



ΑΝΩΤΑΤΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΕΙΡΑΙΑ
ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

Πτυχιακή Εργασία

«ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ATTRATTIVO Α.Ε.»

attr@ttivo
the alternative choice

ΤΟΥ

ΑΠΟΣΤΟΛΟΥ ΧΡΗΣΤΟΥ

ΑΜ: 14648

Επιβλέπων καθηγητής: ΣΥΚΙΑΝΑΚΗΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ

Πειραιάς, Φεβρουάριος 2018

ΔΗΛΩΣΗ ΣΥΓΓΡΑΦΕΑ ΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

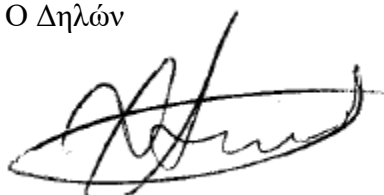
Ο κάτωθι υπογεγραμμένος Αποστόλου Χρήστος με Α.Μ.:14648, του Σεραφείμ, φοιτητής του Τμήματος Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής, του Α.Ε.Ι. Πειραιά Τ.Τ., πριν αναλάβω την εκπόνηση της Πτυχιακής Εργασίας μου, δηλώνω ότι ενημερώθηκα για τα παρακάτω :

«Η Πτυχιακή Εργασία (Π.Ε) αποτελεί προϊόν πνευματικής ιδιοκτησίας τόσο του συγγραφέα, όσο και του Ιδρύματος και θα πρέπει να έχει μοναδικό χαρακτήρα και πρωτότυπο περιεχόμενο.

Απαγορεύεται αυστηρά οποιοδήποτε κομμάτι κειμένου της να εμφανίζεται αυτούσιο ή μεταφρασμένο από κάποια άλλη δημοσιευμένη πηγή. Κάθε τέτοια πράξη αποτελεί προϊόν λογοκλοπής και εγείρει θέμα Ηθικής Τάξης για τα πνευματικά δικαιώματα του άλλου συγγραφέα. Αποκλειστικός υπεύθυνος είναι ο συγγραφέας της Π.Ε, ο οποίος φέρει και την ευθύνη των συνεπειών, ποινικών και άλλων, αυτής της πράξης.

Πέραν των όποιων ποινικών ευθυνών του συγγραφέα, σε περίπτωση που το Ίδρυμα του έχει απονείμει Πτυχίο, αυτό ανακαλείται με απόφαση της Συνέλευσης του Τμήματος. Η Συνέλευση του Τμήματος με νέα απόφασή της, μετά από αίτηση του ενδιαφερομένου, του αναθέτει εκ νέου την εκπόνηση Π.Ε με άλλο θέμα και διαφορετικό επιβλέποντα καθηγητή. Η εκπόνηση της εν λόγω Π.Ε πρέπει να ολοκληρωθεί εντός τουλάχιστον ενός ημερολογιακού βμήνου από την ημερομηνία ανάθεσής της. Κατά τα λοιπά εφαρμόζονται τα προβλεπόμενα στο άρθρου 18, παρ. 5 του ισχύοντος Εσωτερικού Κανονισμού.»

Ο Δηλών



Ημερομηνία

Αποστόλου Χρήστος, ΑΜ: 14648

28/02/2018

Περιεχόμενα

ΕΙΣΑΓΩΓΗ	4
1 ^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ: ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΤΗΣ ATTRATTIVO A.E.	5
2 ^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	6
2.1 ΘΕΩΡΙΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	6
2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	7
2.2.1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας	8
2.2.2 Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας	9
2.2.3 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας.....	9
2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ Ή ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ.....	10
2.3.1 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων	11
2.3.2 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων	12
2.3.3 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών	13
2.3.4 Λειτουργικός κύκλος επιχείρησης.....	14
2.3.5 Εμπορικός κύκλος επιχείρησης	14
2.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	15
2.4.1 Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους	16
2.4.2 Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους	17
2.4.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων.....	18
2.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ	19
2.5.1 Αριθμοδείκτης ξένων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια	20
2.5.2 Αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων	20
2.5.3 Αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης.....	21
2.5.4 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια	22
3 ^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ: ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....	23
3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	23
3.1.1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας	23
3.1.2 Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας	24
3.1.3 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας.....	26
3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ Ή ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ.....	27
3.2.1 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων	27
3.2.2 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων	28
3.2.3 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.....	29
3.2.4 Λειτουργικός κύκλος επιχείρησης.....	30
3.2.5 Εμπορικός κύκλος επιχείρησης	31

3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	32
3.3.1 Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους	32
3.3.2 Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους	33
3.3.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων.....	35
3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ	36
3.4.1 Αριθμοδείκτης ξένων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια	36
3.4.2 Αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων	37
3.4.3 Αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης.....	38
3.4.4 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια	39
4 ^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	40
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	43
ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑ	44

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων της ATTRATIVO A.E. με την χρήση των πιο διαδεδομένων αριθμοδεικτών βάσει βιβλιογραφίας για τη χρονική περίοδο 2011 έως 2015. Επιλέξαμε να αναλύσουμε πέντε χρήσεις για να υπάρχει μία εκτεταμένη χρονικά περίοδος, έτσι ώστε να είμαστε σε θέση να δώσουμε χρήσιμα και αξιόπιστα συμπεράσματα για την εις βάθος ανάλυση της τη περίοδο αυτή.

Στο πρώτο κεφάλαιο αναφερόμαστε στα σημαντικότερα γεγονότα της εταιρίας. Η ATTRATIVO A.E. δημιουργήθηκε το 1989 από μία ομάδα ανθρώπων.

Στο δεύτερο κεφάλαιο αναφέρουμε την χρησιμότητα και την σημαντικότητα των αριθμοδεικτών στη χρηματοοικονομική ανάλυση, και στη συνέχεια αναλύουμε τις τέσσερις πιο διαδεδομένες κατηγορίες αριθμοδεικτών, οι οποίες είναι της ρευστότητας, της κυκλοφοριακής ταχύτητας ή δραστηριότητας, της αποδοτικότητας, και της διαρθρώσεως κεφαλαίου και βιωσιμότητας, με βάση τη βιβλιογραφία.

Στο τρίτο κεφάλαιο, αναλύουμε τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών που προέκυψαν απ' τη περίοδο 2011 έως και 2015 και στη συνέχεια θα τα απεικονίσουμε με τη μορφή διαγραμμάτων.

Τέλος στο τέταρτο κεφάλαιο καταγράφουμε τα σημαντικότερα συμπεράσματα που προέκυψαν από την ανάλυση των αποτελεσμάτων των αριθμοδεικτών. Το βασικό συμπέρασμα που προκύπτει είναι ότι η ATTRATIVO A.E. χαρακτηρίζεται για τη ρευστότητα της. Επίσης παρουσιάζει πολύ καλή αποδοτικότητα των κεφαλαίων της, επιτυγχάνοντας έτσι κέρδη και είναι μια εταιρία που στηρίζεται κυρίως στα ξένα ή δανειακά της κεφάλαια, σε ποσοστό 70% περίπου.

1^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ: ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΤΗΣ ATTRATTIVO A.E.

Η αρχή σηματοδοτήθηκε το 1989, από μια ομάδα δημιουργικών ανθρώπων που θέλησαν να μπουν στο χώρο της ελληνικής μόδας και να αλλάξουν τα δεδομένα. Από τότε, ο Όμιλος Attrattivo σταθερά πολεμά την τυποποίηση και αναδεικνύει το ντύσιμο ως μέσο ελεύθερης έκφρασης κάθε νέας γυναίκας.

Ακολουθώντας μια διαρκώς ανοδική πορεία, δραστηριοποιείται εντός και εκτός των ελληνικών συνόρων, αναπτύσσει το δίκτυό του και θέτει όλο και υψηλότερους στόχους στους τομείς της μόδας και του lifestyle. Στόχος του Ομίλου η καταξίωση των σημάτων του και η ένταξή τους στα σημαντικά brand names στο διεθνή χώρο της μόδας.

Ο Όμιλος δραστηριοποιείται στον σχεδιασμό, στην παραγωγή και στην εμπορική διάθεση ενδυμάτων, αξεσουάρ, υποδημάτων και κοσμημάτων, καθώς επίσης διαχειρίζεται και διεθνή εμπορικά σήματα στην ελληνική αγορά. Το δίκτυο καταστημάτων του ολοένα και διευρύνεται, τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό. Τα προϊόντα του έχουν μεγάλη αποδοχή από το γυναικείο κοινό, τα οποία συνδέουν ένα δυναμικό και νεανικό τρόπο ζωής.

Σήμερα η εταιρία απασχολεί περίπου 250 εργαζομένους, με εμπειρία στο χώρο, φαντασία και δημιουργικό μυαλό, καθώς και υψηλό επαγγελματισμό, από τη πιο μικρή βαθμίδα της ιεραρχίας μέχρι τη διοίκηση, όλοι δείχνοντας το πάθος τους για τη μόδα και τις διαρκείς προκλήσεις.

2° ΚΕΦΑΛΑΙΟ: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

2.1 ΘΕΩΡΙΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Οι αριθμοδείκτες είναι πολύ σημαντικοί για την ανάλυση των καταστάσεων μιας επιχείρησης, καθώς υστέρα από διαχρονικές ή διαστρωματικές συγκρίσεις, με τη χρήση τους λαμβάνονται οι χρηματοοικονομικές αποφάσεις. Οι αριθμοδείκτες λοιπόν, αφορούν τη σχέση μεταξύ δυο στοιχείων από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις κυρίως, ή ακόμα και από την τεχνοοικονομική/παραγωγική δυναμικότητα μιας επιχείρησης.

Οπότε, αριθμοδείκτης είναι το κλάσμα όπου αριθμητής και παρονομαστής αφορούν στοιχεία του ισολογισμού ή των αποτελεσμάτων χρήσεως ή του προϋπολογιστικού ελέγχου μιας επιχείρησης. Η σχέση αυτή αριθμητή και παρονομαστή, πρέπει να είναι λογική και να επηρεάζει αποφάσεις. Η χρηματοοικονομική θέση μιας επιχείρησης δεν απαιτεί τον υπολογισμό κάθε πιθανού αριθμοδείκτη, αλλά την επιλογή των κάθε φορά κατάλληλων αριθμοδεικτών.

Το αποτέλεσμα των αριθμοδεικτών είναι αξιόλογο όταν συγκρίνονται στατικά κάποια πρότυπα ή κάποια λογιστικά μεγέθη προηγούμενων χρήσεων της ίδιας επιχείρησης ή λογιστικά μεγέθη άλλων επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου ώστε να υπάρξει συγκρισιμότητα των εταιριών του ίδιου κλάδου. Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας οντότητας διερευνάται με αριθμοδείκτες ρευστότητας, δραστηριότητας, αποδοτικότητας, βιωσιμότητας και άλλους.

Οι αριθμοδείκτες μέσω των συγκριτικών καταστάσεων συνήθως εμφανίζουν ενδείξεις και συμπτώματα προβλημάτων μιας επιχείρησης που πρέπει να διορθωθούν. Για το λόγο αυτό αποτελούν πολύ σημαντικά εργαλεία πληροφόρησης προς τη διοίκηση της επιχείρησης, τα οποία δεν αποκαλύπτονται απ' τις επιμέρους λογιστικές καταστάσεις και δεν γνωστοποιούνται στα διάφορα τμήματα της οντότητας. Η επιχείρηση μέσω αυτών των αριθμοδεικτών, έχει τη δυνατότητα την ανάλυση και εξέταση των βασικών οικονομικών καταστάσεών της. Τα μειονεκτήματα που ίσως προκύπτουν απ' την γενίκευση των οικονομικών στοιχείων στους αριθμοδείκτες, αντισταθμίζονται από την απλότητα αυτών λόγω της ευκολίας υπολογισμού τους. Ο εσωτερικός και εξωτερικός αναλυτής θα πρέπει να διερευνά τα αποτελέσματα των

αριθμοδεικτών μέσω του οικονομικού κα ανθρώπινου περιβάλλοντος που δημιουργήθηκαν, κι έτσι θα έχει τη δυνατότητα να αντιμετωπίσει τα πιθανά μειονεκτήματα που κρύβουν οι αριθμοί των οικονομικών καταστάσεων. Ο εξωτερικός έλεγχος των χρηματοοικονομικών μιας οντότητας, εξετάζει την αξιοπιστία του εσωτερικού της ελέγχου που με τη σειρά του προσδιορίζει την αξιοπιστία των αριθμοδεικτών.

Εν κατακλείδι, οι αριθμοδείκτες θα πρέπει να αντιμετωπίζονται ως προφητικά στοιχεία για το μέλλον της επιχείρησης, και ο αναλυτής τους θα πρέπει να βγάζει συμπεράσματα σχετικά με τις μελλοντικές ενέργειες της διοίκησης.¹

2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ρευστότητα ορίζεται η ικανότητα μίας οντότητας να αποπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, χωρίς να διαταράζεται η εύρυθμη λειτουργία της. Δηλαδή εκφράζει τη δυνατότητα μιας επιχείρησης να αποπληρώνει εγκαίρως τόσο τις βραχυπρόθεσμες όσο και τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της, με χρήση στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού της. Επειδή οι βραχυπρόθεσμες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις εξοφλούνται σε σύντομο χρονικό διάστημα, η ανάλυση της ρευστότητας μιας επιχείρησης εμφανίζεται κατά κύριο λόγο για βραχυπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο διάστημα.

Η βραχυπρόθεσμη ρευστότητα είναι σημαντική για μία οντότητα, καθώς σε περίπτωση που εμφανίζουν χαμηλή ρευστότητα ενδεχομένως υπάρχει πρόβλημα βιωσιμότητας. Επιχειρήσεις με λοιπή ρευστότητα, συνήθως καταφεύγουν σε διάφορες μορφές βραχυχρόνιας χρηματοδότησης, που έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση του χρηματοδοτικού κόστους και τις δανειακές επιβαρύνσεις. Οντότητες που καθυστερούν ή ίσως και αδυνατούν να εξοφλήσουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους, για παράδειγμα προμηθευτές - πιστωτές, είναι πιθανόν στο μέλλον να μη μπορούν να καλύπτουν τις άμεσες ανάγκες της επιχείρησης με συνέπεια να διαταραχθεί η λειτουργία της οντότητας. Επίσης επιχειρήσεις που αδυνατούν να

¹ Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2014) «Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», Αθήνα. (σελ. 63-64)

καταβάλλουν αμοιβές στο προσωπικό ή να εξοφλήσουν οφειλές προς το δημόσιο και τα ασφαλιστικά ταμεία ή ακόμα και κάποιο βραχυπρόθεσμο δάνειο, μπορούν να αντιμετωπίσουν νομικές συνέπειες, που θα έχουν σημαντική επίπτωση στη βιωσιμότητα της επιχείρησης. Με βάση τα όσα αναφέραμε παραπάνω η ύπαρξη ρευστότητας, δεν ενδιαφέρει μόνο τους προμηθευτές και πιστωτές της επιχείρησης, αλλά και τους μετόχους της. Βέβαια οι πιστωτές ενδιαφέρονται να εισπράξουν τις κάθε είδους απαιτήσεις απ' την οντότητα, δηλαδή οι τράπεζες τις δόσεις των δανείων που έχουν χορηγήσει, οι εργαζόμενοι τις αμοιβές τους και άλλα.

Για την ανάλυση της ρευστότητας, ο αναλυτής συγκρίνει από τη μία τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης, κι από την άλλη, τα μέσα πληρωμής αυτών. Τα μέσα πληρωμής δεν είναι μόνο τα χρηματικά διαθέσιμα και ισοδύναμα, τα οποία έχει στη διάθεση της η επιχείρηση ανά πάσα στιγμή, αλλά και όλα τα άλλα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού της τα οποία μπορούν να ρευστοποιηθούν σε εύλογο χρονικό διάστημα, όπως για παράδειγμα αποθέματα και εισπρακτέες απαιτήσεις.²

2.2.1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης γενικής ή έμμεσης ρευστότητας είναι γνωστός και ως κυκλοφοριακής ρευστότητας, υπολογίζεται διαιρώντας το κυκλοφορούν ενεργητικό με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

$$\text{Γενική Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης γενικής ή έμμεσης ρευστότητας πρέπει να είναι μεγαλύτερος της μονάδας και δείχνει πόσες φορές το κυκλοφορούν ενεργητικό μπορεί να καλύψει τις

² Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2014) «Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», Αθήνα. (σελ. 70-71)

βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Όταν το αποτέλεσμα είναι μεγαλύτερο απ' τη μονάδα αυτό σημαίνει ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό υπερκαλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της οντότητας, άρα επαρκεί η ρευστότητα της επιχείρησης για την αποπληρωμή τους.³

2.2.2 Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ή ειδικής ρευστότητας έρχεται για να αντιμετωπίσει τις αδυναμίες του προηγούμενου αριθμοδείκτη της γενικής ρευστότητας. Υπολογίζεται με δεδομένα του κυκλοφορούν ενεργητικού, αφήνοντας εκτός όμως στοιχεία αυτού τα οποία υπάρχει η περίπτωση να καθυστερήσει η ρευστοποίηση τους. Άρα ο δείκτης αυτός θεωρείται ένα αυστηρότερο μέτρο ρευστότητας σε σύγκριση με το προηγούμενο, και υπολογίζεται διαιρώντας το κυκλοφορούν ενεργητικό εκτός των αποθεμάτων με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Ο δείκτης απεικονίζεται ως εξής:

$$\text{Άμεση Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο λόγος που δε λαμβάνονται υπόψιν τα αποθέματα, έχουν να κάνουν με το χρόνο ή τις πιθανές δυσχέρειες στη ρευστότητα τους. Το αποτέλεσμα του δείκτη πρέπει να είναι μεγαλύτερο ή ίσο της μονάδας. Ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούν ενεργητικού της επιχείρησης, μπορούν να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.⁴

2.2.3 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

³ Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2014) «Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», Αθήνα. (σελ. 75-77)

⁴ Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2014) «Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», Αθήνα. (σελ. 79-81)

Ο αριθμοδείκτης της ταμειακής ρευστότητας είναι συγγενείς με τους προηγούμενους δυο δείκτες, αλλά είναι το πλέον αυστηρό μέτρο ρευστότητας μιας επιχείρησης. Ο αριθμοδείκτης αυτός περιλαμβάνει μόνο τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα (χρεόγραφα) και όχι αποθέματα και απαιτήσεις. Όταν λέμε ισοδύναμα εννοούμε χρηματοοικονομικά στοιχεία όπως μετοχές, ομολογίες, ή και επενδυτικά προϊόντα τα οποία θεωρούνται άμεσης ρευστοποίησης. Ο παρονομαστής του δείκτη είναι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και ο αριθμητής τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα. Ο δείκτης αυτός απεικονίζεται ως εξής:

$$\text{Ταμειακή Ρευστότητα} = \frac{\text{Ταμειακά Διαθέσιμα} + \text{Ισοδύναμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Με βάση σχετική βιβλιογραφία το αποτέλεσμα του δείκτη της ταμειακής ρευστότητας, καλό είναι να ισούται ή να υπερβαίνει το 0,5 φορές ανά έτος. Αν το αποτέλεσμα αυτό είναι 0,5 φορές, σημαίνει ότι η επιχείρηση μπορεί να καλύψει το μισό των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της με τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα μέσα σε μία περίοδο.⁵

2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ Ή ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Ορισμένα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού όπως τα αποθέματα και οι απαιτήσεις από πελάτες, ορισμένες φορές είναι δύσκολο να ρευστοποιηθούν, για το λόγο αυτό ο αναλυτής, εξετάζει τη κυκλοφοριακή ταχύτητα αυτών των στοιχείων. Η έννοια της κυκλοφοριακής ταχύτητας αναφέρεται στο χρόνο μετατροπής ενός

⁵ Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2014) «Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», Αθήνα. (σελ. 81-82)

στοιχείου του κυκλοφορούντος ενεργητικού, σε κάποιο άλλο το οποίο είναι ευκολότερα ρευστοποιήσιμο.⁶

2.3.1 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων

Το ενδιαφέρον για την κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων, οφείλεται κυρίως στη δέσμευση κεφαλαίων της επιχείρησης, για την απόκτηση, αποθήκευση και ασφάλεια των αποθεμάτων, καθώς και στον και κίνδυνο να χάσουν την αξία τους. Θα πρέπει πάντα να εξετάζεται αν τα αποθέματα έχουν μικρότερη αξία στην αγορά, ή αν υπάρχουν δυσκολίες για τη διάθεσή τους. Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων απεικονίζεται ως εξής:

$$K. T. Αποθεμάτων = \frac{Κόστος Πωληθέντων}{Μ. Ο. Αποθεμάτων}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο έχουν πωληθεί τα αποθέματα κατά τη διάρκεια της χρήσης. Ο μέσος όρος αποθεμάτων, υπολογίζεται ως εξής:

$$Μ. Ο. Αποθεμάτων = \frac{Αποθέματα Αρχής + Αποθέματα Τέλους}{2}$$

Ένας εναλλακτικός τρόπος μέτρησης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων, είναι το χρονικό διάστημα, από την ημερομηνία αγοράς, έως την

⁶ Γκίκας Δ. Χ. (2002), «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Μπένου Γ. Αθήνα. (σελ. 194-195)

ημερομηνία πώλησης των αποθεμάτων, δηλαδή σε πόσες ημέρες γίνεται η πώληση των αποθεμάτων απ' την ημέρα που θα αγοραστούν, και απεικονίζεται ως εξής:⁷

$$\text{Διάρκεια Αποθεμάτων} = \frac{365}{\text{Κ.Τ. Αποθεμάτων}}$$

2.3.2 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων αναφέρεται στο χρόνο μετατροπής των απαιτήσεων από πελάτες σε διαθέσιμα. Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων, υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Κ.Τ. Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μ.Ο. Απαιτήσεων}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει κατά μέσο όρο πόσες φορές μέσα σε μια χρήση, δημιουργούνται και εισπράττονται οι εμπορικές απαιτήσεις. Ο μέσος όρος των απαιτήσεων υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Μ.Ο. Απαιτήσεων} = \frac{\text{Απαιτήσεις Αρχής} + \text{Απαιτήσεις Τέλους}}{2}$$

Με βάση τον αριθμοδείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων μπορεί να υπολογιστεί η περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων, η οποία απεικονίζεται ως εξής:

⁷ Γκίκας Δ. Χ. (2002), «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Μπένου Γ. Αθήνα. (σελ. 195-197)

$$\text{Διάρκεια Απαιτήσεων} = \frac{365}{\text{Κ.Τ.Απαιτήσεων}}$$

Η περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων αναφέρεται στη χρονική περίοδο από την πώληση των αποθεμάτων, έως και την είσπραξη της απαίτησης αυτής, δηλαδή σε πόσες ημέρες θα εισπραχθεί η πώληση ενός προϊόντος επί πιστώσει.⁸

2.3.3 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των προμηθευτών αναφέρεται στον χρόνο εξόφλησης των προμηθευτών και υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Κ.Τ. Προμηθευτών} = \frac{\text{Αγορές}}{\text{Μ.Ο. Προμηθευτών}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο, πληρώνονται οι υποχρεώσεις έναντι των προμηθευτών μέσα σε μία χρήση. Οι αγορές και ο μέσος όρος προμηθευτών, υπολογίζονται ως εξής:

$$\text{Αγορές} = \text{Κόστος Πωληθέντων} - \text{Αρχικό Απόθεμα} + \text{Τελικό Απόθεμα}$$

$$\text{Μ.Ο. Προμηθευτών} = \frac{\text{Προμηθευτές Αρχής} + \text{Προμηθευτές Τέλους}}{2}$$

⁸ Γκίκας Δ. Χ. (2002), «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Μπένου Γ. Αθήνα. (σελ. 197-198)

Με βάση τον αριθμοδείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας των προμηθευτών, μπορεί να υπολογιστεί η μέση χρονική περίοδος πληρωμής των προμηθευτών, ως εξής:

$$\text{Διάρκεια Προμηθευτών} = \frac{365}{\text{Κ.Τ Προμηθευτών}}$$

Η διάρκεια εξόφλησης των προμηθευτών αναφέρεται στη χρονική περίοδο, δηλαδή σε πόσες ημέρες εξοφλούνται οι προμηθευτές, από την ημέρα που αγοράστηκε, ένα προϊόν.⁹

2.3.4 Λειτουργικός κύκλος επιχείρησης

Η περίοδος πώλησης των αποθεμάτων συν την περίοδο είσπραξης των απαιτήσεων, παρέχουν τη περίοδο μετατροπής των αποθεμάτων σε διαθέσιμα, η οποία είναι γνωστή ως λειτουργικός κύκλος. Ο λειτουργικός κύκλος εικονίζεται ως εξής:¹⁰

$$\text{Λειτουργικός Κύκλος} = \text{Διάρκεια Αποθεμάτων} + \text{Διάρκεια Απαιτήσεων}$$

2.3.5 Εμπορικός κύκλος επιχείρησης

Η περίοδος πώλησης των αποθεμάτων συν την περίοδο είσπραξης των απαιτήσεων, μείον τη περίοδο πληρωμής των προμηθευτών, δίνει τον εμπορικό κύκλο μίας επιχείρησης. Ο εμπορικός κύκλος απεικονίζεται ως εξής:

⁹ Γκίκας Δ. Χ. (2002), «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Μπένου Γ. Αθήνα. (σελ. 200-201)

¹⁰ Γκίκας Δ. Χ. (2002). «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Μπένου Γ. Αθήνα. (σελ. 201)

$$\text{Εμπορικός Κύκλος} = \frac{\text{Λειτουργικός Κύκλος}}{\text{Διάρκεια Προμηθευτών}}$$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο εμπορικός κύκλος, τόσο μεγαλύτερες επενδύσεις σε κεφάλαια κίνησης απαιτούνται.¹¹

2.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Όλες οι επιχειρήσεις έχουν ως σκοπό τους το κέρδος, και κατά συνέπεια οι ενδιαφερόμενοι δίνουν μεγάλη σημασία στο πόσο αποδοτικά χρησιμοποιήθηκαν τα κεφάλαια της εταιρίας, από απόψεως κερδών, και ποιες είναι οι προοπτικές για το μέλλον. Η ανταμοιβή των επενδυτών, των μετόχων, αλλά και των πιστωτών για τα κεφάλαια που έχουν επενδύσει, αλλά και για τους κινδύνους που έχουν αναλάβει, μετράται με την αποδοτικότητα της επιχειρήσεως, η οποία αντανακλάται στην ικανότητα της να παράγει κέρδη.

Για τη μέτρηση της αποδοτικότητας, χρησιμοποιούνται διάφορα κριτήρια, όπως οι πωλήσεις, τα κεφάλαια, αλλά και τα κέρδη. Τα κριτήρια αυτά, για να έχουν και ουσιαστική σημασία, πρέπει να σχετίζονται είτε μεταξύ τους, είτε με άλλα μεγέθη που έχουν σχέση με την οντότητα. Για παράδειγμα μία αύξηση των πωλήσεων, έχει ως αποτέλεσμα, αύξηση των κερδών. Τα κριτήρια αυτά συσχετίζονται μεταξύ τους μέσω των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας.

Κλείνοντας την κατηγορία αυτή, οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας υπολογίζονται είτε με βάση τις πωλήσεις των εταιριών, είτε με βάση τις επενδύσεις τους, και απαντούν σε ερωτήματα σχετικά με τα κέρδη μίας οντότητας, και την απόδοση των κεφαλαίων που έχουν επενδυθεί.¹²

¹¹ Γκίκας Δ. Χ. (2002), «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Μπένου Γ. Αθήνα. (σελ. 201)

¹² Νιάρχος Ν. Α. (2004), «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης Αθ. Αθήνα. (σελ. 99-100)

2.4.1 Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους βρίσκεται, εάν διαιρέσουμε τα μικτά κέρδη της χρήσης με τις καθαρές πωλήσεις της ίδιας περιόδου, και δείχνει το μικτό κέρδος που απολαμβάνει μία οντότητα απ' τη πώληση των προϊόντων της. Ο αριθμοδείκτης υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Μικτό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Μικτά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}} \times 100$$

Ο υπολογισμός του δείκτη αυτού είναι πολύ σημαντικός για τις εμπορικές και βιομηχανικές επιχειρήσεις γιατί παρέχει ένα μέτρο αξιολόγησης της αποδοτικότητάς τους. Σε αυτού του είδους τις εταιρίες, το κόστος πωληθέντων είναι το σημαντικότερο μέγεθος για την κερδοφορία τους. Ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει την αποτελεσματική λειτουργία μίας οντότητας, καθώς και την πολιτική των τιμών της. Μία εταιρία για να θεωρηθεί επιτυχημένη, θα πρέπει να έχει ένα υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους, που να της επιτρέπει να καλύπτει τα λειτουργικά και μη έξοδα της, και συγχρόνως να της αφήνει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος, σε σχέση με τις πωλήσεις της. Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό του μικτού περιθωρίου κέρδους, τόσο καλύτερη από απόψεως κερδών είναι η θέση της οντότητας διότι μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία, αύξηση του κόστους πωληθέντων των προϊόντων της. Επομένως μία ενδεχόμενη αύξηση του κόστους πωληθέντων θα είναι λιγότερο δυσμενής στην επιχείρηση εκείνη, που έχει υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους, απ' ότι θα ήταν σε μία άλλη με χαμηλό ποσοστό.

Τέλος, ένα υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοίκησης μίας οντότητας, να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πουλάει σε υψηλές τιμές τα προϊόντα

της. Αντίθετα, ένα χαμηλό ποσοστό του αριθμοδείκτη αυτού, δείχνει μια όχι καλή πολιτική της διοικήσεως, στο τομέα αγορών και πωλήσεων.¹³

2.4.2 Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους, δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μία οντότητα από τις πωλήσεις της, δηλαδή δείχνει το κέρδος από τη λειτουργική της δραστηριότητα. Επομένως ο δείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό κέρδους, που μέσα στην επιχείρηση, αν αφαιρέσουμε απ' τις πωλήσεις το κόστος πωληθέντων και τα λοιπά έξοδα. Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους, βρίσκεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης μίας περιόδου, με το σύνολο των πωλήσεων της ίδιας περιόδου. Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζεται ως εξής:

$$\text{Καθαρό περιθώριο κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Πωλήσεις}} \times 100$$

Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό του καθαρού περιθωρίου κέρδους, τόσο πιο επικερδής είναι η εταιρία που εξετάζουμε. Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους είναι πολύ χρήσιμος δεδομένου ότι τόσο η διοίκηση όσο και πολλοί αναλυτές, είτε εντός είτε εκτός της επιχείρησης, βασίζουν τις προβλέψεις τους για τα καθαρά μελλοντικά κέρδη της οντότητας, επί του προβλεπόμενου ύψους των πωλήσεων και του ποσοστού καθαρού κέρδους.

Εάν ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δε μεταβάλλεται διαχρονικά, ενώ την ίδιας περίοδο ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους παρουσιάζει κάμψη, τότε η εξέλιξη αυτή παρέχει μία ένδειξη δυσανάλογης αυξήσεως των λειτουργικών εξόδων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Εάν αντίθετα ο αριθμοδείκτης του

¹³ Νιάρχος Ν. Α. (2004), «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης Αθ. Αθήνα. (σελ. 101-103)

μικτού περιθωρίου κέρδους παρουσιάζει κάμψη διαχρονικά, ενώ ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους παραμένει σταθερός, τότε παρέχεται ένδειξη δυσανάλογης αύξησης του κόστους πωληθέντων, σε σχέση με τα έσοδα των πωλήσεων. Το γεγονός αυτό, οφείλεται είτε στο υψηλότερο κόστος παραγωγής, είτε στη μείωση της παραγωγικότητας των συντελεστών που συμμετέχουν στη παραγωγή.¹⁴

2.4.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την αποδοτικότητα της επιχείρησης, στην αποδοτική εκμετάλλευση των συνολικών της κεφαλαίων. Επίσης δείχνει την ικανότητά της να πραγματοποιεί κέρδη, και το βαθμό επιτυχίας της διοίκησης στην εκμετάλλευση των ιδίων και ξένων κεφαλαίων της. Με άλλα λόγια ο αριθμοδείκτης αυτός, μετρά την κερδοφόρα δυναμικότητα των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων της οντότητας. Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων, γίνεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης της επιχείρησης, δηλαδή πριν την αφαίρεση των τόκων και λοιπών χρηματοοικονομικών εξόδων, με το σύνολο των κεφαλαίων της. Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζεται ως εξής :

$$\text{Αποδοτ. Απασχο. Κεφαλ.} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ Φόρων κ' Τόκων}}{\text{Μ. Ο. Απασχολούμενων Κεφαλαίων}} \times 100$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι ένας απ' τους σημαντικότερους αριθμοδείκτες της κατηγορίας αυτής, για τη μέτρηση της αποδοτικότητας μίας οντότητας, διότι :

- Ένα χαμηλό ποσοστό του δείκτη αυτού, μπορεί εύκολα να μηδενιστεί σε περίπτωση που η εταιρία αντιμετωπίσει, περίοδο κρίσεως.
- Αν ο αριθμοδείκτης αυτός, είναι χαμηλότερος απ' το κόστος δανειακών κεφαλαίων, τυχόν αύξηση αυτών, θα μειώσει τα κέρδη της επιχείρησης.

¹⁴ Νιάρχος Ν. Α. (2004), «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης Αθ. Αθήνα. (σελ. 104-105)

- Ένα ποσοστό μόνιμα χαμηλό του δείκτη αυτού, παρέχει ένδειξη για ενδεχόμενη διακοπή της δραστηριότητας της επιχείρησης.
- Ο υπολογισμός της αποδοτικότητας του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων, αποτελεί κατά κάποιο τρόπο οδηγό, στις περιπτώσεις που μία οντότητα πρόκειται να προβεί σε εξαγορά μιας άλλης επιχείρησης, ή να αναλάβει άλλες δραστηριότητες.

Ένα χαμηλό ποσοστό αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων, ενδέχεται να σημαίνει υπερεπένδυση των κεφαλαίων της επιχείρησης, σε σύγκριση με τις πωλήσεις της, υψηλές δαπάνες, υψηλά γενικά έξοδα, κακή διαχείριση, και γενικά δυσμενείς οικονομικές συνθήκες. Αντίθετα, μία υψηλή αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων, παρέχει ένδειξη ότι η επιχείρηση βαδίζει σωστά και σταθερά, χωρίς να αντιμετωπίζει τους παραπάνω αρνητικούς παράγοντες.¹⁵

2.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

Η ανάλυση της διάρθρωσης των κεφαλαίων και της βιωσιμότητας μιας οντότητας, έχει ως βασικό σκοπό την εκτίμηση της ικανότητας μακροχρόνιας επιβίωσης μίας οντότητας. Η ανάλυση της διαρθρώσεως των κεφαλαίων, ασχολείται με τις διάφορες πηγές κεφαλαίων, τα οφέλη, και τους κινδύνους που δημιουργούν. Η κατηγορία αυτή απευθύνεται κυρίως στους μετόχους, τράπεζες, και διάφορες πιστωτές. Η χρήση των ξένων δανειακών κεφαλαίων, προσφέρει ένα σοβαρό όφελος στα ίδια κεφάλαια, το οποίο είναι γνωστό ως πλεονέκτημα της χρηματοοικονομικής μόχλευσης, ταυτόχρονα όμως, αυξάνει τον κίνδυνο χρεοκοπίας μιας επιχείρησης, σε περίπτωση αδυναμίας εξόφλησης των υποχρεώσεων της. Η κατηγορία αυτή αναφέρεται σε αριθμοδείκτες, οι οποίοι παρουσιάζουν τον κίνδυνο τον οποίο αντιμετωπίζει μια οντότητα, απ' τη παρουσία ξένων ή δανειακών κεφαλαίων, και την ικανότητα της να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της.¹⁶

¹⁵ Νιάρχος Ν. Α. (2004), «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης Αθ. Αθήνα. (σελ. 107-108)

¹⁶ Γκίκας Δ. Χ. (2002), «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Μπένου Γ. Αθήνα. (σελ. 247-248)

2.5.1 Αριθμοδείκτης ξένων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης αυτός, δείχνει τι ποσοστό του συνόλου των κεφαλαίων ή του ενεργητικού, αποτελούν τα ξένα ή δανειακά κεφάλαια της οντότητας, και είναι ενδεικτικός του βαθμού προστασίας των πιστωτών και προμηθευτών της. Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζεται ως εξής :

$$\text{Αριθμ. Ξένων Κεφ. προς Συνολικά Κεφ.} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Σύνολα Ενεργητικού}} \times 100$$

Ένας σχετικά χαμηλός δείκτης ξένων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια, είναι ενδεικτικός της ικανότητας δανεισμού μίας οντότητας. Διότι οι πιστωτές είναι συνήθως πρόθυμοι να χορηγήσουν πρόσθετες πιστώσεις, όταν υπάρχει ένα χαμηλό ποσοστό του δείκτη αυτού, διότι έτσι τους παρέχεται υψηλός βαθμός προστασίας από μία ενδεχόμενη χρεοκοπία.¹⁷

2.5.2 Αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων

Ο αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων που πρέπει να καταβάλει μία οντότητα μέσα σε μία περίοδο για τη χρησιμοποίηση των ξένων ή δανειακών της κεφαλαίων, και κυρίως μακροπρόθεσμα, δείχνει πόσες φορές αυτοί οι χρεωστικοί τόκοι, καλύπτονται απ' τα καθαρά κέρδη της προ φόρων και τόκων. Με άλλα λόγια ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζει τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών προ φόρων και τόκων μιας εταιρίας, και των χρεωστικών της τόκων, με τους οποίους αυτή επιβαρύνεται, μέσα σε μία χρήση. Πρέπει να δίνεται ιδιαίτερη προσοχή σε αυτόν τον αριθμοδείκτη, διότι αποτελεί συνάρτηση της διαρθρώσεως των κεφαλαίων της οντότητας, και της

¹⁷ Γκίκας Δ. Χ. (2002), «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Μπένου Γ. Αθήνα. (σελ. 255)

κερδοφόρας δυναμικότητάς της. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των κερδών προ φόρων και τόκων, με τους χρεωστικούς της τόκους. Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζεται ως εξής :

$$\text{Αριθμ. Καλύψεως Τόκων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετ. προ Φόρων κ' Τόκων}}{\text{Σύνολο Τόκων}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός παρέχει ένδειξη για το περιθώριο ασφάλειας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές, και παρουσιάζει ιδιαίτερη σπουδαιότητα γι' αυτούς διότι εμφανίζει την ικανότητα της εταιρίας, να εξοφλεί τους χρεωστικούς της τόκους των δανειακών της κεφαλαίων.

Όσο μεγαλύτερο είναι το αποτέλεσμα του αριθμοδείκτη αυτού, τόσες περισσότερες φορές, μπορεί η επιχείρηση να καλύψει τους χρεωστικούς της τόκους. Δηλαδή όσο μεγαλύτερο το αποτέλεσμα του δείκτη αυτού, τόσο μεγαλύτερη είναι και η ικανότητα της εταιρίας να πληρώνει τους τόκους της, και τόσο μικρότερος είναι ο κίνδυνος αθετήσεως των υποχρεώσεων της.¹⁸

2.5.3 Αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης

Ο αριθμοδείκτης της χρηματοοικονομικής μόχλευσης, δείχνει τη σχέση μεταξύ συνόλου ενεργητικού και ιδίων κεφαλαίων, δηλαδή πόσες φορές το σύνολο του ενεργητικού καλύπτει τα ίδια κεφάλαια. Ο αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης υπολογίζεται ως εξής :

$$\text{Χρηματοοικονομική Μόχλευση} = \frac{\text{Μ. Ο. Συνόλου Ενεργητικού}}{\text{Μ. Ο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

¹⁸ Νιάρχος Ν. Α. (2004), «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης Αθ. Αθήνα. (σελ. 174-175)

Ο αριθμοδείκτης αυτός, αποτελεί ένα από τα συστατικά στοιχεία της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων. Ένας σχετικά υψηλός αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης, αυξάνει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων, αλλά δημιουργεί ταυτόχρονα και αυξημένο κίνδυνο χρεοκοπίας, για την εταιρία. Το αποτέλεσμα του δείκτη αυτού, μπορεί να αυξηθεί αν έχουμε αυξημένη χρήση ξένων κεφαλαίων, το οποίο έχει ως αποτέλεσμα αύξησης του κινδύνου χρεοκοπίας μίας οντότητας.¹⁹

2.5.4 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια, χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί εάν υπάρχει υπερδανεισμός σε μία οντότητα, και εκφράζει τη σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων, προς το σύνολο των δανειακών κεφαλαίων, δηλαδή και βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. Ο αριθμοδείκτης απεικονίζεται ως εξής :

$$\text{Αριθμοδ. Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η εταιρία στους δανειστές της. Αν είναι μεγαλύτερος της μονάδας μας δείχνει ότι τα ίδια κεφάλαια, καλύπτουν τα ξένα κεφάλαια των πιστωτών. Όσο μεγαλύτερη είναι η σχέση αυτή, τόσο μεγαλύτερη και η ασφάλεια που παρέχεται στους πιστωτές της επιχείρησης.²⁰

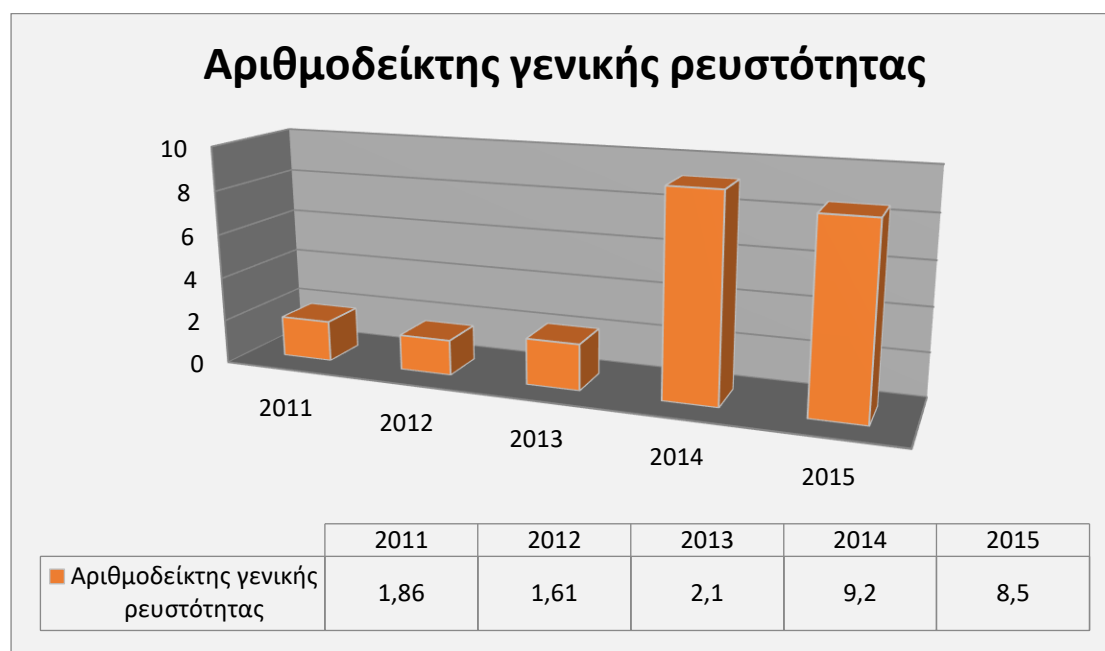
¹⁹ Γκίκας Δ. Χ. (2002), «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Μπένου Γ. Αθήνα. (σελ. 254-255)

²⁰ Νιάρχος Ν. Α. (2004), «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης Αθ. Αθήνα. (σελ. 162-163)

3° ΚΕΦΑΛΑΙΟ: ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

3.1.1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

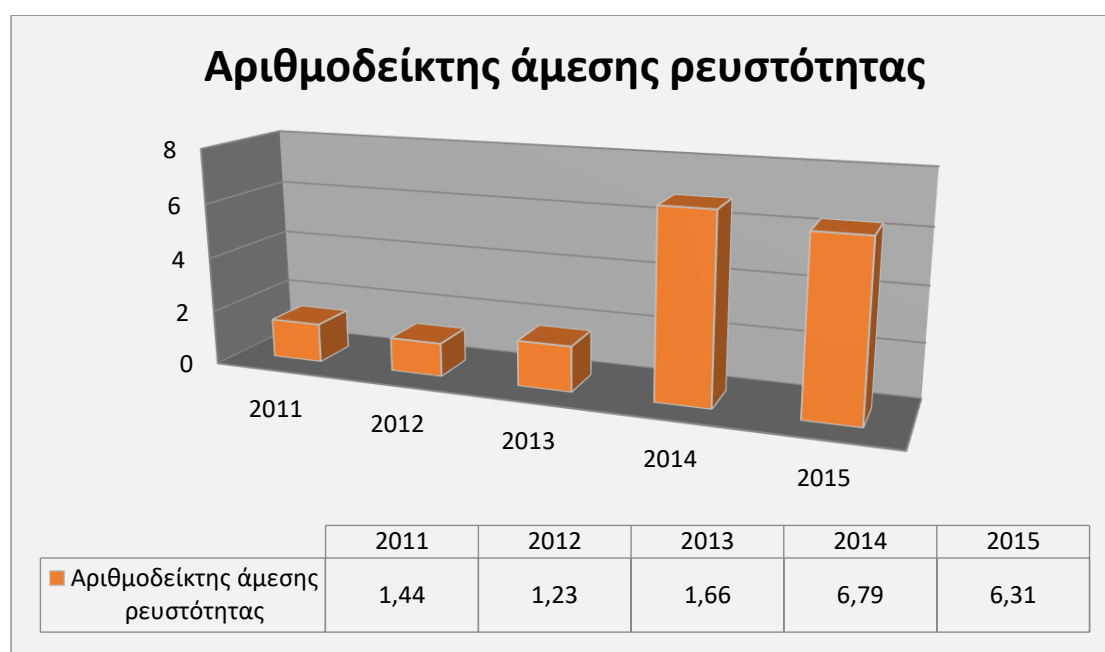


Η πρώτη κατηγορία που επιλέξαμε να αναλύσουμε είναι της ρευστότητας και πιο συγκεκριμένα ο δείκτης της γενικής ή έμμεσης ρευστότητας. Με τη χρήση του δείκτη αυτού θα δούμε πόσες φορές μέσα στη χρήση η οντότητα μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τη ρευστοποίηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού της (δηλαδή αποθέματα απαιτήσεις διαθέσιμα).

Η ATTRATTIVO A.E. για τη περίοδο 2011-2015, μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της 1,86 – 1,61 – 2,1 – 9,2 – 8,5 φορές, με τη χρήση του κυκλοφορούντος ενεργητικού της, αντίστοιχα για τη κάθε χρήση. Παρατηρούμε ότι τις δυο τελευταίες περιόδους ο δείκτης αυτός παρουσίασε πολύ μεγάλη αύξηση, η οποία οφείλεται στο ότι η εταιρία εξόφλησε το βραχυπρόθεσμο δάνειο της που είχε τις τρεις προηγούμενες περιόδους. Βάσει βιβλιογραφίας ένα καλό αποτέλεσμα για το δείκτη αυτό είναι κοντά στο 2 με μέση τιμή το 1,5. Από το 2011 έως το 2013

παρατηρούμε ότι το αποτέλεσμα είναι εντός του προβλεπόμενου ορίου οπότε είναι μια εταιρία με καλή ρευστότητα, ενώ το 2104 και 2015 όπου το αποτέλεσμα του δείκτη είναι πάνω από 8,5, εκεί μιλάμε για μια εταιρία με πάρα πολύ υψηλή ρευστότητα, όπου καλύπτει 8,5 φορές και πάνω τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, δηλαδή το 850% αυτών. Το γεγονός αυτό οφείλεται στη εξόφληση του βραχυπρόθεσμου δανείου που είχε η εταιρία περίπου 15 εκατομμύρια ευρώ, το οποίο και αντικατέστησε με μακροπρόθεσμο δανεισμό περίπου στο ίδιο ύψος. Επομένως είναι μια εταιρία που παρέχει ασφάλεια, στους πιστωτές και προμηθευτές της.

3.1.2 Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας

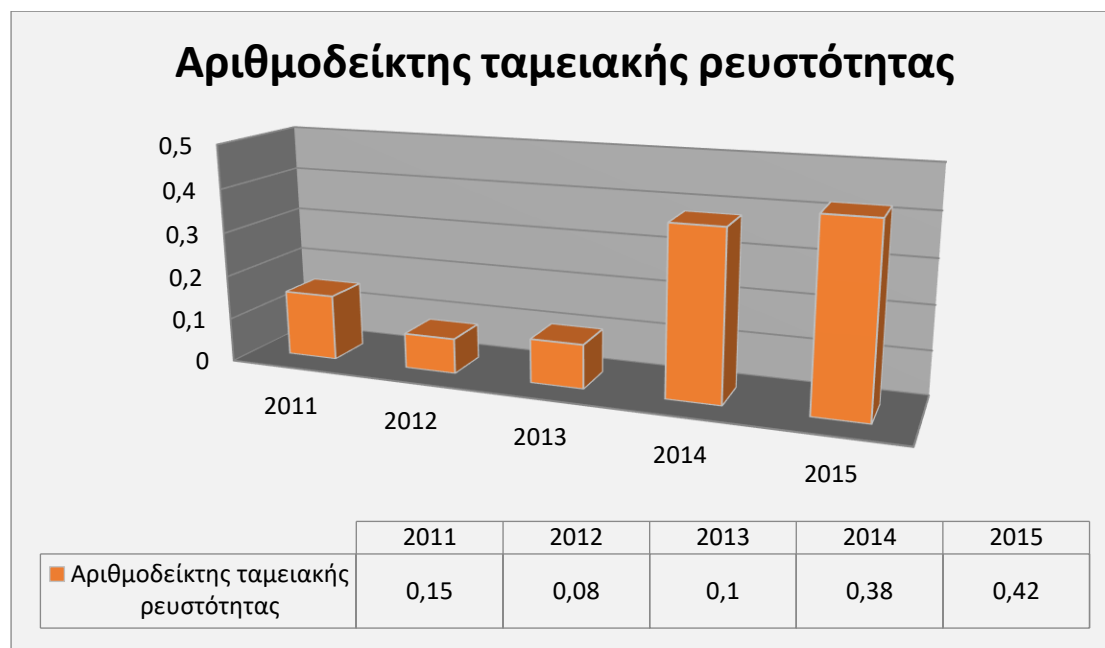


Στη συνέχεια ο επόμενος δείκτης που επιλέξαμε να αναλύσουμε απ' τη κατηγορία αυτή, είναι ο αριθμοδείκτης της ειδικής ή άμεσης ρευστότητας. Ο δείκτης αυτός, μας δείχνει πόσες φορές μέσα σε μια περίοδο η εταιρία μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, με τη χρήση των ταχέως ρευστοποιήσιμων στοιχείων της, δηλαδή απαιτήσεις και ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα.

Τις χρήσεις 2011 έως 2015 η ATTRATTIVO A.E. με τη ρευστοποίηση των ταχέως ρευστοποιήσιμων στοιχείων της καλύπτει 1,44 – 1,23 – 1,66 – 6,79 – 6,31 φορές τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της αντίστοιχα τη κάθε χρονιά. Βάσει βιβλιογραφίας,

ένα καλό αποτέλεσμα για το δείκτη αυτό είναι κοντά στη μονάδα ή και μεγαλύτερο από αυτή. Τις χρήσεις 2011-2013 τα αποτελέσματα του δείκτη δείχνουν μια οντότητα με αρκετά καλή ρευστότητα, ενώ τις δυο τελευταίες περιόδους, λόγω της εξόφλησης του βραχυπρόθεσμου δανείου παρατηρούμε ότι ο δείκτης υπερτετραπλασιάζεται. Επομένως η ATTRATTIVO A.E. είναι μια εταιρία που χαρακτηρίζεται για τη ρευστότητα της και μπορεί να παρέχει ασφάλεια τόσο στους εντός όσο και στους εκτός της επιχείρησης. Τέλος είναι σημαντικό να αναφέρουμε κατά τη γνώμη μας ότι και τις 5 περιόδους που εξετάζουμε, ο αριθμός των αποθεμάτων είναι σχεδόν σταθερός στο $\frac{1}{4}$ του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Για το λόγο αυτό, κι ο δείκτης της άμεσης ρευστότητας μειώθηκε αναλογικά σε σχέση με το δείκτη της γενικής ρευστότητας.

3.1.3 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας



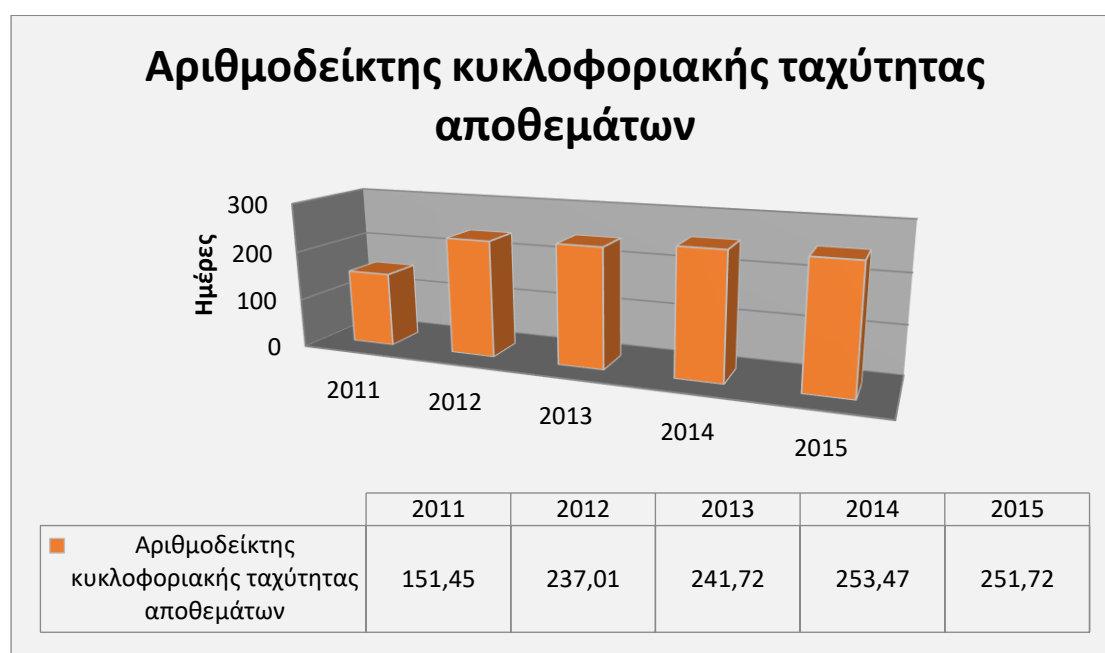
Ο τελευταίος δείκτης που επιλέξαμε να εξετάσουμε απ' τη κατηγορία της ρευστότητας είναι ο αριθμοδείκτης της ταμειακής ρευστότητας. Με τον δείκτη αυτό θα δούμε πόσες φορές μέσα σε μια χρονιά μπορεί να καλύψει η οντότητα τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, με τη χρήση των ταμειακών διαθέσιμων και ισοδυνάμων (χρεόγραφα) της.

Τη πενταετία που εξετάζουμε η ATTRATTIVO A.E. καλύπτει 0,15 – 0,08 – 0,1 – 0,38 – 0,42 φορές τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τη χρήση των διαθέσιμων της. Βάσει βιβλιογραφίας ένα καλό αποτέλεσμα του δείκτη αυτού είναι το 0,5 και άνω. Βέβαια σε μια περίοδο ύφεσης είναι δύσκολο να συναντήσουμε αυτές τις τιμές για τον δείκτη της ταμειακής ρευστότητας, καθώς στην αγορά δεν υπάρχει καλή ρευστότητα. Στη περίπτωση της ATTRATTIVO A.E. τις πρώτες τρεις περιόδους ο δείκτης αυτός είναι σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα, ειδικά για το 2012 όπου η εταιρία μπορεί να καλύψει μόλις το 7,5% των υποχρεώσεων της, με τη χρήση των διαθέσιμων της, κι αυτό οφείλεται στο βραχυπρόθεσμο δάνειο που είχε. Ενώ τις δυο τελευταίες χρήσεις που εξοφλήθηκε το βραχυπρόθεσμο δάνειο (περίπου 15 εκατομμύρια ευρώ), ο δείκτης παρουσίασε μεγάλη αύξηση όπου πλησίασε το επιθυμητό επίπεδο βάσει βιβλιογραφίας, φτάνοντας έτσι το 2015 να μπορεί να

καλύπτει το 42% των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της με τα διαθέσιμα και ισοδύναμα της.

3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ Ή ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

3.2.1 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων

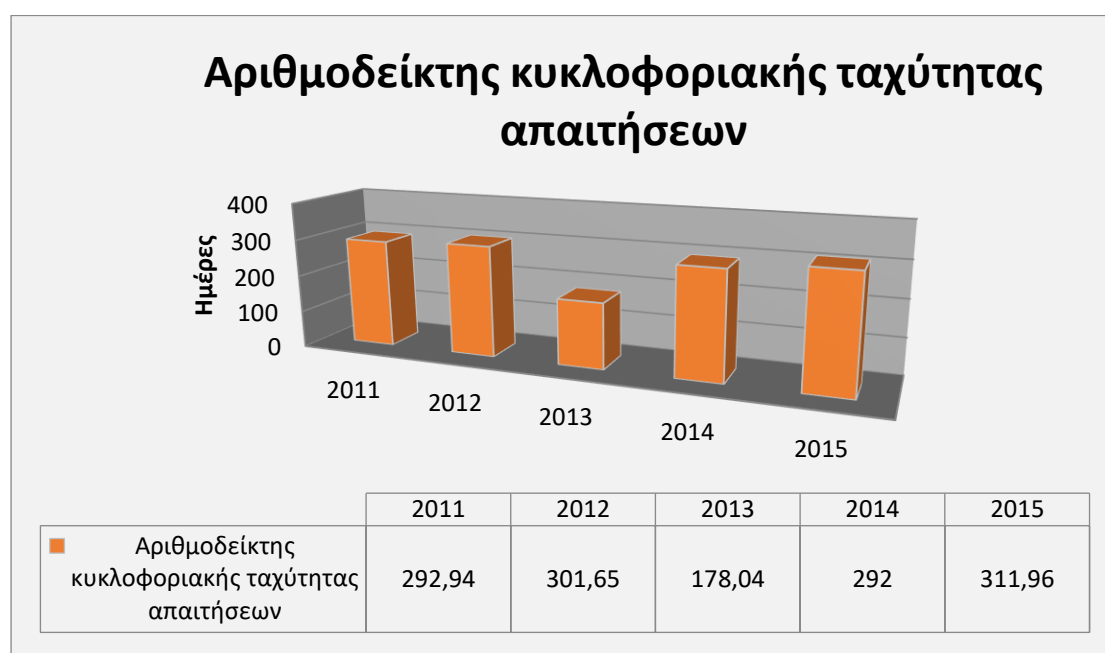


Ο πρώτος δείκτης που επιλέξαμε απ' τη κατηγορία της κυκλοφοριακής ταχύτητας ή δραστηριότητας είναι ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων. Με τη βοήθεια του δείκτη αυτού θα δούμε ανά πόσες ημέρες ανανεώνονται τα αποθέματα της οντότητας κατά τη διάρκεια της χρήσης, δηλαδή πόσο διάστημα χρειάζεται απ' τη στιγμή που θα μπει ένα απόθεμα στην αποθήκη, μέχρι και τη στιγμή που θα πωληθεί.

Τη περίοδο 2011 – 2015, η ATTRATTIVO A.E. ανακυκλώνει τα αποθέματα της σε 151,45 – 237,01 – 241,72 – 253,47 – 251,72 ημέρες αντίστοιχα για τη κάθε χρονιά. Όσες λιγότερες είναι οι μέρες, τόσο το καλύτερο για μια επιχείρηση διότι τα πουλάει σε μικρό χρονικό διάστημα βελτιώνοντας έτσι τη ρευστότητα της. Η ATTRATTIVO A.E. είναι μία οντότητα η οποία διατηρεί υψηλό αριθμό αποθεμάτων (10

εκατομμύρια περίπου) και για το λόγο αυτό οι μέρες της ανακύκλωσης αποθεμάτων είναι τόσες πολλές.

3.2.2 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων

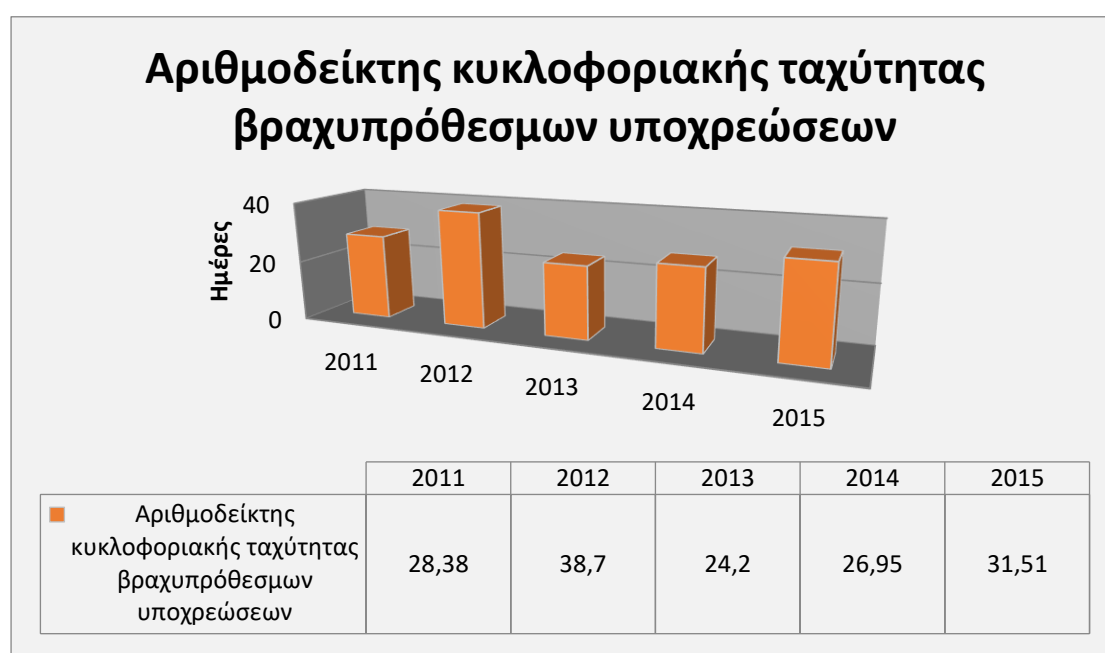


Ο επόμενος αριθμοδείκτης που αναλύσαμε στη κατηγορία αυτή είναι ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων και πιο συγκεκριμένα τη ζωή των απαιτήσεων. Με τη χρήση του δείκτη αυτού θα βρούμε το διάστημα που χρειάζεται η επιχείρηση για να εισπράξει τις απαιτήσεις απ' τους πελάτες της.

Τη πενταετία 2011 – 2015 η ATTRATTIVO A.E. εισπράττει τις απαιτήσεις της απ' τους πελάτες σε 292,94 – 301,65 – 178,04 – 292 – 311,96 ημέρες αντίστοιχα για τη κάθε περίοδο. Όσο λιγότερες είναι οι μέρες που καθυστερούν οι πελάτες να εξοφλήσουν την εταιρία, τόσο το καλύτερο γι' αυτή, βελτιώνοντας έτσι τη ρευστότητα της, αν βέβαια το διάστημα αυτό είναι μεγάλο αυτό σημαίνει ότι η εταιρία δίνει μεγαλύτερη πίστωση στους πελάτες της έχοντας έτσι καλύτερη σχέση με αυτούς, και κερδίζοντας έτσι σε άλλους τομείς (εμπιστοσύνη, ασφάλεια, καλύτερη σχέση με πελάτες). Παρατηρούμε ότι αργεί αρκετά να εισπράξει τις απαιτήσεις απ' τους πελάτες της, βέβαια για να βγάλουμε πιο ασφαλή συμπεράσματα, είναι

σημαντικό να συγκρίνουμε τον δείκτη αυτό με τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, για να δούμε και σε τι διάστημα εξοφλούνται οι προμηθευτές της. Τα υψηλά αποτελέσματα του αριθμοδείκτη μας δείχνουν ότι η ATTRATTIVO A.E. ακολουθεί μια πολιτική στην οποία παρέχει μεγάλη πίστωση στους πελάτες της. Έχει βέβαια τη δυνατότητα αυτή λόγω της καλής της ρευστότητας που έχει, και κυρίως τις δύο τελευταίες περιόδους.

3.2.3 Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

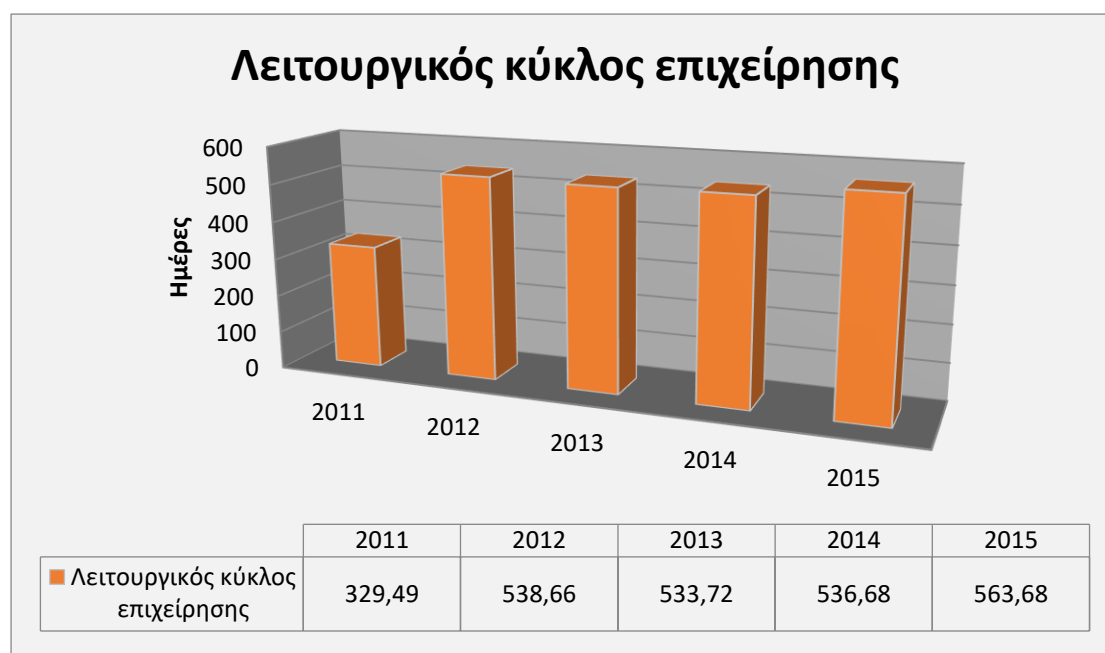


Ένας επίσης σημαντικός δείκτης απ' τη κατηγορία αυτή είναι ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Ο δείκτης αυτός θα μας δείξει το διάστημα που χρειάζεται μία οντότητα ώστε να εξοφλήσει τους προμηθευτές της.

Τη περίοδο 2011- 2015 που εξετάζουμε η ATTRATTIVO A.E. μπορεί να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της προς τους προμηθευτές σε 28,38 – 38,7 – 24,2 – 26,95 – 31,51 ημέρες αντίστοιχα. Όσες περισσότερες είναι, οι ημέρες τόσο περισσότερο καθυστερεί η ATTRATTIVO A.E. να εξοφλήσει τους προμηθευτές της. Παρατηρούμε ότι η οντότητα εξοφλεί πολύ γρήγορα τις υποχρεώσεις προς τους

προμηθευτές της, γεγονός το οποίο θα μπορούσε να θεωρηθεί αρνητικό. Στην προκειμένη περίπτωση δεν είναι αρνητικό, κι αυτό οφείλεται σε δυο λόγους, πρώτον στο γεγονός ότι η εταιρία έχει καλή ρευστότητα και πολύ υψηλή τις τελευταίες δυο περιόδους, και δεύτερον, έχει πολύ χαμηλό αριθμό υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές σε σχέση με τις απαιτήσεις απ' τους πελάτες της, για παράδειγμα το 2015 οι πελάτες της είναι 29 εκατομμύρια ευρώ περίπου ενώ οι προμηθευτές της είναι λίγο κάτω από 1,4 εκατομμύρια ευρώ. Επομένως εκεί οφείλεται κι η μεγάλη διαφορά στις ημέρες μεταξύ της κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων (πελάτες) και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (προμηθευτές). Συγκρίνοντας τους δύο αυτούς δείκτες για το 2015 θα δούμε ότι, η ATTRATTIVO A.E. χρειάζεται 312 ημέρες περίπου για να εισπράξει τις απαιτήσεις της, ενώ χρειάζεται περίπου ένα μήνα για να εξοφλήσει τους προμηθευτές της.

3.2.4 Λειτουργικός κύκλος επιχείρησης

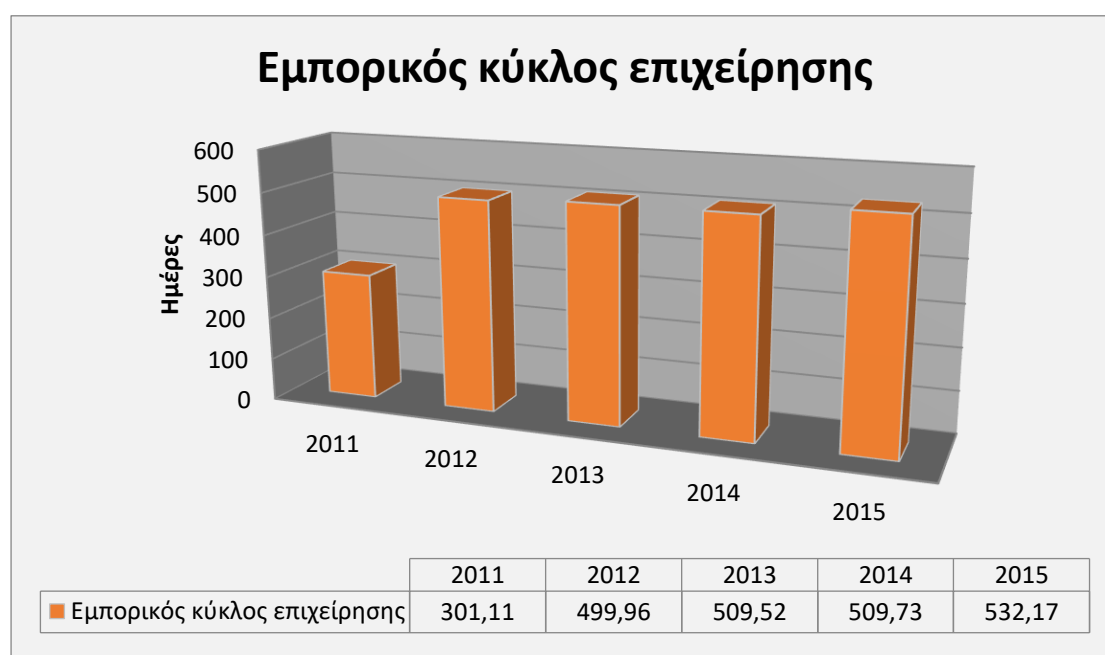


Στη συνέχεια επιλέξαμε να αναλύσουμε τον λειτουργικό κύκλο της επιχείρησης, ο οποίος είναι το άθροισμα των ημερών της ζωής των αποθεμάτων και της ζωής των απαιτήσεων. Με τη βοήθεια του λειτουργικού κύκλου, θα δούμε σε πόσες ημέρες

εισπράττει η οντότητα τις απαιτήσεις απ' τους πελάτες της απ' τη στιγμή που μπήκε το απόθεμα στην αποθήκη.

Η ATTRATTIVO A.E. για την πενταετία που αναλύουμε το διάστημα του λειτουργικού της κύκλου είναι 329,49 – 538,66 – 533,72 – 536,68 – 563,68 ημέρες αντίστοιχα για τη περίοδο 2011 – 2015. Το διάστημα αυτό για μία επιχείρηση πρέπει να είναι όσο το δυνατόν μικρότερο, διότι μία επιχείρηση πρέπει και να πουλάει γρήγορα τα αποθέματα της αλλά και να εισπράττει γρηγορά τις απαιτήσεις της. Στη περίπτωση της ATTRATTIVO A.E. το διάστημα αυτό δεν είναι μικρό όπως θα ήταν ιδανικό, κι αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η εταιρία διατηρεί υψηλό αριθμό αποθεμάτων ως τελικό απόθεμα και επίσης δίνει μεγάλη πίστωση στους πελάτες της κι έχει και πολύ υψηλό όγκο εμπορικών απαιτήσεων.

3.2.5 Εμπορικός κύκλος επιχείρησης

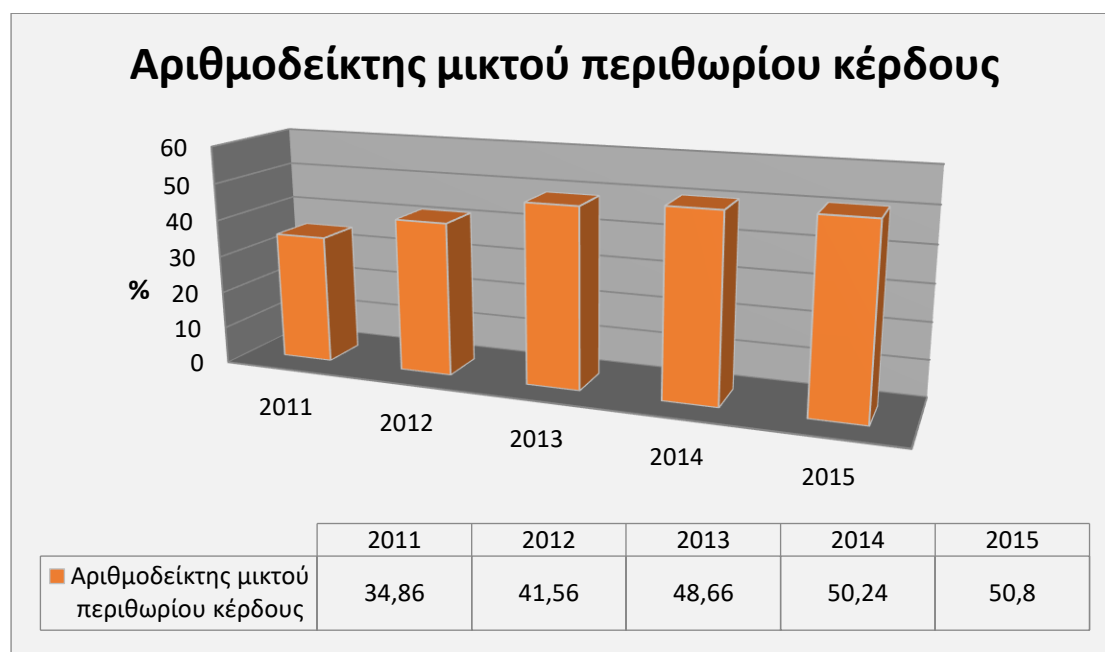


Τέλος από τη κατηγορία της κυκλοφοριακής ταχύτητας επιλέξαμε να αναλύσουμε τον εμπορικό κύκλο της επιχείρησης ο οποίος συνυπολογίζει όλους τους προηγούμενους δείκτες της κατηγορίας αυτής, καθώς είναι η διαφορά του λειτουργικού κύκλου με την ζωή των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων (προμηθευτών).

Τη περίοδο 2011 – 2015 ο εμπορικός κύκλος της ATTRATTIVO A.E. είναι 301,11 – 499,96 – 509,52 – 509,73 – 532,17 ημέρες αντίστοιχα για τις περιόδους. Βάσει βιβλιογραφίας το αποτέλεσμα του εμπορικού κύκλου θα ήταν ιδανικό να είναι αρνητικό για μια επιχείρηση, διότι αν ήταν αρνητικό θα σήμαινε ότι εισπράττει πιο γρήγορα τις απαιτήσεις της απ’ τη πώληση των αποθεμάτων της, απ’ ότι χρειάζεται για να εξοφλήσει τους προμηθευτές της. Στη περίπτωση μας οι μέρες του δείκτη αυτού είναι πάρα πολλές κι αυτό οφείλεται καταρχάς στον υψηλό λειτουργικό κύκλο που εξηγήσαμε παραπάνω γιατί είναι τόσο μεγάλος, και κατά δεύτερον στη ζωή των προμηθευτών όπου είναι πάρα πολύ λίγες ημέρες λόγω του πολύ χαμηλού όγκου υποχρεώσεων προς αυτούς.

3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

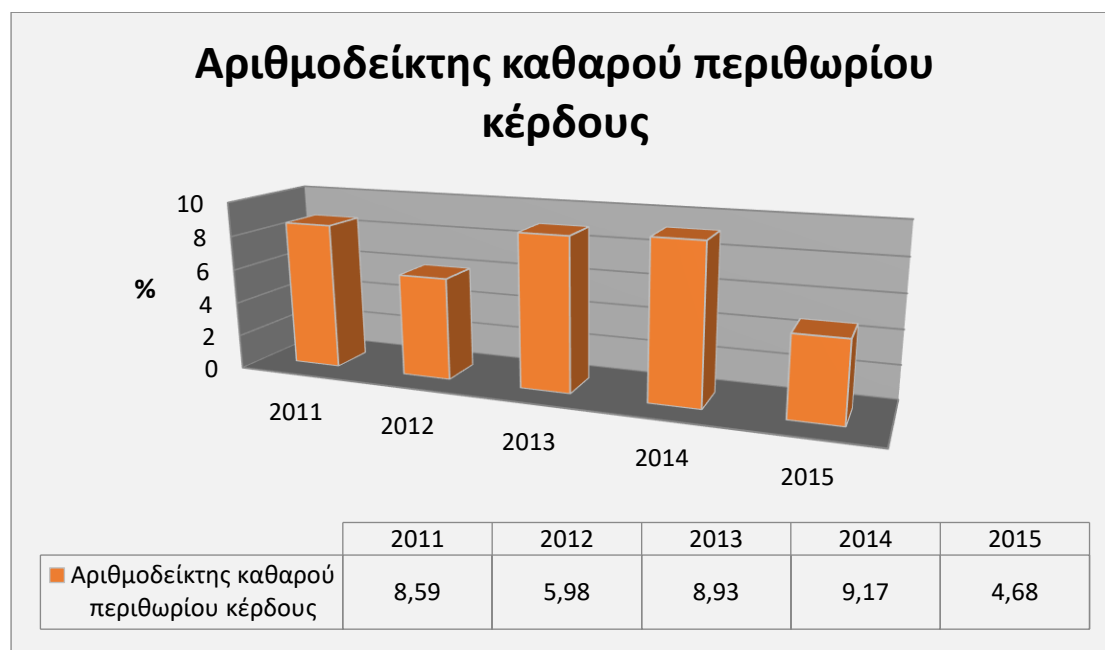
3.3.1 Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους



Ο πρώτος δείκτης που επιλέξαμε απ’ τη κατηγορία της αποδοτικότητας είναι του μικτού περιθωρίου κέρδους. Με τη χρήση του δείκτη αυτού θα εξετάσουμε την αποδοτικότητα της επιχείρησης να επιτυγχάνει ένα καλό ποσοστό μικτού κέρδους,

όπου προκύπτει διαιρώντας τα μικτά κέρδη με τις καθαρές πωλήσεις της οντότητας. Η ATTRATTIVO A.E. τη περίοδο 2011-2015 το περιθώριο του μικτού κέρδους της είναι, 34,86% - 41,56% - 48,66% - 50,24% - 50,8% αντίστοιχα για τη κάθε χρονιά. Παρατηρούμε το ποσοστό του μικτού κέρδους βελτιώθηκε μέσα στη πενταετία, με αποτέλεσμα το 2015 στην εταιρία να απομένει ως μικτό κέρδος 50 ευρώ περίπου για 100 ευρώ πωλήσεις της. Η αύξηση που παρουσιάζει ο δείκτης αυτός οφείλεται κυρίως στη διοίκηση της ATTRATTIVO A.E. διότι χειρίζεται αποδοτικά τις πωλήσεις της καθώς και το κόστος αυτών βοηθώντας έτσι την καλύτερη λειτουργία της. Βέβαια για ακόμη καλύτερα συμπεράσματα για την αποδοτικότητα της εταιρίας, ο δείκτης αυτός θα πρέπει να συγκριθεί με τον αριθμοδείκτη του καθαρού περιθωρίου κέρδους, διότι σημαντικό ρόλο στη μεγιστοποίηση του κέρδους της οντότητας επηρεάζουν και τα λειτουργικά της έξοδα.

3.3.2 Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους

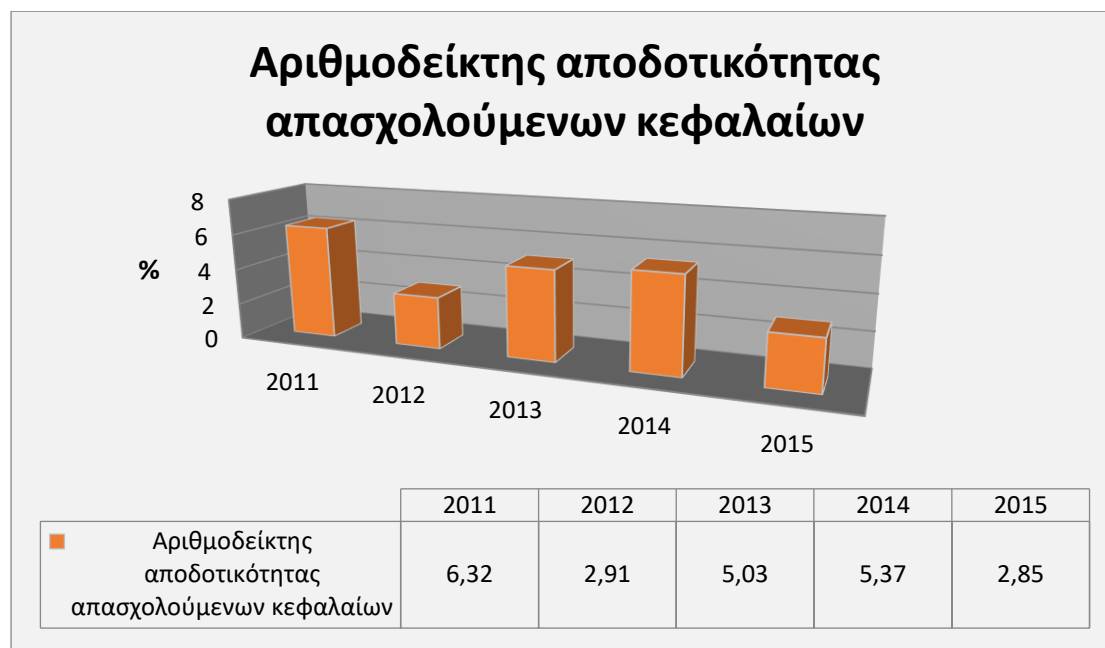


Στη συνέχεια επιλέξαμε να υπολογίσουμε το καθαρό περιθώριο κέρδους της οντότητας όπου είναι κι ένας απ' τους σημαντικότερους δείκτες της κατηγορίας αυτής. Καθώς απεικονίζει τι ποσοστό απομένει ως καθαρό κέρδος στην οντότητα από τις καθαρές πωλήσεις που είχε κατά τη διάρκεια της χρήσης. Η διαφορά του με τον

αριθμοδείκτη του μικτού περιθωρίου κέρδους είναι ότι έχουν αφαιρεθεί τα λειτουργικά έξοδα της επιχείρησης.

Τη πενταετία αναφοράς το περιθώριο του καθαρού κέρδους της ATTRATIVO A.E. είναι 8,59% - 5,98% - 8,93% - 9,17% - 4,68% αντίστοιχα. Παρατηρούμε ότι υπάρχει μεγάλη μείωση στο περιθώριο καθαρού κέρδους σε σχέση με το μικτό, κι αυτό οφείλεται στα πολλά λειτουργικά έξοδα της επιχείρησης. Επίσης είναι εμφανές ότι δεν υπάρχει αύξηση του καθαρού περιθωρίου κέρδους από χρήση σε χρήση όπως υπήρχε στο μικτό. Για το λόγο αυτό το 2015 όπου η εταιρία είχε το μεγαλύτερο μικτό κέρδος τώρα παρουσιάζει το χαμηλότερο ποσοστό καθαρού κέρδους, όπου για 100 ευρώ πωλήσεων της απομένει ως καθαρό κέρδος τα 4,68 ευρώ. Αυτό οφείλεται κυρίως στα έξοδα διάθεσης αλλά και στα έξοδα διοίκησης. Το θετικό βέβαια είναι ότι σε μια περίοδο ύφεσης, η οντότητα καμιά χρήση δε παρουσιάζει αρνητικό αποτέλεσμα.

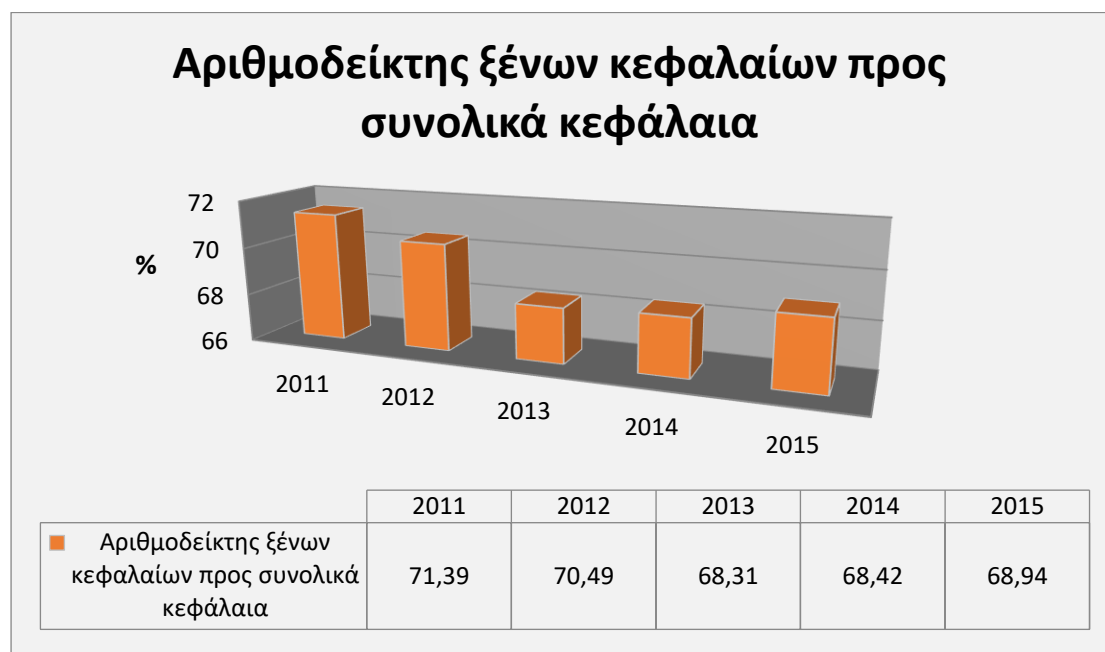
3.3.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων



Ο τελευταίος δείκτης που επιλέξαμε απ' τη κατηγορία αυτή, είναι ο δείκτης αποδοτικότητας των απασχολούμενων ή συνολικών κεφαλαίων που είναι απ' τους πλέον διαδεδομένους αριθμοδείκτες της μέτρησης της αποδοτικότητας. Με τη χρήση του δείκτη αυτού, θα δούμε την αποδοτικότητα της εταιρίας να δημιουργεί κέρδη, με τη χρήση συνολικών κεφαλαίων που χρησιμοποιήθηκαν κατά τη διάρκεια της χρήσης από την επιχείρηση. Την πενταετία 2011-2015 τα αποτελέσματα του δείκτη αυτού για την ATTRATTIVO A.E. είναι 6,32% - 2,91% - 5,03% - 5,37% - 2,85%. Παρατηρούμε ότι η αποδοτικότητα των απασχολούμενων κεφαλαίων είναι σε χαμηλά επίπεδα με αποτέλεσμα το 2015 για 100 ευρώ συνολικών κεφαλαίων (ιδίων και ξένων κεφαλαίων) να παραμένει στην εταιρία ως κέρδος προ φόρων και τόκων 2,85 ευρώ. Τα αποτελέσματα του δείκτη αυτού ενδιαφέρουν τόσο τους εντός της εταιρίας, για παράδειγμα τη διοίκηση, όσο και τους εκτός αυτής, για παράδειγμα τους πιστωτές. Τέλος, είναι σημαντικό να αναφέρουμε ότι η ATTRATTIVO A.E. δε παρουσιάζει μία σταθερότητα στην αποδοτικότητα των κεφαλαίων της.

3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

3.4.1 Αριθμοδείκτης ξένων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια

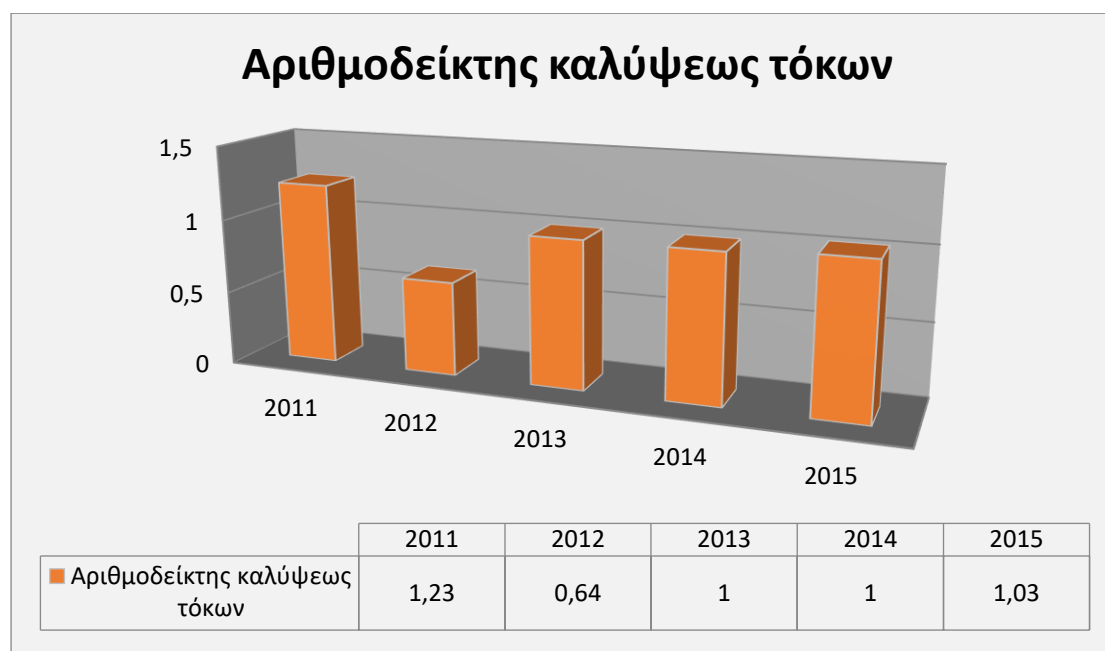


Από τη κατηγορία της διαρθρώσεως και βιωσιμότητας, επιλέξαμε να υπολογίσουμε τον αριθμοδείκτη ξένων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια. Με τη χρήση του δείκτη αυτού, θα δούμε τι ποσοστό είναι τα ξένα ή δανειακά κεφάλαια (μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις) επί των συνολικών κεφαλαίων, δηλαδή θα δούμε το πόσο δανεισμένη ή μη είναι η οντότητα.

Τη πενταετία που εξετάζουμε το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων της ATTRATTIVO A.E. είναι 71,39% - 70,49% - 68,31% - 68,42% - 68,94% αντίστοιχα για τις χρήσεις 2011-2015. Παρατηρούμε ότι το ποσοστό είναι κατά μέσο όρο κοντά στο 70% το οποίο και σημαίνει ότι η ATTRATTIVO A.E. είναι μία εταιρία η οποία στηρίζεται στα ξένα ή δανειακά της κεφάλαια, αφού τα ίδια της κεφάλαια είναι μόλις το 30% των συνολικών. Επομένως προκύπτει το συμπέρασμα ότι είναι μία εταιρία που παρουσιάζει υψηλό κίνδυνο χρεοκοπίας σε περίπτωση που δε πετύχει τους στόχους της, δηλαδή δεν έχει τις αναμενόμενες πωλήσεις, έτσι ώστε να μπορεί να εξοφλεί τα δάνεια της. Τέλος, είναι αξιοσημείωτο το γεγονός ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των ξένων κεφαλαίων είναι μακροπρόθεσμα δάνεια, για παράδειγμα τις δύο τελευταίες

περιόδους τα μακροπρόθεσμα δάνεια της είναι κοντά στα 39 εκατομμύρια ευρώ, ενώ οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι περίπου 5 εκατομμύρια ευρώ. Για το λόγο αυτό αναφέραμε ότι η οντότητα παρουσιάζει κίνδυνο χρεοκοπίας.

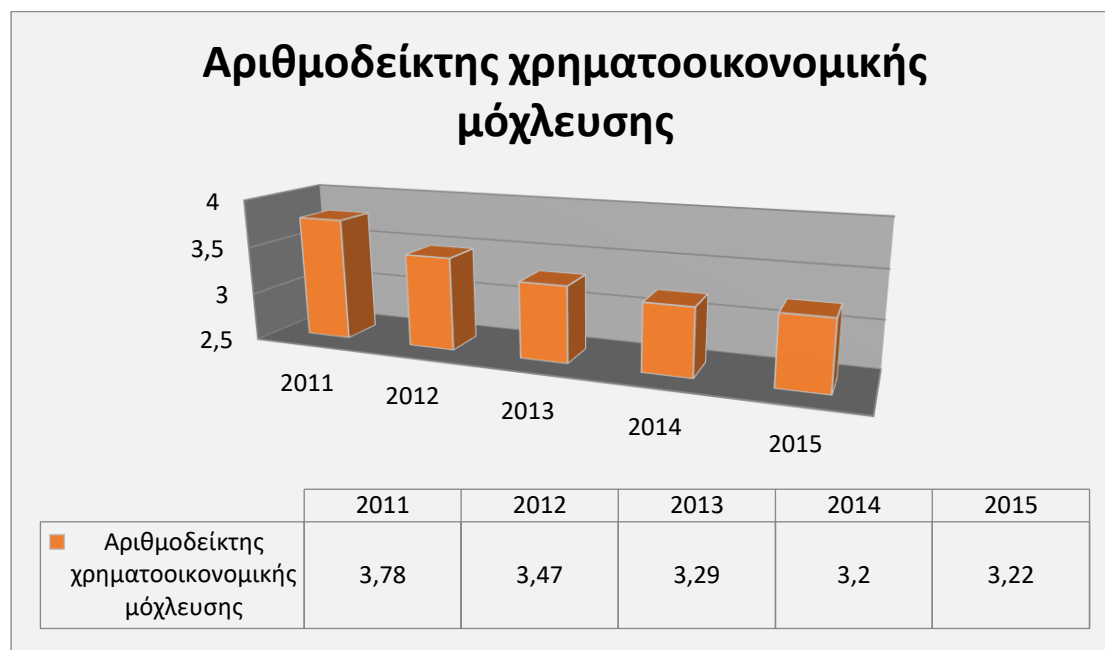
3.4.2 Αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων



Ένας εξίσου σημαντικός δείκτης της κατηγορίας αυτής, είναι ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι σημαντικός για τη βιωσιμότητα μιας οντότητας καθώς δείχνει πόσες φορές μέσα σε μια περίοδο η επιχείρηση μπορεί να καλύψει τους χρεωστικούς της τόκους με τα κέρδη προ φόρων και τόκων της.

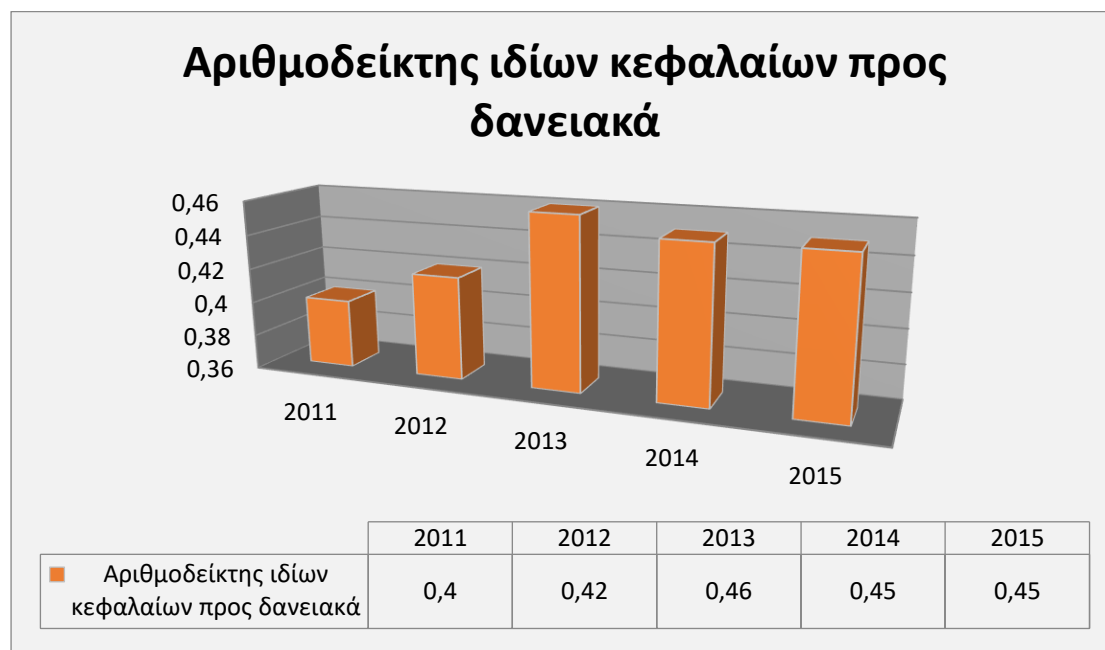
Τη περίοδο 2011-2015 η ATTRATTIVO A.E. μπορεί να καλύψει τα χρηματοοικονομικά της έξοδα 1,23 – 0,64 – 1 – 1 – 1,03 φορές με τα κέρδη προ φόρων και τόκων αντίστοιχα για τη κάθε χρήση. Όσες περισσότερες φορές μπορεί να καλύψει τους τόκους της τόσο το καλύτερο, διότι μπορεί να παρέχει ασφάλεια στους πιστωτές που της έχουν χορηγήσει τα δάνεια όπου έχουν προέλθει οι τόκοι αυτοί. Παρατηρούμε ότι το 2012 δεν μπορεί να καλύψει πλήρως τους χρεωστικούς της τόκους αλλά μόλις το 64% αυτών, ενώ τις άλλες 4 περιόδους μπορεί να τους καλύψει περίπου μια φορά. Τα αποτελέσματα του δείκτη αυτού είναι ιδιαίτερος χαμηλά και δε μπορούν να παρέχουν ασφάλεια στους πιστωτές. Επίσης η εταιρία αυτή δε μπορεί να θεωρηθεί βιώσιμη καθώς έχει πάρα πολλούς τόκους λόγω του υψηλού δανεισμού της.

3.4.3 Αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης



Στη συνέχεια απ' τη κατηγορία διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας επιλέξαμε να αναλύσουμε τον αριθμοδείκτη της χρηματιστηριακής μόχλευσης, όπου είναι ένας απ' τους πιο διαδεδομένους δείκτες της κατηγορίας αυτής βάσει βιβλιογραφίας. Με το δείκτη αυτό θα δούμε πόσο υπερδανεισμένο ή μη, είναι η ATTRATIVO A.E. καθώς εξετάζει πόσες φορές το σύνολο του ενεργητικού είναι μεγαλύτερο απ' τα ίδια κεφάλαια της οντότητας. Τη πενταετία 2011-2015 το σύνολο του ενεργητικού της είναι 3,78 – 3,47 – 3,29 – 3,2 – 3,22 φορές τα ίδια κεφάλαια της. Παρατηρούμε ότι και τις πέντε περιόδους ο δείκτης είναι μεγαλύτερος του 3 το οποίο σημαίνει ότι η εταιρία αυτή στηρίζεται στα ξένα της κεφάλαια. Ένας υψηλός δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης αυξάνει μεν την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων αλλά δημιουργεί και αυξημένο κίνδυνο χρεοκοπίας σε περίπτωση που δεν επιτευχθούν οι στόχοι της εταιρίας.

3.4.4 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια



Ο τελευταίος αριθμοδείκτης απ' τη κατηγορία αυτή είναι των ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά ή ξένα κεφάλαια. Με το δείκτη αυτό θα δούμε πόσες φορές είναι μεγαλύτερα τα ίδια κεφάλαια σε σχέση με τα ξένα, αν το αποτέλεσμα του δείκτη είναι μικρότερο της μονάδας, τότε συνεπάγεται ότι τα ξένα είναι μεγαλύτερα απ' τα ίδια κεφάλαια. Τη περίοδο 2011-2015 τα ίδια κεφάλαια της ATTRATIVO A.E. είναι 0,4 – 0,42 – 0,46 – 0,45 – 0,45 φορές τα δανειακά της κεφάλαια. Με τη χρήση του δείκτη αυτού, είναι εμφανές ότι τα ίδια κεφάλαια είναι πολύ μικρότερα απ' τα δανειακά της, κάτι το οποίο επιβεβαιώνεται κι απ' τους προηγούμενους δείκτες της κατηγορίας αυτής, καθώς το 2015 τα ίδια κεφάλαια της οντότητας είναι μόλις το 45% των συνολικών ξένων κεφαλαίων της. Επίσης παρατηρούμε ότι την πενταετία που εξετάζουμε ο δείκτης παρουσιάζει μια σταθερότητα στα αποτελέσματά του, κάτι το οποίο αποδεικνύει ότι η πολιτική της εταιρίας είναι η ATTRATIVO A.E. να στηρίζεται κυρίως στα ξένα δανειακά της κεφάλαια παρά στα ίδια κεφάλαια των μετόχων της.

4^ο ΚΕΦΑΛΑΙΟ: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στη παρούσα πτυχιακή εργασία έγινε η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων της οντότητας ATTRATIVO A.E. με τη χρήση των πιο διαδεδομένων αριθμοδεικτών βάσει βιβλιογραφίας για την πενταετία 2011 έως 2015. Από την ανάλυση και ερμηνεία των αποτελεσμάτων των χρηματοοικονομικών δεικτών, προέκυψαν σημαντικά συμπεράσματα τα οποία και θα παραθέσουμε αναλυτικά.

Η πρώτη κατηγορία που επιλέξαμε είναι για να εξετάσουμε τη ρευστότητα της ATTRATIVO A.E.. Όσον αφορά τη γενική ρευστότητα παρατηρούμε ότι ο δείκτης είναι σε πολύ καλά επίπεδα για τις τρεις πρώτες περιόδους, ενώ το 2014 και 2015 εκτοξεύεται πάνω από 8,5 φορές λόγω της εξόφλησης του βραχυπρόθεσμου δανείου της οντότητας ύψους 15 εκατομμυρίων ευρώ. Αντίστοιχα το ίδιο ακριβώς παρατηρούμε και για την άμεση ρευστότητα της εταιρίας (δηλαδή τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της, κυκλοφορούν ενεργητικό μείον αποθέματα). Ενώ όσον αφορά τη ταμειακή της ρευστότητα, εκεί παρατηρούμε ότι είναι πολύ χαμηλή τις τρεις πρώτες περιόδους, ενώ το 2014 και 2015 είναι σε πολύ καλά επίπεδα λόγω της εξόφλησης του βραχυπρόθεσμου δανείου όπως αναφέραμε και παραπάνω, το οποίο και αντικαταστάθηκε με ένα μακροπρόθεσμο δάνειο αντίστοιχου ύψους. Επομένως είναι μια εταιρία που χαρακτηρίζεται για τη ρευστότητα της, παρέχοντας έτσι ασφάλεια τόσο στους πιστωτές όσο και στους προμηθευτές της.

Στη συνέχεια η επόμενη κατηγορία που αναλύσαμε είναι της κυκλοφοριακής ταχύτητας ή δραστηριότητας της οντότητας. Απ' τη κατηγορία αυτή προκύπτουν σημαντικά συμπεράσματα σχετικά με τη διαχείριση των αποθεμάτων, την είσπραξη των απαιτήσεων απ' τους πελάτες και την εξόφληση των προμηθευτών. Όσον αφορά τα αποθέματα της παρατηρούμε ότι αργεί να τα ανανεώσει (περίπου 252 ημέρες για το 2015) και αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι διατηρεί πολύ υψηλό αριθμό αποθεμάτων περίπου 10 εκατομμύρια ευρώ. Επίσης παρατηρούμε ότι καθυστερεί να εισπράξει τις απαιτήσεις απ' τους πελάτες της σχεδόν 10 μήνες για το 2015, ενώ τους προμηθευτές της το 2015 τους εξοφλεί περίπου σε ένα μήνα, το οποίο κατά τη γνώμη μας είναι αρνητικό καθώς τα αποτελέσματα θα ήταν ιδανικό να είναι αντίστροφα. Βέβαια τα παραπάνω αποτελέσματα έχουν εξήγηση διότι η ATTRATIVO A.E. παρέχει μεγάλη πίστωση στους πελάτες της, ενώ όσον αφορά τους προμηθευτές της

το διάστημα είναι τόσο μικρό λόγω του πολύ χαμηλού αριθμού υποχρεώσεων προς αυτούς (για παράδειγμα το 2015 οι υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές είναι περίπου 1,4 εκατομμύρια ευρώ ενώ οι απαιτήσεις απ' τους πελάτες είναι 29 εκατομμύρια ευρώ). Επομένως με βάση τα παραπάνω αποτελέσματα είναι φυσιολογικό η επιχείρηση να παρουσιάζει πολύ υψηλό λειτουργικό και εμπορικό κύκλο, καθώς αργεί να ανανεώσει τα αποθέματα της και να εισπράξει τις απαιτήσεις της, ενώ παράλληλα εξοφλεί πολύ γρήγορα τις υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές της.

Η επόμενη κατηγορία αριθμοδεικτών που αναλύσαμε είναι της αποδοτικότητας όπου προέκυψαν σημαντικά συμπεράσματα για την ικανότητα της εταιρίας να παράγει κέρδη αλλά και το πόσο αποδοτικά χρησιμοποιεί τα κεφάλαιά της. Σχετικά με την επίτευξη του κέρδους της, είδαμε ότι η ATTRATIVO A.E. έχει περιθώριο μικτού κέρδους τις τελευταίες τρεις περιόδους γύρω στο 50% το οποίο σημαίνει ότι η διοίκηση χειρίζεται αποδοτικά τις πωλήσεις της καθώς και το κόστος αυτών για τη μεγιστοποίηση του κέρδους της. Στη συνέχεια εξετάσαμε το καθαρό περιθώριο κέρδους της όπου παρατηρούμε ότι παρουσιάζει μεγάλη μείωση σε σχέση με εκείνο του μικτού περιθωρίου κέρδους της και αυτό οφείλεται στα υψηλά λειτουργικά της έξοδα, και κυρίως στα έξοδα διοίκησης και διάθεσής της. Το σημαντικό είναι ότι καμία περίοδο η οντότητα δε παρουσιάζει αρνητικό αποτέλεσμα, δηλαδή ζημιά. Τέλος απ' τη κατηγορία αυτή, εξετάσαμε το πόσο αποδοτικά χρησιμοποιούνται τα απασχολούμενα κεφάλαιά της, δηλαδή ίδια και ξένα, ώστε η εταιρία να δημιουργεί κέρδη. Λόγω της μείωσης των καθαρών της κερδών προ φόρων 2015, για κάθε 100 ευρώ συνολικών κεφαλαίων παραμένει στην εταιρία ως κέρδος τα 2,85 ευρώ, κι είναι σημαντικό ότι καμία περίοδο η εταιρία δε παρουσιάζει αρνητική αποδοτικότητα.

Η τελευταία κατηγορία της παρούσας εργασίας σχετίζεται με τη βιωσιμότητα της επιχείρησης αλλά και τη διάρθρωση των κεφαλαίων της. Όσον αφορά τη διάρθρωση των κεφαλαίων της, παρατηρούμε ότι είναι μία εταιρία η οποία στηρίζεται στα ξένα ή δανειακά της κεφάλαια, σε ποσοστό που αγγίζει το 70% κατά μέσο όρο και τις 5 περιόδους. Επομένως είναι μία εταιρία η οποία στηρίζεται στα ξένα της κεφάλαια, το οποίο επιβεβαιώνεται και μέσω της μόχλευσης καθώς είναι μεγαλύτερη του 3 (φορές), που σημαίνει ότι η ATTRATIVO A.E. παρουσιάζει αυξημένο κίνδυνο χρεοκοπίας σε περίπτωση που δεν επιτευχθούν οι πωλήσεις αλλά και τα κέρδη που έχει θέσει, αλλά ταυτόχρονα με τη πολιτική αυτή στο να στηρίζεται στα ξένα της

κεφάλαια, αυξάνει την αποδοτικότητα των ιδίων της κεφαλαίων. Σχετικά με τη βιωσιμότητά της, λόγω του υψηλού δανεισμού της, παρατηρούμε ότι καλύπτει τους χρεωστικούς της τόκους, περίπου μία φορά μέσα στη χρήση με τα κέρδη προ φόρων και τόκων της. Άρα είναι ένα πολύ χαμηλό αποτέλεσμα και αυτό οφείλεται στους πολλούς χρεωστικούς τόκους που έχει λόγω των πολλών δανείων της, μη μπορώντας έτσι να παρέχει μεγάλη ασφάλεια στους πιστωτές της.

Το τελικό συμπέρασμα που προκύπτει για την ATTRATIVO A.E. είναι ότι χαρακτηρίζεται για τη ρευστότητα της, παρουσιάζει καλή αποδοτικότητα των κεφαλαίων της, επιτυγχάνοντας έτσι κέρδη, και στηρίζεται κυρίως στα ξένα ή δανειακά της κεφάλαια, μη μπορώντας έτσι να παρέχει τη μέγιστη ασφάλεια στους εκτός της εταιρίας (πιστωτές και προμηθευτές) σε περίπτωση μη επίτευξη των αναμενόμενων στόχων της (πωλήσεων και κερδών).

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2014) «Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», Αθήνα.
2. Γκίκας Δ. Χ. (2002), «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Μπένου Γ. Αθήνα.
3. Νιάρχος Ν. Α. (2004), «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», εκδόσεις Σταμούλης Αθ. Αθήνα.
4. Κάντζος Κ. (2002), «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», εκδόσεις Interbooks, Αθήνα.

ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑ