ^ο : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	20
3.1 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων	20
3.2 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικού κεφαλαίου	21
3.3 Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης.....	22
3.4 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού.....	23
3.5 Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους.....	24
3.6 Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους	24
3.7 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολουμένων κεφαλαίων	25
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ^ο : ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	26
4.1 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων	26
4.2 Κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων	27
4.3 Κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων	28
4.4 Κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού.....	29
4.5 Κυκλοφοριακής ταχύτητας υποχρεώσεων	29
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ^ο : ΛΟΙΠΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	31
5.1 Αριθμοδείκτες δομής ενεργητικού.....	31
5.2 Αριθμοδείκτες επενδύσεων	32
5.3 Αριθμοδείκτες δαπανών	34
5.4 Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου	35

5.5 Αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων	37
5.6 Αριθμοδείκτης αυτοχρηματοδότησης	38
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 ^ο : Η ΕΤΑΙΡΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.	38
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7 ^ο : ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.	40
7.1 Δείκτες Αποδοτικότητας	40
7.1.1 Περιθώριο Καθαρού Κέρδους	41
7.1.2 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων	41
7.1.3 Μικτό Κέρδος / Κόστος Πωλήσεων	42
7.1.4 Καθαρή Αποδοτικότητα Επενδύσεων (ROA)	43
7.2 Δείκτες Ρευστότητας	45
7.2.1 Δείκτης Έμμεσης Ρευστότητας	45
7.2.2 Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας	45
7.2.3 Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	46
7.2.4 Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης / Σύνολο Ενεργητικού	47
7.3 Δείκτες Δραστηριότητας	48
7.3.1 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων	49
7.3.2 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	49
7.3.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίων	50
7.3.4 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού	51

7.4 Δείκτες Μόχλευσης Και Περιουσιακής Διάρθρωσης	52
7.4.1 Δείκτης Χρέους	53
7.4.2 Δείκτης Χρέους Προς Ίδια Κεφάλαια	53
7.4.3 Δείκτης Κάλυψης Τόκων.....	54
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	55
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	57

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο: ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 Χρηματοοικονομική ανάλυση

Με τη χρηματοοικονομική ανάλυση μιας επιχείρησης, λαμβάνουμε χρήσιμες πληροφορίες για την οικονομική πορεία και την επενδυτική της κατάσταση. Η ανάλυση γίνεται πάνω στα δεδομένα των οικονομικών καταστάσεων και υπάρχει ένα μεγάλο εύρος εργαλείων ώστε να επεξεργαστούμε τα δεδομένα.

Μέσα από τη χρηματοοικονομική ανάλυση οι επιχειρηματίες, οι τραπεζίτες ή άλλοι δανειστές, σύμβουλοι επιχειρήσεων βοηθούνται στη λήψη σημαντικών επιχειρηματικών και επενδυτικών αποφάσεων.

Συνεπώς κάνοντας ανάλυση σε μια επιχείρηση σε μια χρονική στιγμή μέσω των οικονομικών καταστάσεων που προκύπτουν από τα στατιστικά στοιχεία που δημοσιεύει μπορούμε να βγάλουμε συμπεράσματα (Νιάρχος, 2004):

- Συνολικά
- Τμηματικά

Είτε συγκρίνοντας την εταιρία με άλλες εταιρίες, είτε συγκρίνοντας τα στοιχεία με παλαιότερα στοιχεία της ίδιας επιχείρησης μπορούμε να παρακολουθήσουμε την οικονομική της κατάσταση (Κουκούλης, & Στεφάνου, 2004).

Τα δεδομένα που λαμβάνουμε μας δίνουν τη δυνατότητα να λάβουμε πληροφορίες σε θέματα όπως:

- Την περιουσιακή της κατάσταση και την κεφαλαιακή διάρθρωσή της
- Την χρηματοπιστωτική της διάρθρωση

- Την αποδοτικότητα της επιχείρησης
- Τις μελλοντικές επενδύσεις
- Τη σύνθεση των δαπανών και των προσόδων της
- Τον κύκλο εργασιών της επιχείρησης
- Τις πηγές κεφαλαίου της επιχείρησης και τις χρήσεις του

Εδώ όμως παρουσιάζονται κάποια ζητήματα. Πρώτον, δεν δημοσιεύουν όλες οι επιχειρήσεις συνολικές οικονομικές καταστάσεις. Δεύτερον, οι οικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύουν πολλές φορές είναι αναληθείς. Τρίτον, μέσα από την ανάλυση οικονομικών καταστάσεων μπορείς να λάβεις έναν χρήσιμο αριθμό πληροφοριών αλλά δεν αποτυπώνεται η συνολική κατάσταση της επιχείρησης (Tinkelman, 2015).

Αυτή η κατάσταση συμβαίνει λόγω πολλών παραγόντων. Η πιστοληπτική ικανότητα μιας εταιρίας, οι αλλαγές στη φορολογία ή ακόμα και κρυφοί στρατηγικοί και επιχειρηματικοί σκοποί είναι μερικοί από τους λόγους που δεν μπορούμε να αξιολογήσουμε πλήρως μια εταιρία μέσα από τις οικονομικές της καταστάσεις.

Ένα άλλο ζήτημα είναι ο τρόπος που θα αναλυθούν τα οικονομικά δεδομένα. Τα αριθμητικά στοιχεία από μόνα τους δεν μπορούν να δώσουν κάποιο συμπέρασμα. Ο τρόπος ανάλυσης επηρεάζει την τελική εικόνα για την εταιρία. Επίσης, κάθε ανάλυση θα πρέπει να γίνεται σε σύγκριση με κάποια άλλη επιχείρηση, γιατί δεν μπορείς να εξετάσεις κάποια επιχείρηση χωρίς σημείο αναφοράς. Μάλιστα οι συγκρίσεις θα ήταν προτιμότερο να γίνονται σε παρεμφερές οικονομικό περιβάλλον (Αδαμίδης, 1998).

Ο κυριότερος όμως λόγος που τα δεδομένα επεξεργάζονται με διαφορετικό τρόπο είναι η ίδια η χρήση τους. Τα αποτελέσματα μιας οικονομικής ανάλυσης και το πώς θα τα παρουσιάσει κάποιος εξαρτάται από τον σκοπό του ως ενδιαφερόμενος. Ο ενδιαφερόμενος μπορεί να είναι σύμβουλος, τραπεζίτης ακαδημαϊκός ή υποψήφιος αγοραστής μιας επιχείρησης. Μέσα από τη χρηματοοικονομική ανάλυση μιας επιχείρησης θέλουμε να εξάγουμε συμπεράσματα για τα παρακάτω βασικά μεγέθη:

- Τη ρευστότητα μιας επιχείρησης, και την ικανότητα της να ανταποκρίνεται στις άμεσες υποχρεώσεις της
- Τη σταθερότητα μιας επιχείρησης, μέγεθος που μας δείχνει τις μελλοντικές δυνατότητες της να ανταποκρίνεται στις οφειλές της
- Την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, μέγεθος που θα αναλύσουμε εκτενέστερα παρακάτω
- Τη δυνατότητα ανάπτυξης της επιχείρησης, μέγεθος χαρακτηριστικό της μελλοντικής δυνατότητας επέκτασης μέσω της παρούσας ανταγωνιστικότητας της

Αναλυτικότερα για τα παραπάνω μεγέθη, συν δύο κρίσιμα μεγέθη επιπλέον:

1.1.1 Ρευστότητα

Κατά το ευρετήριο οικονομικών όρων : «Ρευστότητα είναι η ευκολία με την οποία ένα χρηματοοικονομικό προϊόν ή ένα περιουσιακό στοιχείο μπορεί να πωληθεί και να μετατραπεί σε μετρητά» (Αλεξιάκης & Ξανθάκης, 2007).

Η ρευστότητα επηρεάζεται από την αγορά, τη ζήτηση και την προσφορά ενός προϊόντος ή μιας υπηρεσίας και τη δυνατότητα της επιχείρησης να μετατρέψει τα προϊόντα ή τα περιουσιακά στοιχεία της σε χρήματα. Άρα ως ρευστότητα μιας επιχείρησης μπορούμε καλύτερα να ορίσουμε τη δυνατότητα μιας επιχείρησης να μεταπωλεί ένα στοιχείο του ενεργητικού της χωρίς όμως να πέφτει η τιμή του ιδιαίτερα. Ως στοιχεία ρευστότητας μπορεί να χρησιμοποιηθούν πολλά χρηματοοικονομικά στοιχεία αλλά κυριότερο είναι το ίδιο το χρήμα.

Στη χρηματοοικονομική ανάλυση και τη λογιστική ως ρευστότητα θεωρούμε τη δυνατότητα μιας επιχείρησης να καλύπτει τις άμεσες οικονομικές υποχρεώσεις της. Η ρευστότητα στη λογιστική μπορεί να μετρηθεί ως ο χρόνος που χρειάζεται ως ότου οι απαιτήσεις μετατραπούν σε χρήμα ώστε να καλυφθούν οι υποχρεώσεις.

Όσο μεγαλύτερη ρευστότητα έχει μια επιχείρηση τόσο πιο εύκολα μπορεί να καλύπτει τις υποχρεώσεις της χωρίς τη βοήθεια εξωτερικού δανεισμού. Επίσης, η υψηλή

ρευστότητα προσφέρει στην εταιρία οικονομική ευελιξία. Υπάρχουν ωστόσο και περιπτώσεις που η ρευστότητα δεν είναι ωφέλιμη αν είναι παραπάνω από το βαθμό που χρειάζεται η επιχείρηση (Νιάρχος, 1997).

1.1.2 Σταθερότητα

Λογιστικά αν η ρευστότητα είναι η δυνατότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις άμεσες υποχρεώσεις, η σταθερότητα είναι η ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ως μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις συνήθως θεωρούμε τη καταβολή τόκων και δόσεων δανείων που πιθανώς έχει λάβει. Επίσης, στη σταθερότητα συμπεριλαμβάνεται η ικανότητα της επιχείρησης να καταβάλει τα μερίσματα στους μετόχους της (Κάντζος, 2002).

1.1.3 Αποδοτικότητα

Η αποδοτικότητα πρακτικώς σημαίνει το επίπεδο των κερδών και η αξιοποίηση και διαχείριση των δυνατοτήτων της επιχείρησης. Μέσα από τους δείκτες αποδοτικότητας αξιολογούμε τη διοίκηση μιας επιχείρησης. Η δείκτες αποδοτικότητας μιας επιχείρησης μας δίνουν τη δυνατότητα σύγκρισης επιχειρήσεων βάσει των οικονομικών τους στοιχείων για συγκεκριμένη χρονική περίοδο (Γκίκας, 2002).

1.1.4 Κυκλοφοριακή ταχύτητα

Με τους δείκτες αυτούς μετράμε το βαθμό αποτελεσματικότητας με τον οποίο η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα περιουσιακά στοιχεία της. Όσο καλύτερη διαχείριση γίνεται σε αυτό τον τομέα, τόσο καλύτερη εκμετάλλευση των πόρων γίνεται και συνεπώς αυξάνεται η κερδοφορία της επιχείρησης.

Οι δείκτες αυτοί ονομάζονται έτσι διότι μας δείχνουν την ταχύτητα μετατροπής των δυνατοτήτων κερδοφορίας που πηγάζουν από τους πόρους της επιχείρησης, σε κερδοφορία.

1.1.5 Διάρθρωση κεφαλαίου και βιωσιμότητα

Η οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης βασίζεται σε μεγάλο βαθμό από τη διαχείριση των κεφαλαίων της. Η διάρθρωση των κεφαλαίων, δηλαδή τα είδη των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί ανάλογα με τις πηγές τους, σε συνδυασμό με τη διαχείριση των μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της καθορίζουν τη βιωσιμότητα της.

Πρακτικώς υπάρχουν δυο είδη κεφαλαίων σε μια επιχείρηση. Τα μόνιμα κεφάλαια και τα δανειακά κεφάλαια. Τα μόνιμα κεφάλαια συνήθως προσφέρονται για μακροχρόνιες επενδύσεις, με όποιους κινδύνους μπορεί να ενέχονται, ενώ τα δανειακά σε βραχυπρόθεσμες οφειλές ή σε μακροχρόνιες επενδύσεις. Τα δανειακά ωστόσο, πρέπει να εξοφλούνται ανά τακτά χρονικά διαστήματα (Τουρνά-Γερμανού, 2003).

1.2 Είδη χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Όπως αναφέραμε και πριν ανάλογα με το ποιος διενεργεί την ανάλυση μπορεί να εξάγει διαφορετικά συμπεράσματα. Τα συμπεράσματα που εξάγει ή θέλει να εξάγει κάποιος εξαρτώνται άμεσα από τους σκοπούς του. Σε αυτό το σημείο θα κάνουμε μια σύντομη αναφορά στους σκοπούς που μπορεί να έχουν οι διάφοροι αναλυτές με βάση τη σκοπιά από την οποία θέλουν να κάνουν την ανάλυση.

Όταν ο αναλυτής είναι επενδυτής ή μέτοχος: Ο μέτοχος ή ο επενδυτής θα κάνει την ανάλυση από τη σκοπιά των μελλοντικών κερδών που μπορεί να παράγει μια επιχείρηση. Οι οικονομικοί δείκτες που θα δώσει περισσότερο βάρος είναι οι δείκτες που σχετίζονται με τις μελλοντικές τιμές των μετοχών ή των αποθεματικών της εταιρίας.

Όταν ο αναλυτής είναι δανειστής ή τράπεζα: Ο δανειστής θα ενδιαφερθεί περισσότερο για τις δυνατότητες που έχει μια εταιρία να αποπληρώσει κάποιο δάνειο που έχει λάβει ή κάποιο μελλοντικό δάνειο. Έτσι θα ενδιαφερθεί περισσότερο για τους δείκτες ρευστότητας της εταιρίας που είναι χαρακτηριστικοί της ικανότητας που έχει η εταιρία να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις της άμεσα. Επίσης, όταν πρόκειται για μεγάλο δανεισμό που είναι μια μακροπρόθεσμη επένδυση, ο δανειστής θα ενδιαφερθεί για τους δείκτες μελλοντικής βιωσιμότητας και ανάπτυξης της επιχείρησης (Gibson, 1995).

Όταν ο αναλυτής είναι μέλος της διοίκησης της επιχείρησης: ο αναλυτής σε αυτή την περίπτωση θα δώσει περισσότερη προσοχή στους δείκτες που σχετίζονται με την κερδοφορία, τη μελλοντική εξέλιξη κτλ (Νιάρχος, 1997).

Ελεγκτές: Ο ελεγκτής θα εξετάσει τους οικονομικούς δείκτες για να εντοπίσει σφάλματα θελημένα ή μη και αναντιστοιχίες με τα πραγματικά έσοδα της εταιρίας. Σε αυτή την περίπτωση θα δοθεί περισσότερη σημασία στους δείκτες που σχετίζονται με τα δεδηλωμένα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης.

Άλλες ομάδες: Οι άλλες ομάδες ενδιαφερόμενων μπορεί να είναι ελεγκτές του κράτους, συνδικαλιστές κτλ όπου εξετάζουν τα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης για ξεχωριστούς λόγους ο καθένας (Παπαδέας & Συκιανάκης, 2014).

1.2.1 Διάκριση της χρηματοοικονομικής ανάλυσης με βάση τη σκοπιά του αναλυτή

Λογιστικά μπορούμε να διακρίνουμε δυο βασικές καταστάσεις από τις οποίες μπορεί να εξάγει κάποιος μια χρηματοοικονομική ανάλυση με βάση την προοπτική του:

- Την εσωτερική ανάλυση
- Την εξωτερική ανάλυση

Εσωτερική ανάλυση

Η εσωτερική ανάλυση διεξάγεται από τα πρόσωπα της ίδιας της επιχείρησης ή από συνεργάτες και γίνεται με βάση τα λογιστικά βιβλία της επιχείρησης, τα έγγραφα και τους λογαριασμούς της.

Κατά αυτή την ανάλυση, ο αναλυτής έχει το πλεονέκτημα ότι μπορεί να συνδυάσει τα οικονομικά δεδομένα με τις μεθόδους που χρησιμοποίησε η επιχείρηση και να εξαγάγει χρήσιμα συμπεράσματα. Ταυτόχρονα μπορεί να ελέγξει τις διαδικασίες που λαμβάνουν χώρα εντός της επιχείρησης.

Η εσωτερική ανάλυση γίνεται συνήθως ώστε να υπολογιστεί η αποδοτικότητα της επιχείρησης, να προβλεφθούν τα μελλοντικά στατιστικά στοιχεία και να αξιολογηθεί ο τρόπος λειτουργίας της (Weygandt, Kimmel & Kieso, 2015).

Εξωτερική ανάλυση

Η εξωτερική ανάλυση διεξάγεται από άτομα που δεν είναι μέλη της επιχείρησης ή συνεργάτες και βασίζεται αποκλειστικά στα στοιχεία που δημοσιεύει η επιχείρηση. Έτσι ο αναλυτής βασίζεται στα στοιχεία που δημοσίευσαν οι ελεγκτές ή το διοικητικό συμβούλιο.

Σε αυτά τα στοιχεία μπορεί όμως να υπάρχουν κρίσιμοι δείκτες που να δίνουν πληροφορίες για τη βιωσιμότητα της επιχείρησης, την αποδοτικότητα και τη ρευστότητα της.

1.2.2 Διάκριση με βάση τα στάδια διενέργειας της ανάλυσης

Κατά τη διάκριση αυτή, με βάση τα στάδια διενέργειας της ανάλυσης, μπορούμε να ξεχωρίσουμε δυο τύπους ανάλυσης:

- Την τυπική
- Την ουσιαστική

Κατά την τυπική ανάλυση ελέγχουμε τον ισολογισμό, τους λογαριασμούς, εκτελούμε στρογγυλοποιήσεις, ανακατατάξεις και γίνονται οι απαραίτητες διορθώσεις. Είναι η ποσοστιαία απεικόνιση της επιχείρησης.

Κατά την ουσιαστική ανάλυση λαμβάνουμε τα δεδομένα της τυπικής ανάλυσης και τα επεξεργαζόμαστε με αριθμοδείκτες ώστε να έχουμε μια καλύτερη και πιο αληθινή εικόνα της επιχείρησης (Ρούσσου, 2005).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

2.1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας ονομάζεται επίσης και αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας ή έμμεσης ρευστότητας ή ακόμα και αριθμοδείκτης κεφαλαίου κίνησης. Υπολογίζεται από τον τύπο:

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

Στον αριθμητή υπάρχει το ενεργητικό της επιχείρησης δηλαδή τα μετρητά, τα άμεσα ρευστοποιήσιμα χρεόγραφα, οι προκαταβολές κτλ, ενώ ο παρονομαστής περιέχει όλες τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις όπως προκαταβολές πελατών, πιστώσεις, μερίσματα προς πληρωμή, φόροι και άμεσα πληρωτέα δάνεια.

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει την ρευστότητα και την ασφάλεια που έχει μια επιχείρηση στην περίπτωση κρίσεως ρευστότητας. Ένα υψηλό μέτρο του δείκτη αυτού μας παρουσιάζει μια επιχείρηση που μπορεί να αντιμετωπίσει μια δύσκολη συνθήκη ρευστότητας.

Ο δείκτης αυτός θεωρείται ότι έχει μια ικανοποιητική τιμή όταν είναι 2 ή 200%, παρακάτω θεωρείται μη επαρκής και πάνω από 2 υπερεπαρκής για μια εμπορική ή βιομηχανική επιχείρηση (Αθιανός & Κωνσταντινίδης, 2004) .

Μπορούμε να εξετάσουμε τη ρευστότητα σε μια επιχείρηση ανά έτος ή σε σχέση με άλλες επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου ή άλλου κλάδου. Η πρώτη ανάλυση ονομάζεται διαχρονική και η δεύτερη διαστρωματική. Ο δείκτης αυτός μπορεί να μας δώσει χρήσιμες πληροφορίες για τις παθογένειες μιας επιχείρησης στον τρόπο λειτουργίας. Μια χαμηλή τιμή του μπορεί να οφείλεται σε κακή ισορροπία πληρωμών των προμηθευτών με τις πωλήσεις ή σε κακή χρήση των αποθεμάτων.

Σε ανάλυση του εν λόγω αριθμοδείκτη, καταφεύγουν συχνά οι πιστωτές μιας επιχείρησης, γιατί είναι χαρακτηριστικός της δυνατότητας άμεσων αποπληρωμών των δόσεων κάποιου δανεισμού (Γρηγοράκου, 2007).

2.2 Αριθμοδείκτης ειδικής ή άμεσης ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας είναι πιο ειδικός στην αξιολόγηση της δυνατότητας που έχει μια επιχείρηση να καλύπτει τις άμεσες υποχρεώσεις της. Ο προηγούμενος αριθμοδείκτης είναι περισσότερο γενικός γιατί συμπεριλαμβάνει και

στοιχεία του ενεργητικού που δεν είναι άμεσα μετατρέψιμα σε μετρητά. Υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφοριακά} - \text{Αποθέματα} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυχρόνιες υποχρεώσεις}}$$

Η σημαντική αλλαγή με τον δείκτη γενικής ρευστότητας, είναι ότι δεν συμπεριλαμβάνει τα αποθέματα καθώς δεν είναι βέβαιο ότι θα μετατραπούν άμεσα σε μετρητά. Επίσης δεν συμπεριλαμβάνονται οι επισφαλείς απαιτήσεις είσπραξης και οι πρώτες και οι βοηθητικές ύλες, γιατί δεν είναι βέβαιο πότε θα μετατραπούν σε προϊόντα και από προϊόντα σε μετρητά.

Ο παρονομαστής του κλάσματος είναι ίδιος με τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας, δηλαδή οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις. Η τιμή του αριθμοδείκτη αυτού είναι χαρακτηριστική της πραγματικής ρευστότητας μιας επιχείρησης και δείχνει πόσο εύκολο είναι για την επιχείρηση να καλύπτει τις άμεσες ανάγκες της.

Η τιμή του δείκτη πρέπει να είναι πάνω από τη μονάδα ή 100% για να χαρακτηριστεί ικανοποιητική. Αν είναι κάτω από τη μονάδα χαρακτηρίζεται ανεπαρκής ή μη ικανοποιητικός (Μωϋσιάδης, 2010).

Γενικά, μια τιμή κοντά στη μονάδα μας δείχνει ότι η επιχείρηση μπορεί να καλύψει τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της μόνο με τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού της (Ζαχαροπούλου, 2010).

2.3 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει τη δυνατότητα της επιχείρησης να καλύψει τις άμεσες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της όχι από όλα τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού της αλλά μόνο από τα μετρητά που έχει στη διάθεση της. Υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμο ενεργητικό}}{\text{Ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός θεωρούμε ότι έχει μια ικανοποιητική τιμή αν βρίσκεται στο 35% και πάνω. Είναι χαρακτηριστικός της άμεσης ρευστότητας μιας επιχείρησης, σε συνάρτηση με τις υποχρεώσεις της.

2.4 Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης θεωρείται από πολλούς αναλυτές ο καλύτερος ως προς τον υπολογισμό της πραγματικής ρευστότητας μιας επιχείρησης. Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας και ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας έχουν το χαρακτηριστικό ότι αναφέρονται μόνο στο χρονικό σημείο που γίνεται η μέτρηση. Πολλές φορές οι επιχειρήσεις παρουσιάζουν ικανοποιητική ρευστότητα επειδή οι μετρήσεις γίνονται σε συγκεκριμένες περιόδους (Αρτίκης, 2003).

Στον αριθμοδείκτη αυτό, στον αριθμητή συμπεριλαμβάνονται όλα τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού, όπως μετρητά, χρεόγραφα και απαιτήσεις που είναι η κύρια πηγή ρευστών της επιχείρησης. Στον παρονομαστή έχουμε τις προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες. Υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος} =$$

$$\frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες}}$$

Οι προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες μιας επιχείρησης υπολογίζονται από τον τύπο:

Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες =

$$\frac{\text{Κόστος πωληθέντων} + \text{Δαπάνες διοικήσεως} + \text{Δαπάνες διάθεσης} + \text{Διάφορες καθημερινές δαπάνες}}{365(\text{ημέρες})}$$

Στις προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες δεν συμπεριλαμβάνονται προπληρωμένα έξοδα, προκαταβολές κτλ

Τα στατιστικά για τον υπολογισμό αυτού του αριθμοδείκτη τα παίρνουμε από τον ισολογισμό και την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης. Ο αριθμοδείκτης αυτός ουσιαστικά περιγράφει πόσες μέρες μπορεί να λειτουργήσει μια επιχείρηση χωρίς την χρήση των εσόδων της παρά μόνο των περιουσιακών της στοιχείων (Γιακουμάκης & Κατεργαράκης, 2011).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

3.1 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι χαρακτηριστικός της δυναμικότητας κερδοφορίας μιας επιχείρησης, καθώς και πόσο αποτελεσματικά διαχειρίστηκε η επιχείρηση τα κεφάλαιά της για την επίτευξη των στόχων της. Ο αριθμοδείκτης αυτός ισούται με το πηλίκο των καθαρών λειτουργικών κερδών, με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης. Υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Α. Ι. Κ} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη μετά φόρων}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

Ένας υψηλός δείκτης στον αριθμοδείκτη αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση ευημερεί λόγω καλής διαχείρισης των κεφαλαίων της, ορθής διοίκησης και άλλων παραγόντων. Ένας χαμηλός δείκτης από την άλλη πλευρά δείχνει ότι η επιχείρηση πάσχει για πολλούς πιθανούς λόγους, όπως η κακή διοίκηση, χαμηλή παραγωγικότητα, κακή διαχείριση κεφαλαίων κτλ., χωρίς όμως ο αναλυτής να μπορεί να εξάγει ασφαλή συμπεράσματα σε ποιόν παράγοντα πάσχει η επιχείρηση χρησιμοποιώντας μόνο αυτόν τον αριθμοδείκτη. Αν για παράδειγμα λάβει χώρα αύξηση μετοχικού κεφαλαίου θα πρέπει να υπολογίσουμε διαφορετικά τον παρονομαστή του κλάσματος. Υπολογίζουμε από τον παρακάτω τύπο το μέσο όρο ιδίων κεφαλαίων στην περίπτωση που δεν γνωρίζουμε πότε έγινε η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου:

$$\mathbf{M. O \text{ ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια αρχής} + \text{Ίδια κεφάλαια τέλους}}{2}}$$

Αν γνωρίζουμε πότε έγινε η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου χρησιμοποιούμε το σταθμικό Μ.Ο ιδίων κεφαλαίων από τον παρακάτω τύπο:

$$\mathbf{\text{Σταθμικός Μ. Ο ιδίων κεφαλαίων} = \text{Αρχικό κεφάλαιο} + \frac{\text{μεταβολή ιδίων κεφαλαίων} \times \text{χρόνος μέχρι το τέλος χρήσης}}{12 \text{ ή } 365}}$$

Ο χρόνος μετράται σε μέρες ή σε μήνες ανά έτος και γι' αυτό θα πρέπει να επιλεγεί το 12 ή το 365 (Ρούσσου, 2005).

3.2 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικού κεφαλαίου

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι χαρακτηριστικός της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης σε σχέση με το σύνολο των κεφαλαίων της, δηλαδή ιδίων κεφαλαίων ή ξένων κεφαλαίων. Δίδεται από τον τύπο:

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικού κεφαλαίου =

$$\frac{\text{Καθαρά κέρδη} + \text{Τόκοι ξένων κεφαλαίων}}{\text{Συνολικό κεφάλαιο}}$$

Οι τόκοι ξένων κεφαλαίων μπορεί να είναι χρεωστικοί τόκοι, χρεωστικό υπόλοιπο λογαριασμοί ή γενικά οι τόκοι και τα λοιπά έξοδα. Αν αυτός ο δείκτης είναι υψηλός διαφαίνεται ότι η επιχείρηση έχει καλή οικονομική πορεία και σωστή διαχείριση των κεφαλαίων της. Ο χαμηλός δείκτης σημαίνει ότι υπάρχει στασιμότητα της επιχείρησης, δηλαδή χαμηλή αποδοτικότητα. Σε περιόδους κρίσης μπορεί να μηδενιστεί. Με αυτόν τον δείκτη μπορούμε να κάνουμε χρήσιμες συγκρίσεις μεταξύ εταιριών του ίδιου κλάδου, ή της ίδιας της εταιρίας για διαφορετικά έτη (Γκίκας, Παπαδάκη & Σιουγλέ, 2010).

3.3 Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης

Ο αριθμοδείκτης οικονομική μόχλευσης εξετάζει την επίδραση των ξένων κεφαλαίων στην αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων. Δίνεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης} = \frac{\text{Αποδοτικότητα Ιδίων κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων}}$$

Αν ο αριθμοδείκτης αυτός έχει τιμή κοντά στην μονάδα θεωρούμε ότι η επίδραση των ξένων κεφαλαίων είναι μηδαμινή. Αν έχει τιμή μεγαλύτερη της μονάδας, θεωρούμε ότι η επίδραση των ξένων κεφαλαίων είναι αρνητική. Αν η τιμή του είναι μικρότερη της μονάδας θεωρούμε ότι η επίδραση των ξένων κεφαλαίων είναι αρνητική.

Αν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι υψηλότερη της αποδοτικότητας των συνολικών κεφαλαίων θεωρούμε ότι τα δανειακά κεφάλαια λειτούργησαν θετικά για την επιχείρηση. Θεωρητικά τα ξένα, συνήθως δανειακά, κεφάλαια επηρεάζουν την

αποδοτικότητα μιας επιχείρησης και μέσω αυτού του δείκτη παρατηρούμε την επίδραση αυτή. Η κάθε επιχείρηση μπορεί να κρίνει αν θα προσφύγει σε δανεισμό αν τα ίδια συνολικά κεφάλαια είναι αποδοτικότερα από το κόστος δανεισμού.

3.4 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού μας δείχνει την απόδοση των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης και αποτελεί έναν σημαντικό δείκτη αξιολόγησης και ελέγχου μιας επιχείρησης. Δίνεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά λειτουργικά κέρδη}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}} \times 100$$

Στον αριθμητή, δηλαδή στα καθαρά λειτουργικά κέρδη δεν πρέπει να αφαιρέσουμε τα χρηματοοικονομικά έξοδα, ενώ στο σύνολο ενεργητικού δεν πρέπει να συμπεριλαμβάνονται επενδύσεις που δεν παράγουν λειτουργικά κέρδη. Αν κατά τη διάρκεια του έτους άλλαξαν σημαντικά τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης τότε δεν θα υπολογίζουμε με βάση το τελικό σύνολο ενεργητικού αλλά με το μέσο όρο ενεργητικού, όπως φαίνεται στον παρακάτω τύπο:

$$\text{Μέσος όρος ενεργητικού} = \frac{\text{Ενεργητικό αρχής χρήσης} + \text{Ενεργητικό τέλους χρήσης}}{2}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μας επιτρέπει να συγκρίνουμε την αποδοτικότητα της εξεταζόμενης επιχείρησης με άλλες επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου, ή επιχειρήσεις άλλου κλάδου. Επίσης, μπορούμε να εξετάσουμε τις μεταβολές στην αποδοτικότητα ανά έτος για την ίδια επιχείρηση. Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού δίνει

τη δυνατότητα στον αναλυτή να λάβει σημαντικές πληροφορίες για την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης (Ζαχαροπούλου, 2010).

3.5 Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το μικτό κέρδος που έχει μια επιχείρηση, δίνεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου} = \frac{\text{Μικτά κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100$$

Όπου μικτά κέρδη:

$$\text{Μικτά κέρδη} = \text{Πωλήσεις} - \text{Κόστος πωληθέντων}$$

Αν ο δείκτης αυτός είναι υψηλός μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η επιχείρηση μπορεί να καλύψει τα έξοδα της και να έχει και ικανοποιητικό καθαρό κέρδος. Υπάρχει επίσης πολύ καλή ισορροπία αγοράς και μεταπώλησης στην επιχείρηση. Ο υψηλός δείκτης δείχνει τέλος, ότι αν αυξηθεί το κόστος αγοράς των προϊόντων από την επιχείρηση θα υπάρχει ακόμα περιθώριο κέρδους. Αν ο δείκτης είναι χαμηλός φαίνεται ότι υπάρχει κακή ισορροπία στις αγορές και τις πωλήσεις, γεγονός που δεν επιτρέπει στην επιχείρηση να ανταπεξέλθει στην πιθανότητα περαιτέρω αύξησης του κόστους των προϊόντων (Ζαχαροπούλου, 2010).

3.6 Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους δείχνει το καθαρό κέρδος που έχει η επιχείρηση από τις πωλήσεις της. Είναι χαρακτηριστικός αριθμοδείκτης για την πρόβλεψη μελλοντικού κέρδους, και δίνεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμεταλευσεως}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100$$

Στα καθαρά κέρδη δεν συμπεριλαμβάνονται ούτε τα κέρδη από προσωρινές επενδύσεις, συμμετοχές κτλ και δεν συμπεριλαμβάνονται επίσης ούτε οι ζημιές από καταστροφή εμπορευμάτων ή μη λειτουργική ζημία. Υψηλή τιμή αυτού του δείκτη σημαίνει ότι η επιχείρηση είναι επικερδής, μπορεί επίσης να συνδυαστεί με τον αριθμοδείκτη μικτού κέρδους ώστε να εξαχθούν χρήσιμα συμπεράσματα (Αληφαντής, 2008).

3.7 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενου κεφαλαίου μας δείχνει την αποδοτικότητα της επιχείρησης όχι μόνο από την πλευρά των λειτουργικών εσόδων αλλά από όλες τις πηγές κεφαλαίων που μπορεί να έχει. Μας δίνει επίσης πληροφορίες για την ικανότητα που έχει να δημιουργεί κέρδος καθώς και για την αποτελεσματικότητα της διοίκησης. Είναι χαρακτηριστικός δείκτης της κερδοφόρας δυναμικότητας της επιχείρησης στο σύνολο των κεφαλαίων, ίδιων και ξένων. Δίνεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης} + \text{Χρηματοοικονομικά έξοδα}}{\text{Συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια}} \times 100$$

Σε περιόδους κρίσης και αυτός ο δείκτης μπορεί να μηδενιστεί. Αν ο δείκτης είναι συνεχώς σε χαμηλά επίπεδα τότε η επιχείρηση κινδυνεύει με διακοπή λειτουργίας. Ο δείκτης αυτός θα πρέπει να είναι υψηλότερος από το κόστος των

δανειακών κεφαλαίων. Ο υπολογισμός της αποδοτικότητας του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων αποτελεί, κατά κάποιο τρόπο, οδηγό στις περιπτώσεις που μια επιχείρηση πρόκειται να προβεί σε εξαγορά άλλων επιχειρήσεων ή να προβεί σε νέες δραστηριότητες.

Πραγματικό ύψος συνολικών κεφαλαίων =

Συνολικά κεφάλαια αρχής+Συνολικά κεφάλαια τέλους

2

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

4.1 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τη σχέση ιδίων κεφαλαίων και πωλήσεων, δηλαδή σε σχέση με τη χρήση κάποιου ποσού ιδίων κεφαλαίων, πόσες πωλήσεις αντιστοιχούν. Υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

Μια υψηλή τιμή σε αυτό το δείκτη σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει μεγάλες πωλήσεις σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια που επενδύονται. Από την άλλη πλευρά μια υψηλή τιμή μπορεί να σημαίνει και χαμηλά ίδια κεφάλαια ή μεγάλα δανειακά κεφάλαια, κατάσταση όχι ιδιαίτερα θετική. Ένας χαμηλός δείκτης σημαίνει ότι οι πωλήσεις είναι χαμηλές σε σχέση με τα κεφάλαια που επενδύθηκαν. Και πάλι, χαμηλός δείκτης μπορεί να σημαίνει ότι μια εταιρία έχει πολύ υψηλά ίδια κεφάλαια και λίγα δανειακά. Γενικά ο συγκεκριμένος δείκτης μπορεί να προσφέρει κάποιες πληροφορίες αλλά σε

συνδυασμό με κάποιον άλλο αριθμοδείκτη καθώς είναι δύσκολο να εξάγει ο αναλυτής βέβαια συμπεράσματα από τη σχέση ιδίων κεφαλαίων και πωλήσεων (Ζαχαροπούλου, 2010).

4.2 Κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων είναι χαρακτηριστικός του πόσο γρήγορα μετατρέπει τα αποθέματα σε προϊόντα μια εταιρία. Υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα}}$$

Ως μέσο απόθεμα ορίζουμε:

$$\text{Μέσο απόθεμα} = \frac{\text{Αρχικό απόθεμα} + \text{Τελικό απόθεμα}}{2}$$

Στην περίπτωση που δεν μπορούμε να υπολογίσουμε το μέσο απόθεμα τότε υπολογίζουμε την κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων με βάση τις καθарές πωλήσεις. Θα μπορούσαμε να χρησιμοποιήσουμε μόνο το τελικό απόθεμα αλλά αυτό θα αφορούσε μια στιγμή και όχι συγκεκριμένη χρονική περίοδο που εξετάζουμε. Αυτός ο αριθμοδείκτης θα μπορούσε να μετρηθεί και σε ένα έτος, αν στον αριθμητή βάζαμε ετήσιες μετρήσεις αποθεμάτων και τον παρονομαστή 12 αν θέλαμε το αποτέλεσμα ανά μήνα, 365 αν θέλαμε το αποτέλεσμα ανά ημέρα. Υψηλή τιμή αυτού του δείκτη σημαίνει ότι τα αποθέματα μετατρέπονται σε πωλήσεις με υψηλή ταχύτητα, γεγονός που θεωρείται θετικό. Υπάρχουν βέβαια και ορισμένες περιπτώσεις όπου η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων μπορεί να λειτουργήσει αντίστροφα, αλλά εξαρτάται από τις προβλέψεις που κάνει η επιχείρηση για τη μελλοντική αγορά (Ζαχαροπούλου, 2010).

4.3 Κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων μας δείχνει τη σχέση μεταξύ καθαρών πωλήσεων και μέσου όρου απαιτήσεων. Δηλαδή, είναι χαρακτηριστικός του κατά πόσο εισπράττονται οι απαιτήσεις και με ποιο ρυθμό. Υπολογίζεται από το τύπο:

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Μ.Ο Απαιτήσεων}}$$

Όπου το Μέσο Όρο απαιτήσεων θα τον υπολογίζουμε από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Μ. Ο Απαιτήσεων} = \frac{\text{Αρχικές απαιτήσεις} + \text{Τελικές απαιτήσεις}}{2}$$

Χρησιμοποιούμε Μ.Ο Απαιτήσεων για τον ίδιο λόγο που στον προηγούμενο αριθμοδείκτη χρησιμοποιούσαμε το Μέσο απόθεμα. Μέσω αυτού του αριθμοδείκτη μπορούμε να υπολογίσουμε και το χρονικό διάστημα που μεσολάβησε μεταξύ των πωλήσεων και των εισπράξεων, με τη βοήθεια του παρακάτω τύπου:

$$\text{Χρόνος παραμονής} = \frac{365}{\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων}}$$

Όπου το 365 χρησιμοποιείται αν θέλουμε τον τελικό υπολογισμό σε ημέρες και 12 αν θέλουμε σε μήνες (Κουκούλης, & Στεφάνου, 2004). Υψηλή τιμή αυτού του δείκτη σημαίνει ότι η επιχείρηση λαμβάνει γρήγορα σχετικά τις απαιτήσεις της. Ενώ αν ο δείκτης είναι μικρός σημαίνει ότι υπάρχει μεγάλος χρόνος παραμονής είσπραξης και για να καλύπτει τις υποχρεώσεις της και πιθανώς αναγκαστεί να προβεί σε δανεισμό (Αληφαντής, 2008).

4.4 Κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού μας δείχνει τη σχέση που υπάρχει μεταξύ του ενεργητικού και των πωλήσεων. Υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Ενεργητικό}}$$

Μια υψηλή τιμή σε αυτό το δείκτη σημαίνει χαμηλό ενεργητικό σε σχέση με τις πωλήσεις, που σημαίνει ότι το ενεργητικό καταναλώνεται σε μεγάλο βαθμό στη διαδικασία πώλησης. Ένας χαμηλός δείκτης σημαίνει ότι μεγάλο μέρος του ενεργητικού δεν επανατοποθετείται σε επενδύσεις εντός επιχείρησης αλλά συσσωρεύεται ή επενδύεται αλλού. Βέβαια, χαμηλός δείκτης θα μπορούσε να σημαίνει και περιοδικά χαμηλές πωλήσεις ή υψηλός δείκτης περιοδικά αυξημένες πωλήσεις, οπότε θα είχαμε αντικειμενικότερη εικόνα αν οι μετρήσεις γινόταν για ένα ικανοποιητικά μεγάλο διάστημα (Κουκούλης, & Στεφάνου, 2004).

4.5 Κυκλοφοριακής ταχύτητας υποχρεώσεων

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι ενδεικτικός της ταχύτητας κάλυψης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σε σχέση με τις αγορές. Υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα υποχρεώσεων} = \frac{\text{Αγορές}}{\text{Μ.Ο Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων}}$$

Όπου το Μ.Ο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων το υπολογίζουμε από τον τύπο:

$$\text{Μ. Ο Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων} = \frac{\text{Αρχικές υποχρεώσεις} + \text{Τελικές υποχρεώσεις}}{2}$$

Όπως και σε προηγούμενους αριθμοδείκτες αν δεν είναι διαθέσιμες οι αγορές χρησιμοποιούμε το κόστος πωληθέντων, και αν δεν είναι διαθέσιμο ούτε το κόστος πωληθέντων τότε χρησιμοποιούμε τις πωλήσεις. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μπορεί να μας προσφέρει σημαντικές πληροφορίες αν συνδυαστεί με την κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων. Αν η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων είναι μεγαλύτερη από την κυκλοφοριακή ταχύτητα υποχρεώσεων σημαίνει ότι η επιχείρηση λαμβάνει ταχύτερα τις απαιτήσεις της από ότι αποπληρώνει τις υποχρεώσεις της. Στην αντίθετη περίπτωση όπου η εταιρία λαμβάνει πιο αργά τις απαιτήσεις από ότι αποπληρώνει τις υποχρεώσεις τότε υπάρχει πρόβλημα και η επιχείρηση ίσως χρειαστεί δανεισμό. Ωστόσο, υπάρχει και η περίπτωση απαιτήσεων που αποπληρώνονται αργά και άλλων που δεν αποπληρώνονται ποτέ, οπότε εισέρχονται και άλλοι παράγοντες (Αληφαντής, 2008).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο: ΛΟΙΠΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

5.1 Αριθμοδείκτες δομής ενεργητικού

Υπάρχουν τρεις βασικοί αριθμοδείκτες δομής ενεργητικού οι οποίοι επηρεάζονται ισχυρά από το είδος της επιχείρησης που εξετάζουμε. Ο πρώτος είναι ο βαθμός παγιοποίησης που δίδεται από τον τύπο:

$$\text{Βαθμός παγιοποίησης} = \frac{\text{Πάγια}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

Στα πάγια δεν εμπεριέχονται τα αποσβεσμένα πάγια. Δεύτερος σημαντικός αριθμοδείκτης δομής ενεργητικού είναι ο Βαθμός κυκλοφορούντος ενεργητικού:

$$\text{Βαθμός κυκλοφορούντος ενεργητικού} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Συνολικό ενεργητικό}}$$

Τέλος, υπάρχει ο αριθμοδείκτης που υπολογίζει τη σχέση παγίων και κυκλοφορούντος ενεργητικού:

$$\text{Σχέσεις παγίων και κυκλοφορούντος ενεργητικού} = \frac{\text{Πάγια}}{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}$$

Το κυκλοφορούν ενεργητικό ορίζεται ως:

Κυκλοφορούν ενεργητικό = Αποθέματα + Απαιτήσεις + Χρεόγραφα + Διαθέσιμα

Με βάση τους παραπάνω αριθμοδείκτες μπορούμε να κατατάξουμε τις επιχειρήσεις σε τρεις κατηγορίες:

- Αν τα πάγια είναι περισσότερα του κυκλοφορούντος ενεργητικού τότε η επιχείρηση ονομάζεται εντάσεως πάγιας περιουσίας
- Αν τα πάγια είναι λιγότερα του κυκλοφορούντος ενεργητικού τότε η επιχείρηση είναι εντάσεως κυκλοφοριακής ταχύτητας
- Αν τα πάγια είναι ίσα με το κυκλοφορούν ενεργητικό τότε η επιχείρηση είναι μικτή

5.2 Αριθμοδείκτες επενδύσεων

Οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες χρησιμοποιούνται όταν ο αναλυτής θέλει να λάβει πληροφορίες για βασικά στοιχεία επενδυτικής δραστηριότητας της επιχείρησης. Κατόπιν μπορεί να προβεί σε αγορά ή πώληση ενός τίτλου ή μιας επιχείρησης. Υπάρχουν έξι βασικοί αριθμοδείκτες :

- Κατά μετοχή κέρδη
- Κατά μετοχή μέρισμα
- Μερισματική απόδοση
- Ποσοστό διανεμόμενων κερδών
- Εσωτερική αξία μετοχής
- Εσωτερική αξία μετοχής προς χρηματιστηριακή αξία

Ο αριθμοδείκτης κατά μετοχή κέρδη υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Κατά μετοχή κέρδη} = \frac{\text{Σύνολο καθαρού κέρδους}}{\text{Αριθμός μετοχών}}$$

Είναι ενδεικτικός των κερδών που αντιστοιχούν σε μια μετοχή της επιχείρησης. Ωστόσο συγκρίσεις μεταξύ επιχειρήσεων είναι δύσκολο να γίνουν καθώς κάθε επιχείρηση έχει διαφορετικό αριθμό μετοχών σε κυκλοφορία. Ο δείκτης κατά μετοχή μέρισμα υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Κατά μετοχή μέρισμα} = \frac{\text{Σύνολο μερισμάτων}}{\text{Αριθμός μετοχών}}$$

Υπάρχουν σταθερά και κυμαινόμενα μερίσματα. Ο επενδυτής πολλές φορές προτιμάει σταθερό μέρισμα. Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το μέρισμα που αντιστοιχεί σε μια κυκλοφορούσα μετοχή. Ο αριθμοδείκτης Μερισματική απόδοση υπολογίζεται από τον τύπο:

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

Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο δείκτης τόσο πιο θεμιτή είναι η αγορά της μετοχής. Ωστόσο, κάθε επιχείρηση έχει διαφορετική πολιτική στην απόδοση μερισμάτων, και γι' αυτό το λόγο είναι χρήσιμο αυτός ο αριθμοδείκτης να συνδυάζεται με τους παραπάνω. Ο αριθμοδείκτης «ποσοστό διανεμόμενων κερδών» υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Ποσοστό διανεμόμενων κερδών} = \frac{\text{Σύνολο μερισμάτων χρήσης}}{\text{Σύνολο καθαρού κέρδους}}$$

Αυτός ο δείκτης είναι ίσως ο πιο ελκυστικός για υποψήφιους μετόχους. Όσο μεγαλύτερος είναι τόσο μεγαλύτερα τα μερίσματα στους μετόχους σε σχέση με τα καθαρά κέρδη.

Ο αριθμοδείκτης εσωτερικής αξίας μετοχής υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Εσωτερική αξία μετοχής} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Αριθμός μετοχών που κυκλοφορούν}}$$

Όπου ισούται με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων προς τις κυκλοφορούσες μετοχές.

Ο αριθμοδείκτης Λόγος εσωτερικής προς χρηματιστηριακή αξία ισούται με:

Λόγος εσωτερικής προς χρηματιστηριακή αξία =

$$\frac{\text{Εσωτερική αξία ανά μετοχή}}{\text{Τρέχουσα τομή μετοχής στο χρηματιστήριο}}$$

Αυτός ο αριθμοδείκτης μας δείχνει συγκριτικά την ονομαστική αξία της μετοχής με την χρηματιστηριακή αξία. Αν η εσωτερική αξία είναι μεγαλύτερη από την τρέχουσα αξία τότε η μετοχή είναι υποτιμημένη, αν συμβαίνει το αντίθετο είναι υπερτιμημένη (Ζαχαροπούλου, 2010).

5.3 Αριθμοδείκτες δαπανών

Υπάρχουν τέσσερις βασικοί αριθμοδείκτες που μας ενημερώνουν για το πώς μια επιχείρηση διαχειρίζεται τις δαπάνες της και τα λειτουργικά της έξοδα. Ο πρώτος ονομάζεται αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων και υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων} + \text{Λειτουργικά έξοδα}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Ως λειτουργικά έξοδα ορίζουμε τα έξοδα διάθεσης, λειτουργικά έξοδα και λοιπά γενικά έξοδα. Εάν ο αριθμοδείκτης είναι υψηλός τότε η επιχείρηση σημαίνει ότι έχει υψηλά έξοδα σε σχέση με τις καθαρές πωλήσεις της. Αν είναι δε μεγαλύτερος της μονάδας σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει μάλλον σοβαρό πρόβλημα λειτουργίας. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι αντίστροφος της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης.

$$\text{Αριθμοδείκτης 1} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Δεύτερος αριθμοδείκτης:

$$\text{Αριθμοδείκτης 2} = \frac{\text{Έξοδα διοίκησης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Τρίτος αριθμοδείκτης:

$$\text{Αριθμοδείκτης 3} = \frac{\text{Έξοδα διάθεσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Μέσω αυτών των πιο αναλυτικών αριθμοδεικτών η επιχείρηση μπορεί πιο εύκολα να διακρίνει το που βρίσκεται το πρόβλημα και να μειώσει με ορθό τρόπο τα έξοδα της (Ζαχαροπούλου, 2010).

5.4 Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου

Σε μια επιχείρηση υπάρχουν δυο πιθανές οδοί χρηματοδότησης: τα ίδια κεφάλαια και τα ξένα κεφάλαια. Σε μεγάλο βαθμό τα ξένα κεφάλαια είναι τα δανειακά κεφάλαια. Οι αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου εξετάζουν τη σχέση μεταξύ ιδίων και ξένων κεφαλαίων σε μια επιχείρηση. Από τις πληροφορίες αυτές μπορούμε να καταλάβουμε το βαθμό ανεξαρτησίας μιας επιχείρησης. Υπάρχουν τρεις αριθμοδείκτες, που στην πραγματικότητα είναι ίδιοι.

Αριθμοδείκτης οικονομικής αυτονομίας:

$$\text{Οικονομικής αυτονομίας} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

Αριθμοδείκτης πίεσεως ξένου κεφαλαίου:

$$\text{Πίεσεως ξένου κεφαλαίου} = \frac{\text{Ξένα κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης:

$$\text{Δανειακής επιβάρυνσης} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Ξένα κεφάλαια}}$$

Τα ποσοστά αυτών των δεικτών είναι χαρακτηριστικά της αυτονομίας μιας επιχείρησης. Το όριο αυτονομίας είναι άνω του 0,5 για το δείκτη οικονομικής αυτονομίας, προφανώς κάτω του 0,5 για το δείκτη πίεσεως ξένου κεφαλαίου και άνω της μονάδας για το δείκτη δανειακής επιβάρυνσης. Με λίγα λόγια αν τα δανειακά κεφάλαια είναι περισσότερα των ιδίων, η επιχείρηση εξαρτάται από αυτά. Τα ξένα

κεφάλαια μπορούν να χωριστούν σε βραχυπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα με διαχωριστική γραμμή το χρόνο αποπληρωμής. Αν μια επιχείρηση εξαρτάται από δανειακά κεφάλαια είναι σημαντικοί οι παρακάτω δυο αριθμοδείκτες:

Αριθμοδείκτης 1:

Κεφάλαια βραχυπρόθεσμου δανεισμού
Ξένα κεφάλαια

Αριθμοδείκτης 2:

Κεφάλαια βραχυπρόθεσμου δανεισμού
Συνολικά κεφάλαια

Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό βραχυπρόθεσμου δανεισμού τόσο πιο δύσκολη είναι η κατάσταση για την επιχείρηση, λόγω ανάγκης άμεσης αποπληρωμής των υποχρεώσεων της. Αν αυτοί οι δείκτες συνδυαστούν με τους δείκτες ρευστότητας μπορούμε επαρκέστερα να εξετάσουμε τη βιωσιμότητα μιας επιχείρησης (Γιακουμάκης & Κατεργαράκης, 2011).

5.5 Αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει τη σχέση μεταξύ παγίων και ιδίων κεφαλαίων εντός μιας επιχείρησης. Δηλαδή, είναι χαρακτηριστικός του που βρέθηκε η χρηματοδότηση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων. Υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Πάγια περιουσιακά στοιχεία}}$$

5.6 Αριθμοδείκτης αυτοχρηματοδότησης

Ο αριθμοδείκτης αυτός εξετάζει τη σχέση μεταξύ Μετοχικού κεφαλαίου και αποθεματικών. Ένα μέρος των κερδών μετατρέπεται σε απόθεμα από παρακρατήσεις, το ποσοστό υπολογίζεται από αυτό τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης αυτοχρηματοδότησης} = \frac{\text{Αποθεματικά}}{\text{Μετοχικό κεφάλαιο}}$$

Δυο βασικοί παράγοντες επηρεάζουν τις τιμές αυτού του δείκτη: η πολιτική της εταιρίας για κατακράτηση αποθεματικών και τα κέρδη της επιχείρησης. Στον όρο αποθεματικά συνυπολογίζουμε όλων των ειδών αποθεματικά. Αν ο δείκτης αυτός είναι υψηλός σημαίνει μεγάλη αυτονομία στη χρηματοδότηση της επιχείρησης. Αν υπάρχει πολιτική κατακράτησης αποθεματικών αυξάνεται η σταθερότητα της επιχείρησης και η δυνατότητα αύξησης των κερδών. Επίσης, όταν τα κεφάλαια είναι ίδια και όχι ξένα διατηρείται η αυτονομία (Ρούσσου, 2005).

Η Καραμολέγκος Α.Ε. έχει μεγάλη ιστορία επιτυχίας. Ξεκίνησε ως μια μικρή οικογενειακή επιχείρηση στη Θήρα της Σαντορίνης το 1950. Από τότε και μετά, έχει μια συνεχή επιτυχημένη διαδρομή στον τομέα του ψωμιού και των προϊόντων αρτοποιίας.

Η εταιρεία κατέχει σήμερα την ηγετική θέση στον τομέα του ψωμιού με μια ποικιλία από αγαπημένες μάρκες, υπο-μάρκες και προϊόντα όπως ο Καραμολέγκος, ο Κατσέλης, η Δέκα, η «Κ», το ψωμί γερμανικού τύπου κ.λπ.

Η «Αρτοποιία Καραμολέγκος Α.Ε.» δραστηριοποιείται στην Ελλάδα μέσω των δραστηριοτήτων της Εταιρείας και μέσω της θυγατρικής της, «Απολλώνιον Α.Ε.» που βρίσκεται στο Κορωπί Αττικής. Η Εταιρεία λειτουργεί επίσης στη Ρουμανία μέσω της θυγατρικής της "Karamolegos Bakery Romania SA".

Το όραμά της εταιρίας είναι, να προσφέρουν δημιουργίες ψωμιού, που προσθέτουν θρεπτική αξία και ενδιαφέρον στην καθημερινή ζωή της οικογένειας.

Με σεβασμό στην παράδοση, διατηρώντας πρότυπα υψηλής ποιότητας και κυρίως «με αγάπη», παράγουν καθημερινά τα αγαπημένα ψωμιά των καταναλωτών. Επιπλέον, τα προϊόντα διανέμονται σε καθημερινή βάση, σε όλη την Ελλάδα, λίγες μόνο ώρες μετά την παραγωγή τους.

Η «Αρτοποιία Καραμολέγκος Α.Ε.» απασχολεί περισσότερα από 450 άτομα. Η «Αρτοποιία Καραμολέγκος Α.Ε.» είναι μια ελληνική εταιρεία που δραστηριοποιείται στον τομέα της αρτοποιίας και της ζαχαροπλαστικής. Η Εταιρεία ασχολείται κυρίως με την παραγωγή καθώς και τη διανομή προϊόντων αρτοποιίας και ζαχαροπλαστικής. Το χαρτοφυλάκιο προϊόντων του αποτελείται από ψωμί τοστ, συμπεριλαμβανομένων ψίχουλων, σίκαλης και λευκού ψωμιού χωρίς συντηρητικά ή άλλα πρόσθετα, παραδοσιακό ψωμί και ψωμί σίκαλης, ψωμί για χάμπουργκερ σε διάφορα μεγέθη, τσουρέκια και τριμμένο ψωμί. Τα προϊόντα της πωλούνται κυρίως μέσω σούπερ μάρκετ και άλλων μικρών καταστημάτων λιανικής. Η

Η «Αρτοποιία Καραμολέγκος Α.Ε.» είναι γνωστή για την ποιότητα του ψωμιού της, αλλά και για την καινοτομία και τη σύγχρονη προοπτική της σχετικά με τη δημιουργία νέων προϊόντων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.

7.1 Δείκτες Αποδοτικότητας

7.1.1 Περιθώριο Καθαρού Κέρδους



Σχήμα 7.1 Περιθώριο καθαρού κέρδους της εταιρείας Καραμολέγκος Α.Ε.

Η εταιρεία δείχνει ότι έχει αρκετά υψηλά περιθώρια κέρδους. Η τιμή αυτού του αριθμοδείκτη είναι υψηλή σε σχέση με άλλες μεγάλες επιχειρήσεις. Μια τιμή της τάξης του 10% μας δείχνει βιωσιμότητα της επιχείρησης και μετάφραση του ενεργητικού σε επαρκή κέρδη. Στην περίπτωση της εξεταζόμενης εταιρίας δεν παρατηρούνται υψηλές αυξομειώσεις, παρά μόνο μία μικρή πτώση από 42% σε 38%.

7.1.2 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων



Σχήμα 7.2 Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας Καραμολέγκος Α.Ε.

Ο συγκεκριμένος δείκτης έχει αρκετά χαμηλή τιμή καθόλη της εξεταζόμενη περίοδο. Αυτή η τιμή δείχνει ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιον τομέα διαχείρισης των ιδίων κεφαλαίων της. Μέγιστο η τιμή του αριθμοδείκτη έχει το 2017 με 0,13, ενώ το ελάχιστο παρατηρείται το 2018 όπου έχει αρνητική τιμή.

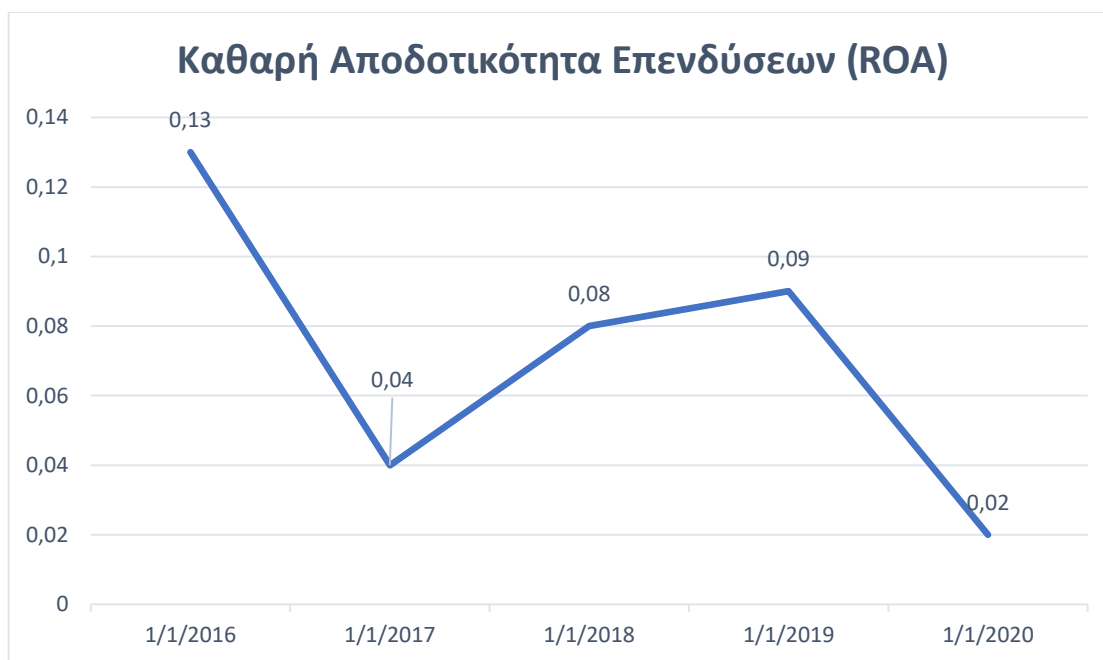
7.1.3 Μικτό Κέρδος / Κόστος Πωλήσεων



Σχήμα 7.3 Μικτό Κέρδος / Κόστος Πωλήσεων της εταιρείας Καραμολέγκος Α.Ε.

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι ενδεικτικός της βιωσιμότητας που έχει μία επιχείρηση με βάση το κόστος αγοράς των πωληθέντων. Σε γενικές γραμμές αυτός ο αριθμοδείκτης δείχνει τις δυνατότητες μικτού κέρδους, αλλά δεν εμπεριέχει το σύνολο των εξόδων πώλησης, αλλά μόνο το κόστος των πωληθέντων. Τα εξεταζόμενα έτη η αποδοτικότητα της εταιρείας μειώνεται, και παρουσιάζει ελάχιστο το 2020 με 55%.

7.1.4 Καθαρή Αποδοτικότητα Επενδύσεων-Συνολικών Κεφαλαίων(ROA)



Σχήμα 7.4 Καθαρή αποδοτικότητα επενδύσεων (ROA) της εταιρείας Καραμολέγκος Α.Ε.

Δείκτες Αποδοτικότητας	1/1/2016	1/1/2017	1/1/2018	1/1/2019	1/1/2020
Περιθώριο Κέρδους	0,42	0,42	0,39	0,39	0,38
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων	0	0,13	-0,04	0,01	0,02
Μικτό Κέρδος / Κόστος Πωλήσεων	0,72	0,72	0,64	0,63	0,55
Καθαρή Αποδοτικότητα Επενδύσεων (ROA)	0,13	0,04	0,08	0,09	0,02

Πίνακας 7.1 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας της εταιρείας Καραμολέγκος Α.Ε.

Η καθαρή αποδοτικότητα επενδύσεων (ROA) είναι ένας δείκτης του πόσο κερδοφόρα είναι μια εταιρεία σε σχέση με το σύνολο των περιουσιακών της στοιχείων. Η ROA δίνει σε έναν διευθυντή, επενδυτή ή αναλυτή μια ιδέα για το πόσο αποτελεσματική είναι η διοίκηση μιας εταιρείας στη χρήση των περιουσιακών της στοιχείων για τη δημιουργία κερδών. Η εταιρία παρουσιάζει σημαντική πτώση στον παραπάνω δείκτη, με ελάχιστο να εμφανίζεται το 2020, με τιμή 2%.

7.2 Δείκτες Ρευστότητας

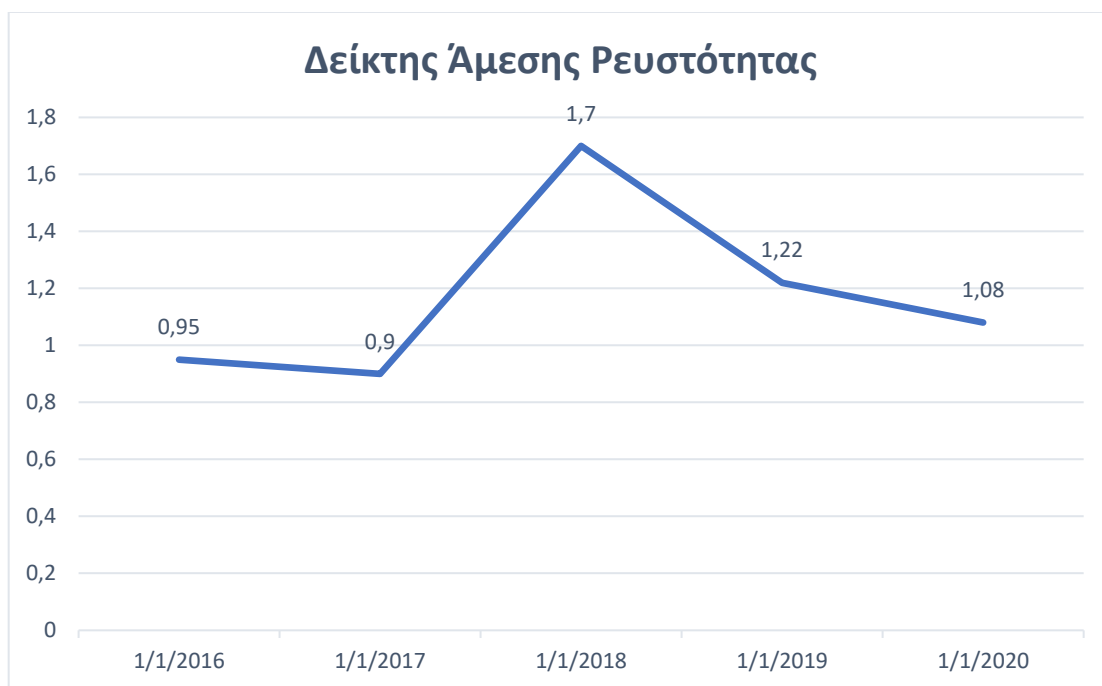
7.2.1 Δείκτης Έμμεσης Ρευστότητας



Σχήμα 7.5 Δείκτης έμμεσης ρευστότητας της εταιρείας Καραμολέγκος Α.Ε.

Η τιμή επάρκειας για το συγκεκριμένο αριθμοδείκτη είναι το 1 ή 100%. Ωστόσο μπορούμε να παρατηρήσουμε ότι δεν υπάρχει μεγάλη διαφορά στα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία από τον δείκτη γενικής ρευστότητας. Η τιμή της εταιρίας σε γενικές γραμμές κρίνεται ικανοποιητική, από το 2018 και έκτοτε.

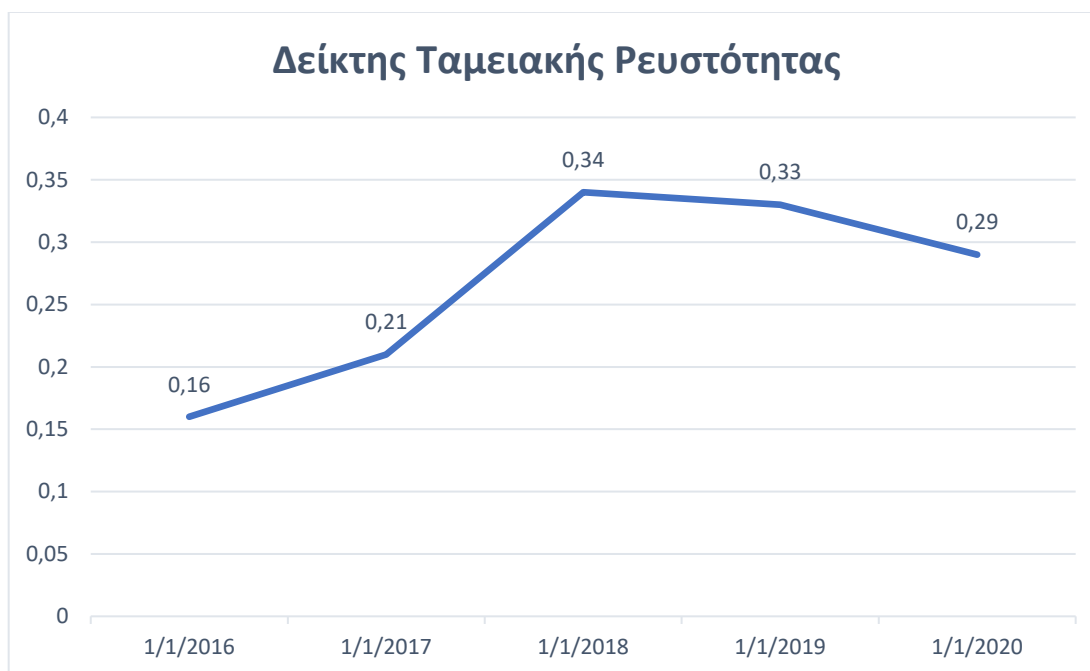
7.2.2 Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας



Σχήμα 7.6 Δείκτης άμεσης ρευστότητας της εταιρείας Καραμολέγκος Α.Ε.

Η τιμή του αριθμοδείκτη είναι μικρότερη του επιθυμητού, δηλαδή 1. Συνήθως, ο λόγος είναι ότι υπάρχουν υψηλές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και χαμηλά ταμειακά διαθέσιμα. Στην εξεταζόμενη εταιρία ο δείκτης είναι σε χαμηλά επίπεδα γενικά, αλλά το 2018 παρουσίασε σημαντική άνοδο (τιμή 1,7), που ακολουθήθηκε από ήπια πτώση τα επόμενα δύο έτη.

7.2.3 Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας



Σχήμα 7.7 Δείκτης ταμειακής ρευστότητας της εταιρείας Καραμολέγκος Α.Ε.

Ο δείκτης αυτός παρουσιάζει χαμηλές αλλά όχι ανησυχητικές τιμές από το 2018 και μετά. Όπως και στους παραπάνω αριθμοδείκτες ρευστότητας η εταιρεία παρουσιάζει μέγιστο το 2018 και κατόπιν ακολουθεί ήπια πτωτική πορεία. Ελάχιστο παρουσιάζει το 2016 με τιμή 16%, περίοδος κατά την οποία διαφαίνονται προβλήματα ρευστότητας.

7.2.4 Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης / Σύνολο Ενεργητικού



Σχήμα 7.8 Δείκτης κεφαλαίου κίνησης / σύνολο ενεργητικού της εταιρείας Καραμολέγκος Α.Ε.

Χαμηλά κεφάλαια κίνησης φαίνεται να έχει η Καραμολέγκος Α.Ε. καθόλη την εξεταζόμενη περίοδο, με το ελάχιστο να εμφανίζεται ως αρνητική τιμή το 2017.

Δείκτες Ρευστότητας	1/1/2016	1/1/2017	1/1/2018	1/1/2019	1/1/2020
Δείκτης Έμμεσης Ρευστότητας	0,98	0,93	1,78	1,29	1,00
Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας	0,95	0,9	1,7	1,22	1,00
Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	0,16	0,21	0,34	0,33	0,33
Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης / Σύνολο Ενεργητικού	-0,01	-0,03	0,17	0,08	0,01

Πίνακας 7.2 Αριθμοδείκτες ρευστότητας της εταιρείας Καραμολέγκος Α.Ε.

7.3 Δείκτες Δραστηριότητας

7.3.1 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων



Σχήμα 7.9 Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων της εταιρείας Καραμολέγκος Α.Ε.

Μία πολύ χαμηλή τιμή σε αυτό το δείκτη μπορεί να αποδειχθεί ανησυχητική για την επιχείρηση Καραμολέγκος Α.Ε. καθώς σημαίνει ότι θα είναι εξαιρετικά δύσκολο να καλύπτει τις υποχρεώσεις της σε σχέση με τις απαιτήσεις της. Ωστόσο, φαίνεται ότι η εταιρεία έχει αρκετά υψηλές τιμές, παρότι το 2020 παρουσίασε πτώση στο 1,92 από το μέγιστο που παρουσίασε το 2019 στο 2,69.

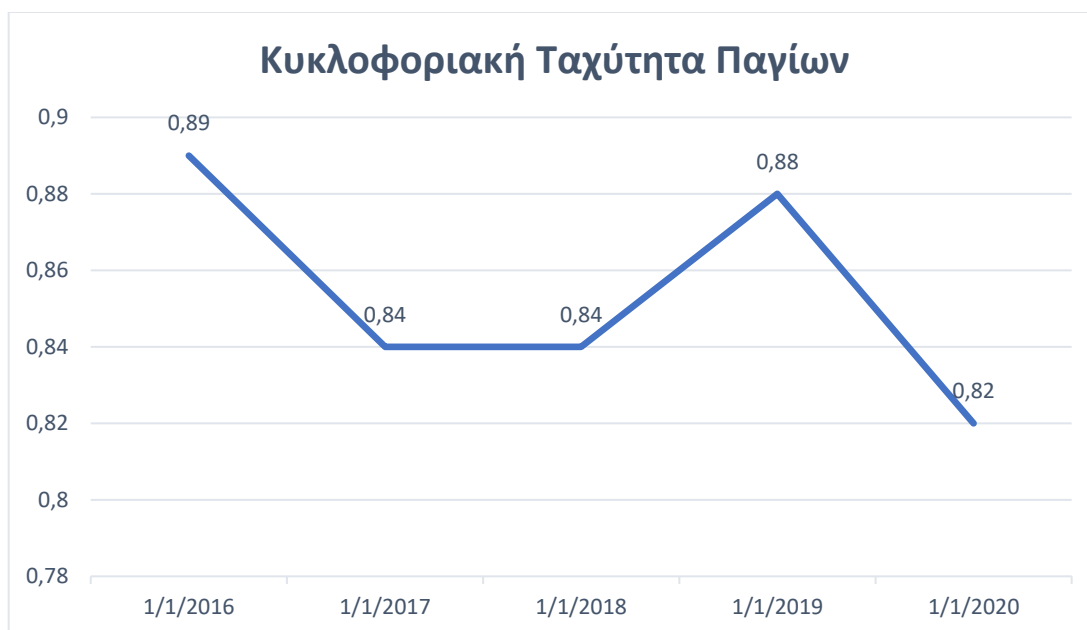
7.3.2 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων



Σχήμα 7.10 Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων της εταιρείας Καραμολέγκος Α.Ε.

Ένας χαμηλός δείκτης μας δείχνει ότι γίνεται μικρή αποθεματοποίηση σε σχέση με το κόστος των πωληθέντων. Είναι επίσης ενδεικτικός του πόσο συχνά η εταιρία ανανεώνει τα αποθέματα της. Η τιμή που παρουσιάζει η εταιρεία αυτή θεωρείται σχετικά υψηλή με βάση τα στοιχεία του κλάδου. Η Καραμολέγκος Α.Ε. φαίνεται να βελτιώνει τις αποδόσεις της και να μειώνει το απόθεμα.

7.3.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίων



Σχήμα 7.11 Κυκλοφοριακή ταχύτητα παγίων της εταιρείας Καραμολέγκος Α.Ε.

Αν και ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης έχει ικανοποιητική τιμή, είναι μάλλον ένας αριθμοδείκτης με χαμηλή αξία. Υψηλή αξία ωστόσο σημαίνει επαρκείς πωλήσεις σε σχέση με τα πάγια στοιχεία του ενεργητικού. Ο κλάδος της αρτοποιίας έχει σημαντικές πωλήσεις σε σχέση με άλλους κλάδους υψηλής παγιοποίησης, και συνεπώς δεν μπορούν να εξαχθούν σαφή συμπεράσματα για τη διαχείριση των παγίων περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας.

7.3.4 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού



Σχήμα 7.12 Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού της εταιρείας Καραμολέγκος Α.Ε.

Μία χαμηλή τιμή σε αυτό το δείκτη δείχνει ότι η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί το μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού της για να αυξήσει τις πωλήσεις. Η εταιρία χρησιμοποιεί επαρκώς το ενεργητικό της ως μετατροπή σε πωλήσεις ή μικτό κέρδος.

Δείκτες Δραστηριότητας	1/1/2016	1/1/2017	1/1/2018	1/1/2019	1/1/2020
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων	1,41	1,45	1,89	2,69	1,92
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	28,69	23,54	19,49	18,26	15,69
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίων	0,89	0,84	0,84	0,88	0,82
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού	0,5	0,48	0,5	0,55	0,5

Πίνακας 7.3 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας της εταιρείας Καραμολέγκος Α.Ε.

7.4 Δείκτες Μόγλευσης Και Περιουσιακής Διάρθρωσης

7.4.1 Δείκτης Χρέους



Σχήμα 7.13 Δείκτης χρέους της εταιρείας Καραμολέγκος Α.Ε.

Ο δείκτης χρέους είναι ενδεικτικός του ύψους των δανειακών κεφαλαίων που έχει η επιχείρηση σε σχέση με τα συνολικά κεφάλαια. Στην περίπτωση της Καραμολέγκος Α.Ε. τα δανειακά κεφάλαια ανέβηκαν σημαντικά μετά το 2018, όπου ανέβηκαν αντιστοίχως και οι δείκτες ρευστότητας.

7.4.2 Δείκτης Χρέους Προς Ίδια Κεφάλαια



Σχήμα 7.14 Δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια της εταιρείας Καραμολέγκος Α.Ε.

Όπως φάνηκε και από τον αριθμοδείκτη χρέους, τα δανειακά κεφάλαια παραμένουν ελαφρώς υψηλότερα των ιδίων κεφαλαίων. Για το μέγεθος της επιχείρησης αυτό το είδος κεφαλαιακής διάρθρωσης δεν αποτελεί ανησυχητικό χαρακτηριστικό.

7.4.3 Δείκτης Κάλυψης Τόκων



Σχήμα 7.15 Δείκτης κάλυψης τόκων της εταιρείας Καραμολέγκος Α.Ε.

Όπως φαίνεται από τις τιμές του αριθμοδείκτη κάλυψης τόκων, παρά το υψηλό επίπεδο χρέους η επιχείρηση έχει επαρκή έξοδα για την έγκαιρη κάλυψη των τόκων.

Μόχλευση Και Περιουσιακή Διάρθρωση	1/1/2016	1/1/2017	1/1/2018	1/1/2019	1/1/2020
Δείκτης Χρέους	0,34	0,36	0,57	0,58	0,52
Δείκτης Χρέους Προς Ίδια Κεφάλαια	0,51	0,56	1,34	1,39	1,06
Δείκτης Παγιοποίησης Ενεργητικού	0,57	0,59	0,61	0,64	0,72
Δείκτης Κάλυψης Τόκων	4,77	2,98	4,18	4,66	4,32

Πίνακας 7.4 Αριθμοδείκτες μόχλευσης και περιουσιακής διάρθρωσης της εταιρείας Καραμολέγκος Α.Ε.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η διενέργεια χρηματοοικονομικής ανάλυσης για την εταιρεία Καραμολέγκος Α.Ε., η οποία δεν έλαβε χώρα σε σύγκριση με τον κλάδο αλλά με τις τιμές των αριθμοδεικτών της ίδιας της επιχείρησης κατά τα τελευταία έτη.

Στο θεωρητικό μέρος της παρούσας εργασίας αναλύθηκαν τα είδη των δεικτών με βάση τα οποία θα γίνει ανάλυση της εξεταζόμενης εταιρείας, και κατόπιν παρουσιάστηκαν τα αποτελέσματα της έρευνας.

Η εταιρεία δείχνει ότι έχει αρκετά υψηλά περιθώρια κέρδους και αυτό φαίνεται από τις τιμές του αριθμοδείκτη περιθωρίου κέρδους που κυμαίνεται μεταξύ 38% και 42% τα εξεταζόμενα έτη. Τα εξεταζόμενα έτη ωστόσο η αποδοτικότητα της εταιρείας μειώνεται, και παρουσιάζει ελάχιστο στον αριθμοδείκτης μικτού κέρδους το 2020 με 55%.

Στην καθαρή αποδοτικότητα επενδύσεων (ROA) η εταιρία παρουσιάζει σημαντική πτώση στον παραπάνω δείκτη, με ελάχιστο να εμφανίζεται το 2020, με τιμή 2%.

Όσον αφορά τη ρευστότητα οι τιμές της εταιρίας σε γενικές γραμμές κρίνονται ικανοποιητικές, από το 2018 και έκτοτε. Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας το 2018 παρουσίασε σημαντική άνοδο (τιμή 1,7), που ακολουθήθηκε από ήπια πτώση τα επόμενα δύο έτη.

Χαμηλά κεφάλαια κίνησης φαίνεται να έχει η Καραμολέγκος Α.Ε. καθόλη την εξεταζόμενη περίοδο, με το ελάχιστο να εμφανίζεται ως αρνητική τιμή το 2017.

Μία πολύ χαμηλή τιμή σε αυτό το δείκτη μπορεί να αποδειχθεί ανησυχητική για την επιχείρηση Καραμολέγκος Α.Ε. καθώς σημαίνει ότι θα είναι εξαιρετικά δύσκολο να καλύπτει τις υποχρεώσεις της σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις της.

Στους αριθμοδείκτες δραστηριότητας η εταιρία παρουσιάζει ικανοποιητικές τιμές, με βελτίωση να παρατηρείται στην κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων. Όσον αφορά την παγιοποίηση, ο κλάδος της αρτοποιίας έχει σημαντικές πωλήσεις σε σχέση με άλλους κλάδους υψηλής παγιοποίησης, και συνεπώς δεν μπορούν να εξαχθούν σαφή συμπεράσματα για τη διαχείριση των παγίων περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας.

Η εταιρία χρησιμοποιεί επαρκώς το ενεργητικό της ως μετατροπή σε πωλήσεις ή μικτό κέρδος. Τέλος, ο δείκτης χρέους είναι ενδεικτικός του ύψους των δανειακών

κεφαλαίων που έχει η επιχείρηση σε σχέση με τα συνολικά κεφάλαια. Στην περίπτωση της Καραμολέγκος Α.Ε. τα δανειακά κεφάλαια ανέβηκαν σημαντικά μετά το 2018, όπου ανέβηκαν αντιστοίχως και οι δείκτες ρευστότητας, αλλά η εταιρεία δεν φαίνεται να έχει πρόβλημα στην αποπληρωμή των τόκων.

Από τη μια μελέτη που πραγματοποιήθηκε στην παρούσα εργασία, παρατηρείται ότι η εταιρεία Καραμολέγκος Α.Ε. διέπεται από μια σταθερή πολιτική, που υιοθετήθηκε με σκοπό αυτή να ανταπεξέλθει στα νέα δεδομένα που επέφερε η οικονομική κρίση που υφίσταται η χώρα μας τα τελευταία χρόνια, όπως επίσης και από έναν συγκεκριμένο τρόπο λειτουργίας εντός των ελληνικών συνόρων.

Το βασικό χαρακτηριστικό της εταιρείας αυτής είναι η είσοδος της σε νέες αγορές του εξωτερικού, με αποτέλεσμα να καταγράφονται αυξημένα ποσοστά κερδοφορίας και μεγαλύτερα περιθώρια ανάπτυξης. Επιπρόσθετα, μέσα από την χρηματοοικονομική ανάλυση της με τη βοήθεια αριθμοδεικτών, παρουσιάζεται αυτή να είναι μια υγιής, ανταγωνιστική και με σημαντικές προοπτικές ανάπτυξης στον εν λόγω κλάδο.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Gibson, H. J. (1995). Financial Statement Analysis. Toronto: International Thomson Publishing.

Tinkelman, D. (2015). Introductory Accounting: A measurement approach for managers. Oxford: Routledge.

- Weygandt, J. J., Kimmel, P. D. & Kieso, D. E. (2015). Accounting: Tools for Business Decision Making (6th edition). New Jersey: Wiley Press.
- Αδαμίδης Α. Λ. (1998). «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», University studiopress, Θεσσαλονίκη.
- Αθιανός Στέργιος Α., Κωνσταντινούδης Κλεάνθης (2004), «Αποτίμηση και αξιολόγηση επενδύσεων και επιχειρήσεων», Εκδόσεις Ηλιάδης Σάββας, Θεσσαλονίκη.
- Αλεξιάκης Χ., Ξανθάκης Μ. (2007). «Χρηματοοικονομική ανάλυση επιχειρήσεων», εκδόσεις Σταμούλης Αθ. Αθήνα.
- Αληφαντής, Γ. (2008). Χρηματοοικονομική Λογιστική (3η έκδοση). Αθήνα: Εκδόσεις Πάμισος.
- Αρτίκης Γ.Π, (2003). «Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Ανάλυση και Προγραμματισμός», Εκδόσεις INTERBOOKS, Αθήνα.
- Γιακουμάκης, Γ. & Κατεργαράκης Σ. (2011). Χρηματοοικονομική ανάλυση μιας Α.Ε και μέτρηση βιωσιμότητας και χρηματοοικονομικής δυσχέρειας με το υπόδειγμα Altman's Z Score. Ηράκλειο: ΤΕΙ Ηρακλείου.
- Γκίκας Δ. Χ. (2002). «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Μπένου Γ. Αθήνα.
- Γκίκας, Δ., Παπαδάκη, Α. & Σιουγλέ, Γ. (2010). Ανάλυση και Αποτίμηση Επιχειρήσεων. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.
- Γρηγοράκου, Θ. (2007) «Ανάλυση - Ερμηνεία του ΕΓΛΣ», 12η έκδοση.
- Ζαχαροπούλου, Αφροδίτη. (2010). Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Ηράκλειο: ΤΕΙ Κρήτης.
- Κάντζος Κ. (2002). «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», εκδόσεις Interbooks, Αθήνα.
- Κουκούλης, Δ. & Στεφάνου, Κ. (2004). Χρηματοοικονομική λογιστική. Αθήνα: Εκδοτική Γκιούρδας.

- Μωϋσιάδης, Δ. (2010). Ανάλυση της Ποιότητας των Χρηματοοικονομικών Λογιστικών Καταστάσεων. Πειραιάς: Πανεπιστήμιο Πειραιώς.
- Νιάρχος Ν.Α. (2004). «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης Αθ. Αθήνα.
- Νιάρχος, Ν. (1997). Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων. Αθήνα: Σταμούλης.
- Παπαδέας, Π. & Συκιανάκης, Ν. (2014). Ανάλυση και διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων με τα Ελληνικά και τα Διεθνή (Λογιστικά) Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης. Αθήνα: Έκδοση ιδίων.
- Τουρνά-Γερμανού, Ε. (2003). Γενική Λογιστική με ΕΓΛΣ (Δ΄ έκδοση). Αθήνα: Έκδοση ίδιας.