

Τμήμα Λογιστικής

Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων της Ideal Standar



Φοιτήτριες:

Σπέτσι Αλμπέρτα Α.Μ.13519

Κιαζόλι Μαργαρίτα Α.Μ.12531

Υπεύθυνη Καθηγήτρια: Λεκαράκου Αικατερίνη

ΑΘΗΝΑ, 2013

Περίληψη

Η παρούσα εργασία έχει ως αντικειμενικό σκοπό τη μελέτη της εταιρείας Ideal Standard. Πρόκειται να αναλυθούν τα χρηματοοικονομικά στοιχεία της εταιρείας για τα έτη 2008-2012. Το γεγονός αυτό, που εγείρει την προσοχή, ειδικά, όσων ασχολούνται με τον κλάδο των ειδών υγιεινής που επιθυμούν να εισέλθουν σε αυτόν. Τα στοιχεία, στα οποία βασίστηκε η εργασία για την εκπόνησή της, προέρχονται από δημοσιευμένους ισολογισμούς και αποτελέσματα χρήσεως της πενταετίας 2008-2012 των εταιρείας που αποτελεί το αντικείμενο της έρευνας. Τα βασικά εργαλεία που θα χρησιμοποιηθούν στην παρούσα εργασία για την ανάλυση της χρηματοοικονομικής κατάστασης των υπό μελέτη εταιρειών είναι οι χρηματοοικονομικοί δείκτες και οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων.

Πίνακας περιεχομένων

Περίληψη	2
Εισαγωγή	5
1. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Δεικτών	7
1.1 Αντικειμενικός Σκοπός της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης.....	7
1.2 Η Διάρθρωση της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης.....	9
1.2.1 Στατιστική Ανάλυση.....	9
1.2.2 Κριτική Διερεύνηση Δεικτών	10
1.2.3 Κριτική Διερεύνηση Πινάκων Κίνησης Κεφαλαίου	13
1.2.4 Εξαγωγή Συμπερασμάτων	13
1.3 Δείκτες.....	14
1.3.1 Συνολική Αποδοτικότητα	14
1.3.2 Περιθώριο Κέρδους	14
1.3.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα	17
1.3.4 Ιδιωφελής Αποδοτικότητα.....	24
1.3.5 Αποτελεσματικότητα	26
1.3.6 Ρευστότητα	29
1.3.7 Δανειακή Επιβάρυνση	34
1.3.8 Δείκτες δαπανών λειτουργίας.....	35
1.3.9 Δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης.....	36
1.3.10 Κάλυψη τόκων και μερισμάτων	37
1.3.11 Παγιοποίηση Περιουσίας	38
1.3.12 Χρηματοδότηση Ενεργητικού	38
1.3.13 Δείκτες σε Τρέχουσες Αξίες.....	39
1.4 Πίνακας Κίνησης Κεφαλαίων	40
2.Παρουσίαση Εταιρείας – Πλαίσιο Ανάλυσης Χρηματοοικονομικών Δεικτών.....	42
2.1 Παρουσίαση IDEAL STANDARD.....	42
2.2 Χρηματοοικονομική Ανάλυση της Εταιρείας με χρήση Αριθμοδεικτών	44
2.3 Χρηματοοικονομική Ανάλυση με χρήση Πινάκων Κίνησης Κεφαλαίου.....	57
Συμπεράσματα	68
Βιβλιογραφία – Πηγές	70

Περιεχόμενα Διαγραμμάτων

Διάγραμμα 1 : Διαχρονική εξέλιξη Δείκτη Μόχλευσης Τόκων	46
Διάγραμμα 2 : Δείκτες Ρευστότητας.....	49
Διάγραμμα 3 : Σύγκριση ημερών ανακύκλωσης απαιτήσεων με ημέρες πίστωσης....	52
Διάγραμμα 4 : Διαχρονική Εξέλιξη Δεικτών Αποδοτικότητας	55
Διάγραμμα 5: Διαχρονική Εξέλιξη	57

Εισαγωγή

Ο κλάδος των εταιρειών πώλησης προϊόντων μάνιου και λοιπών οικιακών ειδών υγιεινής παρουσίασε μετά το 2000 μεγάλη ανάπτυξη στην Ελλάδα, ως αποτέλεσμα της μεγάλης ανόδου της οικοδομικής δραστηριότητας που τροφοδοτήθηκε από την εύκολη πρόσβαση σε τραπεζικό δανεισμό, αλλά και από το γενικότερο αναπτυξιακό πλαίσιο της οικονομίας.

Έτσι, πέραν των αμιγώς ελληνικών εταιρειών, εμφανίστηκαν στην αγορά και μεγάλες πολυεθνικές που επέκτειναν τις δραστηριότητές τους στην Ελλάδα, βοηθώντας στον ανταγωνισμό και στη βελτιστοποίηση των παρεχομένων προϊόντων. Μια τέτοια μεγάλη εταιρεία είναι η Ideal Standard, η οποία ήταν ένας από τους μεγαλύτερους πωλητές τέτοιων ειδών στην ελληνική αγορά.

Η οικοδομική δραστηριότητα και η εξέλιξη των χορηγήσεων στεγαστικών δανείων και δανείων αποτελούν τους πιο ισχυρούς παράγοντες προσδιορισμού της ζήτησης ειδών υγιεινής. Το μεγαλύτερο μέρος της εγχώριας αγοράς (περίπου 90%) καλύπτεται από τα είδη υγιεινής από υαλώδη πορσελάνη. Η εγχώρια κατανάλωση των ειδών υγιεινής παρουσίασε μείωση, όπως έδειξαν τα αποτελέσματα της έρευνας ICAP Group. Η πλειοψηφία των εταιρειών ειδών υγιεινής διαθέτουν και άλλα είδη, όπως πλακίδια, αξεσουάρ μάνιου, είδη κρουνοποιίας, έπιπλα μάνιου κλπ. Με την παραγωγή ειδών υγιεινής ασχολούνται ελάχιστες βιομηχανίες. Επίσης, ο συνεχώς αυξημένος ανταγωνισμός από εισαγόμενα κυρίως προϊόντα, η εγχώρια παραγωγή ειδών υγιεινής συρρικνώνεται σταδιακά.

Η εγχώρια αγορά ειδών υγιεινής παρουσιάζει αρκετά χαμηλότερα μεγέθη σε σχέση με τις υπόλοιπες ευρωπαϊκές χώρες. Επίσης, στην Ελλάδα δραστηριοποιείται μεγάλος αριθμός επιχειρήσεων, κυρίως με εισαγόμενα προϊόντα, με αποτέλεσμα να παρατηρείται εντονότερος ανταγωνισμός, με τις εταιρείες να προσπαθούν να διατηρήσουν ή και να αυξήσουν τα μερίδιά τους με κάθε τρόπο.

Η γενικότερη διαπίστωση για την εξεταζόμενη αγορά είναι ότι ακολουθεί το γενικότερο το οικονομικό κλίμα της εποχής, καθώς η ζήτηση για είδη υγιεινής εξαρτάται άμεσα από την πορεία της οικοδομικής δραστηριότητας. Επίσης, η εξέλιξη των χορηγήσεων στεγαστικών δανείων και δανείων για ανακαινίσεις (κατοικιών,

κτιρίων κλπ.), η οποία με τη σειρά της εξαρτάται από τη διαμόρφωση των επιτοκίων , είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση της ζήτησης των προϊόντων υγιεινής.

Αντικείμενο της παρούσας εργασίας είναι η ανάλυση της εταιρείας αυτής από χρηματοοικονομικής πλευράς. Ένα βασικό εργαλείο για τέτοιου είδους αναλύσεις είναι οι χρηματοοικονομικοί δείκτες. Με τους χρηματοοικονομικούς δείκτες ορίζεται η σχέση μεταξύ των σημαντικότερων μεγεθών μιας επιχείρησης, διευκολύνεται η λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων και εκτιμώνται με αξιόπιστο τρόπο οι παρούσες και μελλοντικές προοπτικές του οργανισμού. Επίσης, οι χρηματοοικονομικοί δείκτες βοηθούν στον προσδιορισμό του επιπέδου απόδοσης των διάφορων τομέων της οικονομικής μονάδας, με σκοπό την αποτελεσματικότερη εκμετάλλευση των πόρων της.

Η εργασία διαρθρώνεται ως εξής: στην ενότητα 1 παρουσιάζεται συνοπτικά η οικονομική κατάσταση της χώρας μας τα τελευταία έτη, ώστε στη συνέχεια της εργασίας να μπορέσουμε να συσχετίσουμε το περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιείται η εταιρεία και να ερμηνευτεί το κατά πόσο η πορεία της έχει σχέση με την οικονομική ύφεση της χώρας. Στο επόμενο κεφάλαιο παρατίθενται οι τρόποι χρηματοοικονομικής ανάλυσης μιας επιχείρησης. Στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζεται συνοπτικά η εταιρεία και καταγράφεται θεωρητικά η χρησιμότητα της ανάλυσης αριθμοδεικτών στην αξιολόγηση της χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης. Το κεφάλαιο αυτό αποτελεί το κύριο τμήμα της εργασίας, καθώς υπολογίζονται και σχολιάζονται οι σημαντικότεροι χρηματοοικονομικοί δείκτες της Ideal Standard για την τετραετία 2008 – 2012 και οι αντίστοιχοι πίνακες κίνησης κεφαλαίων όπως προέκυψαν από την επεξεργασία του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης. Τέλος, στην ενότητα 4 γίνεται σύνοψη των βασικών συμπερασμάτων της ανάλυσης που προηγήθηκε.

1. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Δεικτών¹

1.1 Αντικειμενικός Σκοπός της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

Η διαδικασία της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης εξυπηρετεί τον αντικειμενικό σκοπό της αποτύπωσης της παρούσας για μία δεδομένη στιγμή χρηματοοικονομικής κατάστασης μίας επιχείρησης. Αυτό επιτυγχάνεται με τη χρησιμοποίηση ορισμένων εργαλείων που έχει στη διάθεσή της η επιστήμη της Χρηματοοικονομικής Διοίκησης, όπως οι δείκτες και οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων. Μέσω των χρηματοοικονομικών αυτών εργαλείων εξετάζονται οι βασικές μεταβλητές μίας επιχείρησης, που προσδιορίζουν τη χρηματοοικονομική της κατάσταση. Στη χρηματοοικονομική ανάλυση που θα ακολουθήσει θα χρησιμοποιηθούν οι εξής μεταβλητές²:

- Η αποδοτικότητα:
 - i. Συνολική αποδοτικότητα.
 - ii. Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων.
- Το περιθώριο κέρδους:
 - i. Καθαρό περιθώριο κέρδους.
 - ii. Μικτό περιθώριο κέρδους.
- Η δραστηριότητα:
 - i. Συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα.
 - ii. Κυκλοφοριακή ταχύτητα πάγιου ενεργητικού.
 - iii. Κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού.

¹ Πηγές: Κάντζος, Κ., (2002), *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*, Interbooks & Νιάρχος, Ν. , (1997), *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*, Εκδόσεις Σταμούλης, 5^η έκδοση.

² Αρτίκης, Γ., Π., (2010) *Χρηματοοικονομική Διοίκηση*. Interbooks. 2^η Έκδοση.

- iv. Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων.
- v. Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων.
- vi. Κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων.
- Η αποτελεσματικότητα:
 - i. Μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα.
 - ii. Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων.
 - iii. Μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων.
- Η ρευστότητα:
 - i. Τρέχουσα ρευστότητα.
 - ii. Άμεση ρευστότητα.
- Η δανειακή επιβάρυνση:
 - i. Ξένα κεφάλαια/ Ίδια κεφάλαια.
 - ii. Ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια/ Απασχοληθέντα.
- Η κάλυψη τόκων και μερισμάτων:
 - i. Κάλυψη τόκων.
 - ii. Κάλυψη μερισμάτων.
- Η παγιοποίηση περιουσίας:
 - i. Πάγιο ενεργητικό/ Κυκλοφορούν ενεργητικό.
 - ii. Πάγιο ενεργητικό/ Σύνολο ενεργητικό.
- Η χρηματοδότηση ενεργητικού:
 - i. Απασχοληθέντα κεφάλαια/ Πάγιο ενεργητικό.
 - ii. Ίδια κεφάλαια/ Πάγιο ενεργητικό.

iii. Καθαρό κεφάλαιο κίνησης/ Κυκλοφορούν ενεργητικό.

Τα αποτελέσματα μίας Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης αφορούν τη διοίκηση της επιχείρησης για την οποία διενεργείται, τους μετόχους, τους δανειστές, τους προμηθευτές, το κράτος και, γενικά, όλους όσους έχουν ή σκοπεύουν να έχουν κάποια σχέση με την επιχείρηση.

1.2 Η Διάρθρωση της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

Η διαδικασία της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης μίας επιχείρησης διευκολύνεται σε πολύ μεγάλο βαθμό, εφόσον διαιρεθεί στις εξής τέσσερις διαδοχικές φάσεις: στατιστική ανάλυση, κριτική διερεύνηση δεικτών, κριτική διερεύνηση πινάκων κίνησης κεφαλαίων και εξαγωγή συμπερασμάτων³.

1.2.1 Στατιστική Ανάλυση

Στη φάση της στατιστικής ανάλυσης, κατ' αρχάς, επιλέγεται ο αριθμός των χρήσεων που θα εξεταστεί στη χρηματοοικονομική ανάλυση. Για μία αντιπροσωπευτικότερη εικόνα της εξέλιξης των διαφόρων χρηματοοικονομικών μεγεθών που μετριοούνται σε μία επιχείρηση, η ανάλυση πρέπει να ακολουθεί το υπόδειγμα των κυκλικών διακυμάνσεων της οικονομίας.

Το δεύτερο βήμα της στατιστικής ανάλυσης περιλαμβάνει την πλήρη κατανόηση των λογαριασμών του ισολογισμού μίας επιχείρησης και, στην προκειμένη περίπτωση, των ισολογισμών των χρήσεων 2008-2012 των εταιρειών που θα χρησιμοποιηθούν ως δείγμα στη χρηματοοικονομική ανάλυση που θα ακολουθήσει. Επίσης, σε αυτή τη φάση το δείγμα ελέγχεται για την ομοιομορφία του, ούτως ώστε να αποτελεί συγκρίσιμο υλικό. Στην παρούσα χρηματοοικονομική ανάλυση, το δείγμα έχει τύχει επεξεργασίας με αυτό το σκοπό, καθώς στο πρωτότυπο δείγμα εμφανίζονται διαφορές

³ Αρτίκης, Γ., Π., (2010) Χρηματοοικονομική Διοίκηση. Interbooks. 2^η Έκδοση.

ως προς την κατηγοριοποίηση των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού τόσο στους ισολογισμούς της κάθε εταιρείας ξεχωριστά, αλλά και από εταιρεία σε εταιρεία. Η διαδικασία αυτή κατά την οποία έγινε η επεξεργασία του αρχικού δείγματος αποτελεί και το τρίτο βήμα μίας στατιστικής ανάλυσης.

Το τέταρτο βήμα της στατιστικής ανάλυσης σχετίζεται με την κατανόηση των αποτελεσμάτων χρήσεως, προκειμένου να εντοπιστούν και απαλειφθούν τυχόν ανεξήγητα κονδύλια. Η συγκεκριμένη διαδικασία έχει φανεί χρήσιμη και στην χρηματοοικονομική ανάλυση της παρούσας εργασίας, καθώς έχει τύχει να βρεθούν ανωμαλίες στα κονδύλια και αναγκαστικά έχουν διευθετηθεί αναλόγως, με απώτερο σκοπό πάντοτε την ομοιομορφία του δείγματος και τη συγκρισιμότητά του.

1.2.2 Κριτική Διερεύνηση Δεικτών

Μία από τις πλέον αξιόπιστες και διαδεδομένες τεχνικές χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι η χρήση αριθμοδεικτών, που συμπληρώνουν τις διάφορες μεθόδους ανάλυσης, αποτελώντας ένα σημαντικό εργαλείο στην ερμηνεία των οικονομικών στοιχείων των οικονομικών μονάδων.

Με τη βοήθεια ενός αριθμοδείκτη (ratio) καθίσταται δυνατή η περιγραφή της σχέσης δύο ή περισσοτέρων οικονομικών μεγεθών, π.χ. κονδυλίων του ισολογισμού, μέσω ενός απλού μαθηματικού τύπου. Για να έχει ένας αριθμοδείκτης αξία θα πρέπει όχι μόνο να συσχετίζει δεδομένα με οικονομικό ενδιαφέρον αλλά και να δίνει μια ξεκάθαρη και πλήρη εικόνα της σχέσης αυτών, οδηγώντας μας σε όσο το δυνατόν πιο ασφαλή συμπεράσματα⁴.

Ωστόσο, εδώ θα πρέπει να διευκρινίσουμε ότι ο υπολογισμός ενός αριθμοδείκτη παρέχει, τις περισσότερες φορές, ενδεικτικές πληροφορίες της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης. Κατά συνέπεια, ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης δεν μπορεί να μας δώσει από μόνος του μία πλήρη εικόνα της οικονομικής κατάστασης

⁴ Αρτίκης, Γ., Π., (2010) Χρηματοοικονομική Διοίκηση. Interbooks. 2^η Έκδοση.

της επιχείρησης και θα πρέπει να συγκρίνεται και να συνδυάζεται με άλλους, αντιπροσωπευτικούς ή πρότυπους αριθμοδείκτες. Τα διάφορα πρότυπα συγκρίσεων μπορεί να περιλαμβάνουν⁵:

1. Αριθμοδείκτες που αφορούν παλαιότερα οικονομικά στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων της συγκεκριμένης οικονομικής μονάδας.
2. Αριθμοδείκτες από κατάλληλα επιλεγμένες ανταγωνίστριες οικονομικές μονάδες.
3. Αριθμοδείκτες που αναφέρονται σε οικονομικά στοιχεία του κλάδου, στον οποίο ανήκει η οικονομική μονάδα.
4. Λογιστικά πρότυπα του εκάστοτε αναλυτή, τα οποία στηρίζονται στην προσωπική του πείρα.

Ωστόσο, καλύτερα πρότυπα για σύγκριση είναι εκείνα των ανταγωνιστριών οικονομικών μονάδων, των οποίων ο υπολογισμός είναι ευκολότερος σε σχέση με των αντίστοιχων ολόκληρου του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση.

Πάντως, παρόλο που κάθε οικονομική μονάδα έχει τα δικά της ατομικά χαρακτηριστικά, τα οποία επηρεάζουν την οικονομική της θέση και τον τρόπο λειτουργίας της, ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών για το σύνολο του κλάδου είναι πολύ χρήσιμος⁶.

Έτσι, στην περίπτωση που κάποια μεμονωμένη επιχείρηση παρουσιάσει μη ευνοϊκούς αριθμοδείκτες, σε σχέση πάντα με το σύνολο του κλάδου στον οποίο ανήκει, θα είναι σε θέση να αντιληφθεί την οικονομική της καθώς επίσης και τη λειτουργική της αδυναμία. Παρ' όλα αυτά ενδέχεται η διαμόρφωση μη ευνοϊκών αριθμοδεικτών για μία συγκεκριμένη οικονομική μονάδα να οφείλεται σε κάποια τυχόν ιδιομορφία της.

⁵ Αρτίκης, Γ., Π., (2010) Χρηματοοικονομική Διοίκηση. Interbooks. 2^η Έκδοση, σελ.55

⁶ Αρτίκης, Γ., Π., (2010) Χρηματοοικονομική Διοίκηση. Interbooks. 2^η Έκδοση, σελ.53

Εδώ θα πρέπει να επισημάνουμε ότι ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών του κλάδου εκτός του είναι δύσκολος στον υπολογισμό του δεν παρέχει και την αναμενόμενη πληροφορία. Προκειμένου να αντιμετωπιστεί αυτό το μειονέκτημα πολλές φορές χρησιμοποιούνται άλλοι αριθμοδείκτες οι οποίοι καλούνται «επιδιωκόμενοι αριθμοδείκτες» και είναι βασισμένοι στο τι κάθε φορά επιδιώκει να επιτύχει η οικονομική μονάδα.

Συγκρίνοντας, στη συνέχεια, τους υπολογισθέντες αριθμοδείκτες με τα πραγματικά οικονομικά μεγέθη της οικονομικής μονάδας έχουμε μία βάση σύγκρισης για αυτήν. Κατά συνέπεια, μπορούμε να έχουμε μια ενδεικτική της εικόνα της επιχείρησης σε σχέση πάντα με τα επίπεδα που έχουν επιτύχει οι αποδοτικότερες οικονομικές μονάδες του κλάδου.

Καθώς η ποιότητα της ανάλυσης των ισολογισμών και των αποτελεσμάτων χρήσεως εξαρτάται από την επιλογή των αριθμοδεικτών θα πρέπει αυτή να γίνεται με πολύ προσεκτικό τρόπο. Θα πρέπει να τονίσουμε ότι ο υπολογισμός ενός μεγάλου αριθμού α-αριθμοδεικτών, που όμως δεν χρησιμοποιούνται σε συστηματική βάση είναι ανώφελος. Αντιθέτως, θα πρέπει να επιλέγουμε τους αριθμοδείκτες εκείνους που αποτελούν το καταλληλότερο μέσο για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων και τη λήψη των σχετικών αποφάσεων.

Είναι προφανές ότι οι πληροφορίες που παρέχουν τα διάφορα είδη αριθμοδεικτών αλληλοσυμπληρώνονται, προκειμένου ο αναλυτής να έχει μία ολοκληρωμένη εικόνα της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης. Κατατάσσοντας τους αριθμοδείκτες σε κατηγορίες δίδεται η δυνατότητα στον χρηματοοικονομικό αναλυτή να εστιάσει την προσοχή του στα σημεία που τον ενδιαφέρουν άμεσα και ανάλογα πάντα με το σκοπό του.

Έτσι ανάλογα με την πηγή προέλευσης των χρηματοοικονομικών δεδομένων οι δείκτες μπορούν να ταξινομηθούν, περαιτέρω, στις ακόλουθες κατηγορίες⁷:

- i. Δείκτες ισολογισμού, που χρησιμοποιούν συμπεριλαμβανόμενα στους

⁷ Αρτίκης, Γ., Π., (2010) Χρηματοοικονομική Διοίκηση. Interbooks. 2^η Έκδοση, σελ.23-24

ισολογισμούς στοιχεία.

- ii. Δείκτες λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης, που χρησιμοποιούν στοιχεία των λογαριασμών αποτελεσμάτων χρήσης.
- iii. Δείκτες κατάστασης μεταβολών χρηματοοικονομικής θέσης, που χρησιμοποιούν στοιχεία των ετήσιων εκθέσεων πεπραγμένων.
- iv. Μικτοί δείκτες, που χρησιμοποιούν στοιχεία διαφόρων πηγών.

1.2.3 Κριτική Διερεύνηση Πινάκων Κίνησης Κεφαλαίου

Και στην συγκεκριμένη περίπτωση προχωράμε σε συγκρίσεις και στην ουσία συγκρίνουμε τους πίνακες κεφαλαίου της επιχείρησης με πίνακες ανταγωνιστικών επιχειρήσεων και του κλάδου συνολικά.

1.2.4 Εξαγωγή Συμπερασμάτων

Αφού ακολουθήσουμε τα προηγούμενα βήματα είναι λογικό επακόλουθο να εξάγουμε συμπεράσματα. Όμως για να μπορέσει κάποιος να καταλήξει σε ασφαλή συμπεράσματα θα πρέπει να έχει βαθιά γνώση του κλάδου της οικονομίας, στον οποίο ανήκουν οι επιχειρήσεις για τις οποίες κάνουμε χρηματοοικονομική ανάλυση.

Επίσης, βασική προϋπόθεση για την εξαγωγή συμπερασμάτων είναι η ουσιαστική γνώση της εγχώριας και παγκόσμιας οικονομίας, γιατί επηρεάζουν σε πολύ μεγάλο βαθμό την πορεία της επιχείρησης. Ο αναλυτής θα πρέπει ακόμη να έχει στο μυαλό του να συνδυάζει τις λογιστικές και χρηματοοικονομικές του γνώσεις, γιατί μόνο με το συνδυασμό των παραπάνω γνώσεων μπορεί να επιτευθεί το βέλτιστο αποτέλεσμα και η μονομερής εφαρμογή του κάθε είδους οδηγεί οδηγεί σε εσφαλμένα αποτελέσματα.

1.3 Δείκτες

Οι πιο βασικοί δείκτες μπορούν να καταταχθούν στις παρακάτω κατηγορίες^{8,9}:

1.3.1 Συνολική Αποδοτικότητα

Ο δείκτης Συνολικής Αποδοτικότητας είναι ίσος με το παρακάτω πηλίκο:

$$\text{Συνολική Αποδοτικότητα} = \frac{\text{Συνολικά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Καθαρού Ενεργητικού}}$$

Τα συνολικά κέρδη περιλαμβάνουν τα ολικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης, οι χρεωστικοί τόκοι και τα λοιπά έξοδα ξένης χρηματοδότησης και το σύνολο καθαρού ενεργητικού ισούται με το μέσο όρο του καθαρού ενεργητικού κατά την έναρξη και τη λήξη της χρήσεως.

1.3.2 Περιθώριο Κέρδους

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που πετυχαίνει η οικονομική μονάδα από τις πωλήσεις της, δηλαδή μας πληροφορεί για το κέρδος που έχει από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Προκύπτει διαιρώντας τα καθαρά λειτουργικά κέρδη μίας περιόδου με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων της ίδιας περιόδου. Στα καθαρά λειτουργικά κέρδη δεν περιλαμβάνονται τα τυχόν μη

⁸ Αρτίκης, Γ., Π., (2010) Χρηματοοικονομική Διοίκηση. Interbooks. 2^η Έκδοση, σελ.72

⁹ Νιάρχου, Ν., Α., (2004) Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, εκδόσεις Α. Σταμούλη.

λειτουργικά έσοδα και κέρδη, όπως είναι για παράδειγμα προσωρινές επενδύσεις ή κληρώσεις λαχνών κ.λ.π., καθώς επίσης και τα μη λειτουργικά έξοδα και ζημιές, όπως είναι για παράδειγμα ζημιές από πυρκαγιά.

Συνεπώς:

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαράν Περιθωρίων ή Καθαράν Κέρδους} \\ = \frac{\text{Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times 100$$

Ωστόσο, ενδέχεται τα συγκεκριμένα στοιχεία να επηρεάζουν σε σημαντικό βαθμό το τελικό αποτέλεσμα και για αυτό το λόγο αρκετές φορές προκειμένου να υπολογίσουμε τον παραπάνω αριθμοδείκτη λαμβάνουμε υπόψη τα καθαρά κέρδη της χρήσης. Τα τελευταία προκύπτουν προσθέτοντας τα διάφορα έσοδα και αφαιρώντας τα διάφορα έξοδα.

Συνεπώς:

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαράν Περιθωρίων ή Καθαράν Κέρδους} \\ = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times 100$$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους τόσο πιο επικερδής είναι η οικονομική μονάδα. Πρόκειται για έναν αριθμοδείκτη πολύ σημαντικό, αφού τόσο η διοίκηση της επιχείρησης όσο και πολλοί αναλυτές βασίζουν τις προβλέψεις τους για τα μελλοντικά καθαρά κέρδη της τελευταίας επί του προβλεπόμενου ύψους των πωλήσεων και του ποσοστού καθαρού κέρδους.

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους δείχνει το μικτό κέρδος που απολαμβάνει μία οικονομική μονάδα από την πώληση προϊόντων αξίας 100 ευρώ.

Προκύπτει διαιρώντας τα μικτά κέρδη χρήσης με τις καθαρές πωλήσεις αυτής. Συνεπώς:

$$\text{Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους} = \frac{\text{Μικτά Κέρδη Χρήσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις Χρήσης}}$$

Ένας δεύτερος τρόπος υπολογισμού του ποσοστού μικτού κέρδους είναι εάν από την αξία πώλησης αφαιρέσουμε το κόστος πωληθέντων και τη διαφορά την εκφράσουμε σε ποσοστό επί τοις εκατό της αξίας πώλησης. Βεβαίως, αυτός ο τρόπος υπολογισμού είναι εφικτός μόνο στην περίπτωση που η οικονομική μονάδα προβαίνει σε δημοσίευση του κόστους πωληθέντων. Έτσι ο αριθμοδείκτης κόστους πωληθέντων θα προκύπτει αν διαιρέσουμε το κόστος πωληθέντων προϊόντων με τις καθαρές πωλήσεις, της συγκεκριμένης περιόδου. Μέσω του αριθμοδείκτη μικτού περιθωρίου μπορούμε να γνωρίζουμε τόσο τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μίας επιχείρησης, όσο και την πολιτική τιμών που ακολουθεί.

Ένα αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους θεωρείται μία πολύ ευνοϊκή ένδειξη για την πορεία της επιχείρησης, αφού έχει τη δυνατότητα να καλύπτει τα λειτουργικά και άλλα έξοδά της, ενώ παράλληλα της απομένει ικανοποιητικό καθαρό κέρδος, σε σχέση πάντα με τις πωλήσεις τις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί.

Εδώ πρέπει να διευκρινίσουμε ότι ενδέχεται μία επιχείρηση να θέσει σκόπιμα ένα χαμηλό περιθώριο κέρδους, στοχεύοντας σε αύξηση του όγκου των πωλήσεών της και διεύρυνσης της παρουσίας της στην αγορά. Τέλος, να αναφέρουμε και την περίπτωση εκείνη ενός χαμηλού αριθμοδείκτη, ο οποίος μπορεί να αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση έχει προβεί σε επενδύσεις, οι οποίες όμως δεν δικαιολογούνται από το ύψος των πωλήσεών της, γεγονός που ενδέχεται να προκαλέσει αυξημένο κόστος παραγωγής των προϊόντων της.

Στο σημείο αυτό πρέπει να τονιστεί ότι, μέσα από την μελέτη των δύο παραπάνω αριθμοδεικτών ο αναλυτής μπορεί να εμβαθύνει περισσότερο στην εσωτερική λειτουργία της οικονομικής μονάδας. Εάν ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους

παρουσιάζει κάμψη διαχρονικά, ενώ ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους παραμένει σταθερός, παρέχεται η πληροφορία ότι το κόστος πωληθέντων αυξάνεται δυσανάλογα σε σχέση με τα έσοδα πωλήσεων. Κάτι τέτοιο μπορεί να οφείλεται σε συμπίεση των τιμών πώλησης ή σε μείωση της παραγωγικότητας των συντελεστών που συμμετέχουν στην παραγωγική διαδικασία.

Εάν ο αριθμοδείκτης μικτού παραμένει σταθερός, ενώ ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους παρουσιάζει κάμψη, παρέχεται η πληροφορία ότι τα έξοδα λειτουργίας της οικονομικής μονάδας αυξάνονται δυσανάλογα σε σχέση με τις πωλήσεις της.

1.3.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα¹⁰

Ταχύτητα εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανανεώθηκαν οι πιστώσεις που δόθηκαν στην οικονομική μονάδα, ή διαφορετικά πόσες φορές οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης καλύπτονται από το κόστος πωληθέντων. Μέσω της παρακολούθησης του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη για μία σειρά ετών μπορούμε να γνωρίζουμε την πολιτική που ακολουθεί η οικονομική μονάδα όσον αφορά την χρηματοδότηση των αγορών της. Η διαχρονική μεταβολή του αριθμοδείκτη δείχνει ότι η επιχείρηση μεταβάλλει την πιστοληπτική της πολιτική.

Επιπλέον, συγκρίνοντας τον αριθμοδείκτη ταχύτητας βραχυχρόνιων υποχρεώσεων ή της χρονικής περιόδου που παραμένουν απλήρωτες οι υποχρεώσεις από τις αγορές της με τις αντίστοιχες τιμές άλλων ομοειδών επιχειρήσεων μπορούμε να γνωρίζουμε αν η συγκεκριμένη οικονομική μονάδα εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της με βραδύτερο ή όχι ρυθμό. Προκύπτει διαιρώντας τις συνολικές αγορές της χρήσης με το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της οικονομικής μονάδας προς τους προμηθευτές της, υπό την προϋπόθεση ότι το σύνολο των αγορών έχει γίνει με πίστωση. Συνεπώς:

¹⁰ Αρτίκης, Γ., Π., (2010) Χρηματοοικονομική Διοίκηση. Interbooks. 2^η Έκδοση, σελ. 98-99

Διαιρώντας τις ημέρες του έτους με τον παραπάνω αριθμοδείκτη βρίσκουμε το χρονικό διάστημα που οι υποχρεώσεις της επιχείρησης παραμένουν απλήρωτες.

Συνεπώς:

$$\text{Μέση Διάρκεια Απλήρωτων Υποχρεώσεων Επιχείρησης} = \frac{365 \text{ ημέρες}}{\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Δ.Υ.}}$$

Επειδή στην πραγματικότητα σπανίως δημοσιεύεται το συνολικό ύψος των αγορών της λογιστικής χρήσης, χρησιμοποιείται αντί αυτού το κόστος πωληθέντων της λογιστικής χρήσης, προσαρμοσμένο βεβαίως με εκείνα τα στοιχεία που δεν συνεπάγονται πραγματική καταβολή μετρητών, όπως είναι για παράδειγμα οι αποσβέσεις, καθώς επίσης και μεταβάλλοντας το ύψος των αποθεμάτων. Σε αυτή την περίπτωση ο αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο Ύψος Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$$

■ Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

Ένα μέτρο για το βαθμό που μία οικονομική μονάδα χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία είναι η ικανότητά της να πωλεί τα αποθέματά της σε μικρό χρονικό διάστημα. Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές μέσα στη λογιστική χρήση ανανεώθηκαν τα αποθέματα της οικονομικής μονάδας σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Προκύπτει διαιρώντας το κόστος των πωληθέντων εμπορευμάτων ή προϊόντων της οικονομικής μονάδας με το μέσο απόθεμα των προϊόντων της (σαν μέσο απόθεμα προϊόντων θεωρούμε το μέσο μηνιαίο απόθεμα σε τιμές πώλησης, δηλαδή το σύνολο των μηνιαίων απογραφών των εμπορευμάτων διαιρούμενο δια 12. Εάν τώρα είναι

ανέφικτος ένας τέτοιος υπολογισμός, χρησιμοποιούμε τον μέσο όρο των αποθεμάτων αρχής και τέλους χρήσης).

Στην περίπτωση που ο οικονομικός αναλυτής δεν γνωρίζει το ύψος του κόστους των πωληθέντων εμπορευμάτων, τότε για τον υπολογισμό της ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων χρησιμοποιεί την αξία των πωλήσεων που πραγματοποιήθηκαν μέσα στη λογιστική χρήση.

Διαιρώντας τις ημέρες του έτους με τον παραπάνω αριθμοδείκτη, βρίσκουμε το χρονικό διάστημα (αριθμό των ημερών) που παραμένουν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρι τη στιγμή της πώλησής τους ή διαφορετικά το χρονικό διάστημα που απαιτείται έως ότου να ανανεωθούν τα αποθέματα της επιχείρησης. Η διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων δίνεται από την παρακάτω σχέση:

$$\text{Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων} = \frac{365 \text{ ημέρες}}{\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων}}$$

Σε γενικές γραμμές αυτό που πρέπει να γνωρίζουμε είναι ότι όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων τόσο αποτελεσματικότερα λειτουργεί η οικονομική μονάδα. Έτσι εξηγείται και το γεγονός ότι οι καλά οργανωμένες ε-πιχειρήσεις επιδιώκουν να διατηρούν όσο το δυνατό χαμηλότερο ποσό αποθεμάτων, το ελάχιστο που χρειάζονται, εκτός αν αναμένουν μία αύξηση των προϊόντων τους.

Με τον υπολογισμό του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη οι ενδιαφερόμενοι για την οικονομική μονάδα μπορούν να γνωρίζουν την ταχύτητα με την οποία διατέθηκαν και αντικαταστάθηκαν, μέσα στη λογιστική χρήση, τα αποθέματα. Έτσι ελέγχεται τυχόν υπεραποθεματοποίηση, η οποία ενδέχεται να προκαλέσει προβλήματα στην οικονομική εξέλιξη της επιχείρησης. Η πραγματική αξία του παραπάνω αριθμοδείκτη γίνεται εμφανής μόνο μέσα από τη διαχρονική μελέτη του και τη σύγκρισή του με άλλους ομοειδών επιχειρήσεων.

■ Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές εισπράττονται, κατά μέσο όρο, οι απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας μέσα στη διάρκεια της λογιστικής χρήσης.

Προκύπτει διαιρώντας την αξία των πωλήσεων (πιστωτικών) μίας οικονομικής μονάδας, μέσα στη λογιστική χρήση, με το μέσο όρο των απαιτήσεών της. Λέγοντας απαιτήσεις εννοούμε τις φορτωτικές εισπρακτέες, τις συναλλαγματικές, τα γραμμάτια και απαιτήσεις με ανοιχτούς λογαριασμούς.

Επειδή συμβαίνει συχνά να μην προκύπτουν στοιχεία για το ύψος των πιστωτικών πωλήσεων, μίας επιχείρησης, καθώς επίσης και για την αξία των χορηγούμενων πιστώσεων, οι αναλυτές συνηθίζουν να λαμβάνουν υπόψη τους τις καθαρές πωλήσεις κατά τη διάρκεια της χρήσης και το σύνολο των απαιτήσεων, όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό (στο τέλος της χρήσης).

Πιο συγκεκριμένα, όσον αφορά τις απαιτήσεις οι αναλυτές παίρνουν τον μέσο όρο των απαιτήσεων, της αρχής και του τέλους χρήσης. Δηλαδή: (Απαιτήσεις Αρχής + Απαιτήσεις Τέλους) / 2. Χρησιμοποιούν αυτή τη μέθοδο γιατί οι απαιτήσεις που εμφανίζονται στο τέλος της χρήσης (στον ισολογισμό) δεν αποδίδουν μία αντιπροσωπευτική εικόνα για το ύψος των τελευταίων κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης.

Εάν τώρα μας ενδιαφέρει να δούμε ποια είναι η πραγματική μέση διάρκεια που τα κεφάλαια μιας επιχείρησης δεσμεύονται από τους πελάτες της αρκεί να διαιρέσουμε τις ημέρες του έτους με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων.

Συνεπώς:

Μέση Διάρκεια Παραμονής Απαιτήσεων

365 ημέρες

= $\frac{365 \text{ ημέρες}}{\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων}}$

Λέγοντας μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση, εννοούμε το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί ανάμεσα στην πιστωτική πώληση και την στιγμή που αυτή μετατρέπεται σε ρευστό. Το χρονικό αυτό διάστημα φανερώνει τόσο την αποτελεσματικότητα της διοίκησης της επιχείρησης, όσο και την πιστωτική πολιτική που ακολουθεί.

Σε αυτό το σημείο πρέπει να πούμε ότι καλό είναι η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση να διατηρείται όσο το δυνατόν σε χαμηλότερα επίπεδα, ούτως ώστε να μην δεσμεύονται κεφάλαια, τα οποία έχουν πέρα από δραχμικό κόστος κι ένα κόστος ευκαιρίας αφού θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν για κερδοφόρες επενδύσεις.

Κυκλοφορία Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει ποιο είναι το ύψος των πωλήσεων που πέτυχε κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κίνησης και αν η οικονομική μονάδα διατηρεί μεγάλα κεφάλαια κίνησης, πάντα σε σχέση με το ύψος των πωλήσεών της μέσα στη λογιστική χρήση. Προκύπτει διαιρώντας τις συνολικές καθαρές πωλήσεις της οικονομικής μονάδας με το καθαρό κεφάλαιο κίνησής της. Συνεπώς:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης} \\ = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης}}$$

Για να έχει ακόμα μεγαλύτερη αξία ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης θα πρέπει να παρακολουθείται για μια σειρά ετών και να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο αριθμοδείκτη του κλάδου, στον οποίο ανήκει η επιχείρηση. Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μπορεί να αποτελεί ένδειξη ανεπάρκειας κεφαλαίων κίνησης, η οποία

ενδέχεται να συνοδεύεται από αυξημένες τρέχουσες υποχρεώσεις, και χαμηλή ταχύτητα ανανέωσης των αποθεμάτων ή της ταχύτητας εισπράξεως των απαιτήσεων.

Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού μίας οικονομικής μονάδας δείχνει το βαθμό που χρησιμοποιούνται τα στοιχεία του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις της. Προκύπτει διαιρώντας το σύνολο των καθαρών πωλήσεων μίας οικονομικής μονάδας με το σύνολο των περιουσιακών της στοιχείων, τα οποία χρησιμοποιούνται κατά τη διάρκεια της συγκεκριμένης χρήσης για την πραγματοποίηση των πωλήσεών της. Συνεπώς:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Μέσα από την παρακολούθηση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη ο οικονομικός αναλυτής μπορεί να γνωρίζει αν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων στην οικονομική μονάδα πάντα σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί. Βλέποντας έναν υψηλό αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού καταλαβαίνουμε ότι η οικονομική μονάδα προβαίνει σε εντατική χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, προκειμένου να πραγματοποιήσει τις πωλήσεις της.

Στην αντίθετη περίπτωση, όταν δηλαδή βλέπουμε έναν χαμηλό αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού καταλαβαίνουμε ότι η οικονομική μονάδα δεν πραγματοποιεί εντατική χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, πράγμα που σημαίνει ότι θα πρέπει να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποιήσεως αυτών ή να προχωρήσει σε ρευστοποίηση μέρους των περιουσιακών της στοιχείων. Προκειμένου να δίνει περισσότερες πληροφορίες αυτός ο αριθμοδείκτης θα πρέπει να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο μέσο όρο του κλάδο στον οποίο ανήκει η οικονομική μονάδα.

Μία άνοδος που μπορεί να παρουσιάσει ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης αποτελεί ένδειξη ότι η οικονομική μονάδα χρησιμοποιεί πιο εντατικά τα στοιχεία του ενεργητικού της. Ενώ αντίθετα, μία μείωση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη αποτελεί ένδειξη ότι η οικονομική μονάδα χρησιμοποιεί σε μικρότερο βαθμό τα στοιχεία του ενεργητικού της, που ενδέχεται να συνεπάγεται υπερεπένδυση κεφαλαίων στα στοιχεία του ενεργητικού, κάτι που μπορεί να αποβεί εις βάρος της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης.

Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των ιδίων κεφαλαίων μίας οικονομικής μονάδας δείχνει το βαθμό που χρησιμοποιούνται τα ίδια κεφάλαια σε σχέση με τις πωλήσεις της. Δείχνει, δηλαδή, το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων. Προκύπτει διαιρώντας τις καθαρές πωλήσεις της λογιστικής χρήσης με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μαρτυρά μία ευνοϊκή κατάσταση για την οικονομική μονάδα και αυτό γιατί πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, πράγμα που ενδέχεται να την οδηγήσει σε υψηλά κέρδη. Όμως από την άποψη της ασφάλειας, όσο πιο μεγάλος είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων, τόσο πιο δυσμενής είναι η θέση της οικονομικής μονάδας, αφού λειτουργεί βασιζόμενη στον ξένο δανεισμό, δηλαδή στα ξένα κεφάλαια. Θα πρέπει ωστόσο να πούμε ότι η αξία του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη είναι περιορισμένη, μιας που είναι ένας ακόμη σύνθετος δείκτης.

Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων δείχνει το βαθμό στον οποίο χρησιμοποιούνται τα πάγια περιουσιακά στοιχεία μίας οικονομικής μονάδας, σε σχέση με τις πωλήσεις της. Επιπλέον, αποτελεί ένδειξη για το εάν η επιχείρηση υπερεπενδύει σε πάγια περιουσιακά στοιχεία και πάλι σε σχέση με τις πωλήσεις της. Προκύπτει διαιρώντας τις καθαρές πωλήσεις της χρήσης με τα συνολικά καθαρά πάγια της

οικονομικής μονάδας, στα οποία όμως δεν συμπεριλαμβάνονται οι προσωρινές επενδύσεις και τα άυλα πάγια περιουσιακά στοιχεία.

Συνεπώς:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό}}$$

Πιο συγκεκριμένα υπολογίζουμε το μέσο ύψος του πάγιου ενεργητικού, στην αρχή και στο τέλος της λογιστικής χρήσης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο πιο εντατικά χρησιμοποιούνται τα πάγια περιουσιακά στοιχεία από την οικονομική μονάδα σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί.

1.3.4 Ιδιοφελής Αποδοτικότητα

Πρόκειται για έναν ακόμη σημαντικό αριθμοδείκτη, ο οποίος παρουσιάζει την κερδοφορία μιας επιχείρησης και μαρτυράει κατά πόσο πραγματοποιήθηκε ο στόχος της για ένα ικανοποιητικό αποτέλεσμα. Προκύπτει αν διαιρέσουμε τα καθαρά λειτουργικά κέρδη χρήσης με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης, το οποίο προκύπτει από το σύνολο του μετοχικού κεφαλαίου και των αποθεματικών. Συνεπώς:

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}} \times 100$$

Επειδή πολλές φορές μέσα στη διάρκεια της χρήσης παρατηρείται αύξηση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με ποικίλους τρόπους, όπως για παράδειγμα είναι η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με μετρητά ή η αναπροσαρμογή της αξίας των περιουσιακών στοιχείων, είναι απαραίτητος ο εκ νέου, υπολογισμός του ύψους των

ιδίων κεφαλαίων που απασχολήθηκαν στη διάρκεια της λογιστικής χρήσης. Γι' αυτόν τον υπολογισμό λαμβάνουμε υπόψη το χρονικό εκείνο σημείο στο οποίο μεταβλήθηκαν τα ίδια κεφάλαια καθώς επίσης και το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί έως το τέλος της λογιστικής χρήσης. Πιο συγκεκριμένα δύο είναι οι επικρατέστεροι μέθοδοι που χρησιμοποιούνται και είναι οι εξής:

α) Πραγματικό ύψος των ιδίων κεφαλαίων

β) Μέσος όρος των ιδίων κεφαλαίων

Για να χρησιμοποιήσουμε την πρώτη μέθοδο, δηλαδή αυτή του πραγματικού ύψους των ιδίων κεφαλαίων, θα πρέπει να γνωρίζουμε τον ακριβή χρόνο που μεταβλήθηκαν τα ίδια κεφάλαια. Έτσι μπορούμε να υπολογίσουμε με μεγάλη ακρίβεια τον πραγματικό χρόνο χρησιμοποίησης των νέων κεφαλαίων.

Πιο συγκεκριμένα, προσθέτουμε στο αρχικό μας κεφάλαιο (δηλαδή σε αυτό που είχαμε στην αρχή της λογιστικής χρήσης) το γινόμενο των νέων κεφαλαίων επί τον αριθμό των ημερών ή των μηνών που αυτά χρησιμοποιήθηκαν από την επιχείρηση και το ποσό αυτό το διαιρούμε με τον αριθμό των ημερών ή των μηνών χρήσης. Με αυτό τον τρόπο γνωστοποιείται σε μας το πραγματικό ύψος των συνολικών κεφαλαίων που χρησιμοποιήθηκαν από την επιχείρηση, μέσα στη λογιστική χρήση.

Στην περίπτωση που παρατηρείται αξιοσημείωτη διαφορά μεταξύ των κεφαλαίων αρχής και τέλους χρήσης, αλλά δεν γνωρίζουμε τον ακριβή χρόνο μεταβολής τους χρησιμοποιούμε την δεύτερη περίπτωση, δηλαδή αυτή του μέσου όρου των ιδίων κεφαλαίων. Εδώ προκειμένου να υπολογίσουμε το πραγματικό ύψος των χρησιμοποιούμενων κεφαλαίων στη διάρκεια της λογιστικής χρήσης, λαμβάνουμε τον μέσο όρο των κεφαλαίων στην αρχή και στο τέλος της λογιστικής χρήσης και διαιρούμε το άθροισμά τους με δύο. Δηλαδή, κάνουμε την υπόθεση ότι η εισροή νέων κεφαλαίων έλαβε χώρα στα μέσα της λογιστικής χρήσης.

1.3.5 Αποτελεσματικότητα¹¹

■ Ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανανεώθηκαν οι πιστώσεις που δόθηκαν στην οικονομική μονάδα, ή διαφορετικά πόσες φορές οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης καλύπτονται από το κόστος πωληθέντων. Μέσω της παρακολούθησης του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη για μία σειρά ετών μπορούμε να γνωρίζουμε την πολιτική που ακολουθεί η οικονομική μονάδα όσον αφορά την χρηματοδότηση των αγορών της. Η διαχρονική μεταβολή του αριθμοδείκτη δείχνει ότι η επιχείρηση μεταβάλλει την πιστοληπτική της πολιτική.

Επιπλέον, συγκρίνοντας τον αριθμοδείκτη ταχύτητας βραχυχρόνιων υποχρεώσεων ή της χρονικής περιόδου που παραμένουν απλήρωτες οι υποχρεώσεις από τις αγορές της με τις αντίστοιχες τιμές άλλων ομοειδών επιχειρήσεων μπορούμε να γνωρίζουμε αν η συγκεκριμένη οικονομική μονάδα εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της με βραδύτερο ή όχι ρυθμό.

Προκύπτει διαιρώντας τις συνολικές αγορές της χρήσης με το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της οικονομικής μονάδας προς τους προμηθευτές της, υπό την προϋπόθεση ότι το σύνολο των αγορών έχει γίνει με πίστωση. Διαιρώντας τις ημέρες του έτους με τον παραπάνω αριθμοδείκτη βρίσκουμε το χρονικό διάστημα που οι υποχρεώσεις της επιχείρησης παραμένουν απλήρωτες.

Συνεπώς:

$$\text{Μέση Διάρκεια Απλήρωτων Υποχρεώσεων της Επιχείρησης} = \frac{365 \text{ ημέρες}}{\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Β.Υ.}}$$

¹¹ Αρτίκης, Γ., Π., (2010) Χρηματοοικονομική Διοίκηση. Interbooks. 2^η Έκδοση, σελ. 83

■ Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

Ένα μέτρο για το βαθμό που μία οικονομική μονάδα χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία είναι η ικανότητά της να πωλεί τα αποθέματά της σε μικρό χρονικό διάστημα. Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές μέσα στη λογιστική χρήση ανανεώθηκαν τα αποθέματα της οικονομικής μονάδας σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Προκύπτει διαιρώντας το κόστος των πωληθέντων εμπορευμάτων ή προϊόντων της οικονομικής μονάδας με το μέσο απόθεμα των προϊόντων της (σαν μέσο απόθεμα προϊόντων θεωρούμε το μέσο μηνιαίο απόθεμα σε τιμές πώλησης, δηλαδή το σύνολο των μηνιαίων απογραφών των εμπορευμάτων διαιρούμενο δια 12. Εάν τώρα είναι ανέ-φικτος ένας τέτοιος υπολογισμός, χρησιμοποιούμε τον μέσο όρο των αποθεμάτων αρχής και τέλους χρήσης).

Στην περίπτωση που ο οικονομικός αναλυτής δεν γνωρίζει το ύψος του κόστους των πωληθέντων εμπορευμάτων, τότε για τον υπολογισμό της ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων χρησιμοποιεί την αξία των πωλήσεων που πραγματοποιήθηκαν μέσα στη λογιστική χρήση. Διαιρώντας τις ημέρες του έτους με τον παραπάνω αριθμοδείκτη, βρίσκουμε το χρονικό διάστημα (αριθμό των ημερών) που παραμένουν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρι τη στιγμή της πώλησής τους ή διαφορετικά το χρονικό διάστημα που απαιτείται έως ότου να ανανεωθούν τα αποθέματα της επιχείρησης. Η διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων δίνεται από την παρακάτω σχέση:

$$\text{Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων} = \frac{365 \text{ ημέρες}}{\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων}}$$

Σε γενικές γραμμές αυτό που πρέπει να γνωρίζουμε είναι ότι όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων τόσο αποτελεσματικότερα λειτουργεί η οικονομική μονάδα. Έτσι εξηγείται και το γεγονός ότι οι καλά οργανωμένες επιχειρήσεις επιδιώκουν να διατηρούν όσο το δυνατό χαμηλότερο ποσό

αποθεμάτων, το ελάχιστο που χρειάζονται, εκτός αν αναμένουν μία αύξηση των προϊόντων τους.

Με τον υπολογισμό του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη οι ενδιαφερόμενοι για την οικονομική μονάδα μπορούν να γνωρίζουν την ταχύτητα με την οποία διατέθηκαν και αντικαταστάθηκαν, μέσα στη λογιστική χρήση, τα αποθέματα. Έτσι ελέγχεται τυχόν υπεραποθεματοποίηση, η οποία ενδέχεται να προκαλέσει προβλήματα στην οικονομική εξέλιξη της επιχείρησης.

Η πραγματική αξία του παραπάνω αριθμοδείκτη γίνεται εμφανής μόνο μέσα από τη διαχρονική μελέτη του και τη σύγκρισή του με άλλους ομοειδών επιχειρήσεων.

■ Ταχύτητα Εισπράξεως Απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές εισπράττονται, κατά μέσο όρο, οι απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας μέσα στη διάρκεια της λογιστικής χρήσης. Προκύπτει διαιρώντας την αξία των πωλήσεων (πιστωτικών) μίας οικονομικής μονάδας, μέσα στη λογιστική χρήση, με το μέσο όρο των απαιτήσεών της. Λέγοντας απαιτήσεις εννοούμε τις φορτωτικές εισπρακτέες, τις συναλλαγματικές, τα γραμμάτια και α-παιτήσεις με ανοιχτούς λογαριασμούς.

Επειδή συμβαίνει συχνά να μην προκύπτουν στοιχεία για το ύψος των πιστωτικών πωλήσεων, μίας επιχείρησης, καθώς επίσης και για την αξία των χορηγούμενων πιστώσεων, οι αναλυτές συνηθίζουν να λαμβάνουν υπόψη τους τις καθαρές πωλήσεις κατά τη διάρκεια της χρήσης και το σύνολο των απαιτήσεων, όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό (στο τέλος της χρήσης).

Πιο συγκεκριμένα, όσον αφορά τις απαιτήσεις οι αναλυτές παίρνουν τον μέσο όρο των απαιτήσεων, της αρχής και του τέλους χρήσης. Δηλαδή: (Απαιτήσεις Αρχής + Απαιτήσεις Τέλους) / 2. Χρησιμοποιούν αυτή τη μέθοδο γιατί οι απαιτήσεις που εμφανίζονται στο τέλος της χρήσης (στον ισολογισμό) δεν αποδίδουν μία αντιπροσωπευτική εικόνα για το ύψος των τελευταίων κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης. Εάν τώρα μας ενδιαφέρει να δούμε ποια είναι η πραγματική μέση

διάρκεια που τα κεφάλαια μιας επιχείρησης δεσμεύονται από τους πελάτες της αρκεί να διαιρέσουμε τις ημέρες του έτους με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων.

Συνεπώς:

$$\text{Μέση Διάρκεια Παραμονής Απαιτήσεων} = \frac{365 \text{ ημέρες}}{\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης}}$$

Λέγοντας μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση, εννοούμε το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί ανάμεσα στην πιστωτική πώληση και την στιγμή που αυτή μετατρέπεται σε ρευστό. Το χρονικό αυτό διάστημα φανερώνει τόσο την απο-τελεσματικότητα της διοίκησης της επιχείρησης, όσο και την πιστωτική πολιτική που ακολουθεί. Σε αυτό το σημείο πρέπει να πούμε ότι καλό είναι η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση να διατηρείται όσο το δυνατόν σε χαμηλότερα επίπεδα, ούτως ώστε να μην δεσμεύονται κεφάλαια, τα οποία έχουν πέρα από δραχμικό κόστος κι ένα κόστος ευκαιρίας αφού θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν για κερδοφόρες επενδύσεις.

1.3.6 Ρευστότητα

Πρόκειται για μια ευρεία κατηγορία δεικτών, αφού η ρευστότητα επηρεάζει όλο το φάσμα λειτουργιών της επιχείρησης. Οι δείκτες αυτοί επιχειρούν να συσχετίσουν κυρίως στοιχεία ενεργητικού και παθητικού αντίστοιχων λήξεων, καθώς και επιχειρηματικά πλεονάσματα με διάφορα έξοδα της εταιρείας. Στόχος τους είναι η διερεύνηση της ικανότητας της επιχείρησης να ικανοποιεί της υποχρεώσεις της χωρίς άμεση ανάγκη προσφυγής σε πρόσθετη χρηματοδότηση.

Για τις ανάγκες ανάλυσης της ρευστότητας της Ideal Standard υπολογίστηκαν οι ακόλουθοι δείκτες ρευστότητας¹²:

¹² Αρτίκης, Γ., Π., (2010) Χρηματοοικονομική Διοίκηση. Interbooks. 2^η Έκδοση, σελ. 38

Δείκτης γενικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας αποκαλύπτει το βαθμό στον οποίο η επιχείρηση μπορεί να αποπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με χρήση των πιο εύκολα ρευστοποιήσιμων στοιχείων του ενεργητικού της (πελάτες, αποθέματα, διαθέσιμα κλπ.). Ισούται με:

$$\text{Δείκτης Γενικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Βασική υπόθεση για την εξαγωγή συμπερασμάτων από τον δείκτη γενικής ρευστότητας είναι να θεωρούνται κυκλοφορούν ενεργητικό και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ως στοιχεία ίσης λήξης. Βέβαια, στην πράξη αυτό δεν είναι απόλυτα ρεαλιστικό και ως εκ τούτου για να θεωρείται ο δείκτης αυτός ικανοποιητικός είναι καλό να παίρνει τιμές λίγο πάνω από τη μονάδα, μιας και το κυκλοφορούν ενεργητικό ενδέχεται να περιλαμβάνει στοιχεία με δυσκολίες ρευστοποίησης. Από την άλλη, πολύ υψηλές τιμές του δείκτη θεωρούνται επίσης αρνητικές αφού αποκαλύπτουν πλεονάζοντα και αναποτελεσματικά χρησιμοποιούμενα στοιχεία του ενεργητικού.

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας αποκαλύπτει το βαθμό στον οποίο η επιχείρηση μπορεί να αποπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με χρήση των πιο εύκολα ρευστοποιήσιμων στοιχείων του ενεργητικού της (πελάτες, αποθέματα, διαθέσιμα κλπ.). Ισούται με:

Βασική υπόθεση για την εξαγωγή συμπερασμάτων από τον δείκτη γενικής ρευστότητας είναι να θεωρούνται κυκλοφορούν ενεργητικό και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ως στοιχεία ίσης λήξης. Βέβαια, στην πράξη αυτό δεν είναι απόλυτα ρεαλιστικό και ως εκ τούτου για να θεωρείται ο δείκτης αυτός ικανοποιητικός είναι καλό να παίρνει τιμές λίγο πάνω από τη μονάδα, μιας και το κυκλοφορούν ενεργητικό ενδέχεται να περιλαμβάνει στοιχεία με δυσκολίες ρευστοποίησης. Από την άλλη, πολύ υψηλές τιμές του δείκτη θεωρούνται επίσης αρνητικές αφού

αποκαλύπτουν πλεονάζοντα και αναποτελεσματικά χρησιμοποιούμενα στοιχεία του ενεργητικού.

■ Δείκτης άμεσης ή ειδικής ρευστότητας

Είναι συγγενής δείκτης του αντίστοιχου της γενικής ρευστότητας και υπολογίζεται ως:

$$\text{Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας} = \frac{\text{(Κυκλοφορούντα Ενεργητικά - Αποθέματα)}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ουσιαστικά, η μόνη διαφοροποίηση με τον δείκτη γενικής ρευστότητας είναι η αφαίρεση των αποθεμάτων από τον αριθμητή. Αυτό γίνεται γιατί συνήθως τα αποθέματα είναι τα πιο δύσκολα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Έτσι, ο δείκτης αυτός μετρά την ικανότητα ανταπόκρισης της επιχείρησης στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, αν αυτή χρησιμοποιήσει τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού της.

■ Τρέχουσα Ρευστότητα¹³

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας δείχνει το μέτρο ρευστότητας μιας οικονομικής μονάδας καθώς επίσης και το περιθώριο ασφάλειας που διατηρεί η διοίκησή της, προκειμένου να μπορεί να αντιμετωπίσει μία τυχόν ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή κεφαλαίων κίνησης.

Αποτελεί ένα μέτρο προσδιορισμού της φερεγγυότητας (αξιοπιστίας) μιας επιχείρησης. Δείχνει εάν τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού αρκούν για να

¹³ Αρτίκης, Γ., Π., (2010) Χρηματοοικονομική Διοίκηση. Interbooks. 2^η Έκδοση, σελ. 39

καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Όσο πιο μεγάλο είναι το μέγεθος του δείκτη τόσο μεγαλύτερες θεωρούνται οι πιθανότητες αντιμετώπισης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Γενικά, εάν η τιμή δείκτη >1 σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει περισσότερα κυκλοφοριακά στοιχεία από ότι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Προκύπτει διαιρώντας το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων, δηλαδή το σύνολο των διαθεσίμων, απαιτήσεων, χρεογράφων και αποθεμάτων μίας οικονομικής μονάδας, με το σύνολο των βραχυχρόνιων υποχρεώσεών της δηλαδή πιστώσεις προμηθευτών, φόροι πληρωτέοι, βραχυπρόθεσμα δάνεια, μερίσματα πληρωτέα, προκαταβολές πελατών, κ.α.

Ένας μεγάλος αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας φανερώνει μία ευνοϊκή κατάσταση της οικονομικής μονάδας, τουλάχιστον από πλευράς ρευστότητας. Κατά την μελέτη του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη θα πρέπει να λαμβάνουμε υπόψη και κάποιες άλλες κατηγορίες οι οποίες αποτελούν το κυκλοφορούν ενεργητικό και το ποσοστό συμμετοχής κάθε μίας στο σύνολο αυτού. Και αυτό γιατί μία επιχείρηση που διαθέτει μεγαλύτερο ποσοστό σε μετρητά είναι σε ευνοϊκότερη θέση, από άποψη ρευστότητας, από μία άλλη που διαθέτει μεγαλύτερο ποσοστό σε αποθέματα, ακόμη και αν έχουν τον ίδιο αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας.

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης πρέπει να συνδυάζεται και με άλλους αριθμοδείκτες προκειμένου οι πληροφορίες που δίνει να ανταποκρίνονται όσο το δυνατόν περισσότερο στην πραγματικότητα. Τέτοιοι αριθμοδείκτες είναι οι εξής:

α) Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας χορήγησης πιστώσεων ή είσπραξης απαιτήσεων

β) Ο αριθμοδείκτης καθαρών πωλήσεων προς καθαρά κεφάλαια κίνησης

γ) Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

Στην περίπτωση που έχουμε έναν υψηλό αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας δεν είναι απαραίτητος ο υπολογισμός των παραπάνω αριθμοδεικτών, όμως θα πρέπει να τονίσουμε ότι επειδή το ύψος του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη εξαρτάται από πολλούς παράγοντες, όπως είναι το είδος της οικονομικής μονάδας, η ποιότητα των

κυκλοφορια-κών της στοιχείων, η ευκαμψία των αναγκών της σε κεφάλαια κίνησης κ.α. θα πρέπει να εξετάζεται σε συνδυασμό με τους παραπάνω παράγοντες.

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας αποτελεί ένδειξη του βαθμού ασφαλείας, με τον οποίο βραχυχρόνιες πιστώσεις μπορούν να χορηγηθούν στην οικονομική μονάδα από τους πιστωτές της, δηλαδή αντανakλά την τρέχουσα ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στην πληρωμή των καθημερινών απαιτητών υποχρεώσεών της. Ωστό-σο, δεν αποκλείεται μία οικονομική μονάδα παρά το γεγονός ότι έχει έναν υψηλό αριθ-μοδείκτη να μην μπορεί να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να πούμε ότι επειδή το κεφάλαιο κίνησης δείχνει το όριο ασφάλειας των βραχυπρόθεσμων πιστωτών, όσο μεγαλύτερο είναι το τελευταίο σε σχέση με τις τρέχουσες υποχρεώσεις της οικονομικής μονάδας τόσο πιο ευνοϊκή είναι η θέση της οικονομικής μονάδας αφού έχει τη δυνατότητα να ανταποκρίνεται:

-Στην πληρωμή των τρεχουσών υποχρεώσεών της, των σταθερών δαπανών, των απαιτητών τόκων και μερισμάτων και

-Στην απορρόφηση τυχόν τρεχουσών ζημιών, κλπ.

Η επάρκεια ή όχι κεφαλαίου κίνησης σε μία οικονομική μονάδα εξαρτάται από ποικίλους παράγοντες, οι σημαντικότεροι εκ των οποίων είναι:

- Ο χρόνος είσπραξης των απαιτήσεων και η ταχύτητα είσπραξής τους
- Οι όροι παροχής πιστώσεων
- Η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων της οικονομικής μονάδας
- Το είδος και η ηλικία της οικονομικής μονάδας
- Η ποιότητα της διοίκησης
- Η εποχικότητα ή μη της οικονομικής μονάδας και η διάρκεια του επιχειρηματικού κύκλου

- Τα χαρακτηριστικά του γενικού χρηματοδοτικού της προγράμματος
- Αν η οικονομική μονάδα βρίσκεται σε στάδιο επέκτασης ή όχι
- Η κερδοφόρα δυναμικότητά της

Μία διαχρονική μείωση του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας αποτελεί ένδειξη ότι αρχίζει να αναπτύσσεται μία δυσμενής κατάσταση για αυτήν, τουλάχιστον σε ότι έχει να κάνει με την ικανότητά της να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Ωστόσο, υπάρχει και εκείνη η περίπτωση που μία πιστωτική εικόνα μπορεί να οφείλεται σε μία πιο ορθολογική χρησιμοποίηση του υπάρχοντος κεφαλαίου κίνησης.

1.3.7 Δανειακή Επιβάρυνση ¹⁴

Ο δείκτης ισούται με το παρακάτω πηλίκο:

$$\text{Δανειακή Επιβάρυνση} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Εναλλακτικά ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης δίνεται από το παρακάτω πηλίκο:

$$\text{Δανειακή Επιβάρυνση} = \frac{\text{Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια}}{\text{Απασχοληθέντα Κεφάλαια}}$$

Το ανεκτό όριο δανειακής επιβάρυνσης διαφέρει ανάλογα με τη φύση της επιχείρησης και τον κύκλο εργασιών της. Όσον αφορά τους δανειστές της επιχείρησης όσο πιο χαμηλός είναι ο δείκτης τόσο πιο ικανοποιητικός είναι.

¹⁴ Αρτίκης, Γ., Π., (2010) Χρηματοοικονομική Διοίκηση. Interbooks. 2^η Έκδοση, σελ. 73-77

1.3.8 Δείκτες δαπανών λειτουργίας¹⁵

Με τη συγκεκριμένη κατηγορία αριθμοδεικτών λαμβάνουμε πληροφόρηση για το πόσο αποτελεσματικά διαχειρίζεται η διοίκηση της εταιρείας τις λειτουργικές της δαπάνες. Ο δείκτης κόστους εκμετάλλευσης εκφράζει το πόσο αποδοτικά γίνεται η εκμετάλλευση των πωλήσεων σε σχέση με το κόστος πωληθέντων και τα οργανικά έξοδα της επιχείρησης. Ισούται με:

$$\text{Δείκτης Κόστους Εκμετάλλευσης} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων} + \text{Οργανικά Έξοδα}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Ο δείκτης αυτός δεν πρέπει να ξεπερνά το 100%, διαφορετικά δίνει ενδείξεις αναποτελεσματικής διαχείρισης της συγκεκριμένης κατηγορίας λειτουργικών δαπανών.

Ο δείκτης Λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις μοιάζει με τον προηγούμενο αλλά συσχετίζει τις πωλήσεις μόνο με τα λειτουργικά έξοδα της εταιρείας. Ισούται με:

$$\text{Δείκτης Λειτουργικών Εξόδων προς Πωλήσεις} = \frac{\text{Οργανικά Έξοδα}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Η παρακολούθηση του δείκτη αυτού παρέχει πληροφόρηση για την τάση των λειτουργικών εξόδων της εταιρείας σε σχέση με τις πωλήσεις της. Είναι προφανές πως όσο μικρότερες τιμές παίρνει, τόσο πιο αποδοτική είναι η διαχείριση των οργανικών εξόδων.

¹⁵ Αρτίκης, Γ., Π., (2010) Χρηματοοικονομική Διοίκηση. Interbooks. 2^η Έκδοση, σελ. 42-47

1.3.9 Δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης¹⁶

Η μόχλευση μιας επιχείρησης μπορεί να μετρηθεί με διάφορους εναλλακτικούς τρόπους. Αυτός που εφαρμόζεται στην παρούσα εργασία εκφράζεται με τον εξής τύπο:

$$\text{Δείκτης Μόχλευσης} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ο δείκτης μόχλευσης είναι το πιο βασικό μέτρο κινδύνου της επιχείρησης, μιας και μετρά την εξάρτησή της από ξένη χρηματοδότηση. Εναλλακτικά, δείχνει το πόσο μπορεί να στηριχτεί η επιχείρηση από τα κεφάλαια των ιδιοκτητών της. Αν κριθεί υπό το πρίσμα του γενικότερου μακροοικονομικού περιβάλλοντος, μπορεί να δείξει και τα περιθώρια περαιτέρω χρηματοδότησης της επιχείρησης: μια εταιρεία με υψηλή μόχλευση, δύσκολα θα μπορέσει να εξασφαλίσει περαιτέρω τραπεζικό δανεισμό ή γενικά χρηματοδότηση από ξένα κεφάλαια και αναγκαστικά θα πρέπει – αν χρειαστεί – να στραφεί στους μετόχους της.

Ο δείκτης κάλυψης τόκων αποτελεί έναν σημαντικό δείκτη, ιδιαίτερα για επιχειρήσεις που χρησιμοποιούν τραπεζικό δανεισμό για τη χρηματοδότηση του ενεργητικού τους. Υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Δείκτης Κάλυψης Τόκων} = \frac{\text{Κέρδη προ Τόκων \& Φόρων}}{\text{Χρεωστικοί Τόκοι}}$$

Ο δείκτης κάλυψης (γνωστός και ως δείκτης κάλυψης χρηματοοικονομικών εξόδων) τόκων υποδηλώνει την ευχέρεια της επιχείρησης να καλύπτει τα έξοδα για τόκους των δανείων της με χρήση της οργανικής κερδοφορίας της. Έτσι, όσο μεγαλύτερη τιμή παίρνει ο δείκτης, τόσο μικρότερο κίνδυνο ενδέχεται να αντιμετωπίσει η επιχείρηση κατά την αποπληρωμή των υποχρεώσεων προς τις τράπεζες.

¹⁶ Αρτίκης, Γ., Π., (2010) Χρηματοοικονομική Διοίκηση. Interbooks. 2^η Έκδοση, σελ. 52-57

1.3.10 Κάλυψη τόκων και μερισμάτων

Ο αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων δείχνει πόσες φορές οι τόκοι καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη της οικονομικής μονάδας. Δηλαδή εκφράζει τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών της οικονομικής μονάδας και των τόκων με τους οποίους αυτή επιβαρύνεται, μέσα στη λογιστική χρήση, για τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια. Επιπλέον, μπορούμε να πούμε ότι αποτελεί ένα μέτρο της δανειακής κατάστασης σε σχέση με την κερδοφόρα της δυναμικότητα.

Προκύπτει διαιρώντας τα καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης προ των φόρων και των τόκων των ξένων κεφαλαίων με το σύνολο των τόκων των ξένων κεφαλαίων. Αποτελεί ένδειξη για το περιθώριο ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές της οικονομικής μονάδας και κατά συνέπεια παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον για τους τελευταίους, αφού μπορούν να γνωρίζουν την ικανότητα της οικονομικής μονάδας να εξοφλεί τους τόκους των δανειακών κεφαλαίων από τα κέρδη της.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός τόσο μεγαλύτερη είναι και η ικανότητα της οικονομικής μονάδας να εξοφλεί τους τόκους της και κατά συνέπεια τόσο μικρότερος είναι ο κίνδυνος για τους πιστωτές της. Ουσιαστικά αντικατοπτρίζει τη στάση της οικονομικής μονάδας έναντι του αναλαμβανομένου επιχειρηματικού κινδύνου. Όσο μικρότερος είναι τόσο μεγαλύτερος είναι ο δανεισμός της επιχείρησης και τόσο μεγαλύτερη η πιθανότητα αποτυχίας της.

Ο δείκτης αυτός σε συνδυασμό με την παρακολούθηση του μέσου δείκτη του κλάδου στον οποίο ανήκει η οικονομική μονάδα έχει μεγάλη πληροφοριακή αξία. Το ιδανικό μέγεθος για τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη έχει να κάνει με τη σταθερότητα των κερδών και το είδος της οικονομικής μονάδας. Για τον υπολογισμό του είναι απαραίτητο να είναι γνωστοί οι τόκοι των μακροχρόνιων υποχρεώσεων, το ύψος των δανειακών κεφαλαίων και επιπλέον ο χρόνος παραμονής των παραπάνω κεφαλαίων στην διάθεση της οικονομικής μονάδας.

Ο δείκτης κάλυψης μερισμάτων δείχνει τις φορές όπου τα καθαρά κέρδη μιας επιχείρησης υπερβαίνουν τα μερίσματα. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός,

τόσο μεγαλύτερη είναι η ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει τα μερίσματα. Ο δείκτης ισούται με το πηλίκο των Καθαρών Κερδών προς τα Μερίσματα.

1.3.11 Παγιοποίηση Περιουσίας

Ο δείκτης αυτός ισούται με τον λόγο της αξίας των παγίων προς τη συνολική αξία του ενεργητικού της επιχείρησης. Ανάλογα με την τιμή του δείκτη αυτού οι επιχειρήσεις διακρίνονται σε επιχειρήσεις έντασης παγίων περιουσιακών στοιχείων ή έντασης κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων.

Εναλλακτικά ο δείκτης αυτός ισούται με τον λόγο της αξίας των παγίων προς την αξία του κυκλοφορούντος ενεργητικού της επιχείρησης. Αν ο πρώτος δείκτης είναι μεγαλύτερος του $\frac{1}{2}$ ή ο δεύτερος της μονάδας τότε η επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως πάγιας περιουσίας, αλλιώς χαρακτηρίζεται ως κυκλοφοριακής εντάσεως.

1.3.12 Χρηματοδότηση Ενεργητικού

Ένα αυξανόμενο τμήμα των βραχυπρόθεσμων χορηγήσεων από τις τράπεζες τα τελευταία χρόνια είναι οι χρηματοδοτήσεις ενεργητικού που καλύπτονται από τις πιστώσεις του βραχυπρόθεσμου ενεργητικού της επιχείρησης που αναμένεται να κυλήσει σε μετρητά στο άμεσο μέλλον. Τα βασικά στοιχεία του ενεργητικού των επιχειρήσεων που χρησιμοποιούνται για την πλειονότητα των δανείων αυτών, είναι εισπρακτέοι λογαριασμοί και τα αποθέματα πρώτων υλών ή τελικών προϊόντων. Η τράπεζα δανείζει κεφάλαια έναντι ενός συγκεκριμένου ποσοστού της λογιστικής αξίας των εισπρακτέων -πιστωτικών λογαριασμών ή έναντι των αποθεμάτων. Για παράδειγμα, μπορεί να είναι πρόθυμη να δανείσει ένα ποσό ίσο με το 70 τοις εκατό των σημερινών εισπρακτέων λογαριασμών μιας επιχείρησης, ή το 35 τοις εκατό των τρεχουσών αποθεμάτων πελατών της επιχείρησης ή των εμπορευμάτων που βρίσκονται στο ράφι ή και αυτών που κάθονται στην αποθήκη. Όταν οι εισπρακτέοι λογαριασμοί εισπράττονται ή τα εμπορεύματα πωλούνται, μια μερίδα των εισπράξεων των ταμειακών ροών ξεπληρώνουν το δάνειο προς την τράπεζα. Στις

περισσότερες περιπτώσεις η εταιρεία που δανείζεται διατηρεί την κυριότητα των περιουσιακών στοιχείων, τα οποία δεσμεύει πίσω από το δάνειο.

Μερικές φορές όμως ο τίτλος μεταβιβάζεται στην τράπεζα, η οποία αναλαμβάνει στη συνέχεια τον κίνδυνο για ορισμένα από τα περιουσιακά αυτά στοιχεία για τα οποία πραγματοποιήθηκε το δάνειο και δεν θα πληρωθούν όπως ήταν αναμενόμενο. Το πιο κοινό παράδειγμα της ρύθμισης αυτής είναι η πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων, όπου η τράπεζα έχει την ευθύνη της συλλογής των εισπρακτέων λογαριασμών ενός από τους πελάτες της επιχείρησης. Στην προκειμένη περίπτωση, οι πιστωτικοί πελάτες θα πρέπει να καταβάλλουν στην τράπεζα τα χρήματα και να μην τα στέλνουν στην εμπορική επιχείρηση, από την οποία πραγματικά αγόρασαν αγαθά ή υπηρεσίες. Επειδή η τράπεζα αναλαμβάνει τόσους πρόσθετους κινδύνους και έξοδα, χρεώνει συνήθως ένα υψηλότερο επιτόκιο στο δάνειο από το συνηθισμένο και είναι πρόθυμη να δανείσει ένα μικρότερο μέρος της λογιστικής αξίας των εισπρακτέων λογαριασμών του πελάτη.

1.3.13 Δείκτες σε Τρέχουσες Αξίες¹⁷

Υπάρχουν αρκετοί δείκτες που σχετίζονται με την τρέχουσα αξία του μετοχικού κεφαλαίου μιας επιχείρησης με τα κέρδη, τα μερίσματα και τη λογιστική αξία των μετοχών.

Μερισματική Απόδοση

Η Μερισματική απόδοση δίνεται από το ακόλουθο πηλίκο

$$\frac{\text{Μέρισμα ανά μετοχή}}{\text{Τιμή μετοχής στο Χρηματιστήριο}}$$

¹⁷ Αρτίκης, Γ., Π., (2010) Χρηματοοικονομική Διοίκηση. Interbooks. 2^η Έκδοση, σελ. 60-65

Δείχνει πόσο συμφέρουσα είναι η επένδυση σε μετοχές μιας δεδομένης επιχείρησης όταν κάποιος τις αγοράσει σε μια δεδομένη στιγμή στην τρέχουσα χρηματιστηριακή τους αξία. Όσο μεγαλύτερη είναι η μερισματική απόδοση μιας μετοχής τόσο πιο ελκυστική είναι η μετοχή για τους επενδυτές. Οι μερισματικές αποδόσεις διαφόρων επιχειρήσεων διαφέρουν σημαντικά μεταξύ τους, διότι το ύψος των μερισμάτων που καταβάλλει κάθε μια εξαρτάται από τη μερισματική πολιτική που ακολουθεί.

Δείκτης Τιμής / Κέρδη

Ο δείκτης ισούται ¹⁸

$$\frac{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}{\text{Κέρδη ανά μετοχή}}$$

Δείχνει πόσες φορές διαπραγματεύεται μια μετοχή τα κέρδη της τρέχουσας ή προηγούμενης χρήσεως στο χρηματιστήριο. Ή εναλλακτικά, πόσα λεπτά είναι διαθεσιμώς να καταβάλλει ένας επενδυτής για κάθε λεπτό κέρδους της επιχείρησης. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι πάντοτε θετικός και δεν υπολογίζεται όταν η επιχείρηση έχει ζημίες. Θεωρητικά, μια υψηλή τιμή του δείκτη δείχνει ότι οι επενδυτές αγοράζουν τη μετοχή διότι έχουν εμπιστοσύνη στη μελλοντική ικανότητα της επιχείρησης να πραγματο-ποιεί κέρδη.

1.4 Πίνακας Κίνησης Κεφαλαίων

Η παροχή του ισολογισμού μιας επιχείρησης δεν είναι ικανή για την εξαγωγή συμπερασμάτων, αφού ο ισολογισμός δίνει μια στατική εικόνα. Απαραίτητη είναι η διερεύνηση των αλλαγών που σημειώνονται στα στοιχεία του ενεργητικού, όπως τα κυκλοφορούντα στοιχεία που βρίσκονται σε συνεχή μεταβολή, σύμφωνα με την

¹⁸ Αρτίκης, Γ., Π., (2010) Χρηματοοικονομική Διοίκηση. Interbooks. 2^η Έκδοση, σελ. 65

πορεία εργασιών της επιχείρησης., καθώς και των αλλαγών των στοιχείων του παθητικού, όπως το ύψος της χρηματοδότησης.

Μια παραστατική λοιπόν εικόνα των μεταβολών των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού, οι οποίες σημειώνονται σε μια δεδομένη χρονική περίοδο παρουσιάζονται στον Πίνακα Κίνησης Κεφαλαίων. Από την κατάρτιση του παραπάνω πίνακα προκύπτουν τα εξής στοιχεία¹⁹:

- ✘ Τα κεφάλαια που χρειάστηκαν μέσα σε μια δεδομένη χρονική περίοδο για τη μείωση των υποχρεώσεων της επιχείρησης και της αύξησης των στοιχείων του ενεργητικού.
- ✘ Τις πηγές κεφαλαίου που χρησιμοποιούνται για την αύξηση των επενδυμένων στην επιχείρηση (ξένα ή ίδια κεφάλαια), καθώς και τα κεφάλαια που προέρχονται από τη μείωση των στοιχείων του ενεργητικού.

Ο Πίνακας Κίνησης Κεφαλαίων βασίζεται στην παρακάτω ισότητα:

$$\text{Αυξήσεις Στοιχείων Ενεργητικού} + \text{Μειώσεις Στοιχείων Παθητικού} = \\ \text{Αυξήσεις Στοιχείων Παθητικού} + \text{Μειώσεις Στοιχείων Ενεργητικού}$$

Τα στοιχεία του παραπάνω Πίνακα πρέπει να εκφράζονται σε ποσοστά, ώστε να μπορεί να είναι προφανής η βαρύτητα του κάθε στοιχείου. Ο Πίνακας αυτός είναι σημαντικός επειδή κάνει προφανή την ανάπτυξη που σημείωσε η επιχείρηση και τον τρόπο χρηματοδότησης αυτής της ανάπτυξης.

¹⁹ Αρτίκης, Γ., Π., (2010) Χρηματοοικονομική Διοίκηση. Interbooks. 2^η Έκδοση, σελ. 143

2.Παρουσίαση Εταιρείας – Πλαίσιο Ανάλυσης Χρηματοοικονομικών Δεικτών

2.1 Παρουσίαση IDEAL STANDARD²⁰

Η Ideal Standard είναι μια πολυεθνική εταιρεία, με έδρα το Βέλγιο, που δραστηριοποιείται σε πολλές χώρες ανά τον κόσμο, όπως Μέση Ανατολή, Αφρική και Ασία, απασχολώντας πάνω από 18.000 άτομα. Επίσης, με το εμπορικό όνομα Incesa δραστηριοποιείται και στη Λατινική Αμερική.

Βασικό της αντικείμενο είναι η παροχή ολοκληρωμένων λύσεων μπάνιου. Πέραν αυτών, προσφέρει είδη υγιεινής από πορσελάνη, μπαταρίες μπάνιου και κουζίνας, έπιπλα μπάνιου, μπανιέρες απλές ή υδρομασάζ, καμπίνες ντους και καμπίνες υδρομασάζ για οικιστικά, εμπορικά και δημόσια κτίρια.

Στην Ελλάδα η εταιρεία δραστηριοποιείται σε όλο το φάσμα των υπηρεσιών, έχοντας ως πρότυπο τη δημιουργικότητα και το στιλ σε όλες τις σειρές που προσφέρει. Παρακάτω, θα αναλύσουμε την εταιρεία από την πλευρά της χρηματοοικονομικής της απόδοσης, εστιάζοντας στην ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών της.

Η Ideal Standard είναι η διεθνής εμπορική επωνυμία του μεγαλύτερου κατασκευαστή ειδών μπάνιου στον κόσμο. Η ιστορία της ξεκινάει από τα τέλη του 19ου αιώνα. Το 1875, 2 νέοι Ιρλανδοί μετανάστες έθεσαν τις βάσεις της επιχείρησης. Το 1932, ιδρύεται στην πόλη Dole της Γαλλίας το πρώτο εργοστάσιο παραγωγής ειδών υγιεινής από υαλώδη πορσελάνη.

Το εργοστάσιο στην Dole της Γαλλίας γίνεται θυγατρικό της AMERICAN STANDARD, της οποίας οι ρίζες ξεκινούν από το 1881, όπου στο Buffalo της Αμερικής ιδρύθηκε η "AMERICAN RADIATOR" εξειδικευμένη στην παραγωγή μαντεμένων θερμαντικών στοιχείων.

²⁰ Πηγή: Ιστοσελίδα εταιρείας www.idealstandard.gr

Το 1929, αυτή η εταιρεία συγχωνεύεται με μία βιομηχανική μονάδα παραγωγής ειδών υγιεινής οπότε δημιουργείται η εταιρεία "STANDARD SANITARY MANUFACTURING".

- **1898**

Η εταιρεία χύτευσης "Louis COURTOR" εξαγοράζεται από την Αμερικάνικη εταιρεία "AMERICAN RADIATOR" και αποκτά την επωνυμία "COMPAGNIE NATIONALE DES RADIATEURS". Εξειδικεύεται στην παραγωγή από καλοριφέρ και μαντεμένα θερμομαντικά στοιχεία

- **1905**

Ένα νέο εργοστάσιο ανοίγει τις πόρτες του στην τροφοδοσία της βιομηχανίας ειδών υγιεινής.

- **1914-1918**

Κατά την διάρκεια του 1ου παγκοσμίου πολέμου, η βιομηχανία παράγει πολεμικό υλικό αντικαθιστώντας την παραγωγή όλων των μαντεμένων θερμομαντικών στοιχείων.

- **1918-1932**

Την μεταπολεμική περίοδο και με την επιτακτική ανάγκη ανακατασκευής του, το εργοστάσιο της Dole ακολουθεί μεγάλη ανοδική πορεία.

- **1932**

Η αναδιάρθρωση του εργοστασίου στην Dole έχει αποφασιστεί και η δραστηριότητά του πλέον επικεντρώνεται αποκλειστικά στην παραγωγή προϊόντων μπάνιου

- **1949**

Η εταιρεία υιοθετεί την επίσημη ονομασία IDEAL STANDARD.

- **1970**

Η Ideal Standard εφευρίσκει τον μηχανισμό κεραμικού δίσκου για τις μπαταρίες. Η εφεύρεση αυτή θα αποτελέσει την βάση εξέλιξης για μία νέα εποχή στις μπαταρίες.

- **1975**

Η "AMERICAN STANDARD" διαχωρίζει την δραστηριότητα παραγωγής προϊόντων θέρμανσης η οποία και εξαγοράζεται από την εταιρεία "GENERALE DE FONDERIE".

Η "AMERICAN STANDARD" ολοκληρώνει την διαδικασία πώλησης των δραστηριοτήτων ειδών μπάνιου στην επενδυτική εταιρεία BAIN CAPITAL LLC.

2.2 Χρηματοοικονομική Ανάλυση της Εταιρείας με χρήση Αριθμοδεικτών

- Αποτελέσματα δεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης

Τα αποτελέσματα των δεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης παρουσιάζονται στον επόμενο πίνακα:

Έτος	Δείκτης Μόχλευσης
2008	$\frac{12.937.347,33}{9.735.103,33} = 132,89\%$
2009	$\frac{10.692.220,81}{9.735.103,33} = 109,83\%$
2010	$\frac{9.554.744,96}{9.735.103,33} = 98,15\%$
2011	$\frac{10.233.849,52}{9.735.103,33} = 105,12\%$

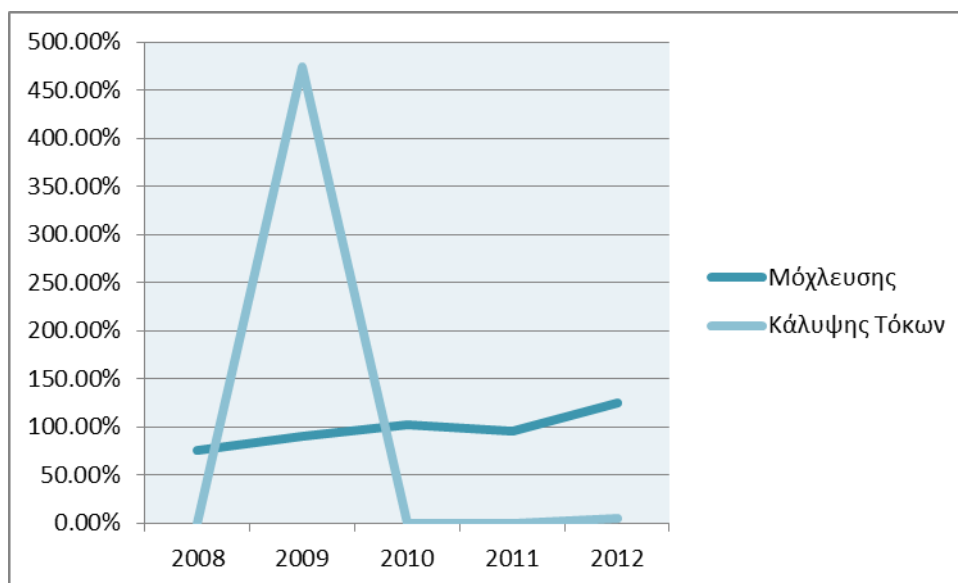
2012	$= \frac{7.777.901,67}{9.735.103,33} = 79,90\%$
------	---

Έτος	Δείκτης Κάλυψης Τόκων
2008	—
2009	$= \frac{1.102.213,9}{232.647,19} = 4,74$
2010	—
2011	$= \frac{135.026,97}{230.065,23} = 0,59$
2012	$= \frac{346.395,7}{207.862,35} = 1,67$

	2008	2009	2010	2011	2012
Μόγλευσης	132,89%	109,83%	98,15%	105,12%	79,90%
Κάλυψης Τόκων	-	4,74	-	0,59	1,67

Πίνακας 1 Δείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης

Η μόχλευση της επιχείρησης βρέθηκε σε εξαιρετικά υψηλά επίπεδα. Με εξαίρεση το 2012, όπου και η τιμή του δείκτη ήταν 79,90%, τα υπόλοιπα έτη της εξεταζόμενης περιόδου η μόχλευση ήταν κοντά στο 100% ή πάνω από το 100%, καταδεικνύοντας τα σοβαρά προβλήματα της εταιρείας σε αυτό τον τομέα. Να σημειωθεί ότι η μεγάλη αύξηση του δείκτη ήταν αποτέλεσμα της ζημιογόνου χρήσης 2008, η οποία μείωσε κατά πολύ τα ίδια κεφάλαια μετά την κεφαλαιοποίηση των ζημιών.



Διάγραμμα 1 : Διαχρονική εξέλιξη Δείκτη Μόχλευσης Τόκων

Αυτό, γεννά σοβαρούς κινδύνους και ερωτηματικά για την μελλοντική χρηματοδότηση της εταιρείας: δεδομένης της οικονομικής κρίσης και της συνεπακόλουθης δυσκολίας πρόσβασης σε τραπεζικό δανεισμό, η επιχείρηση αναγκαστικά θα πρέπει να στραφεί στους μετόχους του αν χρειαστεί νέα κεφάλαια.

Ο δείκτης κάλυψης τόκων παίρνει τιμές μόνο για το 2009, 2011 και 2012 όπου τα ΚΠΤΦ της εταιρείας ήταν αρνητικά. Το 2009 ο δείκτης είχε μεγαλύτερη απόδοση, δείχνοντας ότι η εταιρεία υπερκάλυπτε τις ανάγκες για τόκους από τα λειτουργικά της κέρδη. Το 2012, η τιμή ήταν πολύ μειωμένη ως αποτέλεσμα και της ανόδου των χρεωστικών τόκων αλλά και της μειωμένης οργανικής κερδοφορίας.

- Αποτελέσματα δεικτών ρευστότητας

Έτος	Δείκτης Γενικής Ρευστότητας
2008	$= \frac{13.387.396,58}{12.937.347,33} = 1,03$
2009	$= \frac{12.372.545,88}{10.692.220,81} = 1,16$
2010	$= \frac{10.417.340,89}{9.554.744,96} = 1,09$
2011	$= \frac{9.938.332,5}{10.233.849,52} = 0,97$
2012	$= \frac{6.362.539,96}{7.777.901,67} = 0,81$

Έτος	Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας
2008	$= \frac{13.387.396,58 - 97.972,18}{12.937.347,33} = 1,03$
2009	$= \frac{12.372.545,88 - 30.372,36}{10.692.220,81} = 1,15$

$$2010 = \frac{10.417.340,89 - 0}{9.554.744,96} = 1,09$$

$$2011 = \frac{9.938.332,5 - 0}{10.233.849,52} = 0,97$$

$$2012 = \frac{6.362.539,96 - 0}{7.777.901,67} = 0,81$$

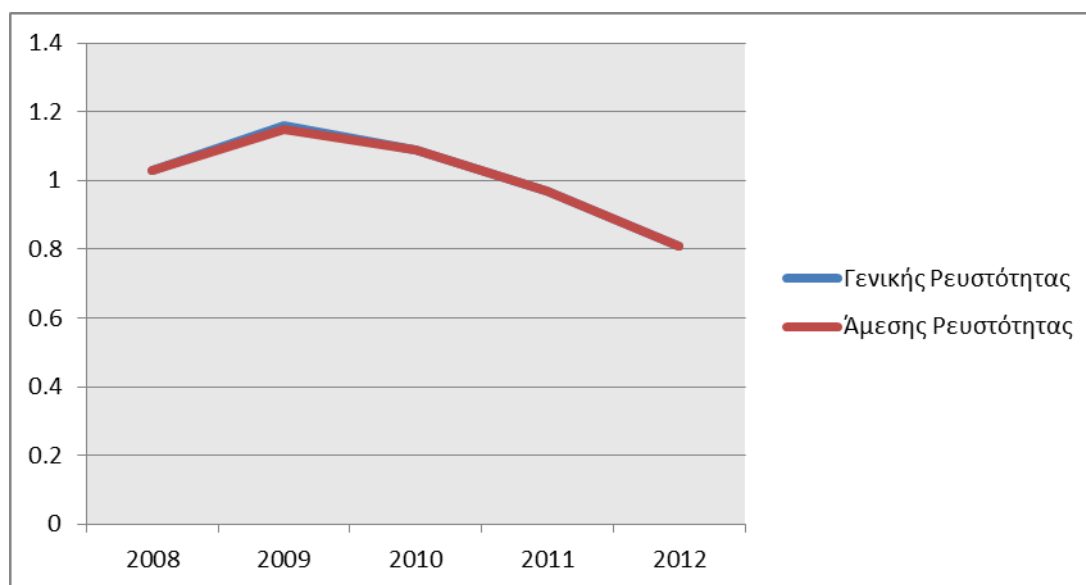
Τα αποτελέσματα των δεικτών ρευστότητας παρουσιάζονται στον επόμενο πίνακα:

	2008	2009	2010	2011	2012
Γενικής Ρευστότητας	1,03	1,16	1,09	0,97	0,81
Άμεσης Ρευστότητας	1,03	1,15	1,09	0,97	0,81

Πίνακας 2 Δείκτες Ρευστότητας

Η κατάσταση της ρευστότητας της Ideal Standard παρουσίασε απότομη επιδείνωση από το 2008 και μετά και παρέμεινε σε κακή κατάσταση όλα τα επόμενα έτη. Η μεγάλη μείωση από το 2,22 του 2007 στο 1,03 του 2008 οφείλεται κυρίως στην πτώση του κυκλοφορούντος ενεργητικού απόρροια της μείωσης του λογαριασμού «Χρεώστες Διάφοροι». Όλη την περίοδο 2008 – 2012 οι τιμές του δείκτη κυκλοφοριακής ρευστότητας δείχνουν ότι η εταιρεία οριακά θα μπορούσε να εξυπηρετήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χρησιμοποιώντας άμεσα

ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού της. Η μεγάλη πτώση του δείκτη απεικονίζεται και στο παρακάτω γράφημα:



Διάγραμμα 2 : Δείκτες Ρευστότητας

Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας δεν είχε μεγάλες διαφορές από την γενική, αφού η επιχείρηση δεν τηρεί μεγάλες ποσότητες αποθεμάτων. Το 2010 έως το 2012 μάλιστα δεν τηρούσαν καθόλου αποθέματα. Επομένως, σε αυτή την περίπτωση ισχύουν τα σχόλια που έγιναν σε ό,τι αφορά τον δείκτη γενικής ρευστότητας.

- **Αποτελέσματα δεικτών δραστηριότητας**

- **Έτος** **Ανακύκλωσης Αποθεμάτων (ημέρες)**

2008	$= \frac{365}{65.273.062 / (73.656 + 24.316)} = 0,55$
-------------	---

2009	$= \frac{365}{34.796.572 / 30.372} = 0,32$
-------------	--

2010 -

2011 -

2012 -

Έτος Ανακύκλωσης Απαιτήσεων (ημέρες)

$$2008 = \frac{365}{66.628.347 / (9.689.679 + 2.607.779 + 510.906)} = 70,17$$

$$2009 = \frac{365}{43.059.602 / (8.539.039 + 2.283.290 + 546.682)} = 96,37$$

$$2010 = \frac{365}{39.956.443 / (7.637.687 + 2.194.971 + 27.500 + 424.134)} = 93,95$$

$$2011 = \frac{365}{32.656.250 / (7.559.909 + 1.961.809 + 20.900 + 66.800)} = 109,91$$

$$2012 = \frac{365}{43.059.602 / (4.985.348 + 975.584 + 66.800 + 184.564)} = 117,89$$

Έτος Ανακύκλωσης Προμηθευτών (ημέρες)

$$2008 = \frac{365}{66.628.347 / 6.200.756} = 33,97$$

$$2009 = \frac{365}{43.059.602/2.936.463} = 24,89$$

$$2010 = \frac{365}{39.956.443/4.754.840} = 43,44$$

$$2011 = \frac{365}{32.656.250/4.155.582} = 46,45$$

$$2012 = \frac{365}{43.059.602/11.369.011} = 49,12$$

Τα αποτελέσματα των δεικτών δραστηριότητας που παρουσιάστηκαν παραπάνω έχουν ως εξής:

	2008	2009	2010	2011	2012
Ανακύκλωσης Αποθεμάτων (ημέρες)	0,55	0,32	0,00	0,00	0,00
Ανακύκλωσης Απαιτήσεων (ημέρες)	70,17	96,37	93,95	109,91	117,89
Ανακύκλωσης Προμηθευτών (ημέρες)	33,97	24,89	43,44	46,45	49,12

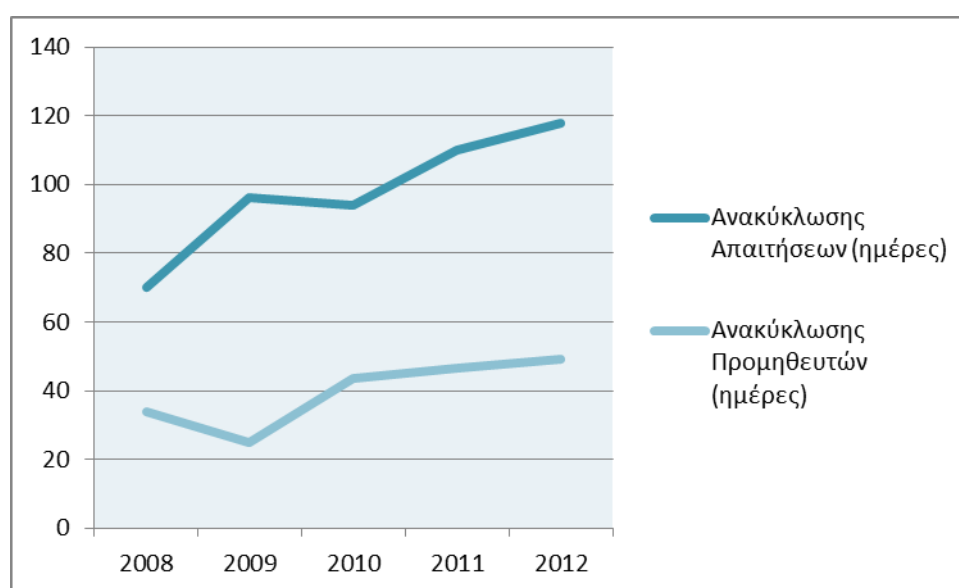
Από τη στιγμή που όπως είπαμε και παραπάνω, η επιχείρηση τηρεί λίγα αποθέματα, οι ημέρες ανακύκλωσης αποθεμάτων είναι λίγες αφού προφανώς τα αποθέματα ανακυκλώνονται ταχύτατα. Το φαινόμενο των χαμηλών αποθεμάτων σε μια επιχείρηση πώλησης προϊόντων είναι σίγουρα παράδοξο. Η πιο πιθανή εξήγηση έχει να κάνει όμως με τον πολυεθνικό της χαρακτήρα: οι κεντρικές αποθήκες βρίσκονται

εκτός Ελλάδος και οι παραγγελίες εκτελούνται από εκεί, αφού πιθανότατα το κόστος αποθήκευσης σε ελληνικές αποθήκες είναι υψηλότερο.

Οι ημέρες ανακύκλωσης απαιτήσεων ακολουθούν μια τάση σχήματος U, ξεκινώντας στις 70 το 2008 και ανεβαίνοντας περίξ των 95 έκτοτε, με αρκετά υψηλότερες τιμές το 2011 και 2012. Το ύψος των απαιτήσεων της εταιρείας είναι αρκετά υψηλό, με αποτέλεσμα η ανακύκλωσή τους να γίνεται αργά και να μην ξεπερνά τις 3 – 4 φορές τον χρόνο. Η τάση που παρατηρήθηκε είναι περισσότερο αποτέλεσμα της ανάλογης πορείας των πωλήσεων. Η εταιρεία πάντως, από το 2009 και μετά βελτίωσε την εισπραξιμότητα των απαιτήσεών της.

Οι ημέρες πίστωσης τέλος, είναι σχετικά λίγες αφού η εταιρεία έχει λίγες υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές. Η εταιρεία πάντως δεν έχει καταφέρει να επεκτείνει σημαντικά τον χρόνο που απαιτείται για την εξόφλησή τους.

Σημαντική είναι η σύγκριση των ημερών πίστωσης με τις ημέρες ανακύκλωσης απαιτήσεων. Όπως είναι λογικό, είναι επιθυμητό οι ημέρες ανακύκλωσης απαιτήσεων να είναι λιγότερες από τις ημέρες πίστωσης, αφού τότε η επιχείρηση εισπράττει τις απαιτήσεις της γρηγορότερα από ό,τι πληρώνει τις υποχρεώσεις της, επομένως κατά κάποιο τρόπο χρησιμοποιεί τους πιστωτές της για να χρηματοδοτεί τα κυκλοφοριακά στοιχεία της. Για την Ideal Standard η συγκεκριμένη εικόνα έχει ως εξής:



Διάγραμμα 3 : Σύγκριση ημερών ανακύκλωσης απαιτήσεων με ημέρες πίστωσης

Η ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων είναι σταθερά χαμηλότερη της ταχύτητας πληρωμής των υποχρεώσεων προς προμηθευτές. Αυτό φανερώνει μια ιδιαίτερα δυσμενή κατάσταση για την επιχείρηση, αφού ο χρόνος που απαιτείται για την πληρωμή των προμηθευτών της είναι μικρότερος από αυτόν που περνά για τη είσπραξη των απαιτήσεων από πελάτες.

- Αποτελέσματα δεικτών αποδοτικότητας

Έτος	Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων
2008	-
2009	=1.140.647,15/9.735.103=11,7%
2010	-
2011	-
2012	=10.167/9.735.103=0,01%

Έτος	Μικτό Περιθώριο Κέρδους
2008	=1.355.285,43/66.628.347,33=2,03%

2009	=8.263.130,38/43.059.701,97=19,19%
2010	=7.124.771,29/39.956.442,71=17,83%
2011	=8.065.014,76/32.656.249,53=24,70%
2012	=6.364.376,04/21.721.450,5=9,13%

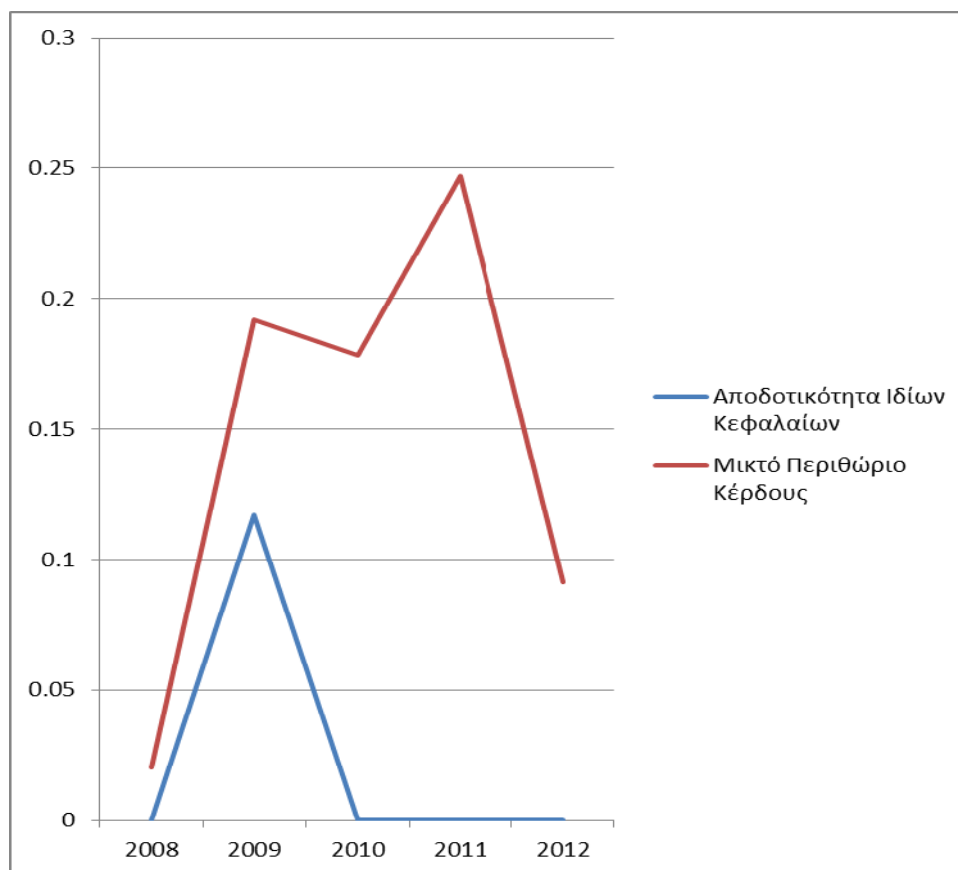
Τα αποτελέσματα των δεικτών αποδοτικότητας έχουν ως εξής:

	2008	2009	2010	2011	2012
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων	-	11,70%	-	-	0,01%
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	2,03%	19,19%	17,83%	24,70%	9,13%

Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων δεν παίρνει τιμές το 2008, 2010 και το 2011, αφού τότε οι χρήσεις ήταν ζημιογόνες για την εταιρεία. Το 2012 και το 2009 η αποδοτικότητα ήταν ιδιαίτερα υψηλή, ειδικά το 2009 που άγγιξε το 12%. Βέβαια, η άνοδος αυτή οφείλεται κυρίως στη μεγάλη μείωση των ιδίων κεφαλαίων λόγω της κεφαλαιοποίησης των ζημιών του 2008 και όχι στη βελτίωση της καθαρής κερδοφορίας της εταιρείας.

Το μικτό περιθώριο κέρδους της εταιρείας ήταν σχετικά σταθερό, μεταξύ 16 – 25%, με εξαίρεση το πολύ χαμηλό 2% του 2008. Η δυσμενής αυτή εξέλιξη οφείλεται στη μεγάλη αύξηση του κόστους πωληθέντων το έτος αυτό. Τότε, η διαχείριση του κόστους της εταιρείας παρουσίασε προβλήματα με αποτέλεσμα να προσεγγίσει το

ύψος των πωλήσεων και να οδηγήσει σε πολύ χαμηλό μικτό περιθώριο κέρδους. Αυτό, εν τέλει, έθεσε τις βάσεις για την εξαιρετικά ζημιογόνο συγκεκριμένη χρήση.



Διάγραμμα 4 : Διαχρονική Εξέλιξη Δεικτών Αποδοτικότητας

- Αποτελέσματα δεικτών δαπανών λειτουργίας

Έτος	Κόστος Εκμετάλλευσης
2008	$= (65.273.061,9 + 3.344.117 + 9.831.838) / 66.628.347,33 = 117,74\%$
2009	$= (34.796.571,59 + 2.412.006 + 5.800.441) / 43.059.701,97 = 99,88\%$

2010	$= (32.831.671,42 + 2.827.665 + 5.867.877) / 39.956.442,71 = 103,93\%$
2011	$= (24.591.234,77 + 2.713.552 + 6.160.966) / 32.656.249,53 = 102,48\%$
2012	$= (15.357.074,46 + 2.591.619 + 5.980.168) / 21.721.450,5 = 110,16\%$

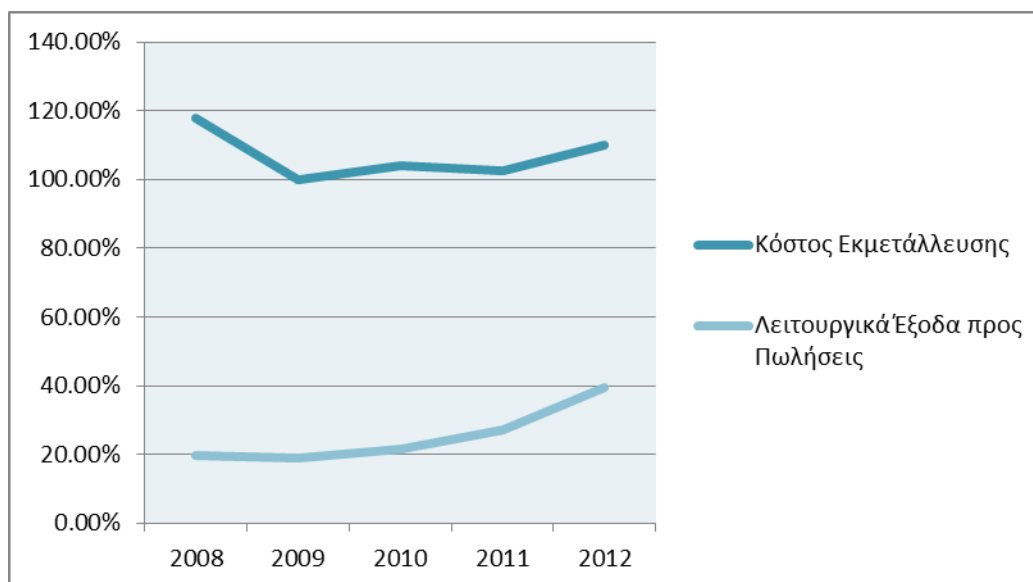
Έτος	Λειτουργικά Έξοδα προς Πωλήσεις
2008	$= (3.344.117 + 9.831.838) / 66.628.347,33 = 19,78\%$
2009	$= (2.412.006 + 5.800.441) / 43.059.701,97 = 19,07\%$
2010	$= (2.827.665 + 5.867.877) / 39.956.443 = 21,76\%$
2011	$= (2.713.552 + 6.160.966) / 32.656.249,53 = 27,15\%$
2012	$= (2.591.619 + 5.980.168) / 21.721.450,5 = 39,46\%$

Επομένως, τα αποτελέσματα των δεικτών δαπανών λειτουργίας έχουν ως εξής:

	2008	2009	2010	2011	2012
--	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------

Κόστος Εκμετάλλευσης	117,74%	99,88%	103,93%	102,48%	110,16%
Λειτουργικά Έξοδα προς Πωλήσεις	19,78%	19,07%	21,76%	27,18%	39,46%

Το πλέον αξιοσημείωτο από την ανάλυση των παραπάνω δεικτών έχει να κάνει με το ότι το κόστος εκμετάλλευσης της εταιρείας το 2008, 2010 και το 2011, 2012 πήρε τιμές άνω του 100%, ενώ και τις άλλες δύο ήταν σχεδόν ίσο με αυτό το όριο. Αυτά, δείχνουν ότι η διαχείριση του κόστους της Ideal Standard δεν είναι η καλύτερη δυνατή και υπάρχουν πολλά περιθώρια βελτίωσής του, ειδικά στον τομέα του κόστους πωληθέντων.



Διάγραμμα 5 : Διαχρονική Εξέλιξη

2.3 Χρηματοοικονομική Ανάλυση με χρήση Πινάκων Κίνησης Κεφαλαίου

Αρχικά παρατίθενται συνοπτικά οι ισολογισμοί και τα αποτελέσματα χρήσης της εταιρείας από το 2008 έως 2012. Το βασικό χαρακτηριστικό του Ισολογισμού της εταιρείας είναι η σημαντική μείωση του ενεργητικού της επιχείρησης που οφείλεται στην σημαντική πτώση της αξίας των παγίων, λόγω των αποσβέσεων και στην μη

αντικατάσταση τους από νέα και στην σημαντική μείωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού, τόσο εξαιτίας της μείωσης των εμπορευμάτων, όσο και της μείωσης των απαιτήσεων. Από την άλλη στο Παθητικό παρατηρείται μείωση εξαιτίας της μείωσης των στοιχείων που συνιστούν τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις, ενώ τα Ίδια Κεφάλαια δεν μεταβάλλονται.

	ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ				
	2008	2009	2010	2011	2012
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	3.687.679	3.548.630	3.234.697	2.839.604	2.820.996
Ενσώματες ακινητοποιήσεις :					
Οικόπεδα	2.292.726	2.292.726	2.292.726	2.292.726	2.292.726
Κτίρια & Τεχνικά Έργα	272.298	272.298	272.298	263.828	263.828
Μηχανήματα - τεχνικές εγκαταστάσεις & λοιπός μηχανολογικός εξοπλισμός	940.290	817.927	523.367	135.251	134.193
Μεταφορικά Μέσα	4.106	533	0	0	9.836
Έπιπλα & Λοιπός Εξοπλισμός	56.880	44.467	25.575	27.068	18.931
Σύνολο Ακιν.	3.566.301	3.427.952	3.113.966	2.718.872	2.719.513
Συμ. και μακρ. χρημ.απαιτήσ:					
Συμ/χές, σε συνδεδεμένες επιχειρ.					
Συμμετοχές σε λοιπές επιχειρήσεις	8.833	8.633	8.687	8.687	8.687
Λοιπές μακροπρόθ. απαιτήσεις	112.545	112.045	112.045	112.045	92.796
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	13.387.397	12.372.546	10.417.341	9.938.333	6.362.540
Αποθέματα :					
Πρώτ.ύλ,Ανταλλ.& είδη συσκ.	73.656	30.372	0	0	0
Προκαταβ. για αγορές αποθεμάτων	24.316	0	0	0	0
Απαιτήσεις :					
Πελάτες	9.689.679	8.539.039	7.637.687	7.559.909	4.985.348
Επιταγές Εισπρακτέες	2.607.779	2.283.290	2.194.971	1.961.809	975.584
Επιταγές σε καθυστέρηση	0	0	27.500	20.900	66.800
Χρεώστες διάφοροι	510.906	546.682	424.134	290.917	184.564
Διαθέσιμα :					
Ταμείο	5.000	4.039	6.543	4.797	1.622
Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας	476.060	969.124	126.506	100.001	148.623
Μεταβατ. Λ/σμοί Ενεργητικού					
Έξοδα επόμενων χρήσεων	5.391	1.266	4.595	6.141	91.273

Λοιποί μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού	71.740	71.740	475.000	1.569.000	2.460.000
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	17.152.207	15.994.182	14.131.634	14.353.07	11.734.89
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	12.937.347	10.692.221	9.554.745	10.233.80	7.777.902
Προμηθευτές	6.200.756	2.936.463	4.754.840	4.155.582	2.060.532
Προκαταβολές πελατών	2.225.368	2.024.812	1.438.630	690.166	271.456
Υποχρεώσεις από φόρους τέλη	169.965	73.723	356.973	166.975	69.889
Ασφαλιστικοί οργανισμοί	220.173	96.580	93.615	88.457	92.504
8. Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις			2.665.530	4.889.647	
Πιστωτές διάφοροι	4.121.086	5.560.642	245.156	243.022	5.283.520
Προβλέψεις για Κινδύνους & Έξοδα	1.307.044	1.235.498	1.529.282	1.085.696	1.000.742
Προβλ. για αποζημ. προσωπικού	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000
Λοιπές προβλέψεις	307.044	235.498	529.282	85.696	742
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	9.735.103	9.735.103	9.735.103	9.735.103	9.735.103
Μετοχικό κεφάλαιο					
Καταβλημένο	3.908.820	3.908.820	3.908.820	3.908.820	3.908.820
Αποθεματικά κεφάλαια:					
Τακτικό αποθεματικό	583.138	583.138	583.138	583.138	583.138
Αποθεματικά Καταστατικού	1.238.462	1.238.462	1.238.462	1.238.462	1.238.462
Ειδικά & έκτακτα αποθεματικά					
Αφορολ.αποθ.ειδικών διατ. νόμων	4.004.683	4.004.683	4.004.683	4.004.683	4.004.683
Αποτελέσματα Εις Νέο:					
Υπόλοιπο ζημιών χρήσεων εις νέο	-6.901.776	-5.761.129	-6.761.141	-7.315.940	-7.305.773
Μεταβατικοί Λογαριασμοί					
Έξοδα χρήσεως δεδουλευμένα	74.488	92.488	75.644	614.368	526.835
ΠΑΘΗΤΙΚΟ	17.152.207	15.994.182	14.133.634	14.353.07	11.734.89

Στον πίνακα παρακάτω παρουσιάζονται τα αποτελέσματα χρήσης. Από την ανάλυση των Αποτελεσμάτων Χρήσης παρατηρείται ότι το ποσοστό των μικτών κερδών μειώνεται σημαντικά, καθώς μειώνεται το κόστος παραγωγής. Μείωση παρατηρείται και στις ζημιές από το 2008 μέχρι το 2012. Το γεγονός αυτό οφείλεται στη μείωση

του κόστους παραγωγής, όπως αναφέρθηκε παραπάνω και στην έλλειψη της εμφάνισης των έκτακτων ζημιών τα τελευταία έτη.

	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ				
	2008	2009	2010	2011	2012
Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως					
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	66.628.347	43.059.702	39.956.443	32.656.250	21.721.451
Μείον: Κόστος πωλήσεων	65.273.062	34.796.572	32.356.671	24.591.235	15.357.074
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	1.355.285	8.263.130	7.599.771	8.065.015	6.364.376
Πλέον:					
Αλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	1.098.422	1.051.530	1.076.759	944.530	2.553.807
Σύνολο	2.453.708	9.314.661	8.676.531	9.009.545	8.918.183
ΜΕΙΟΝ: 1. Εξοδα διοικητικής λειτουργίας	3.344.117	2.412.006	2.827.665	2.713.552	2.591.619
3. Εξοδα λειτουργίας διαθέσεως	9.831.838	5.800.441	5.867.877	6.160.966	5.980.168
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη/ζημίες) εκμεταλλεύσεως	-10.722.247	1.102.214	-19.012	135.027	346.396
ΠΛΕΟΝ:					
4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα	184.028	0	0	0	49
Μείον:					
3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	122.864	232.647	182.111	230.065	207.862
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη/ζημίες) εκμεταλλεύσεως	-10.661.082	869.567	-201.122	-95.038	138.582
II. ΠΛΕΟΝ: Έκτακτα αποτελέσματα					
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	21.820	261.493	140.091	20.960	99.061
2. Έκτακτα κέρδη	0	681.770	785.131	100.000	9.000
3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων	3.600.000	0	19.415	34.673	27.344
4. Έσοδα από προβλέψεις προηγ. χρήσεων	0	0	300.000	0	0
Μείον:					
1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	213.364	148.462	195.152	442.406	0
2. Έκτακτες ζημίες	315.838	6.387	0	108.080	4.464
3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	167.708	509.304	1.277.649	36.036	192.574
4. Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους	26.194	8.030	130.235	28.871	66.783
Οργανικά & έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη/ζημίες)	-7.762.366	1.140.647	-559.522	-554.799	10.167
ΜΕΙΟΝ:					
Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	376.558	19.027	16.148	12.719	12.342
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες	376.558	19.026	16.148	12.719	12.342
στο λειτουργικό κόστος					
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη/Ζημίες) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων	-7.762.366	1.140.647	-559.522	-554.799	10.167

Στο κεφάλαιο αυτό θα κάνουμε ανάλυση της χρηματοοικονομικής κατάστασης της επιχείρησης με τη βοήθεια των Πινάκων Κίνησης Κεφαλαίου. Σύμφωνα με τον Πίνακα της Κίνησης Κεφαλαίων της επιχείρησης για τα έτη 2008-2012 παρατηρούμε ότι το μεγαλύτερο μέρος των απαιτούμενων κεφαλαίων προέρχεται από την ρευστοποίηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού (γύρω στο 80%), σημαντική πηγή χρηματοδότησης είναι τα Ίδια Κεφάλαια (60%).

Από τον πίνακα που παρουσιάζεται παρακάτω που φαίνονται οι μεταβολές των μεγεθών του ισολογισμού σε σχέση με το 2008, παρατηρείται ότι η αξία του πάγιου ενεργητικού μειώνεται, προφανώς εξαιτίας των αποσβέσεων που σημειώνονται. Το 2012 όμως η αξία των παγίων αυτών παρατηρείται ότι το ποστό αυτό αυξήθηκε, όμως η αύξηση αυτή δεν οφείλεται στην αύξηση της αξίας των παγίων, αλλά στη μείωση του ενεργητικού.

Σημαντική μείωση μέσα στη χρονική αυτή περίοδο σημειώνεται και στο κυκλοφορούν ενεργητικό, η οποία οφείλεται στη μείωση των πρώτων υλών, των απαιτήσεων από τους πελάτες και των καταθέσεων όψεως, η οποία δεν μπόρεσε να αντισταθμιστεί από την ραγδαία αύξηση των χρηματικών διαθέσιμων. Μάλιστα τα τελευταία τρία έτη τα αποθέματα είναι μηδενικά.

Όσον αφορά της βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, παρατηρείται ότι τα τελευταία έτη το ποσοστό που καταλαμβάνουν από το παθητικό να έχει μειωθεί και αυτό οφείλεται στη σημαντική μείωση των ποσού που αντιστοιχεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Τέλος, παρατηρείται αύξηση του ποσοστού των Ιδίων Κεφαλαίων, η οποία όμως δεν οφείλεται στη μείωση τους, αλλά στην αύξηση του Ενεργητικού.

	ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ				
	2008	2009	2010	2011	2012
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	21,50	22,19	20,22	17,75	24,04
Ενσώματες ακινητοποιήσεις :					
Οικόπεδα	13,37	14,33	16,22	15,97	19,54
Κτίρια & Τεχνικά Έργα	1,59	1,70	1,93	1,84	2,25

Μηχανήματα - τεχνικές εγκαταστάσεις & λοιπός μηχανολογικός εξοπλισμός	5,48	5,11	3,70	0,94	1,14
Μεταφορικά Μέσα	0,02	0,00	0,00	0,00	0,08
Έπιπλα & Λοιπός Εξοπλισμός	0,33	0,28	0,18	0,19	0,16
Σύνολο Ακιν.	20,79	21,43	22,04	18,94	23,17
Συμμετοχές σε λοιπές επιχειρήσεις	0,05	0,05	0,06	0,06	0,07
Λοιπές μακροπρόθ. απαιτήσεις	0,66	0,70	0,79	0,78	0,79
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	78,05	77,36	73,72	69,24	54,22
Αποθέματα :					
Πρώτ.ύλ,Ανταλλ.& είδη συσκ.	0,43	0,19	0,00	0,00	0,00
Προκαταβ. για αγορές αποθεμάτων	0,14	0,00	0,00	0,00	0,00
Απαιτήσεις :					
Πελάτες	56,49	53,39	54,05	52,67	42,48
Επιταγές Εισπρακτέες	15,20	14,28	15,53	13,67	8,31
Επιταές σε καθυστέρηση	0,00	0,00	0,19	0,15	0,57
Χρεώστες διάφοροι	2,98	3,42	3,00	2,03	1,57
Διαθέσιμα :					
Ταμείο	0,03	0,03	0,05	0,03	0,01
Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας	2,78	6,06	0,90	0,70	1,27
Έξοδα επόμενων χρήσεων	0,03	0,01	0,03	0,04	0,78
Λοιποί μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού	0,42	0,45	3,36	10,93	20,96
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	75,43	66,85	67,60	71,30	66,28
Προμηθευτές	36,15	18,36	33,64	28,95	17,56
Προκαταβολές πελατών	12,97	12,66	10,18	4,81	2,31
Υποχρεώσεις από φόρους τέλη	0,99	0,46	2,53	1,16	0,60
Ασφαλιστικοί οργανισμοί	1,28	0,60	0,66	0,62	0,79
8. Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις	0,00	0,00	18,86	34,07	0,00
Πιστωτές διάφοροι	24,03	34,77	1,73	1,69	45,02
Προβλέψεις για Κινδύνους & Έξοδα	7,62	7,72	10,82	7,56	8,53
Προβλ. για αποζημ. προσωπικού	5,83	6,25	7,08	6,97	8,52
Λοιπές προβλέψεις	1,79	1,47	3,74	0,60	0,01

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	56,76	60,87	68,88	67,83	82,96
Μετοχικό κεφάλαιο					
Καταβλημένο	22,79	24,44	27,66	27,23	33,31
Αποθεματικά κεφάλαια:					
Τακτικό αποθεματικό	3,40	3,65	4,13	4,06	4,97
Αποθεματικά Καταστατικού	7,22	7,74	8,76	8,63	10,55
Αφορολ.αποθ.ειδικών διατ. νόμων	23,35	25,04	28,33	27,90	34,13
Αποτελέσματα Εις Νέο:					
Υπόλοιπο ζημιών χρήσεων εις νέο	-40,24	-36,02	-47,84	-50,97	-62,26
ΠΑΘΗΤΙΚΟ	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Λαμβάνοντας ως έτος αναφοράς το 2008, η αξία των παγίων στοιχείων κατά τη διάρκεια των επόμενων πέντε ετών ακολουθεί πτωτική πορεία. Το γεγονός αυτό οφείλεται στη σημαντική μείωση της αξίας των μηχανημάτων, των επίπλων και των μεταφορικών μέσων που οφείλεται στις αποσβέσεις και στο γεγονός ότι δεν έγιναν νέες αγορές.

Σημαντική μείωση σημειώθηκε και στο κυκλοφορούν ενεργητικό με σημαντική αιτία τη μείωση των απαιτήσεων και των αποθεμάτων.Όσον αφορά το παθητικό, σημειώθηκε σημαντική μείωση, η οποία με την εξέλιξη των ετών συνεχίστηκε. Συγκεκριμένα, η συνεχής μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων αποτελεί σημαντικό λόγο στον οποίο οφείλεται η μείωση αυτή. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μειώθηκαν κατά κύριο λόγο εξαιτίας της μείωσης των αγορών με πίστωση. Όσον αφορά τα Ίδια Κεφάλαια παρέμειναν σταθερά.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΤΑΣΗΣ					
	2008	2009	2010	2011	2012
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	100	96,23	87,72	77,00	76,50
Ενσώματες ακινητοποιήσεις :					
Οικόπεδα	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Κτίρια & Τεχνικά Έργα	100,00	100,00	100,00	96,89	96,89

Μηχανήματα - τεχνικές εγκαταστάσεις & λοιπός μηχανολογικός εξοπλισμός	100,00	86,99	55,66	14,38	14,27
Μεταφορικά Μέσα	100,00	12,99	0,00	0,00	0,00
Έπιπλα & Λοιπός Εξοπλισμός	100,00	78,18	44,96	47,59	47,59
Σύνολο Ακιν.	100,00	96,12	87,32	76,24	76,24
Συμμετοχές σε λοιπές επιχειρήσεις	100,00	97,74	98,34	98,34	98,34
Λοιπές μακροπρόθ. απαιτήσεις	100,00	99,56	99,56	99,56	99,56
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	100,00	92,42	77,81	74,24	74,24
Αποθέματα :					
Πρώτ.ύλ,Ανταλλ.& είδη συσκ.	100,00	41,24	0,00	0,00	0,00
Προκαταβ. για αγορές αποθεμάτων	100,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Απαιτήσεις :					
Πελάτες	100,00	88,13	78,82	78,02	78,02
Επιταγές Εισπρακτέες	100,00	87,56	84,17	75,23	75,23
Χρεώστες διάφοροι	100,00	107,00	83,02	56,94	56,94
Διαθέσιμα :					
Ταμείο	100,00	80,77	130,85	95,93	95,93
Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας	100,00	203,57	26,57	21,01	21,01
Συμ. σε συγγ. διακρ. προς πώλ.	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00
Μεταβατ. Λ/σμοί Ενεργητικού					
Έξοδα επόμενων χρήσεων	100,00	23,48	85,24	113,91	113,91
Λοιποί μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού	100,00	100,00	662,11	2187,05	2187,05
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	100,00	93,25	82,39	83,68	83,68
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	100,00	82,65	73,85	79,10	79,10
Προμηθευτές	100,00	47,36	76,68	67,02	67,02
Προκαταβολές πελατών	100,00	90,99	64,65	31,01	31,01
Υποχρεώσεις από φόρους τέλη	100,00	43,38	210,03	98,24	98,24
Ασφαλιστικοί οργανισμοί	100,00	43,87	42,52	40,18	40,18
8. Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00
Πιστωτές διάφοροι	100,00	134,93	5,95	5,90	5,90
Προβλέψεις για Κινδύνους & Έξοδα	100,00	94,53	117,00	83,06	83,06
Προβλ. για αποζημ. προσωπικού	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Λοιπές προβλέψεις	100,00	76,70	172,38	27,91	27,91
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Μετοχικό κεφάλαιο					
Καταβλημένο	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Αποθεματικά κεφάλαια:					
Τακτικό αποθεματικό	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Αποθεματικά Καταστατικού	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Αφορολ.αποθ.ειδικών διατ. νόμων	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Αποτελέσματα Εις Νέο:					
Υπόλοιπο ζημιών χρήσεων εις νέο	100,00	83,47	97,96	106,00	106,00
ΠΑΘΗΤΙΚΟ	100,00	93,25	82,40	83,68	83,68

Παρατηρείται σημαντική μείωση των πωλήσεων και μάλιστα το 2012 οι πωλήσεις ισοδυναμούν με το 1/3 των πωλήσεων κατά τη διάρκεια του 2008. Αντίστοιχη πορεία ακολουθεί και το κόστος πωλήσεων το οποίο μειώθηκε σχεδόν και αυτό στον ίδιο βαθμό. Τα λειτουργικά έξοδα μειώθηκαν και αυτά περίπου σε ποσοστό που προσεγγίζει το 40%.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΚΑΙ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ – ΠΙΝΑΚΑΣ ΤΑΣΗΣ					
	2008	2009	2010	2011	2012
Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως					
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	100,00	64,63	59,97	49,01	32,60
Κόστος πωλήσεων	100,00	53,31	49,57	37,67	23,53
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	100,00	609,70	560,75	595,08	469,60
Πλέον:					
Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	100,00	95,73	98,03	85,99	232,50
Σύνολο	100,00	379,62	353,61	367,18	363,46
ΜΕΙΟΝ: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	100,00	72,13	84,56	81,14	77,50
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	100,00	59,00	59,68	62,66	60,82
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη/ζημίες) εκμεταλλεύσεως	100,00	-10,28	0,18	-1,26	-3,23
ΠΛΕΟΝ:					
4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα	100,00	0,00	0,00	0,00	0,03
Μείον:					
3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	100,00	189,35	148,22	187,25	169,18
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη/ζημίες) εκμεταλλεύσεως	100,00	-8,16	1,89	0,89	-1,30

II. ΠΛΕΟΝ: Έκτακτα αποτελέσματα					
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	100,00	1198,40	642,02	96,06	453,99
2. Έκτακτα κέρδη	100,00	-	-	-	
3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων	100,00	0,00	0,54	0,96	0,76
4. Έσοδα από προβλέψεις προηγ. χρήσεων	100,00	-	-	-	
Μείον:					
1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	100,00	69,58	91,46	207,35	0,00
Έκτακτες ζημιές	100,00	2,02	0,00	34,22	1,41
3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	100,00	303,69	761,83	21,49	114,83
4. Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους	100,00	30,66	497,19	110,22	254,95
Οργανικά & έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη/ζημιές)	100,00	-14,69	7,21	7,15	-0,13
ΜΕΙΟΝ:					
Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	100,00	5,05	4,29	3,38	3,28
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες	100,00	5,05	4,29	3,38	3,28
στο λειτουργικό κόστος					
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη/Ζημιές) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων	100,00	-14,69	7,21	7,15	-0,13

Η αναλογία των μικτών κερδών σε σχέση με τις πωλήσεις ζέχει αυξηθεί σημαντικά και το γεγονός αυτό οφείλεται στη σημαντική πτώση του κόστους πωλήσεων, η οποία ξεπερνάει την πτώση από τις πωλήσεις. Παρατηρείται όμως, αύξηση του ποσοστού των λειτουργικών κερδών η οποία οφείλεται όχι στο γεγονός ότι αυξήθηκε η τιμή των λειτουργικών δαπανών, αλλά μειώθηκαν σημαντικά οι πωλήσεις όπως προαναφέραμε. Το καθαρό κέρδος αποτελεί ένα μικρό μέρος των πωλήσεων, όταν υφίσταται αφού το 2008, 2010 και 2011 έχουμε ζημιές.

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ					
	2008	2009	2010	2011	2012
Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως					
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	100	100	100	100	100
Μείον: Κόστος πωλήσεων	97,97	80,81	80,98	75,30	70,70
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	2,03	19,19	19,02	24,70	29,30
Πλέον:					
Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	1,65	2,44	2,69	2,89	11,76
Σύνολο	3,68	21,63	21,71	27,59	41,06
ΜΕΙΟΝ: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	5,02	5,60	7,08	8,31	11,93
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	14,76	13,47	14,69	18,87	27,53
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη/ζημιές) εκμεταλλεύσεως	-16,09	2,56	-0,05	0,41	1,59
ΠΛΕΟΝ:					
4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα	0,28	0,00	0,00	0,00	0,00

Μείον:					
3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	0,18	0,54	0,46	0,70	0,96
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη/ζημίες) εκμεταλλεύσεως	-16,00	2,02	-0,50	-0,29	0,64
II. ΠΛΕΟΝ: Έκτακτα αποτελέσματα					
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	0,03	0,61	0,35	0,06	0,46
2. Έκτακτα κέρδη	0,00	1,58	1,96	0,31	0,04
3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων	5,40	0,00	0,05	0,11	0,13
4. Έσοδα από προβλέψεις προηγ. χρήσεων	0,00	0,00	0,75	0,00	0,00
Μείον:					
1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	0,32	0,34	0,49	1,35	0,00
2. Έκτακτες ζημίες	0,47	0,01	0,00	0,33	0,02
3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	0,25	1,18	3,20	0,11	0,89
4. Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους	0,04	0,02	0,33	0,09	0,31
Οργανικά & έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη/ζημίες)	-11,65	2,65	-1,40	-1,70	0,05
ΜΕΙΟΝ:					
Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	0,57	0,04	0,04	0,04	0,06
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	0,57	0,04	0,04	0,04	0,06
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη/Ζημίες) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων	-11,65	2,65	-1,40	-1,70	0,05

Συμπεράσματα

Στην παρούσα εργασία επελέγη η θυγατρική μιας μεγάλης ξένης πολυεθνικής για να γίνει μια εκτενής χρηματοοικονομική ανάλυση των μεγεθών της με χρήση των σημαντικότερων χρηματοοικονομικών δεικτών για την περίοδο 2008 – 2012.

Η εταιρεία χαρακτηρίζεται από ιδιαίτερα υψηλή μόχλευση, ειδικά ύστερα από την κεφαλαιοποίηση των ζημιών του 2008. Η εξάρτηση από ξένα κεφάλαια είναι μεγάλη, κλείνοντας τις πιθανές διόδους για ξένη χρηματοδότηση, αν παραστεί ανάγκη. Η επιχείρηση πρέπει να βασίζεται στα χρήματα των μετόχων της και στη διάθεση που θα έχουν αυτοί να τη στηρίξουν αν χρειαστεί.

Ένα άλλο σημείο στο οποίο η εταιρεία βρίσκεται σε δυσμενή κατάσταση, είναι το ότι οι μέρες που απαιτούνται για την είσπραξη των απαιτήσεων από πελάτες είναι περισσότερες από αυτές που απαιτούνται για την πληρωμή των υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές. Αυτό, μεγαλώνει τις πιθανότητες η εταιρεία να αντιμετωπίσει ξαφνικό πρόβλημα ρευστότητας, σε συνδυασμό με όσα ειπώθηκαν και παραπάνω.

Η αποδοτικότητα της εταιρείας επηρεάστηκε σαφώς από τις ζημιολύγες χρήσεις 2008, 2010 και 2011, ενώ είναι εμφανής η αναποτελεσματική διαχείριση του κόστους της. Η κρίση που έχει φτάσει σε πρωτοφανή επίπεδα στην ελληνική οικονομία, ενδέχεται να θέσει σοβαρά προβλήματα στην ομαλή λειτουργία της εταιρείας. Πολύ περισσότερο μάλιστα, αν σκεφτούμε ότι η εταιρεία δραστηριοποιείται σε κλάδο έμμεσα συσχετισμένο με την οικοδομική δραστηριότητα η οποία έχει κυριολεκτικά καταποντιστεί και τα αποτελέσματα αυτής της κατάστασης θα φανούν ακόμα περισσότερο στις επόμενες χρήσεις.

Σημαντική είναι βέβαια και η γνώση του διεθνούς και εγχώριου μακροοικονομικού περιβάλλοντος για την περίοδο αυτή ώστε να μπορούμε να ερμηνεύσουμε με τον καλύτερο τρόπο την οικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων. Συγκεκριμένα οι συνθήκες που επικρατούσαν διεθνώς ήταν οι εξής:

- ✘ Το παγκόσμιο Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν παρουσίασε κάθοδο.
- ✘ Σημειώθηκε γενικότερη αύξηση της ανεργίας, εκτός από την Ιαπωνία που σημείωσε μια μικρή μείωση.
- ✘ Η δημοσιονομική πολιτική ήταν περιοριστική.

Βιβλιογραφία – Πηγές

Ξένα

1. Besley, S., Brigham, E. (2008), *Essentials of Managerial Finance*, 14th Edition, Thomson South – Western.
2. Bull, R. (2008), *Financial Ratios: how to use financial ratios to maximize value and success for your business*, Cima Publishing.

Ελληνική

1. Αρτίκης, Γ., Π., (2010) Χρηματοοικονομική Διοίκηση. Interbooks. 2^η Έκδοση
2. Γεωργακόπουλος, Θ., (1997) Εισαγωγή στη Δημόσια Οικονομική. Εκδόσεις Ευγ. Μπένου
3. Κάντζος, Κ., (2002), *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*, Interbooks & Νιάρχος, Ν. , (1997), *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*, Εκδόσεις Σταμούλης, 5^η έκδοση.
4. Ληξουριώτης Ι., (2011) Ατομικές Εργασιακές Σχέσεις. Νομική Βιβλιοθήκη
5. Λαναράς, Κ.,(2011) Νομοθεσία Εργατική και Ασφαλιστική Εφαρμογή- Νομολογία- Ερμηνεία. Εκδόσεις Σακκουλα
6. Νιάρχου, Ν., Α., (2004) Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, εκδόσεις Α. Σταμούλη.

Ηλεκτρονική Πηγή

<http://www.idealstandard.gr/>