



**BMW
GROUP**



**ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ
BMW Hellas A.E. ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2014 - 2018**

**FINANCIAL STATEMENTS ANALYSIS OF
BMW HELLAS S.A. FOR THE PERIOD 2014 – 2018**

ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΑΠΟΣΤΟΛΙΔΗΣ Α.Μ.: 15159

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΚΟΣΣΙΕΡΗ ΕΥΑΓΓΕΛΙΑ

Αθήνα

Σεπτέμβριος 2019

**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΔΥΤΙΚΗΣ ΑΤΤΙΚΗΣ
ΤΜΗΜΑ: ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ**

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΘΕΜΑ:

**«ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ
BMW HELLAS Α.Ε. ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2014 – 2018»**

ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΑΠΟΣΤΟΛΙΔΗΣ Α.Μ.: 15159

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΚΟΣΣΙΕΡΗ ΕΥΑΓΓΕΛΙΑ

Αθήνα

Σεπτέμβριος 2019

ΔΗΛΩΣΗ ΣΥΓΓΡΑΦΕΑ ΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Ο κάτωθι υπογεγραμμένος Κωνσταντίνος Αποστολίδης, του Κομνηνού, φοιτητής του Τμήματος Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής, του Π.Α.Δ.Α., 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

Κωνσταντίνος Αποστολίδης

A.M.:15159

Ημερομηνία

31/10/2019

ΠΡΟΛΟΓΟΣ.....	7
Σκοπός της Εργασίας	7
BMW Hellas A.E. ιστορία.....	7
Λογιστικές πολιτικές και πρότυπα της BMW Hellas A.E.	8
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ	9
1.1 Η ανάγκη για Χρηματοοικονομική Ανάλυση	9
1.2 Έννοια Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης.....	9
1.3 Σκοπός Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης	10
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΚΑΙ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΤΕΙΣ.....	11
2.1 Είδη και πηγές χρηματοοικονομικών Πληροφοριών - Λογιστικές Καταστάσεις.....	11
2.2 Πλεονεκτήματα Οικονομικών Πληροφοριών λογιστικών καταστάσεων.....	11
2.3 Ετήσιες Λογιστικές Καταστάσεις Επιχειρήσεων	12
2.3.1 Πλαίσιο κατάρτισης και παρουσίασης των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων.....	12
2.3.2 Κατάσταση Ισολογισμού Τέλους Χρήσεως.....	13
2.3.3 Κατάσταση Αποτελεσμάτων	14
2.3.4 Κατάσταση Χρηματοροών	14
2.3.5 Κατάσταση Μεταβολών Καθαρής Θέσης	15
2.3.6 Προσάρτημα.....	15
2.4 Βασική Λογιστική Ισότητα.....	16
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	17
3.1 Ανάλυση ανάλογα με την θέση του οικονομικού αναλυτή.....	17
3.2 Ανάλυση ανάλογα με τα στάδια διενέργειας της ανάλυσης.....	18
3.2.1 Τυπική Ανάλυση	18
3.2.2 Ουσιαστική Ανάλυση.....	18
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	19
4.1 Γενικά.....	19
4.2 Κάθετη ή Διαστρωματική Μέθοδος	19
4.3 Οριζόντια ή Συγκριτική Μέθοδος.....	20

4.4 Ανάλυση με Δείκτες Τάσης.....	20
4.5 Ανάλυση με Αριθμοδείκτες.....	20
4.5.1 Πηγές Κατάρτισης Αριθμοδεικτών.....	21
4.5.2 Χρησιμότητα και σημασία των Αριθμοδεικτών	21
4.5.3 Προβλήματα στη χρήση αριθμοδεικτών.....	23
4.5.4 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	24
4.5.4.1 Γενικής Ρευστότητας ή Έμμεσης Ρευστότητας	25
4.5.4.2 Ειδικής Ρευστότητας ή Άμεσης Ρευστότητας.....	26
4.5.4.3 Ταμειακής Ρευστότητας.....	27
4.5.5 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	28
4.5.5.1 Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων.....	29
4.5.5.2 Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους.....	29
4.5.6 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας	30
4.5.6.1 Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων	30
4.5.6.2 Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων	31
4.5.7 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων & Βιωσιμότητας.....	31
4.5.7.1 Αριθμοδείκτης Κάλυψης Χρηματοοικονομικών Εξόδων.....	33
4.5.7.2 Αριθμοδείκτης Σχέσεως Κεφαλαίων	34
4.5.7.3 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης	34
4.5.7.4 Αριθμοδείκτης Ξένων Προς Συνολικά Κεφάλαια.....	35
4.5.7.5 Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων	36

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΓΡΑΦΗΜΑΤΑ ΤΩΝ
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΣΤΟΥΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ BMW Hellas S.A. ΓΙΑ ΤΗΝ
ΠΕΡΙΟΔΟ 2014 - 2018.....**

5.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας της BMW Hellas S.A. (2014 – 2018).....	37
5.2 Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας της BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)	38
5.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας της BMW Hellas S.A. (2014 – 2018).....	40
5.4 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων της BMW Hellas S.A. (2014 - 2018).....	41
5.5 Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους της BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)	42
5.6 Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων της BMW Hellas S.A. (2014 – 2018).....	44
5.7 Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων της BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)	45

5.8 Δείκτης Χρηματοοικονομικής Μόγλευσης της BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)	47
5.9 Αριθμοδείκτης Κάλυψης Χρηματοοικονομικών Εξόδων BMW Hellas S.A. (2014 – 2018).....	49
5.10 Αριθμοδείκτης Σχέσεως Κεφαλαίων BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)	50
5.11 Αριθμοδείκτης Ξένων Προς Συνολικά Κεφάλαια BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)	51
5.12 Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)	53
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	54
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	56
Ελληνική	56
Ξενόγλωσση.....	57
Διαδίκτυο	57

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Σκοπός της Εργασίας

Σκοπός της Εργασίας είναι η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της BMW Hellas A.E.. Μελετώντας τις οικονομικές καταστάσεις της BMW Hellas A.E., για την πενταετία 2014 έως 2018, θα εξεταστεί αν η εταιρία διαθέτει τη δυνατότητα να καλύπτει πλήρως τις υποχρεώσεις της και επομένως αν είναι σε θέση να αντιμετωπίζει ενδεχόμενες αρνητικές οικονομικές εξελίξεις, εξασφαλίζοντας τη βιωσιμότητά της.

Με την παρατήρηση συγκεκριμένων αριθμοδεικτών, θα επιχειρήσουμε να διαπιστώσουμε αν παρουσιάζει σταθερότητα στην πολιτική των εισπράξεών της, αν προκύπτει σταθερότητα στα κέρδη της ή αν υφίστανται οικονομικές παράμετροι που επηρεάζουν αρνητικά τα έξοδα της εταιρίας.

Τέλος, θα επιβεβαιωθεί ή όχι εφόσον η εταιρία διαθέτει επαρκή και αποδοτική διοίκηση με υψηλή παραγωγικότητα.

BMW Hellas A.E. ιστορία

Η BMW Hellas A.E. συστάθηκε στις 8 Ιουλίου 2003 και η διάρκειά της ορίστηκε σε 50 έτη. Η Εταιρεία είναι εγκατεστημένη στην Ελλάδα και εδρεύει στον Δήμο Κηφισιάς στην διεύθυνση Λεωφόρος Κύμης & Σενέκα 10. Με την παρουσία της στην ελληνική αγορά, ως θυγατρική του BMW Group, η BMW Hellas A.E. εκπροσωπεί σημαντικές μάρκες αυτοκινήτων, όπως οι BMW, BMW i, MINI, καθώς και η BMW Motorrad.

Η κύρια δραστηριότητα της Εταιρείας είναι η εισαγωγή, εξαγωγή, εμπορία, στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό, χονδρικός η / και λιανικός, μεταπώληση, χρηματοδότηση και παροχή υπηρεσιών επισκευής και συντήρησης καινούριων και μεταχειρισμένων αυτοκινήτων, μοτοσυκλετών και άλλων μηχανοκίνητων οχημάτων, ανταλλακτικών, εξαρτημάτων, εξοπλισμού, εργαλείων, αξεσουάρ και προϊόντων life style.

Επίσης, η BMW Hellas από τις 2 Μαρτίου 2007 έχει άδεια γραφείου εκμίσθωσης ιδιωτικής χρήσεως αυτοκινήτων χωρίς οδηγό από το Υπουργείο Πολιτισμού και Τουρισμού και διαθέτει ένα υποκατάστημα με κύρια δραστηριότητα την εκμίσθωση μεταφορικών μέσων. Ο μέσος όρος των εργαζομένων στην Εταιρεία κατά τις χρήσεις 2018 και 2017 ήταν 31 υπάλληλοι. Τέλος η BMW Ελλάς συνεργάζεται με την BMW Austria Bank GmbH, η οποία αποτελεί ένα σημαντικό μέλος του Ομίλου.¹

¹ Διαδίκτυο: <https://www.bmw.gr/el/footer/bmw-explore/about-us.html>

Λογιστικές πολιτικές και πρότυπα της BMW Hellas A.E.

Οι Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις έχουν καταρτισθεί σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ) καθώς και τις σχετικές Διερμηνείες τους, όπως αυτά έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση. Παρουσιάζονται σε Ευρώ και έχουν συνταχθεί με βάση την αρχή του ιστορικού κόστους, και με την αρχή της συνεχιζόμενης δραστηριότητας.

- **Πρώτη εφαρμογή των ΔΠΧΑ**

Οι Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις για τη χρήση που έληξε την 31 Δεκεμβρίου 2015 είναι οι πρώτες που συντάσσονται από την Εταιρεία σύμφωνα με τα ΔΠΧΑ όπως υιοθετήθηκαν από την ΕΕ.

Για τις χρήσεις έως και συμπεριλαμβανομένης της χρήσης που έληξε την 31 Δεκεμβρίου 2014, η Εταιρεία τηρούσε τα λογιστικά της βιβλία και στοιχεία και συνέτασσε τις Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις σύμφωνα με τις διατάξεις του Κ.Ν.2190/1920 , λαμβάνοντας υπόψη τις διατάξεις της ισχύουσας φορολογικής νομοθεσίας εφόσον και όπου αυτό ήταν απαιτητό.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

1.1 Η ανάγκη για Χρηματοοικονομική Ανάλυση

Η πλέον σημαντική πηγή πληροφοριών για τη δραστηριότητα μιας επιχείρησης είναι οι βασικές λογιστικές καταστάσεις (ισολογισμοί & ΚΑΧ).

Ωστόσο, οι λογιστικές καταστάσεις παρουσιάζουν ορισμένα μειονεκτήματα, τα οποία δυσχεραίνουν το έργο των αναλυτών. Τα πιο σημαντικά μειονεκτήματα είναι:

- Τα στοιχεία που περιλαμβάνονται στις λογιστικές καταστάσεις είναι πολύ συνοπτικά και ανομοιόμορφα κατανομημένα, δεδομένου ότι, για την κατάρτισή τους δεν υπάρχει ένας ενιαίος και υποχρεωτικός τύπος για όλες τις επιχειρήσεις.

- Ο χρόνος που συνήθως μεσολαβεί από το τέλος της χρήσεως, στην οποία και αναφέρονται οι λογιστικές καταστάσεις, μέχρι τη στιγμή της δημοσίευσής τους στο ευρύ κοινό, είναι αρκετά μεγάλος.

Ένας τρόπος για να αντιμετωπιστούν, στα πλαίσια του εφικτού, τα παραπάνω μειονεκτήματα και να εξαχθούν όσο το δυνατόν πιο ασφαλή συμπεράσματα, είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση ασχολείται με τον υπολογισμό των κατάλληλων μεγεθών και σχέσεων, που είναι σημαντικές και χρήσιμες για τη λήψη οικονομικής φύσεως αποφάσεων.

Αυτοί που ενδιαφέρονται και χρησιμοποιούν την τεχνική της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, με σκοπό τη λήψη αποφάσεων μπορούν να καταταγούν στις παρακάτω βασικές κατηγορίες:²

- 1) Επενδυτές - μέτοχοι
- 2) Διοικούντες την οικονομική μονάδα
- 3) Δανειστές της οικονομικής μονάδας
- 4) Οικονομικοί αναλυτές, χρηματιστές, στελέχη τραπεζών και χρηματιστηριακών εταιριών.
- 5) Αναλυτές σε περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων
- 6) Ελεγκτές χρηματοοικονομικών καταστάσεων
- 7) Λοιπές ομάδες ενδιαφερομένων.

1.2 Έννοια Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

Ο όρος ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων σημαίνει τη σύγκριση κατά αξία των διαφόρων ομαδοποιημένων στοιχείων που περιέχουν προς το σύνολο τους ή προς την αξία ορισμένης ομάδας

² Μπαλτζής Ε. Κώστας, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Τρίτη Έκδοση, Καβάλα 2003.

στοιχείων και ακόμη προς τα στοιχεία άλλου ή άλλων ισολογισμών της ίδιας ή ομοειδούς οικονομικής μονάδας με σκοπό τη μελέτη της οικονομικής κατάστασής της.³

1.3 Σκοπός Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

Βασικός σκοπός της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων είναι η διευκόλυνση της λήψης αποφάσεων οι οποίες αφορούν την αποτελεσματική κατανομή οικονομικών πόρων καθώς επίσης ο προσδιορισμός των δυνατών και αδύνατων σημείων της επιχείρησης και η διαπίστωση του κατά πόσο είναι χρηματοοικονομικά ισχυρή και επικερδής.

Οι αποφάσεις αυτές επηρεάζουν άμεσα τα οικονομικά συμφέροντα των ομάδων οι οποίες χρησιμοποιούν τις λογιστικές καταστάσεις μίας επιχείρησης, όπως των μετόχων, των πιστωτών, της διοίκησης, των εργαζομένων, της πολιτείας, των πελατών, κλπ. Η λήψη αυτών των αποφάσεων απαιτεί εκτίμηση της μακροχρόνιας και βραχυχρόνιας δυνατότητας επιβίωσης καθώς και της αποδοτικότητας της επιχείρησης η οποία αποτελεί αντικείμενο ανάλυσης. Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων επιτρέπει την εκτίμηση τόσο του κινδύνου όσο και της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης προκειμένου να ληφθεί μια απόφαση σχετική με την κατανομή οικονομικών πόρων.⁴

³ Νιάρχος, Ν. (2004). Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων. Αθήνα: Εκδόσεις Α. Σταμούλης.

⁴ Alexander, D. et al (2005). International Financial Reporting and Analysis (2nd edition). UK: Thomson Learning.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΚΑΙ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΤΕΙΣ

2.1 Είδη και πηγές χρηματοοικονομικών Πληροφοριών - Λογιστικές Καταστάσεις

Η παρουσίαση και δημοσίευση των χρηματοοικονομικών Πληροφοριών στο ευρύ κοινό απαιτεί την ύπαρξη των χαρακτηριστικών, έτσι ώστε ο κάθε ενδιαφερόμενος να αντλεί πλήρη και αντικειμενική πληροφόρηση.

Θα πρέπει να ισχύουν τουλάχιστον τα εξής βασικά:

- Οι λογιστικές πληροφορίες πρέπει να παρέχονται έγκαιρα στους χρήστες (Timeliness).
- Οι λογιστικές πληροφορίες πρέπει να είναι σχετικές για λήψη επενδυτικών ή άλλων αποφάσεων (Relevance).
- Οι λογιστικές πληροφορίες πρέπει να είναι αντικειμενικές (Objectivity).
- Οι λογιστικές πληροφορίες πρέπει να είναι έγκυρες (Reliability).

Στο σημείο αυτό, θα πρέπει να τονισθεί, ότι υπάρχουν δύο βασικοί περιορισμοί στην παροχή πλήρους και αντικειμενικής πληροφόρησης:

- Ο πρώτος περιορισμός δημιουργείται επειδή πολλές φορές στην κατάρτιση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων εισχωρούν προσωπικές εκτιμήσεις της διοίκησης, όπως είναι η ωφέλιμη διάρκεια των παγίων μέσων δράσης (περιουσιακών στοιχείων) της οικονομικής μονάδας ή το ύψος των επισφαλών απαιτήσεων αυτής.
- Ο δεύτερος περιορισμός αφορά την μη αναγνώριση συγκεκριμένων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, όπως η φήμη της, το πελατολόγιό της, το μορφωτικό επίπεδο του προσωπικού της κ.ά., διότι δεν έχουν περιέλθει στην κυριότητα της μετά από συναλλαγή και δεν έχουν αποτιμηθεί.⁵

2.2 Πλεονεκτήματα Οικονομικών Πληροφοριών λογιστικών καταστάσεων

Το βασικό πλεονέκτημα των Οικονομικών Πληροφοριών των λογιστικών καταστάσεων είναι η διευκόλυνση στη λήψη αποφάσεων, οι οποίες αφορούν στην αποτελεσματική κατανομή των οικονομικών πόρων που χρησιμοποιούνται από μια επιχείρηση. Τέτοια παραδείγματα είναι η χορήγηση πιστώσεων, η επιλογή επενδύσεων, η αμοιβή στελεχών και εργαζομένων κλπ.

Η λεπτομερής γνώση χρηματοοικονομικής λογιστικής αποτελεί αναγκαία προϋπόθεση για έναν αναλυτή, δεδομένου ότι η γνώση αυτή του επιτρέπει να αναγνωρίσει τις ελλείψεις των δημοσιευμένων

⁵ Καρούσης, Γ. Ν. (1991). Ανάλυση και κριτική διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αθήνα: αυτοέκδοση.

λογιστικών καταστάσεων, να αναζητήσει πληροφορίες και να προσαρμόσει τα λογιστικά μεγέθη προκειμένου να ανταπεξέλθει στους σκοπούς της ανάλυσής του.⁶

2.3 Ετήσιες Λογιστικές Καταστάσεις Επιχειρήσεων

Οι ετήσιες χρηματοοικονομικές καταστάσεις που είναι υποχρεωμένες να καταρτίζουν οι επιχειρήσεις καθώς και ο τρόπος ελέγχου αυτών εξαρτάται από το μέγεθος τους καθώς και από τη νομική τους μορφή. Οι ανώνυμες εταιρείες (ΑΕ) σύμφωνα με τον Εμπορικό Νόμο (άρθρα 42α και 43β του κωδ. Ν. 2190/1920) υποχρεούνται να καταρτίζουν:

- Ισολογισμό,
- Λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσεως,
- Προσάρτημα,
- Κατάσταση ταμειακών ροών,
- Κατάσταση μεταβολών των ιδίων κεφαλαίων.

Η ευθύνη για τη σύνταξη και δημοσιοποίηση των παραπάνω καταστάσεων βαραίνει αποκλειστικά τη διοίκηση των επιχειρήσεων. Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις δημοσιεύονται μια φορά κάθε έτος και συνήθως στο τέλος κάθε χρήσης. Οι δημοσιευμένες καταστάσεις ελέγχονται από Ορκωτό Ελεγκτή, η ευθύνη του οποίου είναι να μελετήσει και να εκθέσει τη γνώμη του για την αξιοπιστία αυτών.

Προκειμένου για τις μεγάλες ανώνυμες εταιρείες οι καταστάσεις αυτές μαζί με την έκθεση διαχείρισης του διοικητικού συμβουλίου της ΑΕ ελέγχονται από Ορκωτό Ελεγκτή-Λογιστή. Όσον αφορά τις μικρές ανώνυμες εταιρείες οι καταστάσεις τους ελέγχονται από δύο Λογιστές-Φοροτέχνες Α΄ τάξεως.⁷

2.3.1 Πλαίσιο κατάρτισης και παρουσίασης των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων

Η κατάρτιση και παρουσίαση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων γίνεται τουλάχιστον κάθε έτος και αυτές καλύπτουν τις κοινές πληροφοριακές ανάγκες ενός ευρύτερου κύκλου χρηστών. Το Πλαίσιο, λοιπόν, θέτει τις αρχές που διέπουν την κατάρτιση και παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων για εξωτερικούς χρήστες. Το Πλαίσιο δεν είναι διεθνές λογιστικό πρότυπο (ΔΛΠ) και δεν υπερισχύει των προτύπων. Οι σκοποί του Πλαισίου είναι:

⁶ Αληφαντής, Γ. (2008). Χρηματοοικονομική Λογιστική (3η έκδοση). Αθήνα: Εκδόσεις Πάμισος.

⁷ Τουρνά-Γερμανού, Ε. (2003). Γενική Λογιστική με ΕΓΛΣ (Δ΄ έκδοση). Αθήνα: Έκδοση Τουρνά-Γερμανού.

1. Να βοηθήσει τα Διεθνή Λογιστικά Σώματα να **αναπτύξουν** στο μέλλον και να αναθεωρήσουν τα υφιστάμενα ΔΛΠ και να **προωθήσουν** την εναρμόνιση των λογιστικών προτύπων και διαδικασιών, παρέχοντας μια βάση για τη μείωση των εναλλακτικών λογιστικών χειρισμών που επιτρέπονται σήμερα από τα ΔΛΠ.
2. Να βοηθήσει τα αρμόδια εθνικά σώματα στην ανάπτυξη εθνικών προτύπων.
3. Να βοηθήσει τους υπεύθυνους λογιστές για τη σύνταξη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων σύμφωνα με τα ΔΛΠ.
4. Να βοηθήσει τους ελεγκτές στον έλεγχο των χρηματοοικονομικών καταστάσεων σύμφωνα με τα ΔΛΠ.
5. Να βοηθήσει τους χρήστες στην ερμηνεία των πληροφοριών που περιέχονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις οι οποίες καταρτίστηκαν σύμφωνα με τα ΔΛΠ.

Θεμελιώδεις παραδοχές για τη σύνταξη και δημοσιοποίηση των παραπάνω καταστάσεων είναι η αυτοτέλεια των χρήσεων (δεν ισχύει για την κατάσταση χρηματοροών) και η συνεχιζόμενη δραστηριότητα της οντότητας.

Τα κύρια ποιοτικά χαρακτηριστικά των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι η δυνατότητα κατανόησης και η συνάφεια (στοιχεία παρεχόμενα για εκτίμηση παρελθόντων, παρόντων και μελλοντικών γεγονότων), η αξιοπιστία και η συγκρισιμότητα αυτών από μια χρονική σε άλλη χρονική περίοδο.⁸

2.3.2 Κατάσταση Ισολογισμού Τέλους Χρήσεως

Ο ισολογισμός τέλους χρήσης απεικονίζει την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης στη δεδομένη χρονική στιγμή και σε ενιαίο νόμισμα. Ο ισολογισμός περιλαμβάνει τις ομαδοποιημένες αξίες των περιουσιακών στοιχείων, των υποχρεώσεων και των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης, όπως έχουν διαμορφωθεί στο τέλος κάθε διαχειριστικής περιόδου.

Σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, η κατάσταση ισολογισμού πρέπει να περιλαμβάνει τουλάχιστον τα παρακάτω στοιχεία εφόσον υπάρχουν σχετικά κονδύλια:

- ενσώματες ακινητοποιήσεις,
- επενδύσεις σε ακίνητα,
- άυλα περιουσιακά στοιχεία,

⁸ Γεωργίου, Α. (2003). Διεθνή λογιστικά πρότυπα IAS. Αθήνα: Εκδόσεις Σάκκουλα.

- χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία,
- επενδύσεις που λογιστικοποιούνται με τη μέθοδο της καθαρής θέσης,
- βιολογικά περιουσιακά στοιχεία,
- αποθέματα,
- εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις,
- ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα προς αυτά,
- κεφάλαιο και αποθεματικά,
- δικαιώματα μειοψηφίας,
- προβλέψεις,
- υποχρεώσεις και απαιτήσεις για τρέχοντες φόρους,
- αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις και απαιτήσεις,
- εμπορικοί και λοιποί πληρωτέοι λογαριασμοί.⁹

2.3.3 Κατάσταση Αποτελεσμάτων

Κατάσταση αποτελεσμάτων ή Λογαριασμός κερδών-ζημιών, είναι η κατάσταση όπου παρατίθενται ομαδοποιημένα τα έσοδα και τα έξοδα της επιχείρησης, όπως προκύπτουν στο τέλος της χρήσης. Όλα τα στοιχεία της οντότητας που αναγνωρίζονται ως έσοδα, έξοδα, δαπάνες, κέρδη και ζημιές σε μία οικονομική περίοδο θα περιλαμβάνονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης. Τα έσοδα και τα έξοδα αναγνωρίζονται εντός της περιόδου στην οποία καθίστανται δεδουλευμένα.¹⁰

2.3.4 Κατάσταση Χρηματοροών

Η Κατάσταση χρηματοροών ή Κατάσταση ταμειακών ροών απεικονίζει τις εισπράξεις και τις πληρωμές της οντότητας που πραγματοποιήθηκαν κατά τη διάρκεια μιας διαχειριστικής περιόδου. Η κατάσταση αυτή έχει σκοπό να παρέχει στους ενδιαφερόμενους πληροφορίες, προκειμένου να αναλύσουν και να εκτιμήσουν τη δυνατότητα της οντότητας να δημιουργεί ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα, αλλά και τις ανάγκες της για τις οποίες χρησιμοποιεί αυτά τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα. Ταμειακά διαθέσιμα ορίζονται τα μετρητά και οι καταθέσεις της οντότητας που μπορούν άμεσα να

⁹ Γκίκας, Δ. Χ. (2002). Η Ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.

¹⁰ Γκίκας, Δ. Χ. (2002). Η Ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.

χρησιμοποιηθούν. Ταμειακά ισοδύναμα ορίζονται οι βραχυπρόθεσμες επενδύσεις της οντότητας (που λήγουν το αργότερο εντός τριών μηνών) και δεν υπόκεινται σε κίνδυνο μεταβολής της αξίας τους.^{11 12}

2.3.5 Κατάσταση Μεταβολών Καθαρής Θέσης

Η Κατάσταση μεταβολών καθαρής θέσης ή ιδίων κεφαλαίων είναι μια βασική χρηματοοικονομική κατάσταση, την οποία οι μεγάλες και οι μεσαίες οντότητες θα πρέπει να δημοσιεύουν. Η μεταβολή στην καθαρή θέση μιας οντότητας μεταξύ δύο συνεχόμενων ημερομηνιών του ισολογισμού της, εμφανίζει την αύξηση ή τη μείωση των καθαρών περιουσιακών στοιχείων της για την περίοδο αυτή και υποδεικνύει την πραγματική της θέση στο τέλος της χρήσης, όσον αφορά τα ίδια κεφάλαια της.

Η κατάσταση μεταβολών καθαρής θέσης εμφανίζει τα συνολικά έσοδα και έξοδα της χρήσης, συμπεριλαμβανομένων και εκείνων που ενσωματώνονται απευθείας στα ίδια κεφάλαια.¹³

2.3.6 Προσάρτημα

Το Προσάρτημα (ή διαφορετικά οι Σημειώσεις) είναι απαραίτητο συνοδευτικό έντυπο των οικονομικών καταστάσεων και πρέπει να περιλαμβάνει υποχρεωτικά κάποιο επεξηγηματικό υλικό, συμπληρωματικούς πίνακες, πρόσθετα στοιχεία και πληροφορίες, καθώς και άλλες καταστάσεις που αποτελούν αναπόσπαστο τμήμα των οικονομικών καταστάσεων.

Πιο συγκεκριμένα, παρουσιάζει πληροφορίες για τη βάση κατάρτισης και για τις συγκεκριμένες πολιτικές που εφαρμόστηκαν για τη σύνταξη των οικονομικών καταστάσεων. Μπορεί να περιλαμβάνει γνωστοποιήσεις σχετικά με τους κινδύνους και τις αβεβαιότητες που επηρεάζουν την επιχείρηση, καθώς και τυχόν πόρους και

υποχρεώσεις που δεν απεικονίζονται στον ισολογισμό. Επίσης, μπορεί να παρέχονται πληροφορίες για τους γεωγραφικούς και επιχειρηματικούς τομείς και για το αποτέλεσμα της μεταβολής των τιμών στην επιχείρηση.^{14 15}

¹¹ Αλφραντής, Γ. (2008). Χρηματοοικονομική Λογιστική (3η έκδοση). Αθήνα: Εκδόσεις Πάμισος.

¹² Μπάλλας, Α. & Χέβας, Δ. (2011). Χρηματοοικονομική Λογιστική. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.

¹³ Κόντος, Γ. (2015). Χρηματοοικονομική Λογιστική/ΔΛΠ-ΕΛΠ. Αθήνα: Εκδόσεις Διπλογραφία.

¹⁴ Παπαδέας, Π. (2013). Χρηματοοικονομική λογιστική πληροφόρηση. Αθήνα: Έκδοση Παπαδέας.

¹⁵ Σακέλλης, Ε. (2005). Σύνταξη των οικονομικών καταστάσεων που προβλέπουν τα ΔΛΠ με βάση το ΕΓΑΣ. Πειραιάς: Εκδόσεις Σακέλλης.

2.4 Βασική Λογιστική Ισότητα

Με τον όρο «βασική λογιστική ισότητα» γίνεται αναφορά στην οικονομική κατάσταση μίας επιχείρησης. Η οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης παριστάνεται με την μορφή μαθηματικής ισότητας, η οποία μας φανερώνει ότι τα μέσα δράσης μίας επιχείρησης είναι υποχρεωτικά ίσα με τις πηγές προέλευσής τους.

Στο σημείο αυτό πρέπει να διευκρινισθεί, ότι ως μέσα δράσης εννοούνται τα μέσα, τα οποία χρησιμοποιεί μια οικονομική μονάδα προχωρώντας σε εμπορικές πράξεις στην αγορά όπου και δραστηριοποιείται. Το σύνολο των μέσων δράσης ονομάζεται ενεργητικό. Τέτοια παραδείγματα είναι: τα κτίρια, τα μηχανήματα, τα μεταφορικά μέσα, τα αποθέματα, οι απαιτήσεις, τα χρεόγραφα, τα μετρητά που έχει στο ταμείο της, οι καταθέσεις όψεως κ.ά.

Οι πηγές προέλευσης των μέσων δράσης (ή διαφορετικά υποχρεώσεις της οικονομικής μονάδας ή παθητικό) είναι η καθαρή θέση ή τα ίδια κεφάλαια (δηλαδή οι οικονομικές εισφορές, που έγιναν από τους φορείς της επιχείρησης, με οποιοδήποτε τρόπο και σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή της ζωής αυτής) και οι υποχρεώσεις προς τρίτους ή το καθαρό παθητικό ή τα ξένα κεφάλαια (κεφάλαια που αφορούν στην χρηματοδότηση τρίτων προς την επιχείρηση, η οποία θα πρέπει να επιστραφεί σε αυτούς σε συγκεκριμένο χρόνο, συμβατικά καθορισμένο).

Τα ίδια κεφάλαια και οι υποχρεώσεις προς τρίτους (καθαρό παθητικό) θεωρούνται υποχρεώσεις της οικονομικής μονάδας, δεδομένου ότι σε νομικό επίπεδο, η επιχείρηση θεωρείται νομικό πρόσωπο, απόλυτα διακριτό από τους φορείς της, οι οποίοι είναι φυσικά πρόσωπα.

Κατ' αυτόν τον τρόπο, η βασική λογιστική ισότητα εμφανίζεται ως εξής:¹⁶

$$\begin{array}{c} \text{Μέσα Δράσης = Πηγές Προέλευσης Μέσων Δράσης} \\ \text{ή} \\ \text{Ενεργητικό = Παθητικό} \\ \text{ή} \\ \text{Ενεργητικό = Ίδια Κεφάλαια (Καθαρή Θέση) + Υποχρεώσεις προς} \\ \text{Τρίτους} \\ \text{(Καθαρό Παθητικό ή Ξένα Κεφάλαια ή απλά Υποχρεώσεις)} \\ \text{ή} \\ \text{Ίδια Κεφάλαια = Ενεργητικό – Υποχρεώσεις προς Τρίτους} \end{array}$$

¹⁶ Καρούσης, Γ. Ν. (1991). Ανάλυση και κριτική διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αθήνα: αυτοέκδοση.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

3.1 Ανάλυση ανάλογα με την θέση του οικονομικού αναλυτή

Ανάλογα με την θέση εκείνου ο οποίος την διενεργεί, υπάρχουν δύο είδη η εσωτερική και η εξωτερική ανάλυση.

α) Εσωτερική Ανάλυση

Η εσωτερική ανάλυση πραγματοποιείται με πρόσωπα που έχουν άμεση σχέση με την επιχείρηση και μπορούν να έχουν πρόσβαση στα λογιστικά βιβλία και λογιστικά έγγραφα. Το κυριότερο πλεονέκτημα αυτού του είδους της ανάλυσης είναι ότι επιτρέπουν σ' αυτόν που την διενεργεί να ελέγξει τις διάφορες μεθόδους και διαδικασίες που πραγματοποιήθηκαν.

Επιπλέον, η εσωτερική ανάλυση προσπαθεί να ερμηνεύσει ορισμένα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης για λογαριασμό της, την πολιτική των αποσβέσεων, τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων, τις μεθόδους αποτίμησης κλπ. Εσωτερικοί αναλυτές είναι κυρίως στελέχη της επιχείρησης, ορκωτοί ελεγκτές. Κατ' αυτόν τον τρόπο επιτυγχάνεται ο έλεγχος της λειτουργίας της επιχείρησης .

β) Εξωτερική Ανάλυση

Η εξωτερική ανάλυση πραγματοποιείται από πρόσωπα που βρίσκονται έξω από την επιχείρηση και βασίζεται κυρίως σε στοιχεία που έχουν από δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις, από τις εκθέσεις του διοικητικού συμβουλίου και των ελεγκτών.

Είναι γνωστό ότι ο εξωτερικός αναλυτής δεν γνωρίζει σε βάθος την επιχείρηση, έτσι το έργο του γίνεται ακόμη πιο δύσκολο όσο πιο συνοπτικά είναι τα στοιχεία που δημοσιεύονται. Γι' αυτό και τα πρόσωπα αυτά ενδιαφέρονται για τον προσδιορισμό και την αποδοτικότητα της επιχείρησης

Όταν μιλάμε για προσδιορισμό της οικονομικής θέσης της επιχείρησης εννοούμε:

- Την δυνατότητα να εκμεταλλευθεί ευκαιρίες που τυχόν της παρουσιαστούν με την χρησιμοποίηση κεφαλαίων από ίδιες πηγές, από την έκδοση νέων τίτλων μετοχών ή ομολογιών ακόμη και τέλος από την άντληση κεφαλαίων από την καταφυγή σε τραπεζικό δανεισμό
- Τη δυνατότητα να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της στο παρόν και τον μέλλον κάτω από συνθήκες διαφορετικές εκείνων που θα υπάρχουν τη στιγμή που γίνεται η ανάλυση.

- Την δυνατότητα πληρωμής των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων και τόκων καθώς και τον βαθμό αποδοτικότητας.¹⁷

3.2 Ανάλυση ανάλογα με τα στάδια διενέργειας της ανάλυσης

Ανάλογα με τα στάδια διενέργειας της διακρίνονται σε τυπική και ουσιαστική.¹⁸

3.2.1 Τυπική Ανάλυση

Τυπική ανάλυση είναι η προεργασία που γίνεται έτσι ώστε να εμφανιστούν τα πραγματικά στοιχεία του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης. *Με αυτόν τον τρόπο «ελέγχει» θα μπορούσαμε να πούμε την μέθοδο αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων, αν τα στοιχεία του ενεργητικού και παθητικού εμφανίζονται με τις σωστές αξίες και όχι με υπερτιμήσεις.* Μετά από τον τυπικό έλεγχο σειρά έχει η ουσιαστική ανάλυση.

3.2.2 Ουσιαστική Ανάλυση

Η ουσιαστική ανάλυση βασίζεται στην προεργασία που έχει γίνει στο προηγούμενο στάδιο αλλά επεκτείνεται στην εξεύρεση και επεξεργασία διάφορων αριθμοδεικτών, οι οποίοι δίνουν την πραγματική εικόνα της επιχείρησης. Ουσιαστικά αυτού του είδους η ανάλυση περιλαμβάνει διάφορες τεχνικές: ο τρόπος χρηματοδότησης του ενεργητικού, η ρευστότητα, η χρηματοοικονομική θέση και η αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης.

¹⁷ Νιάρχος, Ν. (2004). Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων. Αθήνα: Εκδόσεις Α. Σταμούλης.

¹⁸ Αδαμίδης Αργύρης, (Θεσσαλονίκη 1998). Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων. Εκδόσεις: University Studio Press.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

4.1 Γενικά

Η χρηματοοικονομική ανάλυση έχει ως αντικείμενο τη μελέτη των σχέσεων των οικονομικών στοιχείων που εμφανίζονται την δεδομένη χρονική στιγμή και τάσεων αυτών διαχρονικά. Στην ουσία μελετά το τι πραγματικά συμβαίνει με το τι θα έπρεπε να συμβεί λαμβάνοντας ως μέτρο σύγκρισης κάποιο αντιπροσωπευτικό ή πρότυπο μέγεθος.

Η μέθοδοι ανάλυσης είναι τρεις διαδικασίες:

- Πρώτη διαδικασία, υπολογισμός των σχέσεων προκειμένου να υλοποιηθεί ο σκοπός της διοίκησης.
- Δεύτερη διαδικασία, ταξινόμηση των δεδομένων έτσι ώστε να πραγματοποιηθούν οι σχετικοί υπολογισμοί.
- Τρίτη διαδικασία, αξιολόγηση, μελέτη και ερμηνεία των αποτελεσμάτων.

Οι κυριότεροι μέθοδοι ανάλυσης είναι η εξής:¹⁹

1. Η κάθετη ή διαστρωματική μέθοδος.
2. Η Οριζόντια ή Συγκριτική μέθοδος.
3. Η Μέθοδος ανάλυσης των χρονολογικών σειρών με δείκτες τάσης.
4. Η ανάλυση με αριθμοδείκτες.

4.2 Κάθετη ή Διαστρωματική Μέθοδος

Η κάθετη ή διαστρωματική ανάλυση είναι μία μέθοδος ανάλυσης όπου οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις μετατρέπονται σε καταστάσεις «κοινού μεγέθους». Παρουσιάζουν τα στοιχεία σε απόλυτους αριθμούς και σε ποσοστά ή μόνο σε ποσοστά τα οποία παριστάνονται με το 100%. Στον ισολογισμό, κάθε οικονομικό μέγεθος των στοιχείων του Ενεργητικού και Παθητικού. Στα Αποτελέσματα Χρήσης το σύνολο των καθαρών πωλήσεων.

Ουσιαστικά η μέθοδος της κάθετης ανάλυσης έχει τα εξής χαρακτηριστικά: Εξετάζουν τα οικονομικά στοιχεία μιας χρηματοοικονομικής κατάστασης ως προς το ποσοστό πάνω στο απόλυτο μέγεθος του στοιχείου ως βάση υπολογισμού. Έτσι έχουμε μια ταχύτερη και σαφέστερη αντίληψη της πραγματικής εικόνας της χρηματοοικονομικής κατάστασης.

Ορίζει την παρακολούθηση των επιμέρους στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων από χρόνο σε χρόνο, από μία χρονική περίοδο σε μια άλλη.

¹⁹ Γκίκας, Δ., Παπαδάκη, Α., & Σουγλέ, Γ. (2010). Ανάλυση και Αποτίμηση Επιχειρήσεων. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.

4.3 Οριζόντια ή Συγκριτική Μέθοδος

Αυτό το είδος ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων απαρτίζει την κατάταξη των περιουσιακών στοιχείων μίας χρηματοοικονομικής μονάδας.

Ονομάζεται οριζόντια ή συγκριτική μέθοδος, διότι εμφανίζει σε οριζόντια μορφή τα στοιχεία των διαδοχικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Στη μέθοδο αυτή, μελετάται η διαχρονική εξέλιξη των κονδυλίων διαδοχικών ισολογισμών ή αποτελεσμάτων χρήσης. Οι διαδοχικές αυτές καταστάσεις λέγονται και συγκριτικές καταστάσεις έτσι μπορούν να γίνουν πιο εύκολα οι αξιολογήσεις, από χρόνο σε χρόνο, ή από χρήση σε χρήση και να οδηγηθούν σε συμπεράσματα.

Για να γίνει όμως μια τέτοια αξιολόγηση θα πρέπει να υπάρχουν και οι αντίστοιχες προϋποθέσεις:

- Η σύγκριση των προηγούμενων ετών της οικονομικής μονάδας
- Να τηρούνται οι λογιστικές αρχές από την αρχή μιας περιόδου

4.4 Ανάλυση με Δείκτες Τάσης

Η ανάλυση με δείκτες (ή πίνακες) τάσης αποτελείται από ένα κομμάτι της οριζόντιας ανάλυσης.²⁰

Συνίσταται στην επιλογή ενός έτους βάσης υπολογισμού και στη συνέχεια στον υπολογισμό των βασικών μεγεθών (των ετών που μεσολάβησαν) επί της τιμής του έτους βάσης. Πρόκειται για τον υπολογισμό μιας σωρευτικής μεταβολής. Συγκεκριμένα, αν την χρονική στιγμή t , το υπό εξέταση μέγεθος X είχε τιμή X_t , τότε ο υπολογισμός του δείκτη τάσης του για οποιαδήποτε μελλοντική στιγμή $(t+n)$ δίδεται από τον τύπο: Δείκτης τάσης $t+n = (X_{t+n}/X_t) \cdot 100$

4.5 Ανάλυση με Αριθμοδείκτες

Οι αριθμοδείκτες είναι ένα σχετικό μέγεθος δύο επιλεγμένων αριθμητικών τιμών που λαμβάνονται από τις οικονομικές καταστάσεις μια επιχείρησης. Εκφράζουν ποσοτικά σχέσεις μεταξύ στοιχείων της επιχείρησης και των γεγονότων που αποτελούν την δραστηριότητα της. Η σχέση μεταξύ των δύο αυτών μεγεθών, μετράει την αναλογία μεταξύ τους και τις συνθήκες εμπλοκής τους με στόχο να δείξει τάσεις και καταστάσεις που επικρατούν στην επιχείρηση αυτή.

Οι αριθμοδείκτες χρησιμοποιούνται κυρίως σαν εργαλείο για την παρατήρηση της επιχείρησης και υπολογίζονται κάθε φορά με βάση τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων του τρέχοντος έτους και στην συνέχεια συγκρίνονται με τους αντίστοιχους παρελθόντων χρόνων, άλλων επιχειρήσεων του ίδιου

²⁰ Αδαμίδης Αργύρης, (Θεσσαλονίκη 1998). Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων. Εκδόσεις: University Studio Press.

κλάδου, της βιομηχανίας γενικά ή ακόμα και της οικονομίας για να αξιολογηθούν οι επιδόσεις μιας επιχείρησης.

Προβάλλουν επίσης τα δυνατά και αδύναμα στοιχεία της επιχείρησης και μπορεί έτσι η διοίκηση να εντοπίσει τυχόν λάθη ή να εκμεταλλευτεί ευκαιρίες από αδύναμα σημεία του ανταγωνισμού. Η διαχρονική παρακολούθηση των αριθμοδεικτών μια επιχείρησης κρίνεται απαραίτητη για τον έλεγχο της επιχείρησης.

Οι αριθμοδείκτες είναι πολλοί και για αυτό έχουν χωριστεί σε ομάδες ανάλογα με το είδος της πληροφορίας που παρέχουν.

Πρόκειται περί μαθηματικών κλασμάτων των οποίων οι όροι ανταποκρίνονται σε λογιστικά στοιχεία, τα οποία εκφράζουν μια απόλυτη τιμή ή ένα ποσοστό. Το πηλίκο όμως του κάθε κλάσματος δίνει μια άλλη πληροφορία, την οποία δεν έδιναν αυτούσιοι οι όροι του κλάσματος. Βεβαίως, η πληροφορία που μας δίνει το πηλίκο, δηλαδή ο αριθμοδείκτης, έχει πολλαπλές ερμηνείες και εξαρτάται από τη θέση που βρίσκεται ο ενδιαφερόμενος αναλυτής.²¹

4.5.1 Πηγές Κατάρτισης Αριθμοδεικτών

Για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών τα οικονομικά μεγέθη λαμβάνονται από:

1. Τον ισολογισμό
2. Το λογαριασμό γενικής εκμετάλλευσης
3. Τον λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσης
4. Τον πίνακα διάθεσης αποτελεσμάτων
5. Τους λογαριασμούς της γενικής λογιστικής
6. Τα λογιστικά και εξωλογιστικά έντυπα και στατιστικά στοιχεία της οικονομικής μονάδας²²

4.5.2 Χρησιμότητα και σημασία των Αριθμοδεικτών

Στο σημείο αυτό θα κάνουμε μια ανάλυση της σημασίας των αριθμοδεικτών γιατί είναι γεγονός ότι στη σημερινή εποχή τα μεγέθη που έχουν δημιουργήσει οι οικονομικές μονάδες και οι ποικιλίες μέσα από τις οποίες αποτυπώνουν τη δραστηριότητά τους και τα αποτελέσματά τους, δημιουργούν ασφαλώς μεγάλο ενδιαφέρον για ανάλυση, με συνέπεια να αναζητούνται χρήσιμες και αξιόπιστες πληροφορίες,

²¹ Αδαμίδης Αργύρης, (Θεσσαλονίκη 1998). Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων. Εκδόσεις: University Studio Press.

²² Γκίκας, Δ., Παπαδάκη, Α., & Σουγλέ, Γ. (2010). Ανάλυση και Αποτίμηση Επιχειρήσεων. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.

τις οποίες οι ενδιαφερόμενοι με διάφορους τρόπους αξιοποιούν και οδηγούνται σε σωστές απόψεις και αποφάσεις.

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

Μια από τις κύριες πηγές στοιχείων για τους αριθμοδείκτες είναι η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, που είναι οι πίνακες εκείνοι που παρατίθενται με απλά αριθμητικά δεδομένα. Η ανάλυση και αξιοποίησή τους μας οδηγεί, κατά κανόνα, σε ένα ολοκληρωμένο αποτέλεσμα.

Είναι αλήθεια, όμως, ότι οι αριθμοδείκτες απομονωμένοι δεν δίνουν σχεδόν καμία αξιόπιστη πληροφορία και γι' αυτό η χρήση τους πρέπει να γίνεται κατά κανόνα με συνδυασμό πολλών. Η αλόγιστη χρήση των αριθμοδεικτών, χωρίς να έχουμε επίγνωση της δυναμικής τους και κυρίως της σημασίας τους και την ευχέρεια και δυνατότητα των συνδυασμών τους μπορεί να μας οδηγήσει, σε πλήρη αποπροσανατολισμό μέχρι και σε σύγχυση και στη συνέχεια σε εσφαλμένα συμπεράσματα.

Οι δείκτες είναι παράγωγοι των χρηματοοικονομικών μεγεθών κάθε επιχείρησης και απεικονίζουν την κατάσταση της σε μια συγκεκριμένη στιγμή. Πλην όμως η δραστηριότητα των επιχειρήσεων είναι μια ροή και ένας κύκλος μετασχηματισμού των περιουσιακών τους στοιχείων και μεγεθών, που αποτυπώνεται μέσω των εισροών είτε προς αυτήν είτε και αντίστροφα. Αυτή τη «ροή», σε συνδυασμό με τη «στατικότητα», την αντιμετωπίζουμε με τη σύγκριση των στοιχείων σε διαφορετικές χρονικές στιγμές.

Είναι σαφές ότι η σύγκριση αποτελεί και το χρήσιμο στοιχείο της χρήσης των αριθμοδεικτών, γιατί δίνει τη δυνατότητα της προσέγγισης της πραγματικότητας, που παρεμποδίζει η εμφάνιση των απόλυτων μεγεθών γιατί οι αριθμοδείκτες αποτελούν μια δυσπρόστατη έκφραση, είναι δηλαδή και μαθηματικές εκφράσεις και λογιστικές έννοιες.

Οι κύριες μορφές ανάλυσης με αριθμοδείκτες είναι:

α) η διαχρονική (αφορά στη μελέτη της εξέλιξης ενός αριθμοδείκτη ή συνόλου αριθμοδεικτών σε διαφορετικές χρονικές περιόδους, με σκοπό τη διαπίστωση τυχόν τάσεων ή κρίσιμων συμπτωμάτων) και

β) η ενδοκλαδική (αφορά τη μελέτη της σχετικής θέσης μιας οικονομικής μονάδας, είτε μέσω της σύγκρισης των στοιχείων της προς τα αντίστοιχα στοιχεία άλλων επιχειρήσεων του επιχειρηματικού κλάδου που ανήκει η αναλυόμενη μονάδα είτε σε σχέση με επιθυμητούς αριθμοδείκτες στόχους). Οι αριθμοδείκτες ως απόλυτα μεγέθη, έχουν περιορισμένη χρησιμότητα, δεδομένου ότι δεν υπάρχουν

γενικώς παραδεκτά πρότυπα για τις σχέσεις των επιχειρηματικών μεγεθών, αλλά είναι ιδανικοί σε επισήμανση αδυναμιών.^{23 24}

4.5.3 Προβλήματα στη χρήση αριθμοδεικτών

Κατά τη χρήση των αριθμοδεικτών από έναν αναλυτή προκύπτουν διάφορα προβλήματα:

- Έλλειψη στοιχείων: Ο αριθμοδείκτης από μόνος του δεν έχει νόημα, αν δεν προϋπάρχει σχέση μεταξύ φαινομένου που αντιπροσωπεύει ο αριθμητής και αυτού που αντιπροσωπεύει ο παρονομαστής του λόγου, είτε μια σχέση βρίσκεται εντός της ίδιας οικονομικής μονάδας, είτε αναζητείται έξω από αυτήν σε άλλες. Επίσης, για να έχουμε ένα ασφαλές συμπέρασμα απαιτούνται και τα εκατέρωθεν ποσοτικά στοιχεία, που με τις κατάλληλες πράξεις, θα προσδιορίσουν την υπάρχουσα θέση.
- Επιλογή κατάλληλων δεικτών: Ο αναλυτής θα πρέπει να έχει την γνώση και την εμπειρία να επιλέξει εκείνα τα στοιχεία από την δραστηριότητα της επιχείρησης τα οποία είναι και τα πλέον αποκαλυπτικά και να καταρτίσει με αυτά τους δείκτες εκείνους που φωτίζουν τη δραστηριότητα αυτή αποτελεσματικότερα.
- Η αξιοπιστία των λογιστικών αριθμών: Οι αριθμοδείκτες που στηρίζονται σε στοιχεία λογιστικών καταστάσεων περιέχουν αδυναμίες (π.χ. πληθωρισμός) χωρίς να είναι πάντα δυνατόν στο λόγο του δείκτη να εξουδετερωθούν.
- Η διαθεσιμότητα των λογιστικών στοιχείων: Οι λογιστικές καταστάσεις των επιχειρήσεων που κλείνουν την χρήση στις 31.12 κάθε χρόνο εμφανίζονται στις εφημερίδες έξι και πλέον μήνες μετά την ημερομηνία στην οποία αναφέρονται.
- Η ανομοιογένεια των λογιστικών μεθόδων: Κάθε επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να επιλέξει από τις λογιστικές αρχές εκείνο το σενάριο που θα εξυπηρετήσει καλύτερα τους στόχους της μέσα από τις λογιστικές καταστάσεις της. Ο αναλυτής, προκειμένου να αντιμετωπίσει αυτό το πρόβλημα μπορεί να προσαρμόσει τα δεδομένα των καταστάσεων κατά επιχείρηση και ανάλογα με τις μεθόδους που έχουν χρησιμοποιηθεί για την σύνταξή τους (οι οποίες αναφέρονται στο προσάρτημα ή στην έκθεση ορκωτών λογιστών). Επίσης μπορεί να περιορίσει το δείγμα για την ανάλυση σε επιχειρήσεις των οποίων οι καταστάσεις στηρίζονται στις ίδιες λογιστικές αρχές και μεθόδους.

²³ Γκίκας, Δ., Παπαδάκη, Α., & Σουγλέ, Γ. (2010). Ανάλυση και Αποτίμηση Επιχειρήσεων. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.

²⁴ Ellis, J., & Williams, D. (1993). Corporate Strategy and Financial Analysis. UK: Pitman publishing.

- Μη ελεγμένες λογιστικές καταστάσεις: ο μεγαλύτερος αριθμός των δημοσιευμένων μέχρι σήμερα λογιστικών καταστάσεων στην Ελλάδα στερείται της γνώμης ελεγκτών λογιστών και ειδικότερα ορκωτών. Επομένως ο αναλυτής θα πρέπει να μπορέσει να εξετάσει τους αριθμούς που εμφανίζονται σε κάποιες λογιστικές καταστάσεις στο οικονομικό και ανθρώπινο εκείνο περιβάλλον στο οποίο αυτές δημιουργήθηκαν και συντάχθηκαν.
- Η λογιστικοποίηση ορισμένων γεγονότων: Πολλές φορές ένας σημαντικός αριθμός γεγονότων που δυνητικά εμπεριέχουν χρηματοοικονομική σημασία και επίπτωση, δεν βρίσκονται καταχωρημένα στους κανονικούς λογαριασμούς (π.χ. προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού σε περίπτωση αποχώρησης από την εταιρία). Ένας εξωτερικός αναλυτής που δεν έχει πρόσβαση στα αρχεία της επιχείρησης δεν μπορεί να καλύψει τέτοιες περιπτώσεις.
- Επιλεκτική εμφάνιση συγκεκριμένων μεθόδων και λογαριασμών στις διάφορες κατηγορίες των στοιχείων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων: Η επιλεκτική κατάταξη των μεγεθών αυτών στους γενικότερους λογαριασμούς του ισολογισμού γίνεται στην προσπάθεια της διοίκησης να αυξήσει την καθαρή θέση της επιχείρησης συμπεριλαμβάνοντας αυτά τα μεγέθη στα ίδια κεφάλαια αντί στις υποχρεώσεις, όπως θα έπρεπε να συμβαίνει για παράδειγμα στις επιχειρήσεις των επενδύσεων διαφόρων αναπτυξιακών νόμων και Ευρωπαϊκών προγραμμάτων όπου η επιχείρηση έχει την υποχρέωση να επιστραφούν τα χρήματα αν δεν τηρηθούν οι όροι του προγράμματος.
- Αφανείς υποχρεώσεις και δεσμεύσεις: Πρόκειται για χρηματοδοτήσεις από και προς πηγές σε ποσά που δεν εμφανίζονται στον ισολογισμό της επιχείρησης για λόγους βελτίωσης σχετικών αριθμοδεικτών χρέους και για αποφυγή του χαρτοσήμου που συνεπάγεται μια δανειακή σύμβαση (π.χ. καταθέσεις μετόχων προς προσωρινή ταμειακή διευκόλυνση κ.α).
- Αρνητικοί παρονομαστές: Υπάρχουν περιπτώσεις στον υπολογισμό αριθμοδεικτών, όπου οι διαιρέτες των κλασμάτων είναι αρνητικοί. Π.χ. αρνητική καθαρή θέση κατά τον υπολογισμό της απόδοσης των ίδιων κεφαλαίων. Τότε το αποτέλεσμα πιθανόν να μην έχει κανένα νόημα.²⁵

4.5.4 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας περιγράφουν την τρέχουσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, κατάσταση η οποία ενδιαφέρει αφενός τη διοίκηση και αφετέρου τρίτους όπως πιστωτές, προμηθευτές και μετόχους. Ειδικά όμως για τη διοίκηση, η οικογένεια των αριθμοδεικτών ρευστότητας αποκαλύπτει

²⁵ Κωνσταντίνος Καντζός, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Εκδοτικός Οίκος Φαίδιμος, Αθήνα 2013.

τον τρόπο με τον οποίο απασχολούνται τα κεφάλαια κίνησης της, αν τα κεφάλαια είναι επαρκή σε σχέση με τις εργασίες της, ή αν υπολείπονται από τα κανονικά οπότε υπάρχει πρόβλημα μετρητών. Επίσης, η διαχρονική παρακολούθησή τους επιτρέπει να διαπιστωθεί αν υπάρχει βελτίωση ή όχι της τρέχουσας οικονομικής της κατάστασης.²⁶

4.5.4.1 Γενικής Ρευστότητας ή Έμμεσης Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι ο πλέον χρησιμοποιούμενος δείκτης και βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των κυκλοφορούντων στοιχείων μιας επιχείρησης με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της: Οι κυριότερες κατηγορίες βραχυχρόνιων υποχρεώσεων, που περιλαμβάνονται στον παρονομαστή του κλάσματος, είναι οι πιστώσεις προμηθευτών, τα μερίσματα, οι πληρωτέοι φόροι, τα βραχυπρόθεσμα δάνεια τραπεζών και όχι οι προκαταβολές πελατών και λοιπές προκαταβολές.

Ο τύπος του δείκτης γενικής ρευστότητας είναι ο κάτωθι:

$$\text{Δείκτης γενικής ρευστότητας} = \left[\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό/ Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις}}{\text{Υποχρεώσεις}} \right] \%$$

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας δεν δείχνει μόνο το μέτρο της ρευστότητας μιας επιχείρησης, αλλά και το περιθώριο ασφαλείας, που διατηρεί η διοίκησή της για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει μια κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κίνησης. Αν η ροή των κεφαλαίων στην επιχείρηση είναι ομαλή και συνεχής και υπάρχει ακριβής αντιστοιχία μεταξύ των εισερχομένων κεφαλαίων και των εξοφλούμενων υποχρεώσεων, τότε η επιχείρηση δεν χρειάζεται να διατηρεί υψηλό περιθώριο ασφάλειας σε κεφάλαια κίνησης.

Στην πραγματικότητα όμως, αυτό σπάνια συμβαίνει, γι' αυτό μια επιχείρηση θα πρέπει να διατηρεί επαρκή κυκλοφοριακά στοιχεία, για να είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, όταν καταστούν ληξιπρόθεσμες. Για να θεωρείται ότι υπάρχει ρευστότητα θα πρέπει το πηλίκο της διαίρεσης να είναι μεγαλύτερο της μονάδας. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας τόσο καλύτερη, από πλευράς ρευστότητας, είναι η θέση της συγκεκριμένης επιχείρησης.

²⁶ Γκίκας, Δ. Χ. (2002). Η Ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.

Προκειμένου να θεωρείται ικανοποιητική η γενική ρευστότητα ο δείκτης πρέπει να παίρνει τιμή μεγαλύτερη από 2.

Κατά τη μελέτη του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας, θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη οι διάφορες κατηγορίες που συνθέτουν το κυκλοφορούν ενεργητικό και το ποσοστό συμμετοχής κάθε μιας στο σύνολο αυτού. Αυτό, γιατί μία εταιρεία που έχει, σε ποσοστό, περισσότερα μετρητά είναι σε καλύτερη, από άποψη ρευστότητας, θέση από μία άλλη που έχει περισσότερα σε ποσοστό αποθέματα, έστω και αν και οι δύο έχουν τον ίδιο αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας.²⁷

4.5.4.2 Ειδικής Ρευστότητας ή Άμεσης Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας επινοήθηκε για να περιλάβει όλα εκείνα τα στοιχεία τα οποία μετατρέπονται εύκολα και γρήγορα σε ρευστά και αγνοεί όλα εκείνα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού τα οποία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά.

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

$$\text{Δείκτης ειδικής ρευστότητας} = \frac{\text{[(Κυκλοφορούν Ενεργητικό - Αποθέματα) / Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις]}{\%}$$

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, λόγω μεγάλων αποθεμάτων, δεν προσδίδει ρευστότητα στην επιχείρηση. Ως εκ τούτου ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας αποτελεί καλύτερη ένδειξη της ικανότητας μιας επιχείρησης να εξοφλεί τις τρέχουσες υποχρεώσεις της από ό, τι ο προηγούμενος αριθμοδείκτης. Αν τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία μιας επιχείρησης (κυκλοφορούν μείον αποθέματα) είναι ίσα ή μεγαλύτερα των τρεχουσών υποχρεώσεων, τότε, θεωρητικά τουλάχιστον, η επιχείρηση έχει καλή τρέχουσα οικονομική κατάσταση.

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας μας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Ένας αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας γύρω στη μονάδα θεωρείται ικανοποιητικός μόνο αν στις απαιτήσεις της επιχειρήσεως δεν

²⁷ Γκίκας, Δ. Χ. (2002). Η Ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.

περιλαμβάνονται επισφαλείς ή ανεπίδεκτες είσπραξης απαιτήσεις και αν η περίοδος εισπράξεως των απαιτήσεων της επιχείρησης και εξοφλήσεως των υποχρεώσεών της είναι περίπου ίσες. Επειδή όμως στην πράξη ο εξωτερικός αναλυτής ενδέχεται να μην έχει στοιχεία για το είδος αυτών των απαιτήσεων, κρίνεται σκόπιμο οι απαιτήσεις να λαμβάνονται μειωμένες προκειμένου να υπολογιστεί ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας.

Αντίθετα, ένας αριθμοδείκτης μικρότερος της μονάδας δείχνει ότι τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης είναι ανεπαρκή για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, με αποτέλεσμα η επιχείρηση να εξαρτάται από τις μελλοντικές της πωλήσεις, προκειμένου να εξασφαλίσει επαρκή ρευστότητα. Έτσι, αν προβλέπεται κάποια μείωση των μελλοντικών πωλήσεων, θα πρέπει να αναζητηθούν νέα κεφάλαια, είτε με έκδοση νέων τίτλων μετοχών, είτε με προσφυγή στον δανεισμό.

Τέλος, θα πρέπει να σημειωθεί, ότι μια μεγάλη διαφορά μεταξύ των αριθμοδεικτών γενικής και ειδικής ρευστότητας αποτελεί ένδειξη ότι υπάρχουν αυξημένα αποθέματα στην επιχείρηση.²⁸

4.5.4.3 Ταμειακής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας είναι το πλέον αυστηρό μέτρο ρευστότητας. Ο αριθμητής του περιλαμβάνει μόνο τα ρευστά, ταμειακά διαθέσιμα και τα λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία, δεν περιλαμβάνει αποθέματα και απαιτήσεις των οποίων η ρευστοποίηση μπορεί να καθυστερεί. Ο παρονομαστής αποτελείται από τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις.

$$\text{Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας} = \frac{\text{Χρηματικά Διαθέσιμα \& Ισοδύναμα}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις}}$$

Ο δείκτης αυτός είναι μια πραγματική και αυστηρή ένδειξη ρευστότητας και εκφράζει την ικανότητα τις επιχείρησης να εκπληρώνει τις τρέχουσες ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα μετρητά που διαθέτει αλλά η πληροφοριακή του αξία είναι περιορισμένη διότι στην πράξη οι επιχειρήσεις κρατούν χαμηλό ύψος ταμειακών διαθέσιμων τόσο μόνο ώστε να πραγματοποιούν τις προγραμματισμένες πληρωμές. Η

²⁸ Γκίκας, Δ. Χ. (2002). Η Ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.

τιμή του δείκτη είναι συνήθως μικρότερη της μονάδας και ακόμα και οι Τράπεζες δεν εμφανίζουν ταμειακή ρευστότητα μεγαλύτερη της μονάδας²⁹

4.5.5 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Η έννοια αποδοτικότητας αναφέρεται στην ικανότητα μιας επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Η ικανότητα δημιουργίας κερδών ενδιαφέρει τους μετόχους, τους πιστωτές, τη διοίκηση και γενικά τους εργαζομένους σε μια επιχείρηση.

- Οι μέτοχοι ενδιαφέρονται να γνωρίζουν την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης είτε για να επιλέξουν τις μετοχές της ως επένδυση είτε για να αποφασίσουν εάν θα διατηρήσουν στο χαρτοφυλάκιό τους, καθώς αυξήσεις της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης σχετίζονται με του πλούτου των μετοχών.
- Οι διάφοροι πιστωτές ενδιαφέρονται να γνωρίζουν την ικανότητα μιας επιχείρησης να εξυπηρετεί τις υποχρεώσεις της προκειμένου να βοηθήσουν στις αποφάσεις χορήγησης πίστωσης.
- Η διοίκηση μιας επιχείρησης συνήθως αμείβεται με βάση τις επιτεύξεις της και την καλύτερη ένδειξη για τις επιτεύξεις της παρέχουν οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας. Η διοίκηση επίσης θέτει στόχους για την επιλογή επενδυτικών προγραμμάτων, οι οποίοι συνήθως εκφράζονται με τη μορφή αναμενόμενης αποδοτικότητας των επενδύσεων, ο δε έλεγχος επίτευξης αυτών των στόχων εξετάζει αποκλίσεις από επιθυμητούς βαθμούς αποδοτικότητας.
- Γενικά, μια επιχείρηση μπορεί να χρησιμοποιεί αριθμοδείκτες αποδοτικότητας στις φάσεις προγραμματισμού των διαφόρων επενδύσεων, ελέγχου και αμοιβής των υπεύθυνων στελεχών. Όλες, όμως, οι κατηγορίες των εργαζομένων θα πρέπει να επιζητούν αυξήσεις των αμοιβών τους ανάλογες με την αύξηση της αποδοτικότητας και της επιχείρησης όπου εργάζονται.

Συχνά η έννοια της αποδοτικότητας ταυτίζεται με την έννοια της αποτελεσματικότητας της διοίκησης μιας επιχείρησης. Την καλύτερη βέβαια ένδειξη για την αποτελεσματικότητα της διοίκησης παρέχει η μακροχρόνια αποδοτικότητα της επιχείρησης, και ιδιαίτερα όταν υπολογίζεται για έναν ολόκληρο οικονομικό κύκλο.³⁰

²⁹ Συκιανάκης Ν. & Παπαδέας Π., Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, Αθήνα 2014.

³⁰ Γκίκας, Δ. Χ. (2002). Η Ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.

4.5.5.1 Αποδοτικότητα Ίδιων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης με τη χρήση των ιδίων της κεφαλαίων (κεφάλαια που έχουν επενδύσει οι ιδιοκτήτες της επιχείρησης).

Εκφράζεται από το πηλίκο των καθαρών κερδών προ φορών της επιχείρησης προς τον μέσο ορό των ιδίων κεφαλαίων της.

$$\text{Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων} = (\text{Καθαρά Κέρδη} / \text{Μ.Ο. Ίδιων κεφαλαίων})$$

Η σημασία του δείκτη οφείλεται ιδιαίτερα στο γεγονός ότι αποτελεί μέτρο της εμπιστοσύνης των ιδιοκτητών της επιχείρησης, δηλαδή των μετόχων ή εταίρων της, καθώς και τον βαθμό ικανοποίησης τους από την τοποθέτηση των χρημάτων τους σε αυτήν. Επομένως μια επιχείρηση με σχετικά χαμηλό δείκτη ιδίων κεφαλαίων δεν θα είναι ελκυστική σε νέους επενδυτές.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση ευημερεί και το γεγονός αυτό μπορεί να οφείλεται στην επιτυχημένη διοίκησή της, στην εύστοχη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της, κ.λπ.³¹

4.5.5.2 Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους

Ο αριθμοδείκτης αυτός, γνωστός και ως καθαρό περιθώριο κέρδους, προσδιορίζει το κέρδος από τις λειτουργικές δραστηριότητες, δηλαδή το ποσοστό καθαρού κέρδους που απομένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των λοιπών εξόδων.

$$\text{Δείκτης καθαρού κέρδους} = (\text{Έσοδα} - \text{Έξοδα}) / \text{Έσοδα}$$

³¹ Γκίκας, Δ. Χ. (2002). Η Ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση. Τόσο η διοίκηση όσο και πολλοί αναλυτές βασίζουν τις προβλέψεις για μελλοντικά καθαρά κέρδη της επιχείρησης στις τιμές του δείκτη.³²

4.5.6 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Η χρησιμοποίηση ορισμένων αριθμοδεικτών δραστηριότητας βοηθά να προσδιορίσουμε το βαθμό μετατροπής ορισμένων περιουσιακών στοιχείων (αποθεμάτων, απαιτήσεων) σε ρευστά.

Μεγάλα ποσά σε ρευστά διαθέσιμα και προσωρινές επενδύσεις δεν αυξάνουν τη μακροχρόνια κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης, γι' αυτό και θα πρέπει να αποφεύγονται, εκτός αν πρόκειται να επενδυθούν στο άμεσο μέλλον. Επίσης, το ποσοστό απαιτήσεων που εμφανίζει μια επιχείρηση έχει πάντα σχέση και πρέπει να εξετάζεται σε συνδυασμό με τις πιστωτικές πωλήσεις.³³

4.5.6.1 Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αξία των πιστωτικών πωλήσεων μιας επιχειρήσεως, μέσα στην χρήση, με το μέσο όρο των απαιτήσεών της.

$$\text{Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων} = (\text{Πωλήσεις} / \text{Μ.Ο. Απαιτήσεων})$$

Επειδή όμως συνήθως δεν υπάρχουν στοιχεία για τις πιστωτικές πωλήσεις, καθώς και στοιχεία που να αναφέρονται στο μέσο όρο των χορηγούμενων πιστώσεων, λαμβάνονται υπόψη οι καθαρές πωλήσεις της χρήσεως και το σύνολο των απαιτήσεων, όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό στο τέλος της χρήσεως.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης οι απαιτήσεις της επιχειρήσεως. Επίσης αποτελεί μέτρο αξιολόγησης της πολιτικής των πωλήσεων και πιστώσεων προς τους πελάτες. Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητά είσπραξης των απαιτήσεων μιας επιχείρησης τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος δέσμευσης των κεφαλαίων και τόσο καλύτερη η θέση της επιχείρησης από άποψη χορηγούμενων πιστώσεων.

³² Foster, G (1988). Financial Statements Analysis (2nd edition). USA: Prentice-Hall International.

³³ Foster, G (1988). Financial Statements Analysis (2nd edition). USA: Prentice-Hall International.

Ο δείκτης πρέπει να παίρνει τιμή μεγαλύτερη της μονάδας, ωστόσο για να θεωρείται ικανοποιητικός θα πρέπει να έχει τιμή 3-4.³⁴

4.5.6.2 Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων βρίσκεται αν διαιρέσουμε το κόστος πωληθέντων μιας επιχειρήσεως, μέσα στην χρήση, με το μέσο όρο των αποθεμάτων της.

$$\text{Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων} = (\text{Κόστος Πωληθέντων} / \text{Μ.Ο. Αποθεμάτων})$$

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές ανακυκλώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης. Αποτελεί μέτρο αξιολόγησης της πολιτικής των πωλήσεων καθώς επίσης χρησιμεύει και στην αξιολόγηση της ρευστότητας και της πιστοληπτικής/δανειοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης.

Παρατηρείται ότι όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση. Για τον λόγο αυτό οι καλά οργανωμένες επιχειρήσεις προσπαθούν να διατηρούν το ελάχιστο ποσό αποθεμάτων που χρειάζονται προκειμένου να ελαχιστοποιούν το ύψος των τόκων των κεφαλαίων που χρειάζονται να δεσμεύουν, να εξοικονομούν δαπάνες αποθηκείσεως και να μειώνουν τον κίνδυνο μη πωλήσεως τους λόγω αλλοιώσεως, ή αλλαγής των προτιμήσεων των καταναλωτών. Προκειμένου να θεωρείται ικανοποιητική ο δείκτης πρέπει να παίρνει τιμή μεγαλύτερη από την μονάδα.³⁵

4.5.7 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων & Βιωσιμότητας

Η ανάλυση της διάρθρωσης κεφαλαίων έχει βασικό σκοπό την εκτίμηση της ικανότητας μακροχρόνιας επιβιώσης μιας επιχείρησης. Λέγοντας διάρθρωση των κεφαλαίων μιας επιχείρησης εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότησή της (ίδια κεφάλαια, βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις). Από τις διάφορες

³⁴ Foster, G (1988). Financial Statements Analysis (2nd edition). USA: Prentice-Hall International.

³⁵ Νιάρχος, Ν. (2004). Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων. Αθήνα: Εκδόσεις Α. Σταμούλης.

αυτές μορφές υποχρεώσεων άλλες εξασφαλίζονται με την παροχή υποθήκης ή προσημειώσεως ή ενεχύρου, ενώ για άλλες δεν παρέχεται μια εμπράγματη ασφάλεια στους πιστωτές.

Είναι λοιπόν φανερό ότι οι διάφορες μορφές δανειακών κεφαλαίων μιας επιχείρησης περικλείουν και διαφορετικά ποσοστά κινδύνου για τους πιστωτές της. Η σπουδαιότητα της διάρθρωσης των κεφαλαίων απορρέει από την ουσιαστική διαφορά που υπάρχει μεταξύ των ιδίων και των δανειακών κεφαλαίων.

Τα ίδια κεφάλαια είναι εκείνα που επωμίζονται τον επιχειρηματικό κίνδυνο που αναπόφευκτα υπάρχει σε κάθε επιχείρηση. Το χαρακτηριστικό των ιδίων κεφαλαίων είναι ότι δεν έχουν ορισμένο χρόνο επιστροφής ούτε εξασφαλισμένη απόδοση, δεδομένου ότι η διανομή μερίσματος στους μετόχους εξαρτάται από το ύψος των κερδών και την απόφαση της διοίκησης και της γενικής συνέλευσης των μετόχων. Θεωρούνται μόνιμα, επενδύονται κατά κανόνα σε μακροχρόνιες επενδύσεις και εκτίθενται σε περισσότερους κινδύνους από ό,τι τα δανειακά.

Αντίθετα, τα δανειακά κεφάλαια πρέπει να εξοφληθούν προσαυξημένα με τους τόκους σε τακτά χρονικά διαστήματα, ανεξάρτητα από την οικονομική θέση της επιχείρησης. Σε περίπτωση που μια επιχείρηση δεν είναι σε θέση να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις, που απορρέουν από τη χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων (επιστροφή κεφαλαίων και πληρωμή τόκων), θα έχει ως συνέπεια να επωμισθούν ζημιά τα ίδια κεφάλαια αυτής. Όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία των ξένων κεφαλαίων στο σύνολο των κεφαλαίων μιας επιχείρησης, τόσο περισσότερο χρεωμένη εμφανίζεται αυτή και τόσο μεγαλύτερες είναι οι σταθερές επιβαρύνσεις και υποχρεώσεις της για την εξόφλησή τους. Υπάρχει δηλαδή μεγάλη πίεση στην επιχείρηση για την πληρωμή τόκων και την επιστροφή των δανειακών κεφαλαίων, όταν αυτά καταστούν ληξιπρόθεσμα. Η πίεση αυτή είναι περισσότερο αισθητή σε περίπτωση που σημειωθεί κάμψη των πωλήσεων και των κερδών της επιχείρησης.

Γενικά, οι παράγοντες που επηρεάζουν τις αποφάσεις μιας επιχείρησης για τη διατήρηση μιας δεδομένης διάρθρωσης κεφαλαίων είναι οι εξής:

1) **Ο επιχειρηματικός κίνδυνος**, ο οποίος υπάρχει σε όλες τις οικονομικές δραστηριότητες και συνδέεται άμεσα με το είδος της κάθε επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο επιχειρηματικός κίνδυνος τόσο χαμηλότερος πρέπει να είναι ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης.

2) **Η θέση της επιχείρησης από άποψη φορολογίας**. Ως γνωστόν, ένας σημαντικός παράγοντας για τη χρησιμοποίηση από μέρους των επιχειρήσεων ξένων κεφαλαίων είναι το γεγονός ότι οι τόκοι αφαιρούνται από τα κέρδη αυτών, με αποτέλεσμα μείωση του φορολογητέου ποσού και του κόστους δανεισμού ανάλογα με το συντελεστή φορολογίας κάθε επιχείρησης. Το πλεονέκτημα όμως αυτό είναι

άνευ σημασίας, αν το μεγαλύτερο μέρος των κερδών της επιχείρησης έχεις λόγους να υπόκειται σε φορολογικές απαλλαγές.

3) **Η ικανότητα της επιχείρησης να αντλεί κεφάλαια με επωφελείς γι' αυτήν όρους, ακόμη και κάτω από δύσκολες συνθήκες.** Επιχειρήσεις με αμετάβλητο κύκλο εργασιών έχουν ανάγκη συνεχούς ροής κεφαλαίων για την επίτευξη μακροχρόνιας ανόδου. Κάτω από συνθήκες στενότητας ρευστών αυξάνονται οι δυσκολίες δανεισμού από τις τράπεζες, διότι οι τελευταίες επιλέγουν με αυστηρά κριτήρια τις επιχειρήσεις που δανείζουν και προτιμούν αυτές που παρουσιάζουν υγιείς και δυναμικούς ισολογισμούς. Ως εκ τούτου, οι ανάγκες μιας επιχείρησης για κεφάλαια μελλοντικά και οι συνέπειες από τυχόν έλλειψή τους έχουν σημαντική επίδραση στη διάρθρωση των κεφαλαίων της.^{36 37}

4.5.7.1 Αριθμοδείκτης Κάλυψης Χρηματοοικονομικών Εξόδων

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης χρηματοοικονομικών εξόδων δείχνει πόσες φορές τα χρηματοοικονομικά έξοδα καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη. Αυτός ο δείκτης υπολογίζεται, αν διαιρέσουμε τα καθαρά αποτελέσματα χρήσης προ φόρων με τα χρηματοοικονομικά έξοδα.

$$\text{Δείκτης Κάλυψης Χρημ/κων Εξόδων} = \frac{\text{Καθαρά αποτελέσματα προ φόρου /}}{\text{Χρημα-κα Έξοδα}}$$

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης χρηματοοικονομικών εξόδων αποτελεί μέτρο δανειακής κατάστασης της οικονομικής μονάδας σε σχέση με την κερδοφόρα δυναμικότητά της και παρέχει ένδειξη για το περιθώριο ασφάλειας που απολαμβάνουν οι πιστωτές.

Εμφανίζει την ικανότητα της οικονομικής μονάδας να εξοφλεί τα χρηματοοικονομικά της έξοδα από τα κέρδη της καθώς επίσης παρέχει ένδειξη του βαθμού αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των ξένων κεφαλαίων.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο μεγαλύτερη είναι η ικανότητα της οικονομικής μονάδας να πληρώνει τα χρηματοοικονομικά της έξοδα. Αντιθέτως όσο μικρότερος είναι ο δείκτης, τόσο

³⁶ Foster, G. (1988). Financial Statements Analysis (2nd edition). USA: Prentice-Hall International.

³⁷ Γκίκας, Δ. Χ. (2002). Η Ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.

μεγαλύτερη είναι η τάση προσφυγής της οικονομικής μονάδας στο δανεισμό και μεγαλύτερη η πιθανότητα αποτυχίας της. Ο αριθμοδείκτης κάλυψης χρηματοοικονομικών εξόδων πρέπει να είναι > 2 για να θεωρηθεί ικανοποιητικός (διεθνή επιθυμητά επίπεδα).

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης χρηματοοικονομικών εξόδων χρησιμοποιείται όλο και περισσότερο σήμερα, λόγω ότι πολλές επιχειρήσεις προτιμούν να ενοικιάζουν αντί να αγοράζουν ορισμένα πάγια περιουσιακά στοιχεία, χρησιμοποιώντας δανειακά κεφάλαια.^{38 39}

4.5.7.2 Αριθμοδείκτης Σχέσεως Κεφαλαίων

Προκύπτει από το πηλίκο των Ιδίων Κεφαλαίων της εταιρίας προς το συνολικό παθητικό της επιχείρησης.

$$\text{Δείκτης Σχέσεως Κεφαλαίων} = (\text{Ιδία Κεφάλαια} / \text{Σύνολο Παθητικού})$$

Όσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις υποχρεώσεις, τόσο μεγαλύτερη προστασία παρέχεται στους δανειστές της και τόσο μικρότερη πίεση ασκείται σε αυτή για την εξόφληση των υποχρεώσεων της και την αποπληρωμή τόκων.

Η τιμή του δείκτη είναι συνήθως μικρότερη του 1.

Ο κανόνας είναι ότι όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του, τόσο μεγαλύτερα περιθώρια υπάρχουν για αποδοτικότερη κεφαλαιακή διάρθρωση.

4.5.7.3 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

Ο αριθμοδείκτης της χρηματοοικονομικής μόχλευσης, δείχνει τη σχέση μεταξύ του μέσου όρου του ενεργητικού και του μέσου όρου των ιδίων κεφαλαίων, δηλαδή πόσες φορές το σύνολο του ενεργητικού είναι μεγαλύτερο από τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης. Ο αριθμοδείκτης απεικονίζεται ως εξής:

³⁸ Καρούσης, Γ. Ν. (1991). Ανάλυση και κριτική διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αθήνα: αυτοέκδοση.

³⁹ Γκίκας, Δ. Χ. (2002). Η Ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.

$$\text{Αριθμοδείκτης Χρηματ. Μόχλευσης} = (\text{Μ.Ο. Συνόλου Ενεργητικού} / \text{Μ.Ο. Ιδίων Κεφαλαίων})$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός, αποτελεί ένα από τα συστατικά στοιχεία της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων. Ένας σχετικά υψηλός δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης, αυξάνει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων, αλλά δημιουργεί ταυτόχρονα και αυξημένο κίνδυνο χρεοκοπίας. Το αποτέλεσμα του δείκτη αυτού, μπορεί να είναι μεγάλο αν έχουμε υψηλό αριθμό ξένων ή δανειακών κεφαλαίων.⁴⁰

4.5.7.4 Αριθμοδείκτης Ξένων Προς Συνολικά Κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης ξένων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια δείχνει τι ποσοστό των κεφαλαίων αποτελούν τα ξένα ή δανειακά κεφάλαια μιας επιχείρησης, και είναι ενδεικτικός του βαθμού προστασίας των προμηθευτών, πιστωτών και δανειστών της. Ο αριθμοδείκτης απεικονίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδ. Ξένων Κεφαλαίων προς Συνολικά} = (\text{Ξένα Κεφάλαια} / \text{Σύνολο Ενεργητικού}) \%$$

Ένας υψηλός δείκτης γεννά ερωτήματα για την μακροχρόνια βιωσιμότητα της και για το εάν θα μπορέσει να ανταπεξέλθει στις απαιτήσεις των πιστωτών της.

Αντίθετα ένας χαμηλός δείκτης ξένων προς συνολικά δείχνει ότι η οντότητα βασίζεται κυρίως στα δικά της κεφάλαια, οπότε υπάρχει και χαμηλός δανεισμός. Επίσης η επιχείρηση είναι κατάλληλη για δανεισμό διότι οι πιστωτές είναι πρόθυμοι να δώσουν κεφάλαια σε μια επιχείρηση που δεν έχει πολλά ξένα κεφάλαια⁴¹

⁴⁰ Γκίκας, Δ. Χ. (2002). Η Ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.

⁴¹ Γκίκας, Δ. Χ. (2002). Η Ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.

4.5.7.5 Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων δείχνει πόσες φορές καλύπτονται οι τόκοι των δανείων, που επιβαρύνεται μια οντότητα, από τα καθαρά έσοδα κατά την διάρκεια μιας χρήσης. Ο αριθμοδείκτης απεικονίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδ. Κάλυψης Τόκων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμ. Προ Φορών Τόκων}}{\text{Χρεωστικοί Τόκοι}}$$

Ο αριθμοδείκτης μας δείχνει πόσο ασφαλείς είναι οι πιστωτές, καθώς δείχνει πόσες φορές η επιχείρηση μπορεί να καλύψει τους τόκους της. Όσο μεγαλύτερο είναι το αποτέλεσμα του δείκτη, τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια υπάρχει, ενώ σε αντίθετη περίπτωση ο κίνδυνος είναι μεγαλύτερος.

Οι τράπεζες και γενικά οποιοδήποτε χρηματοοικονομικό ίδρυμα που δανείζει χρήματα, λαμβάνει σοβαρά υπόψιν τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη, καθώς μια επιχείρηση μπορεί να μην μπορεί να εξοφλήσει πρόωρα τους χρεωστικούς της τόκους.⁴²

⁴² Νιάρχος, Ν. (2004). Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων. Αθήνα: Εκδόσεις Α. Σταμούλης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΓΡΑΦΗΜΑΤΑ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΣΤΟΥΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ BMW Hellas S.A. ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2014 - 2018

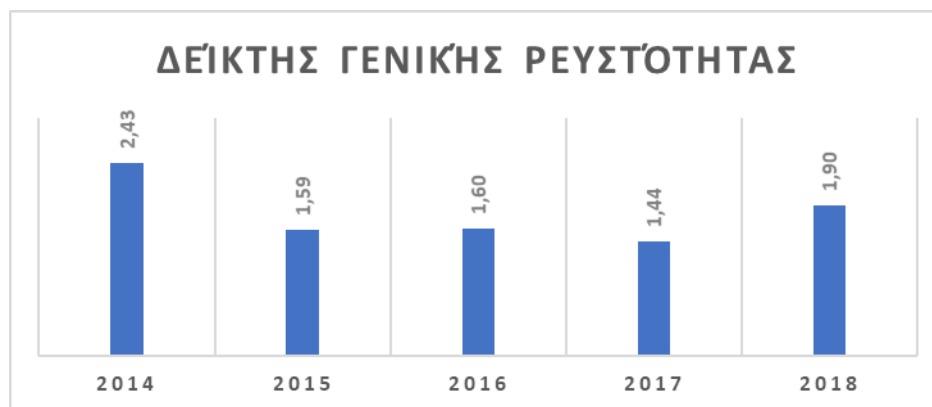
5.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας της BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)

Ο αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας φανερώνει πόσες φορές το κυκλοφορούν ενεργητικό της επιχείρησης δηλαδή, διαθέσιμα, αποθέματα και απαιτήσεις μπορούν να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Ουσιαστικά ο δείκτης αυτός συνδέεται με την καθαρή θέση της εταιρίας.

Ο αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας για την περίοδο 2014 – 2018 για την εταιρία BMW Hellas S.A. φαίνεται στον παρακάτω πίνακα:

Έτος	Κυκλοφορούν Ενεργητικό	Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις	Δείκτης Γενικής Ρευστότητας
2014	49.126.656,00 €	20.224.275,00 €	2,43
2015	56.996.600,00 €	35.840.859,00 €	1,59
2016	60.976.795,00 €	38.027.755,00 €	1,60
2017	74.197.081,00 €	51.407.060,00 €	1,44
2018	66.190.353,00 €	34.894.729,00 €	1,90

Πίνακας 1: Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)



Γράφημα 1α: Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας σύμφωνα με τον Πίνακα 1



Γράφημα 1β: Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας σύμφωνα με τον Πίνακα 1

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης για την περίοδο 2014 – 2018 λαμβάνει τιμή σταθερά πάνω από τη μονάδα πράγμα που σύμφωνα με την βιβλιογραφία φανερώνει μια ικανοποιητική ρευστότητα. Επίσης η επιχείρηση μπορεί να θεωρηθεί ασφαλής διότι η διοίκηση διατηρεί ένα περιθώριο ασφαλείας έτσι ώστε να μπορέσει να αντιμετωπίσει μια ανεπιθύμητη εξέλιξη στην ροή των κεφαλαίων κίνησης.

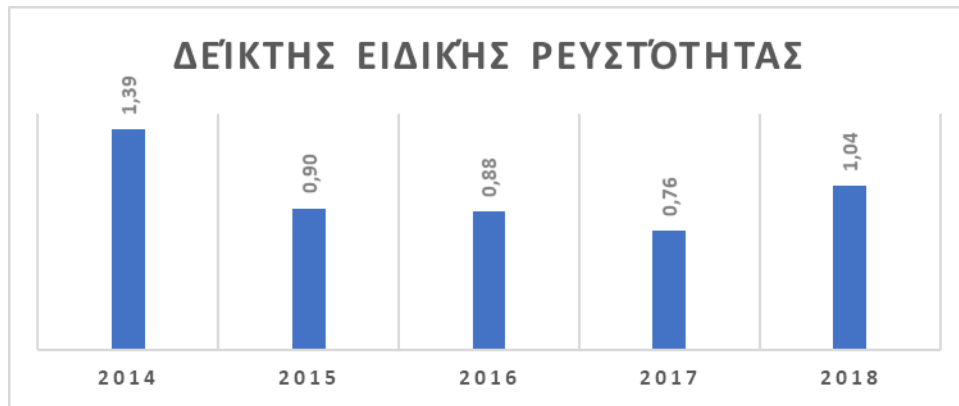
5.2 Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας της BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)

Ο αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας αποτελεί καλύτερη ένδειξη της δυνατότητας της επιχείρησης να εξυπηρετήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, ρευστοποιώντας τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της, διότι στον υπολογισμό του δεν λαμβάνονται υπόψιν τα αποθέματα που διατηρεί μια επιχείρηση.

Η καθαρή θέση της εταιρίας BMW Hellas S.A. για την περίοδο 2014 - 2018 φαίνεται στον παρακάτω πίνακα:

Έτος	Κυκλοφορούν Ενεργητικό	Αποθέματα	Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις	Δείκτης Ειδικής Ρευστότητας
2014	49.126.656,00 €	20.917.727,00 €	20.224.275,00 €	1,39
2015	56.996.600,00 €	24.833.465,00 €	35.840.859,00 €	0,90
2016	60.976.795,00 €	27.587.347,00 €	38.027.755,00 €	0,88
2017	74.197.081,00 €	35.354.392,00 €	51.407.060,00 €	0,76
2018	66.190.353,00 €	29.953.235,00 €	34.894.729,00 €	1,04

Πίνακας 2: Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)



Γράφημα2α: Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας σύμφωνα με τον Πίνακα 2



Γράφημα2β: Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας σύμφωνα με τον Πίνακα 2

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης το έτος 2014 ήταν αρκετά αυξημένος σε σχέση με το διάστημα 2015 – 2018. Αυτό οφείλεται στο ότι το 2014 η επιχείρηση είχε πολύ μικρό αριθμό υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές της. Το διάστημα 2015 - 2017 ο δείκτης παίρνει τιμές κάτω της μονάδας, πράγμα το οποίο δείχνει μικρή ρευστότητα και ότι η επιχείρηση δεν μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Τέλος το έτος 2018 ο δείκτης παίρνει τιμή μεγαλύτερη της μονάδας το οποίο σύμφωνα με την βιβλιογραφία δείχνει ικανοποιητική ρευστότητα και ότι η επιχείρηση μπορεί να καλύψει πλήρως τις υποχρεώσεις της ρευστοποιώντας τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της.

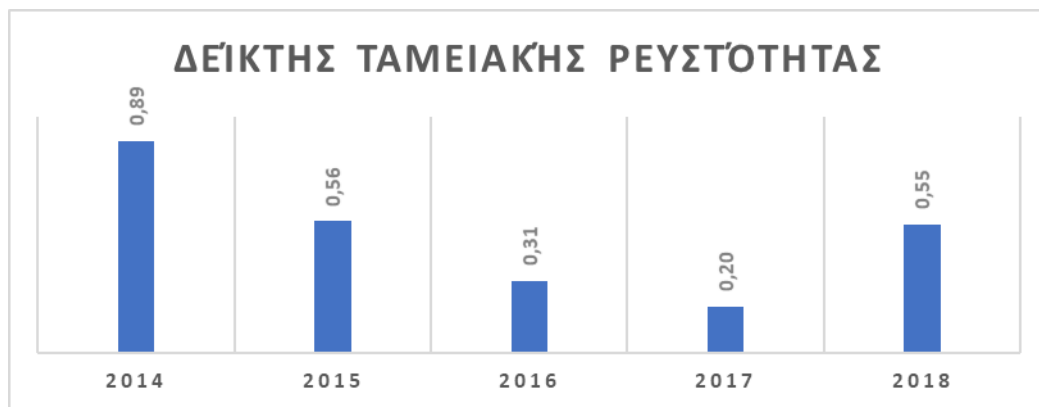
5.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας της BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)

Ο αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας είναι ο πλέον πιο αυστηρός δείκτης ρευστότητας διότι εξετάζει σε τι βαθμό μπορεί μια επιχείρηση να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μόνο με τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμά της.

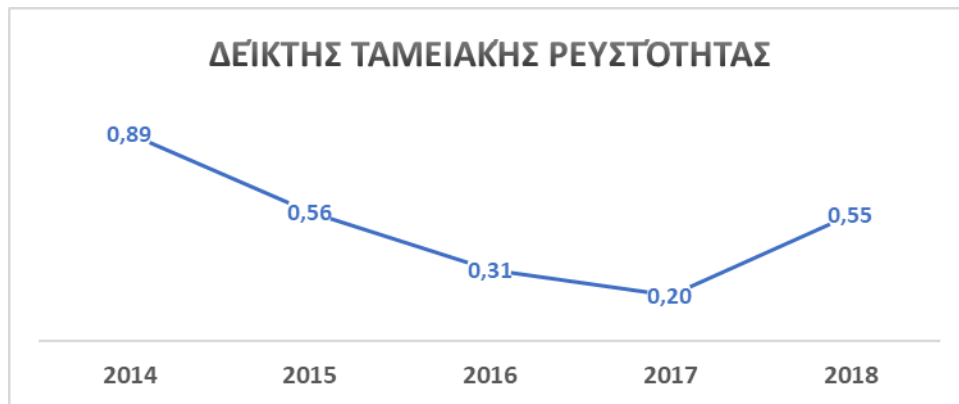
Ο αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας για την περίοδο 2014 – 2018 για την εταιρία BMW Hellas S.A. φαίνεται στον παρακάτω πίνακα:

Έτος	Χρηματικά Διαθέσιμα & Ισοδύναμα	Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις	Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας
2014	18.095.659,00 €	20.224.275,00 €	0,89
2015	20.001.551,00 €	35.840.859,00 €	0,56
2016	11.660.313,00 €	38.027.755,00 €	0,31
2017	10.102.926,00 €	51.407.060,00 €	0,20
2018	19.027.777,00 €	34.894.729,00 €	0,55

Πίνακας 3: Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)



Γράφημα3α: Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας σύμφωνα με τον Πίνακα 3



Γράφημα3β: Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας σύμφωνα με τον Πίνακα 3

Τα αποτελέσματα του δείκτη για την περίοδο 2014 – 2018 βρίσκονται κυρίως κοντά στο 0,5 το οποίο βάσει της βιβλιογραφίας θεωρείται θετικό αποτέλεσμα ταμειακής ρευστότητας. Αξίζει να σημειωθεί ότι παρόλο που ο δείκτης είναι από τους πιο αυστηρούς δείκτες ρευστότητας, η πληροφοριακή του αξία είναι περιορισμένη, διότι συνήθως μια επιχείρηση διατηρεί διαθέσιμα μόνο για τις προγραμματισμένες πληρωμές της.

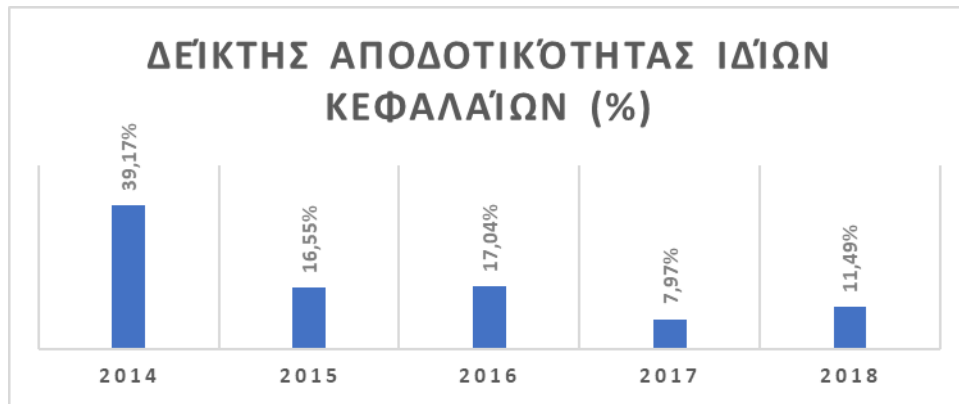
5.4 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων της BMW Hellas S.A. (2014 - 2018)

Ο αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων φανερώνει το ποσό αποδοτικά χρησιμοποιούνται τα κεφάλαια της εταιρίας από την διοίκηση έτσι ώστε να επιτευχθεί κέρδος.

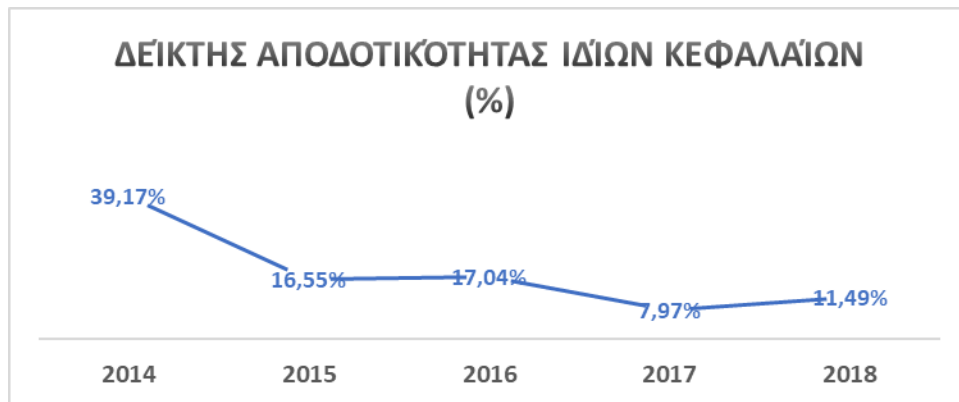
Ο αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων για την περίοδο 2014 – 2018 για την εταιρία BMW Hellas S.A. φαίνεται στον παρακάτω πίνακα:

Έτος	Καθαρά Έσοδα (Κέρδη προ Φόρων)	Ίδια Κεφάλαια	Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (%)
2014	13.295.030,00 €	33.938.076,00 €	39,17%
2015	4.439.949,00 €	26.819.650,00 €	16,55%
2016	4.734.120,00 €	27.774.990,00 €	17,04%
2017	2.313.050,00 €	29.007.926,00 €	7,97%
2018	3.459.552,00 €	30.105.537,00 €	11,49%

Πίνακας 4: Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)



Γράφημα4α: Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων σύμφωνα με τον Πίνακα 4



Γράφημα4β: Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων σύμφωνα με τον Πίνακα 4

Παρατηρούμε ότι την περίοδο 2014 – 2018 η τιμή του δείκτη κυμαίνεται από 39,2% έως και 11,5%. Όσο υψηλότερο είναι το ποσοστό της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων τόσο πιο αποδοτικά χρησιμοποιούνται τα ίδια κεφάλαια ώστε να επιτευχθεί κέρδος. Το 2018 ο δείκτης είχε ποσοστό 11,49% το οποίο δείχνει ότι για κάθε 100 ευρώ ιδίων κεφαλαίων αντιστοιχούν 11,49 ευρώ καθαρά κέρδη στους μετόχους. Το 2014 αποτέλεσε το έτος με το μεγαλύτερο καθαρό κέρδος για τους μετόχους (39,17 ευρώ για κάθε 100 ευρώ ιδίων κεφαλαίων) το οποίο οφείλεται στις υψηλές πωλήσεις και στο χαμηλό κόστος πωληθέντων.

5.5 Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους της BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)

Ο αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους αναλύει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που απομένει στην επιχείρησή από τις πωλήσεις της κατά τη διάρκεια μιας χρήσης.

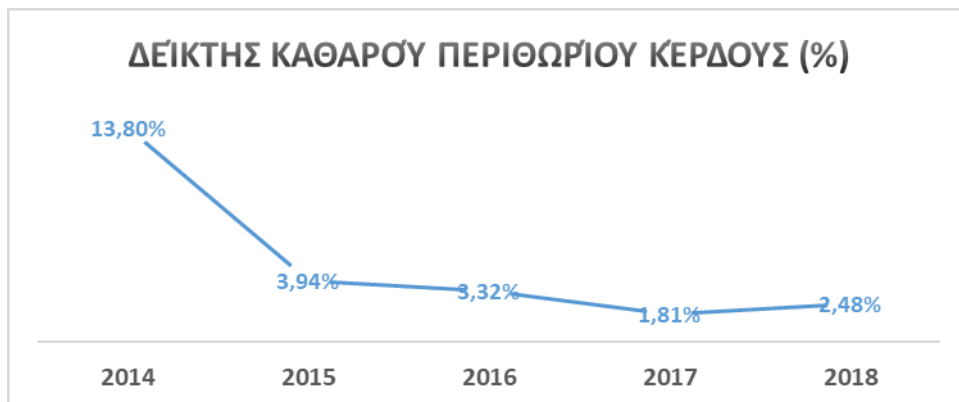
Ο αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους για την περίοδο 2014 - 2018 για την εταιρία BMW Hellas S.A. φαίνεται στον παρακάτω πίνακα:

Έτος	Έσοδα – Έξοδα (Κέρδη προ Φόρων)	Έσοδα	Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (%)
2014	13.295.030,00 €	96.357.108,00 €	13,80%
2015	4.439.949,00 €	112.632.015,00 €	3,94%
2016	4.734.120,00 €	142.494.282,00 €	3,32%
2017	2.313.050,00 €	127.796.463,00 €	1,81%
2018	3.459.552,00 €	139.564.939,00 €	2,48%

Πίνακας 5: Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)



Γράφημα 5α: Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους σύμφωνα με τον Πίνακα 5



Γράφημα 5β: Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους σύμφωνα με τον Πίνακα 5

Παρατηρούμε ότι η χρήση του 2014 αποτέλεσε την χρήση με το μεγαλύτερο ποσοστό καθαρού περιθωρίου κέρδους λόγω των υψηλών κερδών προ φόρων. Υστέρα το 2015 παρατηρούμε μια απότομη πτώση της τάξης του 9,86% και στην συνέχεια μια σταδιακή μείωση έως την χρήση του 2018 στην οποία και έχουμε αύξηση για πρώτη φορά μετά από 3 χρόνια. Ουσιαστικά το 2018 στην επιχείρηση για κάθε 100 ευρώ, της απομένουν 2,48 ευρώ ως κέρδη προ φόρων και τόκων.

5.6 Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων της BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)

Ο αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων εκφράζει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται οι απαιτήσεις της επιχείρησης μέσα σε μία χρήση.

Η Κυκλοφοριακή Ταχύτητα των Απαιτήσεων για την περίοδο 2014 – 2018 για την εταιρία BMW Hellas S.A. φαίνεται στον παρακάτω πίνακα:

Έτος	Πωλήσεις	Μ.Ο. Απαιτήσεων	Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων
2014	96.357.108,00 €	4.945.722,50 €	19,48
2015	112.632.015,00 €	6.893.910,00 €	16,34
2016	142.494.282,00 €	9.371.576,50 €	15,20
2017	127.796.463,00 €	13.444.586,00 €	9,51
2018	139.564.939,00 €	11.659.812,50 €	11,97

Πίνακας 6α: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)



Γράφημα 6α: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων σύμφωνα με τον Πίνακα 6

Παρατηρούμε ότι στο βάθος της πενταετίας 2014 – 2018 η BMW Hellas S.A. έχει σταθερά έναν πολύ υψηλό δείκτη ο οποίος πάρα την σταδιακή του πτώση από το 2014 και την επάνοδο του το 2018, σε

11,97 μονάδες, συνεχίζει να θεωρείται πολύ ικανοποιητικός. Όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος δέσμευσης των κεφαλαίων της επιχείρησης.

Για να γίνει πιο κατανοητός ο δείκτης, παρακάτω θα υπολογίσουμε σε μέρες την μέση περίοδο που απαιτείται για να εισπράξει η επιχείρηση τις απαιτήσεις της.

Διάρκεια Απαιτήσεων = 365/Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων

Από τον τύπο γίνεται αντιληπτό ότι όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης της ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων (παρονομαστής) τόσο λιγότερες είναι οι ημέρες παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση.

Διάρκεια Απαιτήσεων					
	2014	2015	2016	2017	2018
Ημέρες	18,7	22,3	24,0	38,4	30,5

Πίνακας 6β: Διάρκεια Απαιτήσεων BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)

Από τα στοιχεία του παραπάνω πίνακα, προκύπτει ότι η επιχείρηση το 2014 χρειαζόταν κατά μέσο ορό 18,7 ημέρες από την πώληση του προϊόντος έως και την είσπραξη της απαίτησης της ενώ το 2018 χρειάστηκε 30,5 ημέρες. Παρόλο που υπάρχει μεγάλη διαφορά μεταξύ του 2014 και του 2018, οι 30,5 μέρες θεωρούνται πολύ ικανοποιητικές για επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου.

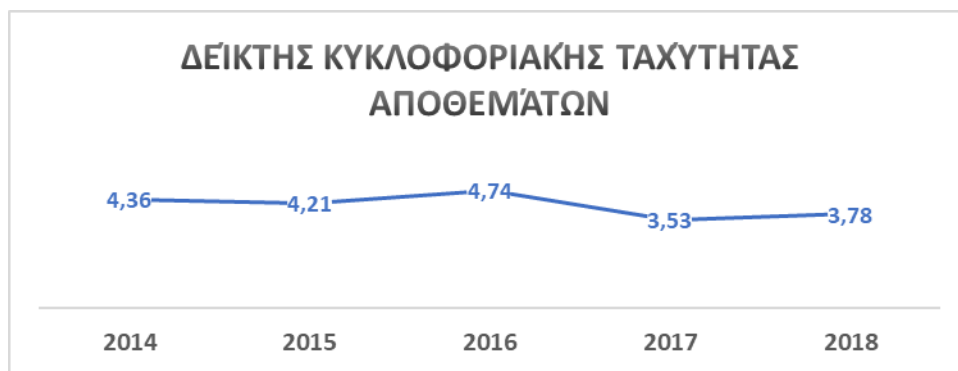
5.7 Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων της BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)

Ο αριθμοδείκτης της Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων εκφράζει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις κατά την διάρκεια μιας χρήσης.

Η Κυκλοφοριακή Ταχύτητα των Αποθεμάτων για την περίοδο 2014 – 2018 για την εταιρία BMW Hellas S.A. φαίνεται στον παρακάτω πίνακα:

Έτος	Κόστος Πωληθέντων	Μ.Ο. Αποθεμάτων	Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων
2014	71.664.952,00 €	16.427.377,00 €	4,36
2015	96.213.374,00 €	22.875.596,00 €	4,21
2016	124.365.393,00 €	26.210.406,00 €	4,74
2017	111.132.117,00 €	31.470.869,50 €	3,53
2018	123.535.081,00 €	32.653.813,50 €	3,78

Πίνακας 7α: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)



Γράφημα 7α: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων σύμφωνα με τον Πίνακα 7

Παρατηρούμε ότι η BMW Hellas S.A. κατά την περίοδο 2014 – 2018 έχει σταθερά ένα υψηλό δείκτη ο οποίος διατηρείται πάνω από την μονάδα το οποίο, σύμφωνα με την βιβλιογραφία, φανερώνει μια καλά οργανωμένη επιχείρηση η οποία ανανεώνει πολλές φορές τα αποθέματα της μέσα σε μια χρήση. Για παράδειγμα την χρήση του 2018 η επιχείρηση ανανέωσε 3,78 φορές τα αποθέματά της.

Για να γίνει πιο κατανοητός ο δείκτης, όπως και στην περίπτωση της κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων, θα υπολογίσουμε, σε μέρες, το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί από την παραλαβή των πρώτων υλών (πχ αυτοκινήτων), την μεταποίηση τους (πχ προσθήκη φιμέ παραθύρων ή αισθητήρα παρκαρίσματος κ.λπ.) και την αποθήκευση τους έως την πώληση του τελικού προϊόντος στον πελάτη.

$$\text{Διάρκεια Αποθεμάτων} = 365 / \text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων}$$

Από τον τύπο γίνεται αντιληπτό ότι όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων (παρονομαστής) τόσο μικρότερο είναι το αποτέλεσμα του δείκτη, άρα και πιο ευνοϊκή η θέση της επιχείρησης.

Διάρκεια Αποθεμάτων					
	2014	2015	2016	2017	2018
Ημέρες	83,7	86,8	76,9	103,4	96,5

Πίνακας 7β: Διάρκεια Αποθεμάτων BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)

Από τα στοιχεία του παραπάνω πίνακα, προκύπτει ότι η επιχείρηση το 2014 διατηρούσε τα αποθέματά της κατά μέσο ορό 83,7 ημέρες έως και να τα πωλήσει ενώ το 2018 χρειάστηκε 96,5 ημέρες. Όσο μικρότερος ο αριθμός των ημερών, τόσο το καλύτερο για μια επιχείρηση καθώς δεν δεσμεύει τα διαθέσιμα της, εξοικονομεί δαπάνες αποθήκευσης και μειώνει τον κίνδυνο μη πώλησης τους λόγω αλλοίωσης ή αλλαγής των προτιμήσεων των καταναλωτών.

Σε γενικές γραμμές η διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων στην BMW Hellas S.A. είναι πολύ ικανοποιητική, για το διάστημα 2014 έως και 2018, εάν λάβουμε υπόψιν και το αντικείμενο πάνω στο οποίο δραστηριοποιείται, δηλαδή την πώληση αυτοκινήτων, μηχανών, αξεσουάρ, ανταλλακτικών κ.λπ.

5.8 Δείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης της BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)

Ο δείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης εκφράζει πόσες φορές καλύπτει η επιχείρηση με το ενεργητικό της τα ίδια κεφάλαια.

Ο Δείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης για την περίοδο 2014 – 2018 για την εταιρία BMW Hellas S.A. φαίνεται στον παρακάτω πίνακα:

Έτος	Μ.Ο Συνόλου Ενεργητικού	Μ.Ο. Ιδίων Κεφαλαίων	Δείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης
2014	50.179.331,00 €	28.052.860,50 €	1,79
2015	61.342.282,00 €	30.378.863,00 €	2,02
2016	66.738.900,50 €	27.297.320,00 €	2,44
2017	100.051.829,00 €	28.391.458,00 €	3,52
2018	128.968.334,50 €	29.556.731,50 €	4,36

Πίνακας 8: Δείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)



Γράφημα 8α: Δείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης σύμφωνα με τον Πίνακα 8



Γράφημα 8β: Δείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης σύμφωνα με τον Πίνακα 8

Παρατηρούμε ότι κατά τη διάρκεια της πενταετίας 2014 έως 2018 ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης κινείται αυξητικά φτάνοντας σε σημείο το 2018 να διπλασιαστεί.

Σύμφωνα με την βιβλιογραφία όταν μία επιχείρηση έχει πολύ υψηλή μόχλευση σημαίνει ότι η εταιρεία είναι υπερδανεισμένη και στηρίζεται στα ξένα δανειακά της κεφάλαια, αυτό μπορεί να επηρεάσει την βιωσιμότητα της καθώς σε περίπτωση μη επίτευξης των στόχων της δεν θα μπορέσει να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της.

Η BMW Hellas S.A. είναι μια εταιρεία που από την χρήση του 2017 και μετά έχει μια πολύ υψηλή μόχλευση πάνω από 3 μονάδες το οποίο σημαίνει ότι παρουσιάζει έναν υψηλό κίνδυνο χρεωκοπίας. Παρόλα αυτά σε όλες τις περιόδους που εξετάσαμε η εταιρεία ήταν κερδοφόρα με υψηλές πωλήσεις το οποίο “μεταφράζει” αυτή την υψηλή μόχλευση σε αποδοτική διότι εκμεταλλεύεται αποδοτικά τα ίδια κεφάλαια της. Αυτή η αποδοτική χρήση των ιδίων κεφαλαίων αποτυπώνεται και στον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων, οπου το 2018 ήταν 11,47%.

Συνεπώς όσο η BMW Hellas S.A. είναι κερδοφόρα και πετυχαίνει τις πωλήσεις που θέτει, δεν κινδυνεύει η βιωσιμότητά της.

5.9 Αριθμοδείκτης Κάλυψης Χρηματοοικονομικών Εξόδων BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)

Ο Αριθμοδείκτης Κάλυψης Χρηματοοικονομικών Εξόδων εκφράζει πόσες φορές τα χρηματοοικονομικά έξοδα καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη. Στις μέρες μας αποτελεί έναν πολύ σημαντικό δείκτη λόγω του ότι όλο και πιο πολλές επιχειρήσεις προτιμούν να ενοικιάζουν πάρα να αγοράζουν ορισμένα πάγια περιουσιακά.

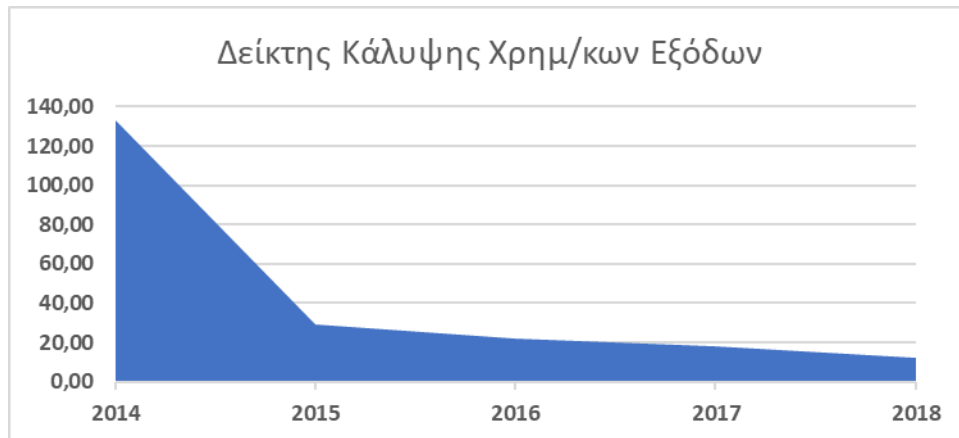
Ο Αριθμοδείκτης Κάλυψης Χρηματοοικονομικών Εξόδων για την περίοδο 2014 – 2018 για την εταιρία BMW Hellas S.A. φαίνεται στον παρακάτω πίνακα:

Έτος	Καθαρά Αποτελέσματα προ Φόρου	Χρημ/κα Έξοδα	Δείκτης Κάλυψης Χρημ/κων Εξόδων
2014	13.295.030,00 €	99.794,00 €	133,22
2015	4.439.949,00 €	151.539,00 €	29,30
2016	4.734.120,00 €	214.657,00 €	22,05
2017	2.313.050,00 €	126.930,00 €	18,22
2018	3.459.552,00 €	278.533,00 €	12,42

Πίνακας 9: Αριθμοδείκτης Κάλυψης Χρηματοοικονομικών Εξόδων BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)



Γράφημα 9α: Αριθμοδείκτης Κάλυψης Χρηματοοικονομικών Εξόδων σύμφωνα με τον Πίνακα 9



Γράφημα 9β: Αριθμοδείκτης Κάλυψης Χρηματοοικονομικών Εξόδων σύμφωνα με τον Πίνακα 9

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης παρουσιάζει μια μεγάλη πτώση σε σχέση με τα επίπεδα του που βρισκόταν το 2014. Παρόλα αυτά την χρήση του 2018 ο δείκτης παίρνει τιμή 12,42 μονάδες το οποίο σημαίνει ότι η BMW Hellas S.A. μπορεί και καλύπτει 12,42 φορές τα χρηματοοικονομικά της έξοδα με τα κέρδη της. Από την βιβλιογραφία γνωρίζουμε ότι ένας δείκτης μεγαλύτερος από 2 μονάδες είναι ικανοποιητικός και φανερώνει μια επιχείρηση της οποίας οι πιστωτές απολαμβάνουν ένα υψηλό περιθώριο ασφάλειας.

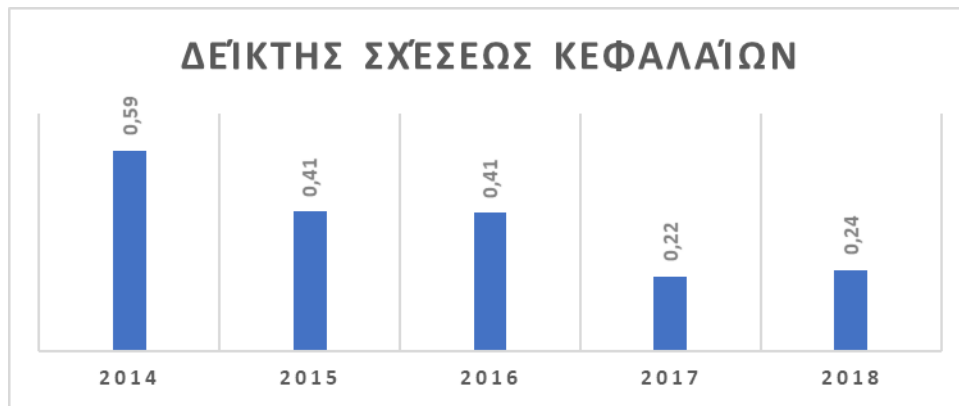
5.10 Αριθμοδείκτης Σχέσεως Κεφαλαίων BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)

Ο αριθμοδείκτης Σχέσεως Κεφαλαίων (αυτονομίας) μας βοηθάει στην εκτίμηση της πιστοληπτικής ικανότητας μιας επιχείρησης δίνοντας ένα μέτρο κάλυψης που μπορούν να προσφέρουν οι ιδιοκτήτες στους πιστωτές.

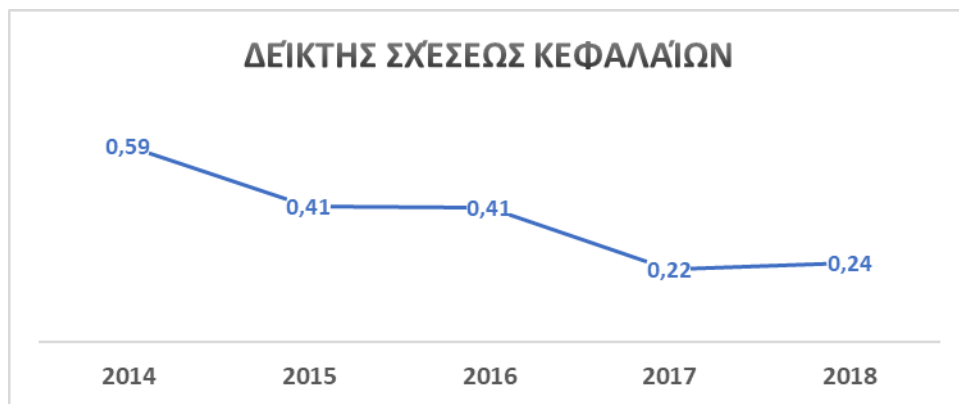
Ο Αριθμοδείκτης Σχέσεως Κεφαλαίων για την περίοδο 2014 – 2018 για την εταιρία BMW Hellas S.A. φαίνεται στον παρακάτω πίνακα:

Έτος	Ίδια Κεφάλαια	Σύνολο Παθητικού	Δείκτης Σχέσεως Κεφαλαίων
2014	33.938.076,00 €	57.433.207,00 €	0,59
2015	26.819.650,00 €	65.251.357,00 €	0,41
2016	27.774.990,00 €	68.226.444,00 €	0,41
2017	29.007.926,00 €	131.877.214,00 €	0,22
2018	30.105.573,00 €	126.059.455,00 €	0,24

Πίνακας 10: Αριθμοδείκτης Σχέσεως κεφαλαίων BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)



Γράφημα 10α: Αριθμοδείκτης Σχέσεως Κεφαλαίων σύμφωνα με τον Πίνακα 10



Γράφημα 10β: Αριθμοδείκτης Σχέσεως Κεφαλαίων σύμφωνα με τον Πίνακα 10

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης Σχέσεως Κεφαλαίων παρουσιάζει σταδιακή πτώση από το 2014 ως και το 2017 με μια μικρή αύξηση το 2018. Αυτή η πτώση από την τιμή των 0,59 μονάδων που είχε ο δείκτης το 2014, οφείλεται στην συνεχή αύξηση του παθητικού ενώ το ποσό των ιδίων κεφαλαίων παραμένει σχεδόν σταθερό.

Την χρήση του 2018 ο δείκτης πήρε τιμή 0,24 μονάδες η οποία σύμφωνα με την βιβλιογραφία είναι ικανοποιητική και εντός των ορίων (μικρότερη της μονάδας).

Συγκεντρωτικά η BMW Hellas S.A. δεν αντιμετωπίζει και ούτε αντιμετώπισε τα τελευταία 5 χρόνια προβλήματα όσον αφορά την εξόφληση των υποχρεώσεων της.

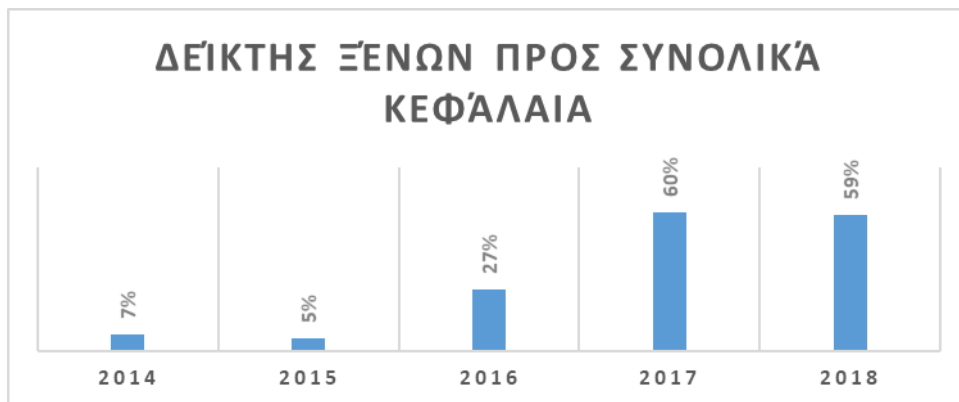
5.11 Αριθμοδείκτης Ξένων Προς Συνολικά Κεφάλαια BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)

Ο αριθμοδείκτης Ξένων Προς Συνολικά Κεφάλαια μας βοηθάει στο να υπολογίσουμε τι ποσοστό των συνολικών κεφαλαίων ή ενεργητικού αποτελείται από ξένα κεφάλαια.

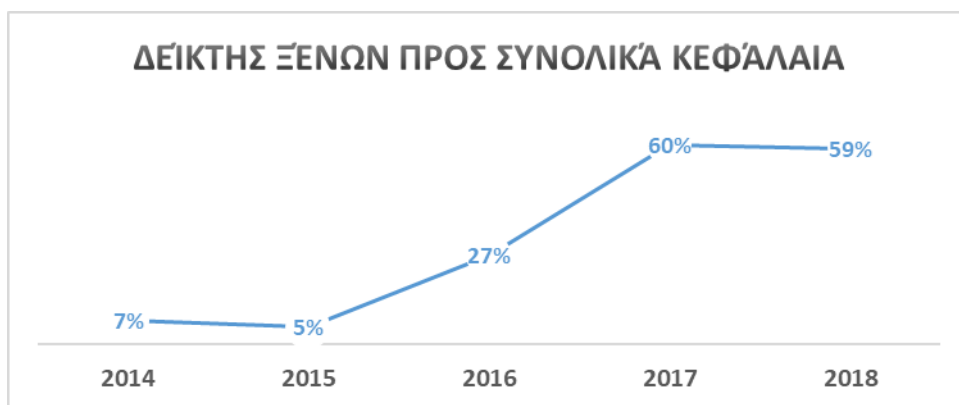
Ο αριθμοδείκτης Ξένων Προς Συνολικά Κεφάλαια για την περίοδο 2014 – 2018 για την εταιρία BMW Hellas S.A. φαίνεται στον παρακάτω πίνακα:

Έτος	Ξένα Κεφάλαια	Σύνολο Ενεργητικού	Δείκτης Ξένων Προς Συνολικά Κεφάλαια
2014	4.000.000,00 €	57.433.207,00 €	7%
2015	3.346.782,00 €	65.251.357,00 €	5%
2016	18.300.000,00 €	68.226.444,00 €	27%
2017	79.612.297,00 €	131.877.214,00 €	60%
2018	74.560.095,00 €	126.059.455,00 €	59%

Πίνακας 11: Αριθμοδείκτης Ξένων Προς Συνολικά Κεφάλαια BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)



Γράφημα 11α: Αριθμοδείκτης Ξένων Προς Συνολικά Κεφάλαια σύμφωνα με τον Πίνακα 11



Γράφημα 11β: Αριθμοδείκτης Ξένων Προς Συνολικά Κεφάλαια σύμφωνα με τον Πίνακα 11

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης για τις χρήσεις 2016, 2017 και 2018 παίρνει πολύ υψηλές τιμές το οποίο μεταφράζεται στο ότι η BMW Hellas S.A. την τελευταία τριετία που εξετάζουμε βασίζεται πια κυρίως

στα ξένα κεφάλαια σε σχέση με τις χρήσεις 2014 και 2015 όπου βασίζεται σχεδόν αποκλειστικά στα ίδια κεφάλαια της. Αυτή η εξάρτηση από τα ξένα κεφάλαια της θεωρείται αρνητικό για την βιωσιμότητα της, μακροπρόθεσμα σε περίπτωση μη επίτευξης των στόχων της.

5.12 Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων εκφράζει πόσες φορές οι τόκοι από δάνεια μπορούν να καλυφθούν μέσα σε μια χρήση από τα καθαρά έσοδα και κατά συνέπεια πόσο ασφαλής θεωρείται μια επιχείρηση.

Ο αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων για την περίοδο 2014 – 2018 για την εταιρία BMW Hellas S.A. φαίνεται στον παρακάτω πίνακα:

Έτος	Καθαρά Κέρδη Προ Φόρων & Τόκων	Χρεωστικοί Τόκοι	Δείκτης Κάλυψης Τόκων
2014	13.375.945,00 €	14.581,00 €	917,35
2015	4.556.445,00 €	14.581,00 €	312,49
2016	4.900.700,00 €	12.899,00 €	379,93
2017	2.388.064,00 €	3.709,00 €	643,86
2018	3.684.769,00 €	260.643,00 €	14,14

Πίνακας 12: Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων BMW Hellas S.A. (2014 – 2018)

Παρατηρούμε ότι η BMW Hellas S.A. από το 2014 έως και το 2017 παρουσιάζει έναν εξαιρετικά υψηλό δείκτη πράγμα το οποίο έρχεται σε συσχέτιση με το ότι την τριετία 2014 έως 2016 βασιζόταν κυρίως στα ίδια κεφάλαια της (βλέπε αριθμοδείκτης ξένων προς συνολικά κεφάλαια) οπότε και δεν είχε να πληρώσει υψηλούς τόκους στους δανειστές της.

Αντίθετα τα 2017 και 2018 έλαβε πολύ μεγάλα δάνεια των οποίων οι τόκοι έγιναν απαιτητοί μέσα στο 2018 και για τον λόγο αυτό το 2018 η εταιρία πλήρωσε σε χρεωστικούς τόκους 260.264,00 Ευρώ. Παρόλα αυτά ο δείκτης κάλυψης τόκων για την χρήση του 2018 ήταν 14,14 μονάδες το οποίο σημαίνει ότι η επιχείρηση μπορεί και καλύπτει πλήρως τους χρεωστικούς της τόκους, οπότε παρέχεται και μια ασφάλεια στους πιστωτές της που την έχουν χρηματοδοτήσει.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η παρούσα πτυχιακή εργασία έχει ως αντικείμενο την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων της BMW Hellas S.A. με την χρήση χρηματοοικονομικών δεικτών για τις χρήσεις από 2014 έως 2018. Ο λόγος που επιλέξαμε την τελευταία πενταετία είναι για να υπάρχει μια εκτεταμένη χρονική περίοδος, έτσι ώστε τα αποτελέσματα τα οποία θα προκύψουν να μας οδηγήσουν σε ουσιώδη συμπεράσματα σχετικά με την οικονομική πορεία της επιχείρησης.

Αρχικά μελετήσαμε την ρευστότητα της επιχείρησης μέσω των δεικτών της γενικής, της ειδικής καθώς και τον “αυστηρό” δείκτη της ταμειακής ρευστότητας.

- Από τον δείκτη της γενικής ρευστότητας προέκυψε ότι η BMW Hellas S.A. είναι μια ασφαλής επιχείρηση η οποία διατηρεί μια ασφαλή ρευστότητα έτσι ώστε να μπορέσει να αντιμετωπίσει μια μελλοντική ανεπιθύμητη εξέλιξη.

- Από τον δείκτη ειδικής ρευστότητας, στον οποίο λαμβάνονται υπόψιν μόνο τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία, προέκυψε ότι η επιχείρηση μετά από μια πολύ υψηλή ρευστότητα την χρήση του 2014 αντιμετώπισε τις επόμενες 3 χρήσεις (2015, 2016 και 2017) μια χαμηλή ρευστότητα η οποία σε περίπτωση μιας ανεπιθύμητης εξέλιξης στην ροή των κεφαλαίων της, θα την οδηγούσε στο να μη μπορεί να καλύψει τις υποχρεώσεις της. Παρόλα αυτά την χρήση του 2018 η ρευστότητα επιστρέφει πάλι σε ικανοποιητικά επίπεδα πάνω της μονάδας το οποίο μεταφράζεται στο ότι η επιχείρηση μπορεί να καλύψει πλήρως τις υποχρεώσεις της ρευστοποιώντας τα άμεσα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία της.

- Από τον δείκτη της ταμειακής ρευστότητας προέκυψε ότι η επιχείρηση διατηρεί μια ικανοποιητική ρευστότητα κοντά στο 0,5. Αξίζει να σημειωθεί, ξανά, ότι ο δείκτης της ταμειακής ρευστότητας θεωρείται από τους πιο αυστηρούς διότι ελάχιστες επιχειρήσεις διατηρούν τα διαθέσιμα τους σε επίπεδο ώστε να μπορούν να καλύπτουν πλήρως τις υποχρεώσεις τους.

Στη συνέχεια εξετάστηκε η αποδοτικότητα της επιχείρησης μέσω των δεικτών της αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων και καθαρού περιθωρίου κέρδους.

- Από τον δείκτη της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων προέκυψε η BMW Hellas S.A. είχε μια μεγάλη πτώση σε σχέση με την χρήση του 2014 στην οποία παρατηρούνται υψηλές πωλήσεις σε συνδυασμό με χαμηλό κόστος πωληθέντων. Στη χρήση του 2018 η επιχείρηση πέτυχε καθαρά κέρδη για τους μέτοχους 11,49€ για κάθε 100€ ιδίων κεφαλαίων.

• Παρόμοια είναι και τα αποτελέσματα τα οποία προέκυψαν μετά την ανάλυση του δείκτη του καθαρού περιθωρίου κέρδους. Η χρήση του 2014 ήταν η καλύτερη χρήση την τελευταία πενταετία με τα καθαρά κέρδη που απομένουν στην επιχείρηση από τις λειτουργικές της δραστηριότητες, να είναι 13,80€ για κάθε 100€. Ωστόσο το καθαρό κέρδος που πέτυχε την χρήση του 2018 το οποίο αντιστοιχεί σε 2,48€ για κάθε 100€ θεωρείται ικανοποιητικό.

Ύστερα μελετήθηκαν οι κυκλοφοριακές ταχύτητες των απαιτήσεων και των αποθεμάτων. Τα αποτελέσματα των 2 δεικτών για την χρήση του 2018 ήταν αρκετά ικανοποιητικά εάν λάβουμε υπόψιν το αντικείμενο δραστηριότητας της BMW Hellas S.A. δηλαδή την πώληση αυτοκινήτων, μοτοσυκλετών, ανταλλακτικών, αξεσουάρ κ.λπ. Αναφορικά, το 2018 η επιχείρηση χρειάστηκε 96,5 μέρες από την ημέρα που θα λάβει τα αποθέματα της μέχρι να τα πωλήσει και στην συνέχεια χρειάστηκε 30,5 μέρες από την ημέρα που θα πωλήσει ένα προϊόν της έως ότου εισπράξει την απαίτηση της.

Τέλος αναλύσαμε την διάρθρωση των κεφαλαίων αλλά και της βιωσιμότητας της επιχείρησης. Προέκυψε ότι η BMW Hellas S.A. είναι μια οντότητα με υψηλή πιστοληπτική ικανότητα που όμως την τελευταία διετία (2017 & 2018) στηρίζεται κυρίως στα ξένα κεφάλαια αλλά είναι σε θέση να καλύπτει πλήρως τις δανειακές της υποχρεώσεις.

Αξίζει να σημειωθεί ότι παρόλο που η χρηματοοικονομική μόχλευση είναι υψηλή το οποίο υπό άλλες συνθήκες θα παρουσίαζε μια οντότητα με πιθανή δυσκολία κάλυψης των υποχρεώσεων της **δεν** ισχύει στην περίπτωση της BMW Hellas S.A.. Αυτό συμβαίνει λόγω του ότι η επιχείρηση είναι κερδοφόρα και πετυχαίνει πάντα υψηλές πωλήσεις το οποίο “μεταφράζει” την υψηλή χρηματοοικονομική μόχλευση σε αποδοτική εκμετάλλευση των ιδίων κεφαλαίων της.

Κλείνοντας, το γενικό συμπέρασμα το οποίο προκύπτει είναι ότι **η BMW Hellas S.A.** είναι μια οντότητα με υψηλή ρευστότητα που ακολουθεί μια ορθή πολιτική εισπράξεων – πληρωμών και που τα τελευταία έτη στηρίζεται κυρίως στα ξένα κεφάλαια, αλλά λόγω της υψηλής κερδοφορίας και αποδοτικότητας της, **είναι μια βιώσιμη εταιρία.**

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ελληνική

1. Αληφαντής, Γ. (2008). *Χρηματοοικονομική Λογιστική* (3η έκδοση). Αθήνα: Εκδόσεις Πάμισος.
2. Γεωργίου, Α. (2003). *Διεθνή λογιστικά πρότυπα IAS*. Αθήνα: Εκδόσεις Σάκκουλα.
3. Κόντος, Γ. (2015). *Χρηματοοικονομική Λογιστική/ΔΛΠ-ΕΛΠ*. Αθήνα: Εκδόσεις Διπλογραφία.
4. Μπάλλας, Α. & Χέβας, Δ. (2011). *Χρηματοοικονομική Λογιστική*. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.
5. Παπαδέας, Π. (2013). *Χρηματοοικονομική λογιστική πληροφόρηση*. Αθήνα: Έκδοση Παπαδέας.
6. Σακέλλης, Ε. (2005). *Σύνταξη των οικονομικών καταστάσεων που προβλέπουν τα ΔΛΠ με βάση το ΕΓΛΣ*. Πειραιάς: Εκδόσεις Σακέλλης.
7. Τουρνά–Γερμανού, Ε. (2003). *Γενική Λογιστική με ΕΓΛΣ* (Δ΄ έκδοση). Αθήνα: Έκδοση Τουρνά–Γερμανού.
8. Αδαμίδης Αργύρης, (Θεσσαλονίκη 1998). *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*. Εκδόσεις: University Studio Press.
9. Γκίκας, Δ., Παπαδάκη, Α., & Σουγλέ, Γ. (2010). *Ανάλυση και Αποτίμηση Επιχειρήσεων*. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.
10. Γκίκας, Δ. Χ. (2002). *Η Ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων*. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.
11. Ευθύμογλου, Π., & Λαζαρίδης, Ι. (2000). *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων* (τόμος Α΄). Πειραιάς: αυτοέκδοση.
12. Καφούσης, Γ. Ν. (1991). *Ανάλυση και κριτική διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων*. Αθήνα: αυτοέκδοση.
13. Νιάρχος, Ν. (2004). *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*. Αθήνα: Εκδόσεις Α. Σταμούλης.
14. Κωνσταντίνος Καντζός, *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*, Εκδοτικός Οίκος Φαίδιμος, Αθήνα 2013
15. Μπαλτζής Ε. Κώστας, *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*, Τρίτη Έκδοση, Καβάλα 2003
16. Σημειώσεις με τίτλο: Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική, του Ν. Ηρειώτη, Αν. Καθηγητή ΕΚΠΑ, 2007.
17. Λεκαράκου Κατερίνη, *Χρηματοοικονομική Λογιστική Ι 2014*, Εκδόσεις Λεκαράκου, Τρίτη Έκδοση, Αθηνά 2014

18. Συκιανάκης Ν. & Παπαδέας Π., Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, Αθήνα 2014.

Ξενόγλωσση

1. Alexander, D. et al (2005). *International Financial Reporting and Analysis* (2nd edition). UK: Thomson Learning.
2. Anthony, R., & Reece, J. (1989). *Accounting Text and Cases* (8th edition). USA: Irwin.
3. Ellis, J., & Williams, D. (1993). *Corporate Strategy and Financial Analysis*. UK: Pitman publishing.
4. Foster, G. (1988). *Financial Statements Analysis* (2nd edition). USA: Prentice-Hall International.

Διαδίκτυο

1. <https://www.bmwgroup.com/en/company/history.html>
2. <https://www.bmw.gr/el/index.html>
3. <https://www.bmw.gr/el/footer/bmw-explore/about-us.html>
4. <http://nefeli.lib.teicrete.gr/browse>
5. <http://eclass.teipir.gr>
6. <http://eclass.teipir.gr/openeaclass/>
7. <http://lib.puas.gr/iguana/www.main.cls?surl=library>
8. <http://oceanis.lib.puas.gr/xmlui/>
9. **Ισολογισμοί:** <https://www.bmw.gr/el/footer/bmw-explore/about-us.html>