



**Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στα
Χρηματοοικονομικά
Master of Science in Finance**

Μεταπτυχιακή Διατριβή

**«Χρηματοοικονομική και Λογιστική ανάλυση της εγχώριας
Αλευροβιομηχανίας»**

Επιβλέπων Καθηγητής:
κ. Γεωργόπουλος Αντώνιος

Μεταπτυχιακή φοιτήτρια:
Περαχωρίτη Σωτηρία



Διατριβή υποβληθείσα στο Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής του ΤΕΙ Πελοποννήσου. Η παρούσα διατριβή αποτελεί μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού Διπλώματος στα Χρηματοοικονομικά

Καλαμάτα, Ιούνιος 2017



ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ & ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

**Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στα
Χρηματοοικονομικά
Master of Science in Finance**

Τριμελής Εξεταστική Επιτροπή

κ . Γεωργόπουλος Αντώνιος
Καθηγητής, του τμήματος Διοίκησης, Πανεπιστήμιο Πατρών

κ. Γιακουμάτος Στέφανος
Καθηγητής, του τμήματος Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής, ΤΕΙ
Πελοποννήσου

κ. Μακρής Ηλίας
Αναπληρωτής Καθηγητής, του τμήματος Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής,
ΤΕΙ Πελοποννήσου

Η Περαχωρίτη Σωτηρία, του Χρήστου

δηλώνω υπεύθυνα ότι:

- 1)** Είμαι ο κάτοχος των πνευματικών δικαιωμάτων της πρωτότυπης αυτής εργασίας και από όσο γνωρίζω η εργασία μου δε συκοφαντεί πρόσωπα, ούτε προσβάλλει τα πνευματικά δικαιώματα τρίτων.

- 2)** Αποδέχομαι ότι το Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής μπορεί, χωρίς να αλλάξει το περιεχόμενο της εργασίας μου, να τη διαθέσει σε ηλεκτρονική μορφή μέσα από τη ψηφιακή Βιβλιοθήκη του Ιδρύματος, να την αντιγράψει σε οποιοδήποτε μέσο ή/και σε οποιοδήποτε μορφότυπο καθώς και να κρατά περισσότερα από ένα αντίγραφα για λόγους συντήρησης και ασφάλειας.

Αφιέρωση

Αφιερώνεται σε όλη την οικογένεια μου, και ειδικά στους γονείς μου Χρήστο και Αικατερίνη για την εμπιστοσύνη τους στην προσπάθειά μου, καθώς και για όλα που μου έχουν προσφέρει στη ζωή.

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά, τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Γεωργόπουλο Αντώνιο για την καθοδήγηση και τις συμβουλές του, για την διαμόρφωση και συγγραφή της παρούσας διπλωματικής εργασίας. Επίσης, τους συνεπιβλέποντες καθηγητές, κ. Γιακουμάτο Στέφανο Διευθυντή του Μεταπτυχιακού Προγράμματος και τον κ. Μακρή Ηλία. Επιπλέον, όλους τους καθηγητές του Μεταπτυχιακού Προγράμματος για την εμπειρία και τις πολύτιμες γνώσεις που μου προσέφεραν.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

Περίληψη στα Ελληνικά	VIII
Περίληψη στα Αγγλικά	IX
Κατάλογος Γραφημάτων	X
Κατάλογος Πινάκων	XI
Συντομογραφίες	XII
Εισαγωγή.....	1
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1. ΕΝΝΟΙΑ, ΣΚΟΠΟΣ ΚΑΙ ΕΡΓΑΛΕΙΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ.....	3
1.1 Η Έννοια της χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....	3
1.2 Σκοπός της χρηματοοικονομικής ανάλυσης των επιχειρήσεων.....	3
1.3 Είδη της χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....	6
1.4 Μέθοδοι ανάλυσης χρηματοοικονομικών και λογιστικών καταστάσεων.....	6
1.4.1 Ανάλογα με τα στάδια ανάλυσης.....	6
1.4.2 Ανάλογα με το είδος συγκρίσεων.....	7
1.5 Βασικά Εργαλεία και Τεχνικές Ανάλυσης των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων.....	7
1.5.1 Οριζόντια Ανάλυση – Ανάλυση Τάσεων.....	8
1.5.2 Κάθετη Ανάλυση κοινού μεγέθους.....	8
1.5.3 Οι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες.....	9
1.5.3.1 Χρησιμότητα αριθμοδεικτών.....	11
1.5.3.2 Μειονεκτήματα αριθμοδεικτών.....	11
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ, ΚΑΙ Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΣΤΗΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ.....	12
2.1 Η έννοια του όρου οικονομική κρίση και οι φάσεις του οικονομικού κύκλου.....	12
2.2 Επιπτώσεις και συνέπειες της οικονομικής κρίσης στους τομείς της χρηματοοικονομικής διαχείρισης των επιχειρήσεων.....	14
2.3 Η Χρηματοδότηση των Ελληνικών επιχειρήσεων πριν και κατά τη διάρκεια της πρόσφατης κρίσης.....	16
2.4 Η κρίση των επιχειρήσεων στην Ευρωζώνη.....	21
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3. ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....	23
3.1 Περί των Αριθμοδεικτών.....	23
3.2 Κατηγοριοποίηση των Αριθμοδεικτών.....	24
3.2.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	25
3.2.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας.....	29

3.2.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	34
3.2.4 Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας.....	39
3.2.5 Αριθμοδείκτες Επενδύσεων ή Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες.....	43
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4. ΕΓΧΩΡΙΑ ΑΛΕΥΡΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ.....	46
4.1 Ιστορική αναδρομή για τους Ελληνικούς μύλους.....	46
4.2 Ο Κλάδος της Αλευροβιομηχανίας.....	47
4.3 Προφίλ Εταιρειών.....	48
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5. ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ – ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ.....	52
5.1 Χρηματοοικονομική Ανάλυση των εταιριών του κλάδου της αλευροβιομηχανίας.....	52
5.2 Συμπεράσματα.....	85
5.3 Γενικά Συμπεράσματα.....	88
Βιβλιογραφία.....	91
Παράρτημα Α΄ Βασικά Οικονομικά Μεγέθη Εταιριών.....	93
Παράρτημα Β΄ Υπολογισμοί Χρηματοοικονομικών Αριθμοδεικτών των Εταιριών για το έτος 2007	100

Περίληψη

Σκοπός της εργασίας είναι να μελετηθεί η χρηματοοικονομική και λογιστική ανάλυση των επιχειρήσεων, του κλάδου της εγχώριας αλευροβιομηχανίας υπό το πρίσμα της ρευστότητας, της δραστηριότητας, της αποδοτικότητας, και της χρηματοοικονομικής διάρθρωσης με την χρήση των κυριότερων αριθμοδεικτών για την δεκαετία 2007 έως 2016.

Αρχικά, πραγματοποιήθηκε μελέτη των εννοιών της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, των βασικών εργαλείων και τεχνικών ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Στη συνέχεια της μελέτης γίνεται μια αναφορά της έννοιας της οικονομικής κρίσης και στις επιπτώσεις και συνέπιες της οικονομικής κρίσης, στη χρηματοοικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων.

Έπειτα, επιχειρείται η παρουσίαση και η ανάλυση των κυριότερων αριθμοδεικτών που χρησιμοποιήθηκαν για την ορθή αξιολόγηση της οικονομικής κατάστασης των επτά εταιριών.

Στη συνέχεια, γίνεται μια ιστορική αναδρομή στους Ελληνικούς Μύλους και παρουσιάζεται το προφίλ των επτά εξεταζόμενων επιχειρήσεων.

Κατόπιν, σύμφωνα με την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων με τη μέθοδο των αριθμοδεικτών, γίνεται διεπιχειρησιακή και κλαδική ανάλυση όπου σχολιάζονται τα αποτελέσματα και οι αδυναμίες που εντοπίζονται σε κάθε εταιρία.

Κλείνοντας, με τα συμπεράσματα, καταλήγουμε πως η διόγκωση των χρηματοοικονομικών δαπανών των επιχειρήσεων και οι έκτακτες επιβαρύνσεις εξαιτίας της οικονομικής κρίσης οδήγησαν σε υψηλότερη πτώση των πωλήσεων και της κερδοφορίας κάποιων επιχειρήσεων. Κάτω από αυτές τις συνθήκες όμως, υπήρξαν εταιρίες που κατάφεραν να επιτύχουν θετικές επιδόσεις.

Λέξεις Κλειδιά: Χρηματοοικονομική ανάλυση, Αριθμοδείκτες, Οικονομική κρίση, Κλάδος αλευροβιομηχανίας, Επιχειρήσεις.

Abstract

The purpose of the essay is to study the financial and the accounting analysis of the companies, the sector of native flour industry under the prism of cash flow, the activity, the efficiency and the financial structure, with the use of the most important indicators, for the decade 2007-2016.

To begin with, it has been accomplished a study of the meaning of financial analysis, of the main tools and the technique for analyzing the financial statements.

Next it is mentioned the meaning of financial crisis, the consequences and the implications of the financial crisis at the financial situation of the companies.

Afterwards, it is attempted the presentation and the analysis of the basics indicators that have been used for the correct evaluation of the financial situation of these seven companies.

Next, it is made a historical retrospect to the “Hellenic Mills” and it is presented the profile of seven exanimate companies.

Following, according to the analysis of the financial situations with the method of indicators, it is made between companies and domain analysis were have been remarked the results and the weaknesses that are noticed in each company.

In conclusion, we conclude to an agreement that the swelling of the financial expenses of the companies and the extraordinary charges, because of the financial crisis, lead to the highest decrease of the sales and to a low profit same of the companies. However, there were companies, under these circumstances that managed to achieve an outstanding performance.

Keywords: Financial Analysis, Indicators, Financial crisis, Flour industries, Companies.

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΓΡΑΦΗΜΑΤΩΝ

Γράφημα 1. Οι φάσεις του οικονομικού κύκλου.....	12
Γράφημα 2. Ποσοστό Χρηματοδότησης επιχειρήσεων.....	22
Γράφημα 3. Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης γενικής ή έμμεσης ρευστότητας.....	52
Γράφημα 4. Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης ειδικής ή άμεσης ρευστότητας.....	55
Γράφημα 5. Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας.....	57
Γράφημα 6. Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων.....	59
Γράφημα 7. Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.....	61
Γράφημα 8. Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης.....	63
Γράφημα 9. Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού.....	65
Γράφημα 10. Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας πάγιων.....	66
Γράφημα 11. Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων.....	68
Γράφημα 12. Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους.....	70
Γράφημα 13. Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους.....	72
Γράφημα 14. Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.....	74
Γράφημα 15. Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων.....	76
Γράφημα 16. Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης.....	78
Γράφημα 17. Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια.....	79
Γράφημα 18. Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων.....	81
Γράφημα 19. Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις.....	82
Γράφημα 20. Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων.....	84

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1: Βασικές κατηγορίες και σκοποί Αναλυτών.....	10
Πίνακας 2: Τραπεζική Χρηματοδότηση.....	18
Πίνακας 3: Τραπεζική Χρηματοδότηση κατά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας.....	20
Πίνακας 4: Αριθμοδείκτης γενικής ή έμμεσης ρευστότητας.....	52
Πίνακας 5: Αριθμοδείκτης ειδικής ή άμεσης ρευστότητας.....	55
Πίνακας 6: Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας.....	57
Πίνακας 7: Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων.....	59
Πίνακας 8: Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.....	61
Πίνακας 9: Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης.....	63
Πίνακας 10: Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού.....	65
Πίνακας 11: Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων.....	66
Πίνακας 12: Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων.....	68
Πίνακας 13: Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους.....	70
Πίνακας 14: Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους.....	72
Πίνακας 15: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.....	74
Πίνακας 16: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων.....	76
Πίνακας 17: Αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης.....	78
Πίνακας 18: Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια.....	79
Πίνακας 19: Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων.....	81
Πίνακας 20: Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις.....	82
Πίνακας 21: Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων.....	84

ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ

ΕΛΣΤΑΤ	Ελληνική Στατιστική Αρχή
Ε.Ε	Ευρωπαϊκή Ένωση
SMEs	Small and medium enterprises

Εισαγωγή

Οι επιχειρήσεις λειτουργώντας πλέον σε ένα παγκόσμιο οικονομικό περιβάλλον καλούνται να είναι άρτια λογιστικά οργανωμένες για λόγους ανταγωνιστικότητας και αποτελεσματικότητας. Η χρηματοοικονομική επιστήμη είναι μια ταχύτατα αναπτυσσόμενη επιστήμη που έρχεται να συνδράμει και να υποβοηθήσει στο έργο των επιχειρήσεων.

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

Οι λογιστικές καταστάσεις αποτελούν λοιπόν, σημαντική πηγή πληροφοριών και περιέχουν όλα εκείνα τα στοιχεία μιας οικονομικής μονάδας που χρειάζεται ο ενδιαφερόμενος. Επίσης, η μελέτη και ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας εταιρίας μπορεί να γίνει με πολλούς τρόπους. Αυτός που μας ενδιαφέρει αλλά και θα αναλύσουμε στη συνέχεια είναι οι αριθμοδείκτες. Η ανάλυση με αριθμοδείκτες θεωρείται ένα από τα πιο γνωστά μέσα ανάλυσης, αξιολόγησης και ερμηνείας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Στη παρούσα εργασία, γίνεται μια προσπάθεια ανάλυσης της χρηματοοικονομικής κατάστασης επτά εταιριών που δραστηριοποιούνται στον κλάδο της αλευροβιομηχανίας. Οι εταιρίες που θα εξετάσουμε είναι οι Μύλοι Λούλη, Κυλινδρόμυλος Κ. Σαραντόπουλος, Μύλοι Παραφίλη, Μύλοι Κεπενού, Μύλοι Χατζηκρانيώτη, Κυλινδρόμυλοι Κρήτης και Μύλοι Μάρρα. Σκοπός της εργασίας είναι να μελετηθεί η επίδοση των εν λόγω επιχειρήσεων υπό το πρίσμα της ρευστότητας, της δραστηριότητας, της αποδοτικότητας, και της χρηματοοικονομικής διάρθρωσης με την χρήση των κυριότερων αριθμοδεικτών και συγκεκριμένα για την δεκαετία 2007 έως 2016. Πιο αναλυτικά, στο θεωρητικό μέρος γίνεται μια αναφορά στην έννοια, τον σκοπό, τα εργαλεία της χρηματοοικονομικής και λογιστικής ανάλυσης και στη συνέχεια γίνεται αναφορά της οικονομικής κρίσης, και στην επίδρασή της στην χρηματοοικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων. Στο εμπειρικό κομμάτι της εργασίας χρησιμοποιήθηκαν οι δημοσιευμένοι Ισολογισμοί των εταιριών από τις διαχειριστικές περιόδους 2007-2016, και με τη βοήθεια αριθμοδεικτών, γίνεται, χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων, των επτά αυτών ελληνικών αλευροβιομηχανιών.

Η παρούσα εργασία αποτελείται από πέντε (5) κεφάλαια. Αναλυτικότερα, στο **πρώτο κεφάλαιο** παρουσιάζονται η έννοια, οι σκοποί, και τα είδη της χρηματοοικονομικής και

λογιστικής ανάλυσης. Επίσης γίνεται μια μικρή αναφορά στα βασικά εργαλεία και τεχνικές ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Στο **δεύτερο κεφάλαιο** γίνεται μια σύντομη αναφορά στην έννοια της οικονομικής κρίσης, στις επιπτώσεις που έχει η οικονομική κρίση στους τομείς της χρηματοοικονομικής διαχείρισης των επιχειρήσεων, και στην χρηματοδότηση των Ελληνικών επιχειρήσεων πριν και κατά τη διάρκεια της κρίσης.

Στη συνέχεια, στο **τρίτο κεφάλαιο**, επιχειρείται η παρουσίαση και η ανάλυση των χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών που θα χρησιμοποιηθούν για την ορθή αξιολόγηση της οικονομικής κατάστασης των επτά εταιριών που αναφέραμε παραπάνω. Ακολουθεί, το **τέταρτο κεφάλαιο** όπου πραγματοποιείται μια ιστορική αναδρομή για τους Ελληνικούς μύλους, και στον κλάδο της αλευροβιομηχανίας. Στη συνέχεια, γίνεται μια μικρή αναφορά στο προφίλ, και την πορεία των επτά εταιριών από την ημέρα της δημιουργίας τους.

Τέλος, στο **πέμπτο κεφάλαιο**, επιχειρείται η συγκέντρωση, καταγραφή, ταξινόμηση και αξιολόγηση των οικονομικών γεγονότων με τη βοήθεια των αριθμοδεικτών αλλά και των χρηματοοικονομικών καταστάσεων (Ισολογισμός, Αποτελέσματα Χρήσης, πίνακα Διάθεσης Αποτελεσμάτων). Γίνεται διεπιχειρησιακή και κλαδική ανάλυση των επτά εξεταζόμενων εταιριών. Κλείνοντας, ακολουθούν τα συμπεράσματα που προκύπτουν από την ανάλυση των εταιριών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΕΝΝΟΙΑ, ΣΚΟΠΟΣ ΚΑΙ ΕΡΓΑΛΕΙΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

1.1 Η Έννοια της χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Η Χρηματοοικονομική ανάλυση είναι ένα σημαντικό εργαλείο αξιολόγησης επιχειρηματικών αποφάσεων. Είναι η διαδικασία άντλησης οικονομικών πληροφοριών από τα χρηματοοικονομικά στοιχεία μιας επιχείρησης όπου υπάρχει η δυνατότητα παροχής πληροφοριών σε ενδιαφερόμενους για τα αποτελέσματα που επέτυχε μια επιχείρηση, σε μια περίοδο ή χρήση. Οι πληροφορίες αυτές χρησιμοποιούνται από τους οικονομικούς αναλυτές, τους φορείς λήψης αποφάσεων και όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη, ως πρωταρχικό στοιχείο για τις αναλύσεις τους. Σχετικά με το παρόν και τις πιθανές οικονομικές προοπτικές των επιχειρήσεων, προκειμένου να λάβουν επιχειρηματικές αποφάσεις, πραγματοποιώντας λογικές επιλογές μεταξύ εναλλακτικών λύσεων (Γιαλελής,2011).

Οι χρηματοοικονομικές πληροφορίες περιέχονται είτε στις δημοσιευμένες Λογιστικές – Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις (Ισολογισμό, Αποτελέσματα Χρήσης, Διανομή Κερδών κ.λ.π) είτε από μη δημοσιευμένες Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις ή σε άλλες πηγές χρηματοοικονομικής πληροφόρησης, οι οποίες είτε προκύπτουν από τις Λογιστικές Καταστάσεις είτε από τα λογιστικά βιβλία, είτε τέλος παρέχονται από το εξωτερικό περιβάλλον (οικονομικό τύπο) των επιχειρήσεων.

1.2 Σκοπός της χρηματοοικονομικής ανάλυσης των επιχειρήσεων

Οι γενικώς αποδεκτοί σκοποί της Χρηματοοικονομικής ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων θεωρούνται:

- η ανάλυση, διερεύνηση και εκτίμηση της περιουσιακής και κεφαλαιακής δομής των επιχειρήσεων,
- η ανάλυση, διερεύνηση και εκτίμηση της χρηματοπιστωτικής οικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων όπως η σύνθεση του κεφαλαίου, συσχέτιση της δομής της περιουσίας προς τη σύνθεση του κεφαλαίου, εκτίμηση της ροής χρήματος αυτών, υπολογισμός της καθαρής θέσης που εμφανίζεται στον ισολογισμό,

- η ανάλυση της αποδοτικότητας των επιχειρήσεων, ιδίου κεφαλαίου, συνολικού κεφαλαίου, κεφαλαίου εκμετάλλευσης ως προς τα κέρδη και ως προς την ροή χρήματος,
- η ανάλυση ρευστότητας των επιχειρήσεων,
- Η ανάλυση της δανειακής επιβάρυνσης ή της υπερχρέωσης των επιχειρήσεων : απόλυτη υπερχρέωση, ανάλογα με τον κύκλο εργασιών και την ροή του χρήματος,
- η ανάλυση των επενδύσεων και αποσβέσεων των επιχειρήσεων,
- η ανάλυση του κύκλου εργασιών των επιχειρήσεων (ταχύτητες κυκλοφορίας ιδίου, συνολικού κεφαλαίου, πάγιου ενεργητικού, κόστους προσωπικού προς κύκλο εργασιών,
- η ανάλυση του προσωπικού των επιχειρήσεων (κόστος προσωπικού, παραγωγικότητα προσωπικού, αποδοτικότητα προσωπικού) **(Απόστολος Κ. Αποστόλου, 2015).**

Οι σκοποί της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων συνοψίζονται στους πιο κάτω βασικούς τομείς:

Ρευστότητα (liquidity)

Ως ρευστότητα εννοούμε την ικανότητα των επιχειρήσεων να ανταποκρίνονται στις βραχυπρόθεσμες - τρέχουσες υποχρεώσεις, δηλαδή να διαθέτει ανά πάσα στιγμή τα αναγκαία ποσά για εξόφληση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Η ρευστότητα μιας εταιρίας ενδιαφέρει τόσο τους πιστωτές της (τράπεζες, προμηθευτές κ.λ.π) όσο και τους μετόχους της εταιρίας**(Νιάρχος, 2004).**

Με τον όρο ρευστότητα εννοούμε τα ρευστά διαθέσιμα. Δηλαδή το σύνολο των στοιχείων ενεργητικών που μπορούν άμεσα να χρησιμοποιηθούν για πληρωμές, όπως τα μετρητά σε χαρτονόμισμα (στο ταμείο), τα μετρητά σε τραπεζικούς λογαριασμούς, ο τρέχων λογαριασμός σε ταχυδρομικό ταμιευτήριο, τα βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα και οι εμπορεύσιμοι τίτλοι, τα συναλλαγματικά γραμμάτια, οι επιταγές και γενικά τα εύκολα ρευστοποιήσιμα στοιχεία από το τρέχον ενεργητικό.

Σταθερότητα (stability)

Η σταθερότητα μετριέται από την ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί τις πληρωμές για τόκους και χρεολύσια πάνω στο υφιστάμενο ύψος των δανείων και τις πληρωμές που αντιστοιχούν στην κανονική διανομή μερίσματος στους μετόχους της (Κάντζος,2002).

Αποδοτικότητα (profitability)

Αποδοτικότητα είναι η σχέση που υπάρχει μεταξύ του κέρδους που πραγματοποιεί η επιχείρηση και του κεφαλαίου που χρησιμοποιεί. Στην προκειμένη περίπτωση ερευνάται ιδιαίτερα η φύση και το μέγεθος των κερδών καθώς και η κανονικότητα και η τάση της εξέλιξής τους (Γιαλελής,2011).

Στις Οικονομικές Επιστήμες η έννοια της αποδοτικότητας αναφέρεται περισσότερο στις επιτεύξεις οικονομικών μονάδων ή οικονομικών συστημάτων, ή και προσωπικού. Μέχρι τη Βιομηχανική Επανάσταση ο όρος αυτός χρησιμοποιούταν με ευρεία έννοια. Από τα τέλη όμως του 18ου αιώνα ξεκίνησε η αναζήτηση μιας βάσης για τη μέτρηση της βιομηχανικής αποδοτικότητας. Από τότε ξεκίνησε έντονα, αρχικά, από τεχνικούς και στη συνέχεια από οικονομολόγους απόπειρες του ακριβή προσδιορισμού της έννοιας, που όμως διαφέρουν μεταξύ τους. Σημειώνεται ότι μέχρι σήμερα δεν έχει επέλθει συμφωνία προσδιορισμού, με συνέπεια να χρησιμοποιούνται εναλλακτικές έννοιες, όπως π.χ. παραγωγικότητα, οικονομική απώλεια, κ.λπ., κατά διεύθυνση και λειτουργία, ή κατά κλίμακα και σειρά, ή ακόμα και αναλογικά με το κέρδος.

Δυνατότητα ανάπτυξης

Μετριέται με την επέκταση και την ανάπτυξη σε νέες αγορές, το ποσοστό ανάπτυξης στις υπάρχουσες αγορές, το ποσοστό αύξησης στα κέρδη ανά μετοχή και το ύψος δαπανών για έρευνα.

1.3 Είδη της χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Ο αναλυτής θα πρέπει να εξετάσει : τάσεις, τεχνολογικές αλλαγές, αλλαγές στις προτιμήσεις των καταναλωτών, αλλαγές στους γενικούς προσανατολισμούς των οικονομικών παραγόντων, αλλαγές κατά την ίδια την επιχείρηση.

Η ανάλυση διακρίνεται σε:

Εξωτερική ανάλυση:

Όταν ο αναλυτής έχει στη διάθεση του μόνο δημοσιευμένα στοιχεία, δηλαδή τον Ισολογισμό ,τους λογαριασμούς Αποτελεσμάτων Χρήσης και Διανομής Κερδών την Έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου και την Ετήσια Έκθεση της Εταιρίας, καθώς και άλλα στοιχεία που δημοσιεύονται στον οικονομικό τύπο εφημερίδες κ.λ.π. Η εξωτερική ανάλυση πραγματοποιείται από φορείς εκτός της επιχείρησης (πιστωτές, τράπεζες κ.λ.π) και είναι δυσχερής λόγω έλλειψης στοιχείων **(Απόστολος Κ. Αποστόλου, 2015)**.

Εσωτερική ανάλυση:

Όταν ο αναλυτής έχει στη διάθεση του όλα τα λογιστικά βιβλία και στοιχεία της εταιρείας. Αυτή η ανάλυση γίνεται από όργανα της Διοίκησης για εσωτερική χρήση ή από τους ελεγκτές της εταιρείας. Ενδεχομένως, η εσωτερική ανάλυση παρέχει την δυνατότητα στον αναλυτή να μελετήσει σε βάθος τη χρηματοοικονομική ανάλυση **(Απόστολος Κ. Αποστόλου, 2015)**.

1.4 Μέθοδοι ανάλυσης χρηματοοικονομικών και λογιστικών καταστάσεων

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων διαθέτει μία σειρά από μεθόδους, όπου ο αναλυτής μπορεί να επιλέξει όποια τον εξυπηρετεί καλύτερα.

1.4.1 Ανάλογα με τα στάδια ανάλυσης

Σε αυτή τη μέθοδο ανάλυσης προκαθορίζονται από τον αναλυτή οι στόχοι, η πορεία που θα ακολουθήσει και οι πληροφορίες που θα έχει στην διάθεση του.

Τυπική Ανάλυση

Η τυπική ανάλυση έχει ως σκοπό την προετοιμασία τον έλεγχο των μεθόδων, και των στοιχείων της οικονομικής κατάστασης, ώστε να μπορούν να συγκριθούν μεταξύ του και να δώσουν αξιόπιστα οικονομικά αποτελέσματα.

Ουσιαστική Ανάλυση

Αφού ολοκληρωθεί η πρώτη φάση της τυπικής ανάλυσης, ακολουθεί η δεύτερη φάση της ουσιαστικής ανάλυσης. Σε αυτή τη φάση γίνεται μία διαχρονική σύγκριση των αριθμοδεικτών αφού γίνει ο υπολογισμός τους με τη χρήση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μέσα από την ανάλυση και διερεύνηση των στοιχείων του. Ο υπολογισμός του προσδιορίζει τη ρευστότητα και την αποδοτικότητα του κεφαλαίου της, τη βιωσιμότητα και τη διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης (**Απόστολος Κ. Αποστόλου, 2015**).

1.4.2 Ανάλογα με το είδος συγκρίσεων

Διαχρονική ανάλυση (time-series analysis)

Σύγκριση των παρόντων χρηματοοικονομικών στοιχείων της επιχείρησης με τα αντίστοιχα που παρουσίασε η ίδια στο παρελθόν ή θα παρουσιάσει στο προβλεπόμενο μέλλον. Εξετάζεται εάν η χρηματοοικονομική κατάσταση ή απόδοση της επιχείρησης έχει βελτιωθεί ή έχει χειροτερεύσει με την πάροδο του χρόνου (**Γιαλελής, 2011**).

Διαστρωματική ανάλυση (comparative analysis or cross-sectional analysis)

Σύγκριση των χρηματοοικονομικών στοιχείων της επιχείρησης με τα αντίστοιχα παρόμοιων επιχειρήσεων ή τη μέση τιμή του κλάδου στον οποίο ανήκει κατά τη διάρκεια του ίδιου χρονικού διαστήματος.

1.5 Βασικά Εργαλεία και Τεχνικές Ανάλυσης των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων

Όπως έγινε ανάλυση στην παραπάνω παράγραφο παρακάτω θα δούμε τα σημαντικότερα εργαλεία ή τεχνικές που χρησιμοποιούνται στην ανάλυση των Χρηματοοικονομικών-Λογιστικών Καταστάσεων, όπως:

- η οριζόντια ανάλυση – ανάλυση τάσεων,
- η κάθετη ανάλυση – κατάσταση κοινών μεγεθών,
- η χρήση Αριθμοδεικτών τάσης

1.5.1 Οριζόντια Ανάλυση – Ανάλυση Τάσεων

Η οριζόντια ανάλυση παρέχεται με τη διαχρονική σύγκριση των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων μιας επιχείρησης δύο ή περισσότερων ετών με τις ενδείξεις των μεταβολών σε νομισματική και ποσοστιαία βάση. Για τους σκοπούς της ανάλυσης, για να διαπιστωθεί δηλαδή με πληρότητα η εξέλιξη της δραστηριότητας μίας επιχείρησης, χρησιμοποιούνται στοιχεία πολλών ετών, ώστε να είναι δυνατό να διαπιστωθούν τυχόν τάσεις στα διάφορα οικονομικά μεγέθη. Σε εξαιρετικές περιπτώσεις (π.χ. έλλειψη στοιχείων, χρονικός περιορισμός κ.λπ.), η ανάλυση περιορίζεται στην εξέταση 3 ετών) **(Απόστολος Κ. Αποστόλου, 2015)**.

1.5.2 Κάθετη Ανάλυση κοινού μεγέθους

Η Κάθετη Ανάλυση κοινού μεγέθους παρέχεται με την έκφραση των μεγεθών μιας κατάστασης σε ποσοστά επί του συνόλου ή επί των διαφόρων ομαδοποιημένων υποσυνόλων. Δηλαδή, στην κάθετη ανάλυση σημαντικά στοιχεία των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων χρησιμοποιούνται ως αξία βάσης και όλα τα άλλα στοιχεία των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων συγκρίνονται με αυτά.

Κυρίως χρησιμοποιούνται ως αξία βάσης για:

τα στοιχεία του Ισολογισμού (Ενεργητικό – Παθητικό) - το σύνολο του Ενεργητικού, τα στοιχεία των Αποτελεσμάτων Χρήσης - οι Πωλήσεις, που εκφράζονται ως 100%, και κάθε αντίστοιχο στοιχείο εκφράζεται ως ποσοστό των παραπάνω.

Δηλαδή η Ανάλυση κοινού μεγέθους, όσον αφορά το Ενεργητικό, μας δείχνει τη σχετική σημασία του μη κυκλοφοριακού ενεργητικού σε σύγκριση με το κυκλοφοριακό ενεργητικό. Δείχνει, επίσης, τις σημαντικές αλλαγές που έχουν επέλθει στη σύνθεση του κυκλοφοριακού ενεργητικού κατά το τελευταίο έτος. Για παράδειγμα, ότι οι απαιτήσεις έχουν αυξηθεί, ενώ τα μετρητά και τα αποθέματα έχουν μειωθεί. Κρίνοντας από την απότομη αύξηση των απαιτήσεων, η επιδείνωση της ταμειακής θέσης μπορεί να είναι αποτέλεσμα της αδυναμίας της να εισπράττει από τους πελάτες **(Παπαδόπουλος, 2005)**.

Τα κύρια πλεονεκτήματα της Ανάλυσης κοινού μεγέθους, όταν αναλύουμε ένα ισοζύγιο με αυτόν τον τρόπο, είναι ότι οι ισολογισμοί των επιχειρήσεων κάθε μεγέθους μπορούν εύκολα να συγκριθούν.

Η μέθοδος αυτή επιτρέπει τη σύγκριση επιχειρήσεων που διαφέρουν κατά μέγεθος. Επίσης, είναι εύκολο να σημειώσουμε τις σχετικές ή ετήσιες μεταβολές σε μία επιχείρηση.

Οι αναλύσεις κοινού μεγέθους είναι ιδιαίτερα χρήσιμες για τη σύγκριση των δεδομένων από διαφορετικές εταιρείες. Το όφελος της ανάλυσης κοινού μεγέθους του ισολογισμού είναι ότι ένα στοιχείο το οποίο μπορεί να συγκριθεί με ένα παρόμοιο μίας άλλης, ανεξάρτητα από το μέγεθος των επιχειρήσεων. Μια εταιρεία μπορεί επίσης να συγκρίνει τα ποσοστά των στοιχείων της με τα ποσοστά του μέσου όρου επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου. Για παράδειγμα, μία εταιρεία με αποθέματα στο 4,0% του συνόλου των στοιχείων ενεργητικού μπορεί να εξετάσει αν το ποσοστό αυτό είναι λογικό **(Παπαδόπουλος, 2005)**.

Όπως δηλώθηκε, εφαρμογή της κάθετης ανάλυσης είναι η παράθεση επιμέρους στοιχείων του ενεργητικού/παθητικού των εταιρειών ως ποσοστό του συνολικού ενεργητικού (παθητικού).

1.5.3 Οι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες

Μία από τις πλέον διαδεδομένες και χρήσιμες μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης αποτελεί η χρήση αριθμοδεικτών, οι οποίοι αποτελούν σημαντικό εργαλείο στην ερμηνεία των οικονομικών στοιχείων των οικονομικών μονάδων **(Νιάρχος, 2004)**. Οι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες, παρέχουν ενδείξεις για την πορεία μιας εταιρείας, καθώς και για την αποτελεσματικότητα των πολιτικών που ακολουθούνται από τη διοίκησή της. Έτσι, μπορούμε να πληροφορηθούμε για τη ρευστότητα, τη δραστηριότητα, την αποδοτικότητα και τη βιωσιμότητα σε σχέση με τη διάρθρωση των κεφαλαίων μιας επιχείρησης **(Νιάρχος, 2004)**.

Οι αριθμοδείκτες μπορεί να βοηθήσουν στην παροχή πληροφοριών που οι βασικοί λογαριασμοί δεν μπορούν να προσφέρουν άμεσα, καθώς προσδιορίζουν τη σχέση μεταξύ βασικών επιχειρηματικών μεγεθών, διευκολύνοντας την επιχειρηματική δράση, και επεξηγούν τα αποτελέσματα που προκύπτουν από αυτή. Ο αριθμοδείκτης στην πιο απλή έκφρασή του μπορεί να οριστεί ως μια συσχέτιση μεταξύ δύο μεγεθών που συνιστούν τον αριθμητή και τον παρονομαστή αυτής της σχέσης. Τα μεγέθη αυτά καλύπτουν είτε πρωτογενή δεδομένα όπως για παράδειγμα λογιστικοί λογαριασμοί είτε επεξεργασμένα στοιχεία όπως για παράδειγμα το κεφάλαιο κίνησης, η προστιθέμενη αξία κ.λπ.

Η ιδιαιτερότητα του αριθμοδείκτη έγκειται στο γεγονός ότι το πηλίκο του λόγου, εκφρασμένο σε απόλυτη τιμή είτε με τη μορφή ποσοστού, παρέχει μια νέα πληροφορία διαφορετική και

ανεξάρτητη από το πληροφοριακό περιεχόμενο των δυο λογιστικών μεγεθών που σχεδιάστηκαν για τη δημιουργία του αριθμοδείκτη.

Με τον τρόπο αυτόν οι αριθμοδείκτες, έχουν την ικανότητα να συμπυκνώνουν ένα πλήθος διαθέσιμων στοιχείων σε έναν περιορισμένο αριθμό αριθμοδεικτών, εκφρασμένων είτε σε απόλυτο αριθμό, είτε σε ποσοστό επί τοις εκατό (%), οπότε ο αναλυτής έχει στη διάθεση του με έναν ταχύ, άμεσο και αρκετά αξιόπιστο τρόπο κρίσιμες πληροφορίες για την επιχείρηση που μελετά.

Επίσης, για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών τα λογιστικά μεγέθη λαμβάνονται από τις γνωστές Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις (Ισολογισμός, Λογαριασμός Αποτελεσμάτων Χρήσης, λογαριασμοί της Χρηματοοικονομικής Λογιστικής, λογαριασμοί της Αναλυτικής Λογιστικής και τα λογιστικά και εξωλογιστικά έντυπα και στατιστικά στοιχεία της οικονομικής μονάδας).

Οι άμεσα ενδιαφερόμενοι από την ανάλυση και ερμηνεία των αριθμοδεικτών σε μία επιχείρηση μπορεί να είναι οι μέτοχοι, οι πελάτες, οι πιστωτές, οι εργαζόμενοι, οι Δημόσιες υπηρεσίες η Διοίκηση της επιχείρησης κ.λ.π. Από τον παρακάτω πίνακα βλέπουμε αναλυτικά:

Πίνακας 1. Βασικές Κατηγορίες και σκοποί Αναλυτών	
Επενδυτές-Μέτοχοι	Επιδιώκουν να προσδιορίσουν την ασφάλεια και την αποδοτικότητα της επένδυσής τους.
Πελάτες	Προσδιορισμός της κερδοφορίας της επιχείρησης για την επίτευξη καλύτερων τιμών και όρων συναλλαγής.
Πιστωτές της επιχείρησης	Επιδιώκουν να προσδιορίσουν την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, προκειμένου να αποφασίσουν για τη δανειοδότηση και τους όρους της.
Εργαζόμενοι - συνδικαλιστικές ενώσεις	Προσδιορισμός βιωσιμότητας και κερδοφορίας της επιχείρησης για τον καθορισμό των μισθολογικών τους διεκδικήσεων.
Δημόσιες Υπηρεσίες	Επιδιώκουν τον υπολογισμό του φόρου εισοδήματος και του ΦΠΑ, τη λειτουργία του υγιούς ανταγωνισμού κ.λ.π
Διοίκηση της επιχείρησης	Λήψη Επενδυτικών, χρηματοοικονομικών και λειτουργικών αποφάσεων.

1.5.3.1 Χρησιμότητα αριθμοδεικτών

Οι αναλυτές (εσωτερικοί ή εξωτερικοί) προκειμένου να αναλύσουν τις οικονομικές καταστάσεις (ισολογισμός, κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, κατάσταση ταμειακών ροών) χρησιμοποιούν ως μέσα τους χρηματοοικονομικούς δείκτες ή αριθμοδείκτες. Με την χρήση αυτών μπορούν να καθορίσουν τις ανάγκες χρηματοδότησης της επιχείρησης καθώς επίσης και τις δυνατότητες διαπραγμάτευσης που έχει με τους εξωτερικούς της χρηματοδότες. Έτσι, μπορούμε να πληροφορηθούμε σε γενικές γραμμές για τη ρευστότητα, τη δραστηριότητα, την αποδοτικότητα και την βιωσιμότητα μιας επιχείρησης σε σχέση με την διάρθρωση των κεφαλαίων της και σε τελική ανάλυση την πραγματική κατάσταση ολόκληρης της οικονομικής μονάδας (**Απόστολος Κ. Αποστόλου, 2015**).

1.5.3.2 Μειονεκτήματα αριθμοδεικτών

Ένας αριθμοδείκτης για να έχει αξία θα πρέπει να εκφράζει σχέσεις που παρουσιάζουν ενδιαφέρον, οικονομικό, και μέσα από αυτούς να μπορούμε να οδηγηθούμε σε συγκεκριμένα αποτελέσματα. Ωστόσο, εδώ θα πρέπει να διευκρινίσουμε ότι ο υπολογισμός και η παρουσίαση των διαφόρων αριθμοδεικτών, αποτελεί ένα είδος ανάλυσης το οποίο πολλές φορές ενδέχεται να παρέχει μόνο ενδείξεις. Για το λόγο αυτό ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης δεν μπορεί να μας δώσει από μόνος του μία πλήρη εικόνα της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης και θα πρέπει να συγκριθεί ή να συνδυάζεται και με άλλους αντιπροσωπευτικούς ή πρότυπους αριθμοδείκτες (**Γκίκας, 2002**).

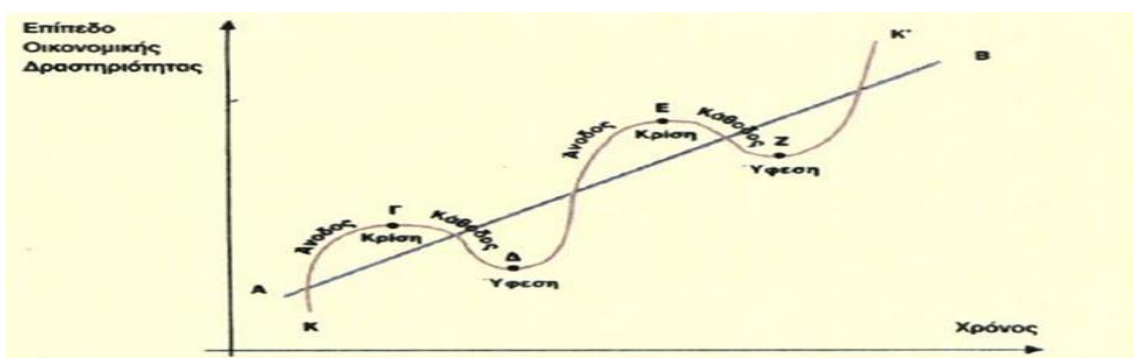
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ, ΣΤΗΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Πριν ξεκινήσουμε το κεφάλαιο αυτό θα γίνει μία μικρή αναφορά στην έννοια της οικονομικής κρίσης και στις φάσεις του οικονομικού κύκλου, για να εισαγάγουμε τον αναγνώστη στην επίδραση της κρίσης στην χρηματοοικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων.

2.1 Η έννοια του όρου οικονομική κρίση και οι φάσεις του οικονομικού κύκλου

Οικονομική κρίση είναι το φαινόμενο, κατά το οποίο μια οικονομία χαρακτηρίζεται από διαρκή και αισθητή μείωση της οικονομικής της δραστηριότητας. Η οικονομική δραστηριότητα αποτυπώνεται σε όλα τα βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της οικονομίας, όπως η απασχόληση, το εθνικό προϊόν, οι τιμές, οι επενδύσεις κ.λπ. Ο βασικότερος δείκτης οικονομικής δραστηριότητας είναι οι επενδύσεις, οι οποίες, όταν αυξομειώνονται, επηρεάζουν και όλα τα υπόλοιπα οικονομικά μεγέθη **(Κουφάρης, 2010)**. Οι οικονομικές διακυμάνσεις ορίζονται ως οι διαδοχικές αυξομειώσεις της οικονομικής δραστηριότητας. Λέγονται αλλιώς και κυκλικές διακυμάνσεις ή οικονομικοί κύκλοι. Οι Άγγλοι αποδίδουν το φαινόμενο με τον όρο «businesscycles», ακριβώς για να τονίσουν την ιδιαίτερη βαρύτητα των επενδύσεων στην εξέλιξη του οικονομικού και του επιχειρηματικού κύκλου. Από πολύχρονες στατιστικές παρατηρήσεις διαπιστώθηκε ότι οι οικονομικοί κύκλοι διαρκούν περίπου από 7 έως 11 χρόνια **(EuropeanCommission, 2009)**.



Γράφημα 1 "Οι φάσεις του οικονομικού κύκλου"

Από το παραπάνω Γράφημα 1. μπορούμε να δούμε την εξέλιξη της οικονομικής δραστηριότητας ή τις φάσεις του οικονομικού κύκλου. Στον κάθετο άξονα απεικονίζεται το επίπεδο της οικονομικής δραστηριότητας, για παράδειγμα, το επίπεδο του εισοδήματος, και στον οριζόντιο ο χρόνος σε έτη. Η γραμμή AB παριστάνει τη μακροχρόνια ανοδική τάση της

οικονομίας και κάνει πιο φανερή την έννοια των διακυμάνσεων που παριστάνει η γραμμή ΚΓΔΕΖΚ'.

Παρακάτω γίνεται μία μικρή ανάλυση των σπουδαιότερων χαρακτηριστικών κάθε φάσης:

α) Η φάση της ανόδου ή της άνθησης. Στη φάση της ανόδου παρατηρείται μεγάλη αύξηση των επιχειρηματικών κερδών, αύξηση της παραγωγής, του εισοδήματος και της απασχόλησης. Η αύξηση της παραγωγής είναι σχετικά εύκολη, γιατί υπάρχει πλεονάζουσα παραγωγική ικανότητα και γενικά υποαπασχολούμενοι παραγωγικοί συντελεστές. Καθώς αυξάνεται η συνολική ζήτηση, διογκώνεται η παραγωγή, και αυξάνονται τα επιχειρηματικά κέρδη. Αυτό δημιουργεί ευνοϊκό κλίμα για νέες επενδύσεις και θετικές προσδοκίες στην οικονομία.

β) Η φάση της κρίσης ή συρρίκνωσης. Η φάση της κρίσης εκδηλώνεται η αντίστροφη διαδικασία με απότομες και μεγάλες πτώσεις των αμοιβών των συντελεστών παραγωγής, η οικονομική δραστηριότητα παρουσιάζει στασιμότητα, η κατανάλωση, το εισόδημα και η απασχόληση παρουσιάζουν μείωση και οι επενδύσεις ακολουθούν καθοδική πορεία (**Romer,2006**). Η οικονομία βρίσκεται στην κορυφή του κύκλου, δηλαδή στο τελευταίο στάδιο της ανοδικής της πορείας, οπότε είναι πιο ευαίσθητη και περισσότερο ευάλωτη στους διάφορους παράγοντες που μπορούν να αναστρέψουν την πορεία της. Αν αυτό συμβεί, τότε επέρχεται κρίση, η οικονομία έχει ξεπεράσει το ανώτατο σημείο και υποχωρεί.

γ) Η φάση της καθόδου. Τα φαινόμενα που παρατηρούνται στη φάση της καθόδου είναι τα αντίθετα απ' αυτά που συναντάμε στην ανοδική πορεία της οικονομίας: μείωση της κατανάλωσης, στασιμότητα ή μείωση των επενδύσεων, μείωση του εισοδήματος και της απασχόλησης. Οι οικονομικοί κύκλοι διαφέρουν, τόσο ως προς τη διάρκειά τους, όσο και ως προς την έκταση των φαινομένων που παρατηρούνται. Έτσι, άλλες φορές η φάση της καθόδου τελειώνει γρήγορα, οπότε η οικονομία ξαναρχίζει την ανοδική πορεία σχετικά ανώδυνα, και άλλες φορές οδηγεί σε παρατεταμένη ύφεση, όπως στις μέρες μας, με όλα τα αρνητικά συμπτώματα που περιγράψαμε πιο πάνω.

δ) Η φάση της ύφεσης. Η φάση της παρατεταμένης ύφεσης χαρακτηρίζεται από εκτεταμένη ανεργία, έλλειψη επενδύσεων και ανεπαρκή ζήτηση καταναλωτικών αγαθών.

Έννοια της οικονομικής κρίσης <https://el.wikibooks.org/wiki/>
Φάσεις οικονομικού κύκλου <http://ebooks.edu.gr/modules/ebook/show.php/DSGL-C117/130/944,3464/>

Αυτό σημαίνει ότι οι επιχειρήσεις που παράγουν, τόσο καταναλωτικά όσο και κεφαλαιουχικά αγαθά, έχουν πλεονάζουσα παραγωγική δυναμικότητα. Η παραγωγή και τα εισόδημα βρίσκονται στο χαμηλότερο επίπεδό τους. Οι τιμές, αν δε μειώνονται, τουλάχιστον δεν αυξάνονται ή αυξάνονται ελάχιστα και τα κέρδη των επιχειρήσεων είναι χαμηλά. Μάλιστα, πολλές επιχειρήσεις μπορεί να έχουν ζημιές, αντί για κέρδη, και κάποιες εξ'αυτών οδηγούνται σε πτώχευση. Το γενικό επιχειρηματικό κλίμα είναι απαισιόδοξο για την ανάληψη νέων επενδύσεων και επικρατεί απαισιοδοξία για το μέλλον.

2.2 Επιπτώσεις και συνέπειες της οικονομικής κρίσης στους τομείς της χρηματοοικονομικής διαχείρισης των επιχειρήσεων

Με το βάθεμα της κρίσης, οι επιχειρήσεις, μέσα σε σύντομο χρονικό διάστημα βρέθηκαν σε ένα αρνητικό περιβάλλον, με τα χαρακτηριστικά των αγορών να ανατρέπονται ριζικά, τις πιέσεις να εντείνονται και την αβεβαιότητα να κυριαρχεί. Η χρηματοπιστωτική κρίση έχει επηρεάσει την οικονομία με αρνητικές συνέπειες σε όλο σχεδόν το φάσμα της επιχειρηματικής δραστηριότητας (**Σταμάτης,1990**). Στον τομέα των επιχειρήσεων η κρίση εκδηλώνεται σε μία σειρά τομείς όπως είναι η πτώση της ζήτησης των προϊόντων και υπηρεσιών. Επίσης παρουσιάζονται έντονα προβλήματα εξόφλησης υποχρεώσεων, με παράλληλη ελλιπή χρηματοδότηση από τις τράπεζες, ενώ οξύνονται οι αρνητικές συνέπειες στην χρηματοοικονομική τους διαχείριση.

Ζητήματα ρευστότητας και προβλήματα διαχείρισης εμπορικής πίστωσης σε εταιρικούς πελάτες

Ρευστότητα είναι η ικανότητα ταχείας μεταπώλησης ενός στοιχείου ενεργητικού με αμελητέα μεταβολή στην τιμή του και με ελάχιστη απώλεια στην αξία του. Το χρήμα είναι γενικά το πιο «ρευστό» στοιχείο του ενεργητικού και μπορεί να χρησιμοποιείται άμεσα, ανά πάσα στιγμή, για πραγματοποίηση οικονομικών συναλλαγών, όπως οι αγορές, οι πωλήσεις και οι πληρωμές οφειλών. Οι κυριότεροι συντελεστές της αλυσίδας αξίας των προϊόντων και υπηρεσιών είναι οι προμηθευτές, οι παραγωγοί, οι καταναλωτές κ.λ.π. Οι προμηθευτές αδυνατούν να προσφέρουν πίστωση ή και έκπτωση στους πελάτες τους. Οι πελάτες δεν μπορούν να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους, και έτσι δεν διατηρείται η αναγκαία ισορροπία των ταμειακών εισροών και εκροών μεταξύ των συναλλασσομένων. Ειδικότερα, εάν οι επιχειρήσεις πληρώνουν με μετρητά και πουλάνε με πίστωση, τότε διατρέχουν τον κίνδυνο ταμειακού ελλείμματος/έλλειψης ρευστότητας. Η κατάσταση επιβαρύνεται ακόμη περισσότερο εάν προσθέσουμε στα παραπάνω και την άρνηση δανειοδότησης από τις

τράπεζες, τόσο προς τους ιδιώτες όσο και τις επιχειρήσεις (**Βλάδος,2014**). Το αποτέλεσμα, σε αυτή την κατάσταση είναι διπλά αρνητικό: υποτονική κίνηση της αγοράς με ταυτόχρονη αδυναμία χρηματοδότησης των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων. Σε έρευνα που πραγματοποιήθηκε από μη κερδοσκοπικό ίδρυμα πιστωτικής έρευνας των ΗΠΑ (CreditResearchFoundation) σε δείγμα 1.085 μη-τραπεζικών επιχειρήσεων, το 94% των ερωτηθέντων πιστεύει ότι οι πελάτες τους χρησιμοποιούν την πίστωση που τους προσφέρουν, ως μέσο χρηματοδότησης του δικού τους κεφαλαίου κίνησης. Το 79% έχει αντιμετωπίσει καθυστερήσεις στην είσπραξη οφειλών από τους πελάτες τους και σχεδόν το ίδιο ποσοστό αναφέρει ότι οι τράπεζες έχουν μειώσει την χρηματοδότηση των πελατών τους. (βλ. CFO . com “Customers Banking on Your Working Capital” By Sarah Johnson, March4, 2009). Τα παραπάνω αποτελέσματα δείχνουν ότι οι εταιρίες αναγκάζονται εν μέρει να αναλάβουν το ρόλο των τραπεζών και να αναπληρώσουν την ελλιπή πίστωση που προσφέρεται στους εταιρικούς πελάτες, πραγματοποιώντας με αυτό τον τρόπο μια ιδιότυπη, ανεπιθύμητη, αλλά συγχρόνως αναγκαστική επένδυση.

Αξιολόγηση της οικονομικής επίδοσης και μέθοδοι αποτίμησης των επιχειρήσεων

Η έλλειψη της ρευστότητας έχει άμεση επίδραση στις ταμειακές ροές της επιχείρησης. Στην χρηματοοικονομική θεωρία οι ταμειακές ροές έχουν ιδιαίτερη σημασία, αφού είναι το μέσο με το οποίο η εταιρία μεγιστοποιεί την αξία της επένδυσης των μετόχων της. Ο σκοπός της επιχείρησης είναι να παράγει όσο τον δυνατόν μεγαλύτερο πλεόνασμα στις ταμειακές της ροές, δηλαδή ελεύθερες ταμειακές ροές (freecashflow), οι οποίες ισούνται με τα λειτουργικά κέρδη μετά φόρων μείον την απαιτούμενη επένδυση που έκανε η επιχείρηση στο συγκεκριμένο χρονικό διάστημα για να επιτύχει αυτή την κερδοφορία. Δηλαδή, δεν είναι αρκετό για μία επιχείρηση απλά να παράγει κέρδη σε μία συγκεκριμένη περίοδο, αλλά αυτά τα κέρδη θα πρέπει να είναι μεγαλύτερα από το κόστος της επένδυσης. Επένδυση δεν είναι μόνο εκείνες οι επενδύσεις σε πάγια στοιχεία του ενεργητικού όπως η εγκατάσταση μίας παραγωγικής μονάδας, ή η αγορά ενός μηχανήματος, αλλά και οι επενδύσεις στο κεφάλαιο κίνησης που αυξάνει το απόθεμα εμπορευμάτων και πρώτων υλών ή η αύξηση στην πίστωση. Μία ευρέως γνωστή μέθοδος αξιολόγησης της χρηματοοικονομικής απόδοσης των επιχειρήσεων είναι ή Οικονομική Προστιθέμενη Αξία (ΟΠΑ), πόσο δηλαδή η επιχείρηση πρέπει να αποδώσει στους επενδυτές της, στους μέτοχους και στις τράπεζες (**Γκίκας, Παπαδάκη, Σουγλέ, 2010**). Σε περιόδους κρίσης η επιχείρηση προσφέρει πίστωση στους πελάτες της και αυτό το κάνει με τα χρήματα που έχουν επενδύσει οι επενδυτές. Εφόσον λοιπόν οι επενδυτές

είναι οι τελικοί αποδέκτες του ρίσκου, τότε το κόστος κεφαλαίου θα αυξάνεται, όσο η επιχείρηση αναλαμβάνει μεγαλύτερο ρίσκο με το να πιστώνει επισφαλείς πελάτες. Αυτό εξηγεί και το δισταγμό των τραπεζών να προσφέρουν κεφάλαιο κίνησης στις επιχειρήσεις, αφού με αυτό τον τρόπο εκτίθενται στο ρίσκο της επιχείρησης που δανείζουν, και γενικότερα στους δανειολήπτες (Καπαρδή,Στολάκης,2011).

Ζητήματα λειτουργικού και χρηματοοικονομικού ρίσκου (μόχλευσης) και ανάλυση νεκρού σημείου

Η πτώση των πωλήσεων και η πίεση για χαμηλότερες τιμές και μεγαλύτερη πίστωση αυξάνουν την ανάγκη για δανεισμό από τράπεζες. Αυτό που θα πρέπει να προσέξουν οι επιχειρήσεις είναι ότι ο τραπεζικός δανεισμός δεν αποτελεί πανάκεια στη κρίση, εάν δεν συνοδευτεί και με αντίστοιχη ρευστότητα μέσω της διεύρυνσης της ζήτησης στην αγορά. Από χρηματοοικονομική άποψη, ο επιπλέον δανεισμός, όταν γίνεται απλά για να καλυφθούν τα λειτουργικά έξοδα και να δοθεί μεγαλύτερη πίστωση στους πελάτες, αυξάνει τον χρηματοοικονομικό κίνδυνο και το κόστος της επιχείρησης και τη συνολική μόχλευση, αφού τα έξοδα τόκων θα προστεθούν στα υπόλοιπα σταθερά έξοδα, ανεβάζοντας το επίπεδο του νεκρού σημείου (break-even point) (Ζοπουνίδης,2011). Η επιχείρηση θα πρέπει να χαμηλώσει το νεκρό σημείο πωλήσεων, ώστε να επιβιώσει σε περιόδους κρίσης με την μετατροπή μερικών σταθερών εξόδων σε μεταβλητά έξοδα τα οποία είναι διαχειρίσιμα. Τέτοιο παράδειγμα είναι η χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing) που ενδείκνυται όταν το κόστος απόκτησης του πάγιου στοιχείου είναι ιδιαίτερα υψηλό και η επιχείρηση δεν είναι σίγουρη ότι θα το χρησιμοποιήσει στο μέλλον για πολύ.

Συνοψίζοντας, οι σημαντικότερες επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης είναι οι εξής:

- Προβλήματα ρευστότητας.
- Δυσκολία παροχής νέων δανείων.
- Μείωση επενδυτικής δραστηριότητας και περιορισμός καταναλωτικής πίστης.
- Μείωση παραγωγής, μείωση κατανάλωσης, μείωση εθνικού εισοδήματος.
- Πτώση στις τιμές των ακινήτων και άρα ευκαιρίες για αγορές.

2.3 Η Χρηματοδότηση των Ελληνικών επιχειρήσεων πριν και κατά τη διάρκεια της πρόσφατης κρίσης

Κύριοι παράγοντες της κρίσης είναι το τεράστιο δημόσιο χρέος, τα υψηλά δημοσιονομικά ελλείμματα, η ανορθολογική διαχείριση των δημοσίων δαπανών, η χαμηλή

ανταγωνιστικότητα της εθνικής οικονομίας και η δυσλειτουργία της αγοράς εργασίας. Η κρίση έχει δημιουργήσει τεράστια προβλήματα στην χώρα μας και η λέξη χρεοκοπία ακούγεται καθημερινά.

Οι συνέπειες της κρίσης στην επιχειρηματική χρηματοδότηση προέρχονται σε μεγάλο βαθμό από τις εξελίξεις στον χρηματοπιστωτικό τομέα, ο οποίος είναι ιδιαίτερα ευάλωτος στην εμφάνιση κρισικών φαινομένων. Σε αυτήν την περίπτωση μειώνεται η πιστοδοτική ικανότητα των τραπεζών λόγω της περιορισμένης πρόσβασης τους στην διατραπεζική αγορά και της περιορισμένης διαθεσιμότητας καταθέσεων. Έτσι η τραπεζική χρηματοδότηση κυρίως προς τον ιδιωτικό τομέα και ειδικότερα προς τις επιχειρήσεις μειώνεται, με αποτέλεσμα ένας σημαντικός αριθμός επιχειρήσεων να αντιμετωπίζει κεφαλαιακές δυσχέρειες και προβλήματα ρευστότητας (**Τράπεζα της Ελλάδος, 2014**). Η μείωση αυτή είχε ως συνέπεια την ανεπάρκεια των χρηματοδοτικών πόρων, η οποία αποτελεί ένα από τα βασικότερα προβλήματα που αντιμετωπίζουν οι ελληνικές εταιρίες και μία από τις πιο κρίσιμες προκλήσεις για τη βιωσιμότητά τους. Στη μείωση της χρηματοδότησης συνέβαλε και ο περιορισμός των λειτουργικών δραστηριοτήτων που ανέκοψε τα επενδυτικά σχέδια, λόγω του αβέβαιου οικονομικού και επενδυτικού κλίματος.

Στην περίπτωση της Ελλάδας, το μοντέλο χρηματοδότησης των επιχειρήσεων βασίζεται σε πολύ μεγάλο βαθμό στον τραπεζικό δανεισμό (**Τράπεζα της Ελλάδος, 2014**). Σύμφωνα με την έκθεση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας για τη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων (**European Central Bank, 2013α**), η Ελλάδα, μαζί με την Ιταλία και την Κύπρο, ανήκει στις χώρες με το μεγαλύτερο ποσοστό τραπεζικής χρηματοδότησης (ως προς το σύνολο της χρηματοδότησης), τόσο κατά την περίοδο πριν της κρίσης όσο και στη διάρκεια αυτής. Συγκεκριμένα, ο μέσος όρος του ποσοστού του τραπεζικού δανεισμού ως προς τη συνολική χρηματοδότηση για την περίοδο 2003-2008 στην Ελλάδα ανέρχεται σε 70,6% (έναντι 49,1% για το σύνολο της ευρωζώνης), ενώ το ποσοστό αυτό παραμένει υψηλό και κατά τη διάρκεια της κρίσης, καθώς την περίοδο 2009-2012 ανέρχεται σε 72,9% (έναντι 49,9% για την ευρωζώνη). Αντιμετωπίζοντας οι τράπεζες σοβαρά προβλήματα, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των τραπεζικών δανείων προς τις ελληνικές επιχειρήσεις μειώθηκε κατακόρυφα μετά το 2008, ενώ το 2011 έγινε για πρώτη φορά αρνητικός¹.

¹ Η χρηματοδότηση προς τις επιχειρήσεις αυξήθηκε με πολύ υψηλούς ρυθμούς μετά την ένταξη της χώρας στην ζώνη του ευρώ και έως το τέλος του 2008 (μέσος ετήσιος ρυθμός περίπου 15%). Ειδικότερα από 50,9 δις στο τέλος του 2001, σχεδόν διπλασιάστηκε στην επόμενη πενταετία, για να φτάσει τα 140,4 δις τον Ιούλιο του 2010 (περιλαμβάνονται και οι ελεύθεροι επαγγελματίες, αγρότες και άλλες ατομικές επιχειρήσεις) και να αποκλιμακωθεί ελαφρά στη συνέχεια (Απρίλιος 2011: 137,3 δις €, εκ των οποίων 16,2 δις οι ελεύθεροι επαγγελματίες, αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις). Με βάση τα πιο πρόσφατα στοιχεία, η καθαρή ροή της χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις (πλην ελεύθερων επαγγελματιών, αγροτών και ατομικών επιχειρήσεων) ήταν τον Απρίλιο του 2011 θετική και ίση με 212 εκατ. ευρώ (Απρίλιος 2010: 27 εκατ. ευρώ) και ο ετήσιος ρυθμός της πιστωτικής επέκτασης παρουσίασε μικρή αύξηση και διαμορφώθηκε σε 1,2% έναντι 1,1% τον προηγούμενο μήνα αλλά και τον Δεκέμβριο του 2010. Για το σύνολο του πρώτου τετραμήνου του 2011 η καθαρή ροή της χρηματοδότησης προς τις ίδιες επιχειρήσεις ανήλθε στα 341 εκατ. ευρώ ενώ ο μέσος ετήσιος ρυθμός της πιστωτικής επέκτασης αυξήθηκε κατά 1%.

Η Τράπεζα της Ελλάδος, εκδίδει μηνιαίες λογιστικές καταστάσεις όσον αφορά την χρηματοδότηση των επιχειρήσεων, τα υπόλοιπα χρηματοδότησης και οι καθαρές ροές υπολογίζονται σε εκατομμύρια ευρώ. Από τον παρακάτω πίνακα 1. βλέπουμε αναλυτικά:

Η καθαρή ροή της χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις, το Νοέμβριο του 2014, ήταν θετική κατά 6 εκατ. ευρώ (Νοέμβριος 2013: αρνητική καθαρή ροή 202 εκατ. ευρώ) και ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής διαμορφώθηκε σε -3,6%, από -3,8% τον Οκτώβριο του 2014 (**Τράπεζα της Ελλάδος,2014**).

Η μηνιαία καθαρή ροή της χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις, το Νοέμβριο του 2015, ήταν αρνητική κατά 176 εκατ. ευρώ, έναντι αρνητικής καθαρής ροής 224 εκατ. ευρώ τον προηγούμενο μήνα, ενώ ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής διαμορφώθηκε στο -1,4% έναντι -1,2% τον προηγούμενο μήνα (**Τράπεζα της Ελλάδος,2015**).

Τέλος, η μηνιαία καθαρή ροή της χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις, το Νοέμβριο του 2016, ήταν θετική κατά 283 εκατ. ευρώ, έναντι αρνητικής καθαρής ροής 88 εκατ. ευρώ τον προηγούμενο μήνα, ενώ ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής διαμορφώθηκε στο 0,2%, από -0,3% τον προηγούμενο μήνα (**Τράπεζα της Ελλάδος,2016**).

Πίνακας 2. "Τραπεζική Χρηματοδότηση" «Πηγή Τράπεζα της Ελλάδος 2014-2016»			
Έτη/Μήνες	Υπόλοιπο χρηματοδότησης	Μηνιαία καθαρή ροή	(%) 12μηνη μεταβολή
ΝΟΕ.2013	103.718	-202	-4,7%
ΣΕΠ.2014	101.117	-270	-4,7%
ΟΚΤ.2014	101.582	211	-3,8%
ΝΟΕ.2014	101.625	6	-3,6%
ΣΕΠ.2015	96.591	-51	-0,8%
ΟΚΤ.2015	96.517	-224	-1,2%
ΝΟΕ.2015	96.542	-176	-1,4%
ΣΕΠ.2016	93.483	25	-0,5%
ΟΚΤ.2016	93.436	-88	-0,3%
ΝΟΕ.2016	93.969	283	0,2%

Πρόσφατα στοιχεία δείχνουν πως η μηνιαία καθαρή ροή της χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις, το Φεβρουάριο του 2017, ήταν θετική κατά 82 εκατ. ευρώ, έναντι αρνητικής καθαρής ροής 643 εκατ. ευρώ τον προηγούμενο μήνα (Ιανουάριος 2017) και ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής διαμορφώθηκε στο -0,3% από -0,5% τον προηγούμενο μήνα. Ειδικότερα, ο ετήσιος

ρυθμός μεταβολής της χρηματοδότησης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων διαμορφώθηκε στο -0,4% από -0,5% τον προηγούμενο μήνα και η μηνιαία καθαρή ροή της χρηματοδότησής τους ήταν θετική κατά 22 εκατ. ευρώ, έναντι αρνητικής καθαρής ροής 451 εκατ. ευρώ τον προηγούμενο μήνα. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της χρηματοδότησης των ασφαλιστικών επιχειρήσεων και των λοιπών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων διαμορφώθηκε στο 1,0% από 0,1% τον προηγούμενο μήνα και η μηνιαία καθαρή ροή της χρηματοδότησής τους ήταν θετική κατά 60 εκατ. ευρώ, έναντι αρνητικής καθαρής ροής 191 εκατ. ευρώ τον προηγούμενο μήνα **(Τράπεζα της Ελλάδος, 2017)**.

Το Φεβρουάριο του 2017 επίσης, η μηνιαία καθαρή ροή της χρηματοδότησης προς τους ελεύθερους επαγγελματίες, αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις ήταν αρνητική κατά 30 εκατ. ευρώ, έναντι αρνητικής καθαρής ροής 22 εκατ. ευρώ τον προηγούμενο μήνα και ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής διαμορφώθηκε στο -2,1% από -2,0% τον προηγούμενο μήνα **(Τράπεζα της Ελλάδος, 2017)**.

Στον παρακάτω πίνακα 2. βλέπουμε την Τραπεζική χρηματοδότηση των επιχειρήσεων κατά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας που προκύπτει από τον Δεκέμβριο 2016 και το πρώτο δίμηνο του έτους 2017. Ποιο αναλυτικά μπορούμε να δούμε για τον κλάδο της Γεωργίας, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής διαμορφώθηκε στο -2,4% για τον μήνα Φεβρουάριο 2017 από -0,4% τον προηγούμενο μήνα, επίσης τον Δεκέμβριο 2016 ήταν θετικός στο 0,1%. Ο κλάδος της Βιομηχανίας είχε ετήσιο ρυθμό μεταβολής -2,7% για τον μήνα Φεβρουάριο 2017 και σε -2,6% τον προηγούμενο μήνα. Συνεχίζοντας στον κλάδο Ορυχεία και Λατομεία βλέπουμε πως ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής διαμορφώθηκε στο -5,0% για τον μήνα Φεβρουάριο από 5,4% τον προηγούμενο μήνα. Το υπόλοιπο της χρηματοδότησης για τον κλάδο της Μεταποίησης ανέρχεται για τον μήνα Φεβρουάριο 2017 σε 19.331 εκατ. ευρώ έναντι 19.394 εκατ. ευρώ τον προηγούμενο μήνα, ενώ ο ρυθμός μεταβολής τον Φεβρουάριο 2017 είναι -2,7% έναντι -2,5% τον προηγούμενο μήνα. Επίσης, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής για τον κλάδο του Εμπορίου για τον μήνα Φεβρουάριο 2017 είναι θετικός 0,8% από 1,0% τον προηγούμενο μήνα. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής τον Φεβρουάριο 2017 στον κλάδο του Τουρισμού διαμορφώθηκε στο 2,5% από 2,6% τον προηγούμενο μήνα. Τον Φεβρουάριο του 2017 ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής για τον κλάδο της Ναυτιλίας ήταν -0,1 % από -1,2% τον προηγούμενο μήνα. Για τον κλάδο των Κατασκευών ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής διαμορφώθηκε στο -1,3% για τον μήνα Φεβρουάριο 2017 από -1,5% τον προηγούμενο μήνα. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής για τον κλάδο Ηλεκτρισμός-Φωταέριο- Ύδρευση για τον Φεβρουάριο 2017 ήταν θετικός στο 1,1 % από 1,8%

τον προηγούμενο μήνα. Το υπόλοιπο χρηματοδότησης στον κλάδο Αποθηκεύσεις και Μεταφορές πλην Ναυτιλίας για τον μήνα Φεβρουάριο 2017 ανέρχεται στα 1.134 εκατ. ευρώ από 1.079 εκατ. ευρώ τον προηγούμενο μήνα. Τέλος ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής για τον κλάδο Λοιπά για τον Φεβρουάριο 2017 ήταν αρνητικός στο -0,7% από 1,2% τον προηγούμενο μήνα (Τράπεζα της Ελλάδος, 2017).

Πίνακας 3. "Τραπεζική Χρηματοδότηση κατά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας" «Πηγή Τράπεζα της Ελλάδος 2017»			
	ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ 2016	ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ 2017	ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ 2017
1. Γεωργία			
Υπόλοιπο χρηματοδότησης	1.341	1.330	1.305
(%) 12μηνη μεταβολή	0,1%	-0,4%	-2,4%
2. Βιομηχανία			
Υπόλοιπο χρηματοδότησης	20.024	19.831	19.769
(%) 12μηνη μεταβολή	-1,5%	-2,6%	-2,7%
3. Ορυχεία και Λατομεία			
Υπόλοιπο χρηματοδότησης	450	438	438
(%) 12μηνη μεταβολή	1,6%	-5,4%	-5,0%
4. Μεταποίηση			
Υπόλοιπο χρηματοδότησης	19.575	19.394	19.331
(%) 12μηνη μεταβολή	-1,6%	-2,5%	-2,7%
5. Εμπόριο			
Υπόλοιπο χρηματοδότησης	18.637	18.563	18.557
(%) 12μηνη μεταβολή	1,6%	1,0%	0,8%
6. Τουρισμός			
Υπόλοιπο χρηματοδότησης	7.611	7.626	7.645
(%) 12μηνη μεταβολή	2,3%	2,6%	2,5%
7. Ναυτιλία			
Υπόλοιπο χρηματοδότησης	9.334	9.151	9.287
(%) 12μηνη μεταβολή	-0,7%	-1,2%	-0,1%
8. Κατασκευές			
Υπόλοιπο χρηματοδότησης	9.759	9.720	9.728
(%) 12μηνη μεταβολή	-1,1%	-1,5%	-1,3%
9. Ηλεκτρισμός - Φωταέριο - Ύδρευση			
Υπόλοιπο χρηματοδότησης	4.760	4.756	4.738
(%) 12μηνη μεταβολή	1,1%	1,8%	1,1%
10. Αποθηκεύσεις και Μεταφορές πλην Ναυτιλίας			
Υπόλοιπο χρηματοδότησης	1.069	1.079	1.134
(%) 12μηνη μεταβολή	4,1%	4,7%	8,4%
11. Λοιπά			
Υπόλοιπο χρηματοδότησης	14.965	14.841	14.846
(%) 12μηνη μεταβολή	-0,7%	-1,2%	-0,7%

2.4 Η κρίση των επιχειρήσεων στην Ευρωζώνη

Η κρίση στην Ευρωζώνη έχει αφήσει βαθιά σημάδια στον επιχειρηματικό κλάδο. Οι επιχειρήσεις που πλήγηκαν περισσότερο είναι οι μικρομεσαίες και, ειδικότερα, αυτές που εδρεύουν στην ευρωπαϊκή “περιφέρεια”. Σε ολόκληρη την Ευρωζώνη ο αριθμός τους μειώθηκε ραγδαία, με τις χρεοκοπίες να φτάνουν σε επίπεδα-ρεκόρ, όπως αναφέρει σε έκθεσή της η DeutscheBank, (2014). Έτσι η μεγαλύτερη “πληγή” που αφήνει η ευρωπαϊκή κρίση βρίσκεται στον ευρωπαϊκό Νότο και αφορά επιχειρήσεις που απασχολούν από 10 έως 250 άτομα (η DeutscheBank ακολουθώντας τον ορισμό της Κομισιόν προσδιορίζει ως “μικρές” τις επιχειρήσεις που απασχολούν από 10 έως 49 εργαζόμενους και έχουν ετήσιο τζίρο μικρότερο των 10 εκατ. ευρώ, ενώ ως μεσαίες εκείνες που απασχολούν από 50 έως 249 εργαζόμενους και εμφανίζουν ετήσιο τζίρο μικρότερο των 50 εκατ. ευρώ).

Στην αρχή της κρίσης η απότομη μείωση του αριθμού των μικρομεσαίων επιχειρήσεων (MME/SMEs) προκλήθηκε από την ραγδαία υποχώρηση της καταναλωτικής ζήτησης. Αυτό έγινε ιδιαίτερα ορατό στην Ιρλανδία και την Ισπανία, αλλά και στην Πορτογαλία και την Ιταλία. Καθώς η κρίση εξελισσόταν, επιδεινωνόταν σταδιακά και η πρόσβαση των SMEs σε τραπεζική χρηματοδότηση. Έτσι, από το 2011 και μετά, καταγράφονται μεγάλες αποκλίσεις ως προς την πρόσβαση στον τραπεζικό δανεισμό τόσο μεταξύ ομάδων χωρών (μεταξύ χωρών της “περιφέρειας” και αυτών του “πυρήνα” της Ευρωζώνης), όσο και μεταξύ διαφορετικών κατηγοριών επιχειρήσεων (μεταξύ μικρομεσαίων και μεγάλων επιχειρήσεων).

Οι αναλυτές της DeutscheBank σημειώνουν, μεταξύ άλλων, ότι υπάρχει δυσκολία στο να συγκεντρωθούν και να αναλυθούν τα σχετικά στοιχεία ανά χώρα. Όπως εξηγούν, η Eurostat δημοσιεύει εναρμονισμένα στοιχεία, αλλά με καθυστέρηση. Στις περισσότερες περιπτώσεις, τα στοιχεία καλύπτουν την περίοδο μόνο μέχρι το 2011. Ταυτόχρονα, υπάρχουν στοιχεία από εθνικές στατιστικές υπηρεσίες, όπως της Ισπανίας και του Ηνωμένου Βασιλείου, τα οποία εκτείνονται μέχρι και το 2013.

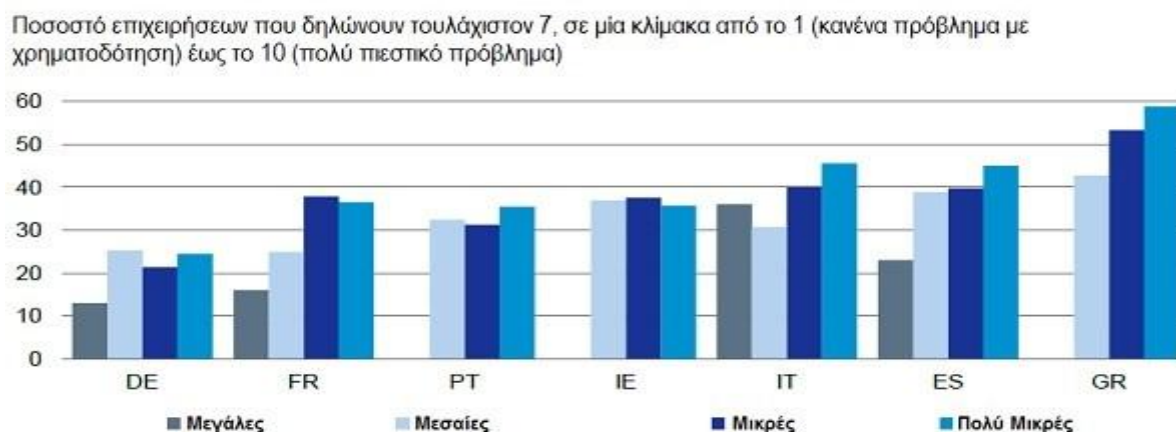
Στην περίπτωση της Ελλάδας, όπως αναφέρει η έκθεση της DeutscheBank, ούτε η Eurostat ούτε η ΕΛΣΤΑΤ δημοσιεύουν συγκρίσιμες πληροφορίες για τον αριθμό των επιχειρήσεων και την δυναμική του χώρου.

Σε κάθε περίπτωση, η δομή της “πραγματικής” οικονομίας της Ευρωζώνης, καθιστά επιτακτική την ανάγκη να αντιμετωπιστούν αποτελεσματικά τα προβλήματα των μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Με στοιχεία του 2012, πάνω από το 60% της απασχόλησης στην Ε.Ε.

προερχόταν από πολύ μικρές, μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις. Το ποσοστό αυτό αγγίζει το 80% στις περιπτώσεις της Ιταλίας και της Πορτογαλίας.

Επικαλούμενη στοιχεία της Έρευνας SAFE της Κομισιόν, η DeutscheBank αναφέρει ότι στις περισσότερες χώρες ως πιο πιεστικό πρόβλημα για αυτή την κατηγορία επιχειρήσεων εμφανίζεται η απόκτηση νέων πελατών.

Η Ελλάδα ωστόσο ξεχωρίζει, καθώς ως σημαντικότερο πρόβλημα αναφέρεται η πρόσβαση σε χρηματοδότηση, και μάλιστα σε όλες τις κατηγορίες επιχειρήσεων. Σύμφωνα με την ίδια έρευνα, στην Ελλάδα το 43% των μεσαίων επιχειρήσεων, το 53% των μικρών και το 59% των πολύ μικρών χαρακτηρίζουν την έλλειψη πρόσβασης σε χρηματοδότηση ως σοβαρό πρόβλημα.



* Δεν υπάρχουν στοιχεία για τις μεγάλες επιχειρήσεις σε Πορτογαλία, Ιρλανδία και Ελλάδα
Πηγές: SAFE, Deutsche Bank Research



Γράφημα 2. “Ποσοστό Χρηματοδότησης επιχειρήσεων”

Στο γενικότερο ευρωπαϊκό πλαίσιο, οι μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις ήταν οι “μεγάλοι χαμένοι” της ευρωπαϊκής κρίσης, σχολιάζει η DeutscheBank. Υπογραμμίζει την ανάγκη βελτίωσης της πρόσβασής τους σε τραπεζικό δανεισμό, την υποβοήθηση ώστε να στραφούν σε εξαγωγές και να μειώσουν έτσι την εξάρτησή τους από την πορεία της εγχώριας οικονομίας, εκτιμά ωστόσο ότι στην κορυφή της πολιτικής ατζέντας πρέπει να βρεθεί και το ζήτημα των δομικών εμποδίων που αντιμετωπίζουν οι SMEs, σε επίπεδο νομικού πλαισίου και γραφειοκρατικών διαδικασιών.

Ετήσια Έκθεση 2011: Η ελληνική οικονομία και η απασχόληση Ινστιτούτο εργασίας Γ.Σ.Ε.Ε

<http://www.inegsee.gr/ekdosi/Ethsia-Ekthesh-2011-H-ellhnikh-oikonomia-kai-h-apasxolhsh/>

Πηγή εφημερίδα Capital.gr <http://www.capital.gr/oikonomia/1996166/mikromesaies-epixeiriseis-oi-megaloi-xamenois-tis-krisis>

Τράπεζα της Ελλάδος, Οικονομικό Δελτίο Τεύχος 39, Ιούλιος 2014 <http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/oikodelt201407/>

Τραπεζική Χρηματοδότηση-Τράπεζα της Ελλάδος <http://www.bankofgreece.gr/>

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

3.1 Περί των Αριθμοδεικτών

Στο κεφάλαιο αυτό, θα αναλύσουμε τη σημασία των σημαντικότερων αριθμοδεικτών των επιχειρήσεων, οι οποίοι βασίζονται στην επεξεργασία των λογιστικών πληροφοριών. Καθώς οι οικονομικές μονάδες όπως μέτοχοι, πελάτες κ.λ.π ενδιαφέρονται να αναλύσουν τις οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών αναζητώντας χρήσιμες πληροφορίες οι οποίες θα τους οδηγήσουν σε ορθές αποφάσεις. Η ανάλυση αριθμοδεικτών που συνδέει μεταξύ τους στοιχεία του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης, μας επιτρέπει να δούμε την εξέλιξη μιας επιχείρησης ιστορικά και να αξιολογήσουμε την τρέχουσα κατάστασή της και τις μελλοντικές της προοπτικές.

Οι αριθμοδείκτες για να αποκτήσουν χρησιμότητα θα πρέπει να συγκριθούν είτε με ίδιους αριθμοδείκτες της επιχείρησης κατά τις προηγούμενες χρήσεις, είτε με αριθμοδείκτες που βασίζονται σε δεδομένα των επιχειρήσεων που ανήκουν του κλάδου (που υπάγεται η επιχείρηση) **(Αποστολόπουλος,1997)**. Οι αριθμοδείκτες εκφράζουν σχέσεις μεταξύ λογιστικών μεγεθών, με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσης ή της αποδοτικότητας της επιχείρησης **(Πομόνης Ν.Σ 2004)**.

Ο αριθμοδείκτης αποτυπώνεται ως το πηλίκο δύο λογιστικών μεγεθών **(Τσάμης,1989)**. Με τον τρόπο αυτό οι αριθμοδείκτες, έχουν την ικανότητα να συμπυκνώνουν επιχειρηματικές πληροφορίες εκφρασμένες σε απόλυτο αριθμό, είτε σε ποσοστό (%), οπότε ο αναλυτής έχει στη διάθεση του με έναν άμεσο και αξιόπιστο τρόπο κρίσιμες πληροφορίες για την επιχείρηση που μελετά. Οι αριθμοδείκτες αποτελούν χρήσιμο εργαλείο, όχι μόνο για τον εξωτερικό αναλυτή του ισολογισμού μιας επιχείρησης, αλλά και για τη διοίκησή της. Οι αποφάσεις της διοίκησης της επιχείρησης μπορεί να λαμβάνονται ύστερα από λεπτομερειακές αναλύσεις, μετρήσεις και συγκρίσεις όλων των στοιχείων που συνθέτουν τη δραστηριότητα της, με τη βοήθεια ενός οργανωμένου συστήματος αριθμοδεικτών **(Αποστόλου,2008)**.

Με τον υπολογισμό βέβαια των αριθμοδεικτών μπορούν να γίνουν και σημαντικά λάθη που αν δεν αντιμετωπιστούν κατάλληλα από την αρχή, οδηγούν στον προσδιορισμό παραπλανητικών πληροφοριών. Τα προβλήματα αυτά συνήθως οφείλονται στις παρακάτω αιτίες:

- Ύπαρξη αρνητικών τιμών
- Καταγραφή ακραίων τιμών

- Χρησιμοποίηση τιμών στους παρανομαστές που τείνουν στο μηδέν
- Ακραίες διαφοροποιήσεις μεταξύ επιχειρήσεων ή χρήσεων που είναι δύσκολο να ερμηνευθούν.

3.2 Κατηγοριοποίηση των Αριθμοδεικτών

Η πρώτη κατηγορία περιλαμβάνει τους αριθμοδείκτες, οι οποίοι εξυπηρετούν τις ανάγκες αξιολόγησης της οικονομικής θέσης της οικονομικής μονάδας σε στατική μορφή (π.χ για ένα έτος). Η δεύτερη κατηγορία περιλαμβάνει τους αριθμοδείκτες οι οποίοι εξυπηρετούν τις ανάγκες ανάλυσης της δυναμικής εικόνας της επιχειρηματικής προσπάθειας και του αποτελέσματος που προκύπτει από τη λειτουργία της οικονομικής μονάδας για περισσότερα έτη.

Μια άλλη κατηγοριοποίηση των αριθμοδεικτών αναφέρεται α) σε εκείνους τους αριθμοδείκτες που εστιάζουν στον ισολογισμό, β) στους αριθμοδείκτες που αφορούν στα αποτελέσματα χρήσης όπως τους λογαριασμούς οργανικών, κατ' είδος, εξόδων και εσόδων, γενικής εκμετάλλευσης και αποτελεσμάτων χρήσης και γ) στους αριθμοδείκτες που αναφέρονται στην ανάγκη συσχέτισης των στατικών στοιχείων του ισολογισμού προς τα δυναμικά στοιχεία της εκμετάλλευσης, με σκοπό τον προσδιορισμό της ορθολογικής ή μη χρησιμοποίησης των μέσων της επιχειρηματικής δραστηριότητας (Γκίκας,2002).

Οι βασικές κατηγορίες αριθμοδεικτών είναι:

Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios). Η χρησιμοποίησή τους αποσκοπεί στο να προσδιορίσουν την βραχυχρόνια οικονομική θέση μίας οικονομικής μονάδας, καθώς επίσης και την ικανότητα της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της (Νιάρχος, 2004).

Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios). Χρησιμοποιούνται, για να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας οικονομικής μονάδας στην χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή είναι ικανοποιητική ή όχι η αξιοποίηση τους (Κάντζος,2002).

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Profitability Ratios). Η χρησιμοποίησή τους αποσκοπεί στο να υπολογιστεί η αποδοτικότητα μίας οικονομικής μονάδας, την αποδοτικότητα των κερδών της καθώς επίσης και την ικανότητα της διοίκησής της (Δημητρίου Χ. Γκίκα,1997).

Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας (Financial structure and viability Ratios). Η χρησιμοποίησή τους αποσκοπεί στο να εκτιμηθεί η ικανότητα της οικονομικής μονάδας να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της, μακροχρόνια, καθώς επίσης και στο να εκτιμάται ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της (Δημητρίου,1997).

Αριθμοδείκτες Επενδύσεων ή Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες (Investment Ratios). Οι αριθμοδείκτες αυτοί συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μίας οικονομικής μονάδας και τη χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα υπόλοιπα περιουσιακά της στοιχεία. Αφορά μόνο στις εισηγμένες επιχειρήσεις (Νιάρχος, 2004).

3.2.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios)

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας αναφέρονται στο μέγεθος και στις σχέσεις των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης. Ο όρος ρευστότητα εκφράζει πόσο γρήγορα ένα περιουσιακό στοιχείο μπορεί να μετατραπεί σε μετρητά (Γεωργόπουλος,2014). Η οικονομική κατάσταση μιας οικονομικής μονάδας μπορεί να θεωρηθεί καλή, μόνο εάν αυτή έχει επαρκή ρευστότητα, διαφορετικά η επιχείρηση θα οδηγηθεί σε στενότητα πληρωμών και πιθανά σε χρεοκοπία σε πιο μακροχρόνιο ορίζοντα. Σε βραχυχρόνιο ορίζοντα, προτεραιότητα για επίλυση, έχει το πρόβλημα της ρευστότητας (έλλειψη μετρητών). Επιπλέον, οι αριθμοδείκτες ρευστότητας επιτρέπουν στη διοίκηση μιας επιχείρησης να ελέγξει τον τρόπο που απασχολεί τα κεφάλαια κίνησης, δίνοντας απάντηση στο κατά πόσο μπορεί να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Η βραχυπρόθεσμη κατάσταση ρευστότητας δείχνεται με τους ακόλουθους δείκτες:

Αριθμοδείκτης γενικής ή έμμεσης ρευστότητας (Current Ratio)

Η σχέση του κυκλοφοριακού Ενεργητικού προς το βραχυπρόθεσμο Παθητικό ή ο βαθμός κάλυψης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων εκφράζεται με τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας. Συνεπώς:

Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας (Current Ratio) =	$\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό(Διαθέσιμα + Απαιτήσεις +Αποδέματα)}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$
--	--

Οι κυριότερες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων που περιλαμβάνονται στον αριθμητή του κλάσματος είναι τα διαθέσιμα (μετρητά, αμέσως ρευστοποιήσιμα χρεόγραφα), οι απαιτήσεις, τα αποθέματα (δεν περιλαμβάνονται οι προκαταβολές σε προμηθευτές και γενικά οι προκαταβολές). Οι κυριότερες κατηγορίες βραχυχρόνιων υποχρεώσεων, που περιλαμβάνονται στον παρονομαστή του κλάσματος, είναι οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις (πιστώσεις προμηθευτών, μερίσματα πληρωτέα, φόροι πληρωτέοι, βραχυπρόθεσμα δάνεια τραπεζών χωρίς τις προκαταβολές πελατών και λοιπές προκαταβολές) (Κάντζος,2002).

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας δεν δείχνει μόνο το μέτρο της ρευστότητας μιας οικονομικής μονάδας, αλλά και το περιθώριο ασφάλειας, που διατηρεί η διοίκησή της για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει 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. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας τόσο καλύτερη, από πλευράς ρευστότητας, είναι η θέση της συγκεκριμένης επιχειρήσεως. Γενικά ένας δείκτης γύρω στο δύο (2) θεωρείται ικανοποιητικός (Νιάρχος,1994), από την άλλη όμως και πολύ υψηλές τιμές για τον δείκτη μπορεί να σημαίνουν αναποτελεσματικότητα της διοίκησης, επειδή δεσμεύει κεφάλαια χωρίς να τα χρησιμοποιεί αποδοτικά.

Αριθμοδείκτης άμεσης ή ειδικής ρευστότητας (Quick or Acid - test ratio)

Η ειδική ρευστότητα περιλαμβάνει τα ρευστά και ευχερώς ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφοριακού ενεργητικού, όπως τα διαθέσιμα, τα χρεόγραφα, τα γραμμάτια εισπρακτέα, τους λογαριασμούς πελατών, τα οποία συγκρίνονται προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Δηλαδή:

<p>Αριθμοδείκτης άμεσης ή ειδικής ρευστότητας (Quick or acid - test ratio) =</p>	<p>Κυκλοφορούν Ενεργητικό - Αποθέματα</p> <hr style="width: 50%; margin: 0 auto;"/> <p>Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</p>
---	---

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ή ειδικής ρευστότητας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. 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. Ένας αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας κοντά στη μονάδα θεωρείται ικανοποιητικός μόνο αν στις απαιτήσεις της επιχείρησης δεν περιλαμβάνονται επισφαλείς ή ανεπίδεκτες είσπραξης απαιτήσεις και αν η περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων και εξόφλησης 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.

Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας (Cash ratio)

Ο δείκτης αυτός είναι το πηλίκο του συνόλου του διαθέσιμου ενεργητικού μιας επιχείρησης ως προς το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Δηλαδή:

Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας (Cash ratio) =	Διαθέσιμα Ενεργητικού <hr style="width: 50%; margin: 0 auto;"/> Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις
---	---

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας εκφράζει την ικανότητα μιας επιχείρησης για την εξόφληση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της με τα μετρητά που διαθέτει. Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Παρέχει λοιπόν μια ένδειξη για

την επάρκεια ή ανεπάρκεια των διαθεσίμων μιας επιχείρησης με σκοπό την ικανοποίηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της.

Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος (Defensive Interval ratio)

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου των αμέσως ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης με τις προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές της δαπάνες. Συνεπώς:

Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος (Defensive interval ratio) =	Διαθέσιμα + Απαιτήσεις
	Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες

Το αμυντικό διάστημα δείχνει το χρονικό διάστημα σε ημέρες κατά το οποίο τα διαθέσιμα και τα μετρητά από τη ρευστοποίηση απαιτήσεων και χρεογράφων δύνανται να καλύψουν τα έξοδα λειτουργίας της επιχείρησης, εάν αυτή σταματήσει να παράγει.

3.2.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios)

Μέσα από την χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών δραστηριότητας μπορούν οι οικονομικοί αναλυτές να προσδιορίσουν σε ποιο βαθμό και πόσο αποτελεσματικά τα περιουσιακά στοιχεία μίας επιχείρησης (αποθέματα, απαιτήσεις) μετατρέπονται σε ρευστά. Χρησιμοποιούνται δηλαδή για την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας των επιχειρήσεων, όσον αφορά στην αξιοποίηση των περιουσιακών (ενεργητικών) τους στοιχείων (Δημητρίου Χ. Γκίκα, 1997).

Πιο συγκεκριμένα, οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι οι ακόλουθοι:

Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων (Receivables turnover ratio)

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται από το λόγο των καθαρών πωλήσεων της διαχειριστικής χρήσης προς το μέσο όρο των απαιτήσεων.

Συνεπώς:

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων} \\ (\text{Receivables turnover ratio}) = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος απαιτήσεων}}$$

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων εκφράζει τη σχέση μεταξύ των χρεωστών (αυτών που χρωστούν χρήματα στην εταιρεία) και των πωλήσεων, και απεικονίζει σε ημέρες τον μέσο όρο προθεσμίας είσπραξης ή διακανονισμού, των απαιτήσεων της οικονομικής μονάδας από τους πελάτες της, κατά την ημέρα κλεισίματος του ισολογισμού. Δηλαδή, μετρά πόσο γρήγορα μια επιχείρηση εισπράττει μετρητά ή αλλιώς, το πόσες φορές κατά μέσο όρο ανανεώθηκαν/ανακυκλώθηκαν οι απαιτήσεις μέσω των πωλήσεων. Αν η ανακύκλωση γίνεται δύο φορές τον χρόνο, τότε κατά μέσο όρο η συλλογή γίνεται κάθε μισό χρόνο. Η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων αντιπροσωπεύει τον μέσο αριθμό των ημερών για τις οποίες η εταιρεία πρέπει να αναμένει μέχρις ότου οι απαιτήσεις της θα μετατραπούν σε μετρητά. Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων, τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος παραμονής αυτών στην επιχείρηση.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Trade creditors to purchase ratio)

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Trade creditors to purchase ratio) =	Αγορές
	Μέσο ύψος βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων δείχνει πόσες φορές μέσα στη λογιστική χρήση ανακυκλώνονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τους προμηθευτές της. Με άλλα λόγια, δείχνει πόσες φορές η επιχείρηση δημιουργεί και εξοφλεί υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές της λόγω αγοράς αποθεμάτων με πίστωση (Νιάρχος,2004).

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων (Inventories turnover ratio)

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται ως το πηλίκο του κόστους πωληθέντων προς το μέσο απόθεμα. Δηλαδή:

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων (Inventories turnover ratio) =	Κόστος πωληθέντων
	Μέσο απόθεμα προϊόντων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων απεικονίζει τη μέση ταχύτητα περιστροφής των αποθεμάτων, δηλαδή πόσες φορές κατά μέσο όρο τα αποθέματα ανανεώθηκαν σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχείρησης κατά τη διάρκεια της χρήσης ή πόσες φορές επαναλήφθηκε ο οικονομικός κύκλος για τις μεταποιητικές επιχειρήσεις (αγορά πρώτων υλών – μεταποίηση – έτοιμο προϊόν – αποθήκη – πώληση) ή για τις εμπορικές επιχειρήσεις (αγορά εμπορευμάτων – αποθήκη – πώληση). Αν η επιχείρηση διατηρεί αρκετά αποθέματα, αυτό σημαίνει ότι το κεφάλαιο που θα μπορούσαν να χρησιμοποιήσουν σε εναλλακτικές χρήσεις δεσμεύονται σε αποθέματα. Όσο μικρότερος είναι ο αριθμοδείκτης, δηλαδή όσο

μεγαλύτερη η ταχύτητα περιστροφής, τόσο τα σταθερά έξοδα επιμερίζονται σε περισσότερες μονάδες προϊόντων και συνεπώς μειώνεται το κατά μονάδα κόστος, δηλαδή τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση. Για τον λόγο αυτόν οι επιχειρήσεις θα πρέπει να τηρούν το ελάχιστο ποσό αποθεμάτων που χρειάζονται, διότι έτσι ελαχιστοποιούν το κόστος κεφαλαίων που δεσμεύουν σε αποθέματα, μειώνουν τις δαπάνες αποθήκευσης και μειώνουν τον κίνδυνο μη πώλησης ή αλλοίωσης των αποθεμάτων.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης (*Net working capital turnover ratio*)

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται ως το πηλίκο των πωλήσεων προς το μέσο καθαρό κεφάλαιο κίνησης, χρησιμοποιείται και για τον προσδιορισμό του βαθμού ρευστότητας και κατά συνέπεια και της ποιότητας του καθαρού κεφαλαίου κίνησης. Οπότε:

<p>Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης (<i>Net working capital turnover ratio</i>) =</p>	$\frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Καθαρό κεφάλαιο κίνησης}}$
---	--

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, ανακυκλώθηκε (δημιουργήθηκε και ρευστοποιήθηκε) το καθαρό κεφάλαιο κίνησης της επιχείρησης (μέσω των πωλήσεων) μέσα σε μία λογιστική χρήση. Δηλαδή, πόσα ευρώ καθαρές πωλήσεις πραγματοποιεί η επιχείρηση από κάθε ευρώ καθαρού κεφαλαίου κίνησης **(Δημητρίου,1997)**. Μια υψηλή τιμή δείχνει αποτελεσματική αξιοποίηση των κεφαλαίων κίνησης, ενώ μια χαμηλότερη τιμή καταδεικνύει το αντίθετο. Από την άλλη, ένας υψηλός λόγος κυκλοφορίας κεφαλαίου κίνησης του κύκλου εργασιών μπορεί επίσης να σημαίνει έλλειψη επαρκούς κεφαλαίου κίνησης, γεγονός που είναι αρνητικό για την εταιρεία.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού (Asset turnover ratio)

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται από τον λόγο των καθαρών πωλήσεων της χρήσεως προς το σύνολο του ενεργητικού της χρήσεως. Συνεπώς:

$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού (Asset turnover ratio) = } \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$
--

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού δείχνει πόσες φορές το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού ανανεώνεται ή επανακατάται, μέσω των πωλήσεων, μέσα σε μία χρήση. Ουσιαστικά δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης της συνολικής περιουσίας της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Ένας υψηλός δείκτης δείχνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της. Αντίθετα ένας χαμηλός δείκτης αποτελεί ένδειξη μη εντατικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων. Εάν ο αριθμοδείκτης είναι χαμηλός θα πρέπει η επιχείρηση να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων της ή να ρευστοποιήσει κάποια από αυτά.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων (Fixed asset turnover ratio)

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται από το πηλίκο των καθαρών πωλήσεων προς το σύνολο του πάγιου ενεργητικού της επιχείρησης. Οπότε:

$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων (Fixed asset turnover ratio) = } \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο πάγιου ενεργητικού}}$
--

Ο αριθμοδείκτης της ταχύτητας κυκλοφορίας των πάγιων στοιχείων μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία η επιχείρηση χρησιμοποιεί την επένδυσή της σε πάγια στοιχεία, όπως οικόπεδα, μηχανήματα, μεταφορικά μέσα, έπιπλα και οποιονδήποτε άλλον εξοπλισμό. Ένας υψηλός δείκτης μας δείχνει εντατική χρησιμοποίηση ή εκμετάλλευση των

πάγιων στοιχείων της επιχείρησης στη δημιουργία πωλήσεων. Αντίθετα, ένας χαμηλός δείκτης δείχνει ανεπαρκή χρησιμοποίηση των πάγιων στοιχείων.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων (Owner's equity turnover ratio)

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών πωλήσεων της χρήσης με τα ίδια κεφάλαια οπότε:

<p><i>Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων (Owner's equity turnover ratio) =</i></p>	$\frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$
---	---

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Με άλλα λόγια δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων. Επίσης, ο δείκτης αυτός μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία η διοίκηση χρησιμοποιεί τα κεφάλαια που της εμπιστεύτηκαν οι ιδιοκτήτες της επιχείρησης.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης γιατί πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις σε σχετικό μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, γεγονός το οποίο ενδέχεται να οδηγεί σε αυξημένα κέρδη. Από πλευρά ασφάλειας όμως, όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός, τόσο λιγότερο ευνοϊκή είναι η θέση της επιχείρησης, γιατί λειτουργεί κυρίως με τα ξένα κεφάλαια.

3.2.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Profitability Ratios)

Η εκτίμηση της αποδοτικότητας μας πληροφορεί για την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας των επιχειρήσεων στην επίτευξη του τελικού στόχου τους, δηλαδή του κέρδους. Δείχνουν πόσο παραγωγικά είναι τα υπενδεδυμένα κεφάλαια σε μία επιχείρηση, σε σχέση με τις πωλήσεις που έχει, αλλά και το οικονομικό της αποτέλεσμα, αυτά είναι και τα βασικά δεδομένα για τον υπολογισμό των δεικτών της κατηγορίας αυτής (Αποστολόπουλος,1997).

Ως αποδοτικότητα θα μπορούσαμε να ορίσουμε τη σχέση εκείνη που υπάρχει μεταξύ του κέρδους που πραγματοποιείται από μια επιχειρηματική μονάδα και του κεφαλαίου που αυτή χρησιμοποιεί. Αλλιώς, θα μπορούσαμε να την ορίσουμε ως τη δυνατότητα των κερδών της και την ικανότητα του management της επιχείρησης να παράγει κέρδη.

Οι σπουδαιότεροι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι οι ακόλουθοι:

Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους (Gross profit margin)

Ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζει τη σχέση μεταξύ των ακαθάριστων κερδών και των πωλήσεων. Ειδικότερα, απεικονίζει το ποσοστιαίο μέγεθος (σε ποσοστό%) του μικτού περιθωρίου κέρδους με το οποίο πωλεί η επιχείρηση το παραγόμενο προϊόν, την αποτελεσματικότητα της εκμετάλλευσης και τον τρόπο που καθορίζεται η τιμή του προϊόντος από την επιχείρηση. Δηλαδή:

$\text{Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ήμικτού κέρδους(Gross profit margin) = } 100^* \frac{\text{Μικτά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσεως}}$

Δηλαδή, ο **αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους** αναφέρεται σε ποιον βαθμό οι τιμές πώλησης των προϊόντων ανά μονάδα μπορεί να μειωθούν χωρίς να υποστεί ζημίες η επιχείρηση. Συμπερασματικά, το περιθώριο μικτού κέρδους είναι το περιθώριο κέρδους διατυπωμένο ως ποσοστό της τιμής πώλησης.

Συνεπώς, όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους, τόσο καλύτερη από άποψης κερδών είναι η θέση της επιχείρησης, διότι μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία μια ενδεχόμενη αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων της. Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές. Δηλαδή, δείχνει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης και την πολιτική τιμών της (Νιάρχος,2004).

Γενικότερα, η αύξηση του αριθμοδείκτη μικτού κέρδους μπορεί να οφείλεται είτε σε αύξηση της τιμής πώλησης των προϊόντων που πωλούνται χωρίς αντίστοιχη αύξηση του κόστους των πωληθέντων αγαθών είτε σε μείωση του κόστους των πωληθέντων αγαθών χωρίς αντίστοιχη μείωση της τιμής πώλησης. Από την άλλη πλευρά, η μείωση του μικτού κέρδους μπορεί να οφείλεται είτε σε μείωση της τιμής πώλησης των εμπορευμάτων χωρίς αντίστοιχη μείωση του κόστους των πωληθέντων αγαθών, είτε σε αύξηση του κόστους των πωληθέντων προϊόντων χωρίς καμία αύξηση στην τιμή πώλησης.

Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους (Net profit margin)

Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει τη σχέση μεταξύ του καθαρού κέρδους και των πωλήσεων ή αλλιώς την αποδοτικότητα των πωλήσεων σε καθαρά κέρδη. Συνεπώς:

$\text{Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους (Net profit margin)} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσεως}} \cdot 100^*$

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους χρησιμοποιείται για τη μέτρηση της συνολικής αποδοτικότητας της οικονομικής μονάδας, σε σύγκριση με τα συνολικά της έσοδα και, συνεπώς, είναι πολύ χρήσιμος για τους μετόχους. Και αυτό διότι, εάν το καθαρό κέρδος δεν είναι αρκετό, η επιχείρηση δεν είναι σε θέση να επιτύχει μια ικανοποιητική απόδοση της επένδυσης.

Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει σε ποσοστό επί τοις εκατό (%) το καθαρό περιθώριο κέρδους με το οποίο πωλεί η επιχείρηση το παραγόμενο προϊόν και δείχνει το ποσοστό κέρδους που απομένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των άλλων εξόδων της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο

αριθμοδείκτης, τόσο πιο επικερδής/αποδοτική είναι η επιχείρηση. Επειδή όμως ο αριθμοδείκτης εκφράζει το καθαρό κέρδος ως ποσοστό επί των πωλήσεων, το καθαρό κέρδος λαμβάνεται συνήθως πριν από τη φορολογία.

Το περιθώριο καθαρού κέρδους πρέπει να συγκρίνεται και να αξιολογείται (η όποια διαφορά του) με το περιθώριο μικτού κέρδους. Ο αριθμοδείκτης δείχνει επίσης την ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίζει δυσμενείς οικονομικές συνθήκες, όπως ο ανταγωνισμός των τιμών, η χαμηλή ζήτηση κ.λ.π. Προφανώς, ένας υψηλότερος αριθμοδείκτης δείχνει υψηλότερη κερδοφορία. Κατά την ερμηνεία του δείκτη, θα πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι η απόδοση των κερδών θα πρέπει να συνεξετάζεται σε σχέση με τις επενδύσεις ή το κεφάλαιο της επιχείρησης και όχι μόνο σε σχέση με τις πωλήσεις.

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (Return on net worth)

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης. Δηλαδή:

$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων} \\ (\text{Return on net worth}) = 100 * \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$
--

Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων απεικονίζει την κερδοφόρο δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από τη χρήση των κεφαλαίων του μετόχου (Ξανθάκης,2007). Με άλλα λόγια, μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτήν. Γενικά, ο αριθμοδείκτης αυτός είναι ένας από τους πιο σημαντικούς αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται για τη μέτρηση της συνολικής απόδοσης της εταιρείας. Δεδομένου ότι ο κύριος στόχος της επιχείρησης είναι να μεγιστοποιήσει τα κέρδη, η αναλογία αυτή δείχνει τον βαθμό στον οποίο αυτός ο πρωταρχικός στόχος των επιχειρήσεων επιτυγχάνεται. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι μεγάλης σημασίας για τους παρόντες και μελλοντικούς μετόχους, καθώς και για τη διαχείριση της εταιρείας. Συγκριτικά με άλλες εταιρείες, ο αριθμοδείκτης προσδιορίζει το κατά πόσο οι επενδύσεις στην επιχείρηση είναι ή όχι ελκυστικές.

Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ενδεικτικός του ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιο τομέα της (ανεπαρκής διοίκηση, δυσμενείς οικονομικές συνθήκες κ.λ.π.), χωρίς όμως να μπορεί ο εξωτερικός αναλυτής να εντοπίσει πλήρως το ή τα δυνατά σημεία της από τον εν λόγω αριθμοδείκτη και μόνο. Αντίθετα, ένας υψηλός αριθμοδείκτης αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση ευημερεί και το γεγονός αυτό μπορεί να οφείλεται στην επιτυχημένη διοίκηση της, στην εύστοχη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της, κ.λ.π.

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων (Return to total capital employed)

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης προ χρηματοοικονομικών εξόδων και φόρων με το σύνολο των απασχολούμενων κεφαλαίων στην χρήση. Δηλαδή:

<p><i>Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων</i> <i>(Return to total capital employed) =</i> <i>100*</i></p>	<p><i>Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης</i> <i>+</i> <i>Χρηματοοικονομικά έξοδα</i> <hr/> <i>Συνολικά απασχ. Κεφάλαια</i></p>
--	---

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων μετρά την αποτελεσματικότητα, δείχνει δηλαδή την αποδοτικότητα της επιχείρησης ανεξάρτητα από τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της.

Μια υψηλή τιμή αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση είναι επιτυχημένη και αυτό μπορεί να οφείλεται στην ικανή διοίκησή της, στην αποτελεσματική χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της και την υψηλή παραγωγικότητά της. Αντίθετα, μία χαμηλή τιμή δείχνει την υπερεπένδυση κεφαλαίων σε σύγκριση με τις πωλήσεις της.

Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής ή Οικονομικής Μόχλευσης (Financial Leverage Ratio)

Ο όρος μόχλευση σημαίνει τη λειτουργία μιας επιχείρησης, μέσω δανειακών κεφαλαίων. Αν το δανεικό κεφάλαιο μπορεί να χρησιμοποιηθεί από την επιχείρηση και να αποφέρει απόδοση μεγαλύτερη από το κόστος δανεισμού του, τότε τα καθαρά κέρδη και η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης θα αυξηθούν (Γεωργόπουλος,2014).

Ο δείκτης αυτός αποτελεί τον λόγο του αριθμοδείκτη της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων με τον αριθμοδείκτη της αποδοτικότητας των συνολικά απασχολούμενων κεφαλαίων. Δηλαδή:

$\text{Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής μόχλευσης (Financial Leverage Ratio)} = 100 * \frac{\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων}}$

Ο αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης μετρά την επίδραση που έχουν τα ξένα, δανειακά, κεφάλαια στα κέρδη μίας οικονομικής μονάδας. Η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη μίας οικονομικής μονάδας είναι θετική και επωφελής, αν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων.

Όταν ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα η χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων είναι επωφελής για την επιχείρηση. Στην αντίθετη περίπτωση που είναι μικρότερος της μονάδας η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της οικονομικής μονάδας είναι αρνητική, που σημαίνει ότι η επιχείρηση δανείζεται με επαχθείς όρους. Αυτό παρατηρείται στις περιπτώσεις επιχειρήσεων που έχουν υπερδανειστεί ξένα κεφάλαια και συνεπώς η προσφυγή σε περεταίρω δανεισμό μόνο ως επιζήμια θα μπορούσε να χαρακτηριστεί.

Τέλος, στην περίπτωση που ο εν λόγω δείκτης ισούται με τη μονάδα (1) η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι μηδενική και συνεπώς δεν υπάρχει καμία οικονομική ωφέλεια γι' αυτή.

3.2.4 Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας (Financial structure and viability Ratios)

Η διαδικασία προσδιορισμού της οικονομικής κατάστασης μίας επιχείρησης από μακροχρόνια σκοπιά, περιλαμβάνει την ανάλυση της διάρθρωσης των κεφαλαίων της. Λέγοντας διάρθρωση των κεφαλαίων μίας επιχείρησης εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότησή της. Έτσι έχουμε τα ίδια κεφάλαια, ή αλλιώς τα μόνιμα κεφάλαια (δεν έχουν ορισμένο χρόνο επιστροφής) της επιχείρησης καθώς επίσης και τις βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Η διάρθρωση των κεφαλαίων μίας οικονομικής μονάδας παίζει σημαντικό ρόλο και οφείλεται στο γεγονός ότι υπάρχει ουσιαστική διάφορα ανάμεσα στα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης και στα ξένα, τα λεγόμενα δανειακά κεφάλαια. Τα ίδια κεφάλαια είναι αυτά που εκτίθενται σε περισσότερους κινδύνους, επωμίζονται τον επιχειρηματικό κίνδυνο, δεν έχουν ορισμένο χρόνο επιστροφής, ούτε έχουν εξασφαλισμένη απόδοση. Επίσης θεωρούνται μόνιμα και επενδύονται, κατά κανόνα σε μακροχρόνιες επενδύσεις. Αντίθετα, τα δανειακά κεφάλαια πρέπει να εξοφληθούν (προσαυξημένα από τους τόκους τους), σε τακτά χρονικά διαστήματα και ανεξάρτητα από την οικονομική θέση της επιχείρησης. Στην περίπτωση που η επιχείρηση έχει υποστεί ζημιά και δεν είναι σε θέση να εξοφλήσει τους πιστωτές της, θα υπάρξει ζημιά σε βάρος των ιδίων κεφαλαίων της.

Όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία των ξένων κεφαλαίων στο σύνολο των κεφαλαίων μιας επιχείρησης, τόσο περισσότερο χρεωμένη είναι η επιχείρηση και τόσο μεγαλύτερες είναι οι σταθερές επιβαρύνσεις και υποχρεώσεις για την εξόφληση των δανειακών κεφαλαίων. Υπάρχει δηλαδή πίεση προς την επιχείρηση για την πληρωμή φόρων και την επιστροφή δανειακών κεφαλαίων, μόλις αυτά καταστούν ληξιπρόθεσμα.

Για την ανάλυση της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης μίας οικονομικής μονάδας υπολογίζονται οι παρακάτω βασικοί αριθμοδείκτες:

Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια (Ratio of owner's equity to total assets)

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα ίδια κεφάλαια με τα συνολικά κεφάλαια της επιχείρησης. Δηλαδή:

<p>Αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια (Ratio of owner's equity to total assets) =</p>	<p>100*</p>	<p>Ίδια Κεφάλαια</p> <hr style="width: 50%; margin: 0 auto;"/> <p>Συνολικά Κεφάλαια</p>
--	--------------------	---

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια μας δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μίας οικονομικής μονάδας, το οποίο έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της. Γενικά ένας υψηλός δείκτης δείχνει ότι υπάρχει μικρή πιθανότητα οικονομικής δυσχέρειας για την εξόφληση των υποχρεώσεων μιας επιχείρησης. Αντίθετα, ένας πολύ χαμηλός δείκτης αποτελεί ένδειξη μιας πιο επικίνδυνης κατάστασης, λόγω της πιθανότητας να προκύψουν μεγάλες ζημίες στην επιχείρηση, των οποίων το βάρος για την κάλυψη θα φέρουν τα ίδια κεφάλαια.

Ο αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων δείχνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων που έχει χρηματοδοτηθεί από τους πιστωτές της οικονομικής μονάδας, βραχυχρόνια και μακροχρόνια.

<p>Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων =</p>	<p>100*</p>	<p>Ξένα Κεφάλαια</p> <hr style="width: 50%; margin: 0 auto;"/> <p>Συνολικά Κεφάλαια</p>
---	--------------------	---

Οι δύο παραπάνω αριθμοδείκτες δείχνουν τη σχέση των ιδίων και των δανειακών κεφαλαίων μεταξύ τους, καθώς και το βαθμό προστασίας των πιστωτών της οικονομικής μονάδας.

Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια (Ratio of owner's equity to total liabilities)

Ο δείκτης αυτός εκφράζει τη σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων (μετοχικό κεφάλαιο και αποθεματικά) προς το σύνολο των δανειακών κεφαλαίων (μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις). Συνεπώς:

<p>Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια (Ratio of owner's equity to total liabilities)=</p>	<p>100*</p>	<p>Ίδια Κεφάλαια</p> <hr/> <p>Δανειακά Κεφάλαια</p>
--	--------------------	---

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια χρησιμοποιείται, για να διαπιστωθεί αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση (Νίαρχος,2004). Όταν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα, σημαίνει ότι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σ' αυτή με περισσότερα κεφάλαια από τους πιστωτές της. Πιο συγκεκριμένα όσο μεγαλύτερη είναι η παραπάνω σχέση, τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια (Ratio of owner's equity to fixed assets)

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται διαιρώντας τα ίδια κεφάλαια μίας οικονομικής μονάδας με το σύνολο των επενδύσεων της σε πάγια στοιχεία, όπως αυτά αναγράφονται στα λογιστικά της βιβλία. Δηλαδή:

<p>Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια (Ratio of owner's equity to fixed assets) =</p>	<p>Ίδια Κεφάλαια</p> <hr/> <p>Πάγιο Ενεργητικό</p>
--	--

Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια δείχνει το βαθμό κάλυψης των παγίων στοιχείων με τα ίδια κεφάλαια δηλαδή βρίσκουμε τον τρόπο που χρηματοδοτούνται οι πάγιες επενδύσεις μίας οικονομικής μονάδας.

Όταν τα ίδια κεφάλαια μίας οικονομικής μονάδας είναι μεγαλύτερα από το σύνολο των επενδύσεων σε πάγια, τότε ένα μέρος των κεφαλαίων κίνησης προέρχεται από τους μετόχους της (Γεωργόπουλος,2014). Στην αντίθετη περίπτωση, όταν δηλαδή αυτά είναι μικρότερα από το σύνολο των επενδύσεων σε πάγια, τότε για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της έχουν χρησιμοποιηθεί και ξένα κεφάλαια. Ένας υψηλός δείκτης ενδέχεται να μαρτυρά μία κάποια υπερεπένδυση των κεφαλαίων της οικονομικής μονάδας σε πάγια στοιχεία, ακίνητα και λοιπά.

Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (Ratio of fixed assets to long term liabilities)

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το πάγιο ενεργητικό ή τα καθαρά πάγια με τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις μίας οικονομικής μονάδας. Συνεπώς:

Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (Ratio of fixed assets to long term liabilities)	=	Πάγιο Ενεργητικό
		Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Ο αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις δείχνει το βαθμό κάλυψης του ξένου μακροπρόθεσμου κεφαλαίου μέσω των παγίων στοιχείων, αντανακλά το βαθμό ασφάλειας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές της οικονομικής μονάδας. Μία αύξηση του δείκτη διαχρονικά δείχνει τη μεταβολή του περιθωρίου ασφάλειας για τους μακροχρόνιους πιστωτές και επιπλέον ότι μία πιθανή επέκταση των παγίων περιουσιακών στοιχείων χρηματοδοτήθηκε από τους φορείς της οικονομικής μονάδας.

Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων (Number of times interest earned)

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης προ φόρων και τόκων των ξένων κεφαλαίων με το σύνολο των τόκων των ξένων κεφαλαίων. Δηλαδή:

Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων (Number of times interest earned)=	Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης προ Φόρων και Τόκων
	Σύνολο τόκων

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων δείχνει πόσες φορές οι τόκοι, μίας λογιστικής χρήσης, των ξένων κεφαλαίων καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης. Επίσης μπορούμε να πούμε ότι αποτελεί ένα μέτρο της δανειακής κατάστασης σε σχέση με την κερδοφόρα της

δυναμικότητα. Είναι ιδιαίτερα σημαντικός για τους πιστωτές, διότι δείχνει το περιθώριο ασφάλειας της εξόφλησης των τόκων και των δανειακών κεφαλαίων της επιχείρησης μέσα από τα κέρδη της (Γκίκας,2002). Για τον υπολογισμό του είναι απαραίτητο να είναι γνωστοί οι τόκοι των μακροχρόνιων υποχρεώσεων, το ύψος των δανειακών κεφαλαίων και ο χρόνος παραμονής των κεφαλαίων.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο μεγαλύτερη είναι και η ικανότητα της οικονομικής μονάδας να εξοφλεί τους τόκους της και κατά συνέπεια τόσο μικρότερος είναι ο κίνδυνος για τους πιστωτές της. Βασικά αντικατοπτρίζει τη στάση της οικονομικής μονάδας έναντι του αναλαμβανομένου επιχειρηματικού κινδύνου. Όσο μικρότερος αντίθετα είναι ο αριθμοδείκτης, τόσο μεγαλύτερος είναι ο δανεισμός της επιχείρησης και τόσο μεγαλύτερη η πιθανότητα αποτυχίας της (Νίαρχος,2004).

3.2.5 Αριθμοδείκτες Επενδύσεων ή Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες (Investment Ratios)

Οι αριθμοδείκτες αυτοί συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχείρησης και τη χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα άλλα περιουσιακά της στοιχεία. Χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές όταν πρόκειται να αποφασίσουν αν θα πρέπει να αγοράσουν, να πωλήσουν ή να διατηρήσουν την επένδυσή τους σε μετοχικούς τίτλους μιας επιχείρησης (Δημητρίου,1997). Το μεγαλύτερο μέρος των επενδυτικών αριθμοδεικτών συσχετίζει την τρέχουσα τιμή των μετοχών μίας οικονομικής μονάδας με κατά μετοχή μεγέθη του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων της τελευταίας χρήσης.

Οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται περισσότερο από τους επενδυτές είναι οι παρακάτω:

Κέρδη ανά μετοχή (Earnings per share-EPS)

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών κερδών της λογιστικής χρήσης με το μέσο αριθμό των μετοχών της, που βρίσκονταν σε κυκλοφορία κατά τη διάρκεια αυτής, όπου:

$\text{Κέρδη ανά μετοχή (Earnings per share-EPS) = } \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης}}{\text{Μέσος αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$

Ο αριθμοδείκτης κερδών ανά μετοχή θεωρείται ευρέως ως ένα χρήσιμο μέτρο της απόδοσης. Τα κέρδη ανά μετοχή είναι ένα καλό μέτρο της αποδοτικότητας μιας οικονομικής μονάδας, και, αν υπολογιστεί επί μια σειρά ετών, δείχνει την εξέλιξη της αποδοτικότητας της εταιρείας. Επίσης, συγκρινόμενα με παρόμοιες επιχειρήσεις, παρέχουν ενδείξεις για τα συγκριτικά κέρδη ή τη δυναμική των κερδών της επιχείρησης. Μία αύξηση του διαχρονικά δείχνει τη δυναμική της κερδοφορία της επιχείρησης λόγω των δραστηριοτήτων της **(Γκίκας,2002)** .

Σημαντική περίπτωση είναι εκείνη εάν κατά την διάρκεια της λογιστικής χρήσης αυξηθεί το μετοχικό κεφάλαιο της οικονομικής μονάδας, με την καταβολή μετρητών και την έκδοση νέων μετοχών. Τότε, θα πρέπει να υπολογιστεί ο σταθμικός μέσος όρος του αριθμού των μετοχών, που υπήρχαν κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης ούτως ώστε να υπάρχει συνέπεια μεταξύ του αριθμού των συνολικών κερδών και του αριθμού των μετοχών, που βρίσκονταν σε κυκλοφορία **(Αποστόλου,1997)**. Αυτό συμβαίνει γιατί τα κεφάλαια που προήλθαν από την αύξηση του κεφαλαίου συμμετείχαν στην παραγωγή κερδών, από τη στιγμή που μπήκαν στην οικονομική μονάδα.

Μέρισμα ανά μετοχή (Dividends per share)

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των διανεμομένων μερισμάτων ή κερδών της λογιστικής χρήσης με το σύνολο των μετοχών που δικαιούνται μερίσματος, δηλαδή:

Μέρισμα ανά μετοχή (Dividends per share) =	Σύνολο μερισμάτων
	Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία

Ο αριθμοδείκτης μέρισμα ανά μετοχή δείχνει το ποσοστό των κερδών που μοιράζονται στους μετόχους, δηλαδή το μέρισμα, καθώς επίσης και το ποσοστό που παρακρατείται από την οικονομική μονάδα με τη μορφή διάφορων αποθεματικών. Θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη τυχόν κατάτμηση ή σύμπτυξη μετοχών, διανομή δωρεάν μετοχών από κεφαλαιοποιήσεις κερδών, αποθεματικών και υπεραξίας παγίων στοιχείων προκειμένου να γίνουν συγκρίσεις των ανά μετοχή μερισμάτων με αντίστοιχα στοιχεία προηγούμενων χρήσεων. Οι περισσότερες οικονομικές μονάδες συνηθίζουν να δίνουν ένα σταθερό και ελαφρώς αυξανόμενο μέρισμα

κάθε χρόνο, προκειμένου να παρέχουν μεγαλύτερη ασφάλεια στους επενδυτές. Συνεπώς, ορίζουν ένα ύψος μερίσματος τέτοιο που να μπορούν να δίνουν και μελλοντικά.

Τρέχουσα μερισματική απόδοση (Current dividend yield)

Ο αριθμοδείκτης αυτός αξιολογεί τη σχέση μεταξύ των μερισμάτων ανά μετοχή που καταβλήθηκε και της τιμής μετοχής στο χρηματιστήριο. Συνεπώς:

$\text{Τρέχουσα μερισματική απόδοση} \\ (\text{Current dividend yield}) = 100 \cdot \frac{\text{Μέρισμα ανά μετοχή}}{\text{Τιμή μετοχής στο χρηματιστήριο}}$
--

Η μερισματική απόδοση είναι ένα μέτρο της απόδοσης των επενδύσεων σε διαθέσιμα. Οι μέτοχοι, ως πραγματικοί ιδιοκτήτες της επιχείρησης, ενδιαφέρονται για τα κέρδη που διανέμονται και καταβάλλονται σε αυτούς ως μέρισμα, τα οποία συγκρίνουν με το κόστος απόκτησης της μετοχής.

Εσωτερική αξία μετοχής (Book Value per share)

Ο δείκτης αυτός βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων μίας επιχείρησης με τον αριθμό των μετοχών της που βρίσκονται σε κυκλοφορία. Δηλαδή:

$\text{Εσωτερική αξία μετοχής} \\ (\text{Book value per share}) = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$
--

Η εσωτερική αξία της μετοχής μας δείχνει το κατώτερο επίπεδο που μπορεί να φτάσει η αξία μίας μετοχής. Η αξία των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης αναφέρεται σε τιμές ιστορικές οι οποίες δεν ανταποκρίνονται στις τρέχουσες τιμές των περιουσιακών στοιχείων. Η συνολική αξία της επιχείρησης δεν είναι μόνο τα περιουσιακά της στοιχεία αλλά και τα άυλα στοιχεία, όπως η φήμη και η πελατεία, τα οποία καθορίζουν και επηρεάζουν τα μελλοντικά κέρδη της επιχείρησης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΕΓΧΩΡΙΑ ΑΛΕΥΡΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ

4.1 Ιστορική αναδρομή για τους Ελληνικούς μύλους

Η ανάπτυξη της γεωργίας, με κύριο προϊόν τα δημητριακά, θεωρείται σαν ένα από τα πιο σημαντικά ορόσημα στην ιστορία της ανθρωπότητας. Στην αρχή ο άνθρωπος έτρωγε τους σπόρους νωπούς, ξηρούς ή ελαφρά ψημένους ενώ αργότερα σκέφθηκε να τους κομματιάσει για να παρασκευάσει χυλό, χρησιμοποιώντας κυλινδρικές πέτρες που τις κινούσε πάνω σε πλάκες ή μέσα σε γούρνες, δηλαδή τους τριπτήρες που αποτελούν το πρώτο βήμα στην ιστορία του αλέσματος. Το δεύτερο βήμα είναι το ιγδίο, δηλαδή το γουδί, που είναι και η μοναδική επιινόηση του προϊστορικού ανθρώπου πάνω στην οποία δεν είχαν καμία επίδραση οι κατοπινές τεχνολογικές εξελίξεις, αφού παραμένει ως σήμερα απaráλλαχτο. Δεν είναι γνωστό πότε ακριβώς φθάσαμε στο τρίτο στάδιο της εξέλιξης, δηλαδή στους περιστρεφόμενους μύλους, χειρόμυλους αρχικά και ανθρωπόμυλους στη συνέχεια, που τους γύριζαν δούλοι, και οι οποίοι αλευροποιούσαν ομοιόμορφα τους σπόρους. Οι ζωόμυλοι που ακολούθησαν ήταν παρόμοιοι, πιο μεγάλοι όμως και με πολλαπλάσια παραγωγική ικανότητα, αφού τους κινούσαν ζώα με μεγαλύτερη μυϊκή δύναμη από τον άνθρωπο **(Νομικός, 2011)**.

Η εκμετάλλευση της υδραυλικής ενέργειας, της ενέργειας που μπορεί να προσφέρει το νερό, αναμφίβολα ήταν το πιο σημαντικό βήμα στην εξέλιξη των μέσων που ο άνθρωπος χρησιμοποίησε για το άλεσμα. Κι αυτό, διότι με την εφεύρεση του νερόμυλου, πρώτη φορά σκέφθηκε να αξιοποιήσει μια φυσική δύναμη για κίνηση μηχανισμού, αυξάνοντας παράλληλα σημαντικά την παραγωγή (έχει υπολογιστεί ότι η παραγωγή ενός αλεστικού νερόμυλου, ισοδυναμούσε με την αντίστοιχη 15 περίπου δούλων). Για το πότε και για το που έγινε αυτό, έχουν διατυπωθεί πολλές απόψεις από ιστορικούς της τεχνολογίας. Την παλιότερη πάντως γραπτή μαρτυρία μας τη δίνει ο Στράβων περιγράφοντας τα ανάκτορα του βασιλιά του Πόντου Μιθριδάτη ΣΤ' του Ευπάτορα στα Κάβειρα, όπου αναφέρει την ύπαρξη «υδραλέτη», τον οποίο βρήκαν το 64 π.Χ. οι Ρωμαίοι κατακτητές. Στην συνέχεια, ο Βιτρούβιος στο έργο του «De architectura» δίνει την πρώτη περιγραφή του, το 25 μ.Χ.

Ο **ανεμόμυλος**, για τη λειτουργία του οποίου χρησιμοποιήθηκε η αιολική ενέργεια, αποτελεί το πιο σύνθετο δημιούργημα μηχανισμού ευρείας χρήσεως της προβιομηχανικής τεχνολογίας, με δυνατότητα παραγωγής πολύ μεγαλύτερης από του νερόμυλου. Η πρώτη γνωστή εμφάνιση αλεστικού ανεμόμυλου τοποθετείται περίπου στο 700 μ.Χ. στο Σεϊστάν της Περσίας, αλλά με

οριζόντια περιστροφή της ψάθινης φτερωτής του, ενώ με τη γνωστή «ολλανδική» μορφή με όρθια ξύλινη φτερωτή, εμφανίζεται κατά πάσα πιθανότητα στην περιοχή της Φλάνδρας περί το 1000 μ.Χ., και γι' αυτό όμως υπάρχουν πολλές διαφορετικές απόψεις (Νομικός,2011).

Όλα αυτά τα είδη μύλων λειτούργησαν πριν την βιομηχανική εποχή, όταν γινόταν χρήση μόνο της μυϊκής ανθρώπινης και ζωικής δύναμης και εκμετάλλευση των ήπιων, φυσικών, ανανεώσιμων, ανεξάντλητων, καθαρών, παραδοσιακών πηγών ενέργειας, ανάλογα με την οπτική γωνία που προσεγγίζονται. Στη συνέχεια εμφανίστηκαν οι ατμόμυλοι, οι πετρελαιοκίνητοι μύλοι και τέλος, οι ηλεκτροκίνητοι κυλινδρόμυλοι, που εξελισσόμενοι συνεχώς, χρησιμοποιούνται ως σήμερα. Έχει ιδιαίτερο ενδιαφέρον το γεγονός ότι κάθε εξελικτικό στάδιο στην περίπτωση των μύλων δεν εκτοπιζόταν από το επόμενο. Έτσι στο πρώτο μισό του 20ου αιώνα εξακολουθούσαν να δουλεύουν, κατά περιοχές στην Ελλάδα, παράλληλα με τους βιομηχανικούς μύλους, και χειρόμυλοι και ζωόμυλοι και νερόμυλοι και ανεμόμυλοι.

4.2 Ο Κλάδος της Αλευροβιομηχανίας

Ο κλάδος της αλευροβιομηχανίας αποτέλεσε και εξακολουθεί να αποτελεί, παρά τα προβλήματα τα οποία αντιμετωπίζει, έναν από τους σημαντικότερους τομείς της βιομηχανίας τροφίμων και γενικότερα της Ελληνικής Βιομηχανίας. Η σημαντική ανάπτυξη, την οποία παρουσίασε ο κλάδος κατά την διάρκεια της δεκαετίας του 1970 κυρίως λόγω των εξαγωγών της χώρας μας, (κατείχε διεθνώς την δεύτερη θέση) δε συνεχίσθηκε και κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1980.

Με την ένταξη της χώρας μας στην Ευρωπαϊκή Ένωση και την αλλαγή του εξαγωγικού καθεστώτος σημειώθηκε σημαντική μείωση των εξαγωγών επιδρώντας στην πορεία του κλάδου. Η προσφερόμενη υψηλότερη τιμή σκληρού σίτου από το κοινοτικό καθεστώς, σε σχέση με την τιμή μαλακού σίτου, έστρεψε τους Έλληνες παραγωγούς στην καλλιέργεια σκληρού σίτου δημιουργώντας έλλειψη μαλακού σίτου, με αποτέλεσμα η κάλυψη των αναγκών πρώτων υλών των ελληνικών αλευροβιομηχανιών να γίνεται μέσω εισαγωγών.

Αποτέλεσμα των μεταβολών αυτών ήταν η ένταση του ανταγωνισμού στην εγχώρια αγορά, ειδικά μετά την απελευθέρωση των τιμών των αλεύρων, το 1991 και με την κατάργηση του καθεστώτος διατίμησης, το οποίο επέβαλε συγκεκριμένα όρια αγοραπωλησιών (quotas). Ο ανταγωνισμός εντάθηκε περαιτέρω με φαινόμενα οξύτατου πολέμου μεταξύ των τιμών δραστηριοποιούμενων εταιριών του κλάδου.

Κύριο χαρακτηριστικό του κλάδου είναι η ύπαρξη μεγάλου αριθμού μικρών μονάδων με μικρή παραγωγική δυναμικότητα και παλαιό μηχανολογικό εξοπλισμό, οι οποίες όμως εκτοπίζονται από την αγορά, μη ανταποκρινόμενες στις απαιτήσεις της.

Οι μεγάλες βιομηχανικές μονάδες του κλάδου καλύπτουν μικρό ποσοστό του συνόλου των δραστηριοποιούμενων μονάδων, διαθέτουν σύγχρονες εγκαταστάσεις και είναι εγκαταστημένες κοντά σε λιμάνια και περιοχές παραγωγής σίτου.

Στον κλάδο της αλευροβιομηχανίας δραστηριοποιούνται σήμερα σημαντικός αριθμός μικρού μεγέθους επιχειρήσεων που συνεχώς εκτοπίζονται από την αγορά και ένας μικρός αριθμός μεγάλων βιομηχανικών μονάδων, που καταλαμβάνουν όλο και μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς.

Οι κυριότερες αλευροβιομηχανίες με σημαντικά μερίδια στην εγχώρια αγορά είναι οι εξής: Μύλοι Λούλη Α.Ε και Κυλινδρόμυλοι Σαραντόπουλος Α.Ε. οι οποίες είναι εισηγμένες στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, η εταιρία Μύλοι Παπαφίλη Α.Ε., οι Μύλοι Κεπένου, οι οποίες εισηγήθηκαν στην Παράλληλη αγορά του Χ.Α.Α. και οι Κυλινδρόμυλοι Κρήτης. Επίσης σημαντικό ρόλο στον ίδιο κλάδο παίζουν οι εταιρίες Μύλοι-Υιοί Ε.Χατζηκρανιώτη και Μύλοι Μάρρα Α.Ε.

4.3 Προφίλ Εταιριών



Ξεκινώντας από ένα μικρό μύλο στην Ήπειρο πριν από 230 χρόνια, η εταιρία Μύλοι Λούλη συνεχίζει μέχρι σήμερα να προσφέρει τα προϊόντα της στην ελληνική αγορά μένοντας πιστή στην παράδοση και την ποιότητα, ακολουθώντας πάντα τις ανάγκες των καταναλωτών της. Η εταιρεία σήμερα λειτουργεί με την μορφή της ανώνυμης εταιρίας και δραστηριοποιείται στην Ελλάδα με δύο υπερσύγχρονες μονάδες παραγωγής στη Σούρπη και στο Κερατσίνι, κατέχοντας την 1η θέση στην ελληνική αλευροβιομηχανία σε αλέσεις, πωλήσεις και τεχνολογία. Με την βοήθεια της υπερσύγχρονης τεχνολογίας που διαθέτει, έχει τη δυνατότητα να προσφέρει στους πελάτες της πάνω από 120 τύπους αλεύρων, εξασφαλίζοντας έτσι, τη μεγαλύτερη

γκάμα προϊόντων ιδανική να καλύψει όλες τις ανάγκες. Το 1999 η Κυλινδρόμυλος Λούλη Α.Ε εξαγοράζει μέσω του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών το 52% των μετοχών της εταιρίας Μύλοι Αγίου Γεωργίου Α.Ε και το 2016 ξεκίνησε την λειτουργία της Ελληνικής σχολής Αρτοποιίας που είχε σκοπό να εκπαιδεύσει νέους αρτοποιούς και ζαχαροπλάστες.



Η έδρα της εταιρίας βρίσκεται στο Κερατσίνι Αττικής ιδρύθηκε το έτος 1935 με την επωνυμία "ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΣ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε." μετά από μετατροπή της προσωπικής επιχείρησης του "ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥ Ι. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΥ " που ιδρύθηκε το 1912. Στη συνέχεια η συστατική πράξη της Ανωνύμου Εταιρείας δημοσιεύθηκε στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως Τεύχος Α.Ε. & Ε.Π.Ε. (Φ.Ε.Κ. 102/30.4.1935), κωδικοποιήθηκε και δημοσιεύθηκε στο Φ.Ε.Κ. 217/3.3.1975. Η δραστηριότητα της εταιρείας επικεντρώνεται στην παραγωγή διαφόρων τύπων αλεύρων από άλεση μαλακού και σκληρού σίτου. Παράγονται 25 διαφορετικά είδη αλεύρων ικανά να καλύψουν τις αυξημένες απαιτήσεις της σύγχρονης αγοράς. Τα προϊόντα της εταιρείας απευθύνονται σε ποικίλες κατηγορίες πελατών με σημαντικότερες εκείνες που δραστηριοποιούνται στον τομέα της αρτοποιίας και της ζαχαροπλαστικής. Τέλος η εταιρεία εισήλθε στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών στις 24 Νοεμβρίου 1949.



Το 1946 ο Αθανάσιος Παπαφίλης , ξεκίνησε με το τέλος του πολέμου τη δημιουργία ενός πετρόμυλου στο χωριό Αγγελόκαστρο Κορινθίας με τη μορφή ατομικής επιχείρησης. Το 1960 ο πετρόμυλος μετατρέπεται σε κυλινδρόμυλο με δυνατότητα 300 κιλών την ώρα και δύο άτομα στην παραγωγή. Τα 1982 μεταφέρεται η έδρα της εταιρίας στα Ίσθμια Κορινθίας, γίνεται μετατροπή από Ο.Ε που ήταν το 1969 σε Ανώνυμη εταιρία με την επωνυμία "Κυλινδρόμυλοι

Παπαφίλη Α.Ε” σήμερα έχει την επωνυμία “ Μύλοι Παπαφίλη Α.Ε”. Η δραστηριότητα της εταιρίας επικεντρώνεται στην παραγωγή διάφορων τύπων αλεύρων άριστης ποιότητας ISO 9002 και με σύστημα HACCP (Hazard Analysis and Critical Control Points) ελέγχου ασφάλειας και υγιεινής των προϊόντων της.



Η δραστηριότητα της εταιρείας ξεκίνησε το 1952 από τον Δημήτριο Γ. Κεπενό , δημιούργησε τον πρώτο νερόμυλο στην Περιβόλα Πατρών εξυπηρετώντας τις ανάγκες των κατοίκων της περιοχής. Το 1986 η εταιρία μετατράπηκε σε ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία “Μύλοι Κεπένου Α.Β.Ε.Ε” στην οποία συμμετείχαν τα τέκνα του Δημητρίου Κεπενού. Η παραγωγή μεγάλης ποικιλίας αλευριών και η διαρκής παραγωγική δραστηριότητα επιτρέπει στους Μύλους τη συνεχή και συνεπή τροφοδοσία της αγοράς, είτε πρόκειται για βιομηχανίες είτε για αρτοποιεία και για οποιαδήποτε άλλη μικρή ή μεγάλη επιχείρηση.



Η Εταιρία έχει τη μορφή της ανώνυμης εταιρίας "Υιοί Ε. Χατζηκρανιώτη - Αλευροβιομηχανία Τυρνάβου Α.Ε." ξεκίνησε το 1907 από τον Ευριπίδη Χατζηκρανιώτη, ο οποίος είχε προσωπικό όραμά του την δημιουργία του πρώτου πετρόμυλου της οικογένειας. Έπειτα από 103 χρόνια συνεχούς παρουσίας στο χώρο της αλευροβιομηχανίας, θεωρείται μια από τις σημαντικότερες βιομηχανίες του κλάδου της.

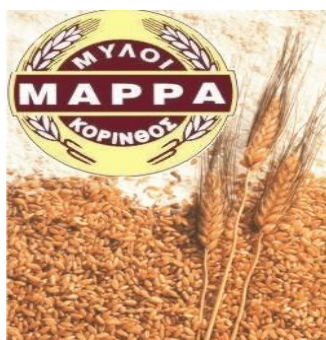
Εξακολουθεί να είναι μια οικογενειακή επιχείρηση, έχοντας πια ως Πρόεδρο και Διευθύνων Σύμβουλό της τον κ. Θωμά Χατζηκρανιώτη, ιδρυτικό μέλος και ιθύνων νους της εταιρείας με πολυετή επιχειρηματική εμπειρία στον κλάδο. Η δραστηριότητα της εταιρείας επικεντρώνεται στην παραγωγή διαφόρων τύπων αλεύρων από άλεση σκληρού και μαλακού σίτου και σίκαλης. Επιπλέον, η εταιρεία εμπορεύεται ειδικά μίγματα αρτοποιίας και καλαμποκάλευρο.

Τα προϊόντα της εταιρείας απευθύνονται σε ποικίλες κατηγορίες πελατών με σημαντικότερες εκείνες που δραστηριοποιούνται στον τομέα της αρτοποιίας και της ζαχαροπλαστικής.



Η εταιρία ΜΥΛΟΙ ΚΡΗΤΗΣ αναπτύσσει δραστηριότητα στην αγορά της Κρήτης με έδρα τα Χανιά και υποκατάστημα στο Ηράκλειο, αλλά επεκτείνεται και εκτός Κρήτης με τη δημιουργία υποκαταστημάτων σε Αθήνα, Θεσσαλονίκη και Ρόδο. Στο δίκτυο πωλήσεων συμπεριλαμβάνονται εξειδικευμένοι τεχνολόγοι τροφίμων - πωλητές, οι οποίοι παρέχουν κάθε είδος υποστήριξης. Σήμερα οι ΜΥΛΟΙ ΚΡΗΤΗΣ είναι μία από τις μεγαλύτερες βιομηχανίες του νησιού, καθώς και μία από τις σημαντικότερες Αλευροβιομηχανίες της χώρας μας με ημερήσια δυνατότητα άλεσης 450 τόνων σίτου και παραγωγής ζωοτροφών 500 τόνων την ημέρα.

Η σύγχρονη τεχνική και τεχνολογία που χρησιμοποιούνται συνεπάγονται τη δυνατότητα παραγωγής μεγάλης ποικιλίας αλεύρων για οποιαδήποτε χρήση που καλύπτει τις σημερινές απαιτήσεις της αρτοποιίας και της ζαχαροπλαστικής. Σήμερα για τις ανάγκες των Επαγγελματιών πελατών παράγονται περισσότεροι από 300 τύποι αλεύρων.



ο καλός ο μύλος όλα τα αλέθει...
ο καλύτερος όμως
κάνει επιλογές!

Ξεκίνησαν το 1928, στο Αγγελόκαστρο Κορινθίας με τον πρώτο πετρόμυλο, πέρασαν στον κυλινδρόμυλο και ακολουθώντας τις εξελίξεις του κλάδου την τελευταία πενταετία λειτούργησαν το μύλο νέας γενιάς, ο οποίος ελέγχεται ηλεκτρονικά σε όλα τα στάδια παραγωγής, εξασφαλίζοντας εξαιρετικά σταθερή ποιότητα στο τελικό προϊόν.

<http://www.loulisgroup.com/gr> , <http://www.ksarantopoulos.gr> , <http://papafili.gr> , <http://kepenos.gr>
<http://www.xatzikranioti.gr> , <http://www.mills.gr> , <http://mills.marras-sa.gr/>

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ – ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ

Στο Κεφάλαιο αυτό θα επιχειρήσουμε να αναλύσουμε τις λογιστικές καταστάσεις των επτά εταιριών (Μύλοι Λούλη, Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος, Μύλοι Παπαφίλη, Μύλοι Κεπενού, Μύλοι Χατζηκρανιώτη, Κυλινδρόμυλοι Κρήτης και Μύλοι Μάρρα), χρησιμοποιώντας τους χρηματοοικονομικούς αριθμοδείκτες που αναφέραμε σε προηγούμενο κεφάλαιο χωρίς να γίνει ανάλυση στους επενδυτικούς αριθμοδείκτες των εταιριών.

Για τη χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιριών έχουμε πάρει στοιχεία από το 2007 έως και το 2016, έτσι ώστε να μπορέσουμε να απεικονίσουμε την μέχρι τώρα πορεία τους στον κλάδο.

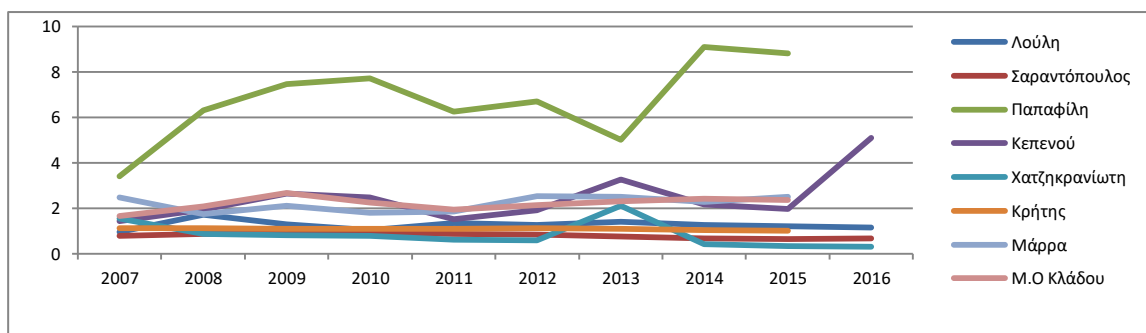
Στη συνέχεια του κεφαλαίου θα συναντήσουμε για κάθε αριθμοδείκτη έναν πίνακα στον οποίο παρουσιάζεται η τιμή του δείκτη ανά έτος καθώς και ο μέσος όρος των τιμών του δείκτη και ο μέσος όρος του κλάδου μέσα στο διάστημα 2007-2016. Μετά, τον πίνακα τιμών του κάθε δείκτη ακολουθεί το αντίστοιχο γράφημα. Κλείνοντας, μετά από κάθε γράφημα παρουσιάζεται ανάλυση για κάθε δείκτη με βάση την πληροφορία που λαμβάνουμε από τον υπολογισμό των τιμών και την εικόνα του γραφήματος, μέσα από τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις, καθώς επίσης και των πληροφοριών που έχουμε από τη σχετική βιβλιογραφία.

5.1 Χρηματοοικονομική Ανάλυση των εταιριών του κλάδου της αλευροβιομηχανίας

Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios)

ΠΙΝΑΚΑΣ 4. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ Ή ΕΜΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ											
ΕΤΑΙΡΙΕΣ	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Μ.Ο
Λούλη	0,97	1,71	1,30	1,03	1,34	1,27	1,40	1,27	1,21	1,16	1,27
Σαραντόπουλος	0,78	0,88	0,88	0,92	0,87	0,85	0,75	0,68	0,64	0,69	0,79
Παπαφίλη	3,41	6,30	7,47	7,72	6,26	6,70	5,01	9,09	8,80	-	6,75
Κεπενού	1,43	1,95	2,64	2,49	1,52	1,93	3,27	2,16	1,98	5,10	2,44
Χατζηκρανιώτη	1,54	0,87	0,81	0,78	0,63	0,59	2,11	0,42	0,35	0,32	0,84
Κρήτης	1,12	1,14	1,10	1,10	1,09	1,12	1,09	1,05	1,02	-	1,09
Μάρρα	2,47	1,74	2,11	1,80	1,85	2,53	2,50	2,29	2,51	-	2,20
Μ.Ο Κλάδου	1,67	2,08	2,33	2,26	1,93	2,14	2,30	2,42	2,36	1,82	2,13

- Μη διαθέσιμα στοιχεία. Ο μέσος όρος για τις εταιρίες Μύλοι Παπαφίλη- Μύλοι Κρήτης- και Μύλοι Μάρρα έχουν υπολογιστεί για τα έτη 2007-2015



Γράφημα 3. “ Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης γενικής ή έμμεσης ρευστότητας”

Ο αριθμοδείκτης γενικής ή έμμεσης ρευστότητας αποτελεί ένα γενικό μέτρο της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της επιχείρησης, γιατί συγκρίνει τις τρέχουσες υποχρεώσεις με τα κυκλοφοριακά στοιχεία. Παρακάτω θα γίνει ανάλυση για κάθε μια εταιρία ξεχωριστά.

Όπως παρατηρούμε στο παραπάνω γράφημα για την εταιρία **“Μύλοι Λούλη”** σε διαχρονική εξέλιξη, υπάρχει μια μικρή διακύμανση για την εξεταζόμενη δεκαετία 2007-2016. Η μέση τιμή του αριθμοδείκτη είναι ικανοποιητική και ανέρχεται στο 1,27. Ο δείκτης δείχνει τιμή μεγαλύτερη της μονάδας (1) που σημαίνει ότι η εταιρία έχει περισσότερα κυκλοφοριακά στοιχεία από ότι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, (εκτός από το έτος 2007 που είναι κάτω από τη μονάδα), δηλαδή διαθέτει επαρκή ρευστότητα για να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Περνώντας σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης παρατηρούμε πως έχει περιθώριο βελτίωσης και η διοίκηση θα πρέπει να κινηθεί προς την κατεύθυνση αυτή. Παρουσιάζει ικανοποιητική εικόνα κατέχοντας την τρίτη θέση ανάμεσα στις επτά εξεταζόμενες εταιρίες του κλάδου, αλλά παρουσιάζει κάποια υστέρηση από το μέσο όρο του κλάδου που είναι 2,13.

Η εταιρία **“Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος”** παρουσιάζει για τα έτη 2007 έως 2010 μια ανοδική πορεία που παρέχει ένδειξη βελτίωσης, αλλά τα επόμενα έτη ακολουθούν με φθίνουσα πορεία που σημαίνει δυσμενή εξέλιξη στη ρευστότητα της επιχείρησης. Οι τιμές του δείκτη είναι μικρότερες της μονάδας (1) που σημαίνει ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της είναι μεγαλύτερες από τα κυκλοφοριακά της στοιχεία. Αυτό δείχνει πως η εταιρία θα αντιμετωπίσει κάποιες δυσκολίες στην εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεών της. Σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης παρουσιάζει την χαμηλότερη τιμή από τις υπόλοιπες εταιρίες του ίδιου κλάδου. Τέλος, η μέση τιμή του αριθμοδείκτη δεν είναι ικανοποιητική και ανέρχεται στο 0,79 όπου υστερεί του μέσου όρου του κλάδου που ανέρχεται στο 2,13.

Συνεχίζοντας, στην επόμενη εταιρία που είναι η **“Μύλοι Παπαφύλη”** παρατηρούμε μια ανοδική πορεία για τα έτη 2007 έως 2010, μία φθίνουσα πορεία που παρουσιάστηκε το 2011 έως το 2013 και στη συνέχεια 2014 με 2015 ο δείκτης είχε ανοδική πορεία. Η μέση τιμή του δείκτη είναι 6,75 αρκετά υψηλή, αυτό σημαίνει ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι πολλαπλάσιο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Αυτό οδηγεί σε υπερβάλλουσα ρευστότητα και συνεπώς σε υπονόμηση της αποδοτικότητάς της. Κατά πόσο αυτές οι τιμές του δείκτη είναι θετικές οι αρνητικές εξαρτάται από διάφορους παράγοντες της συγκεκριμένης εταιρίας, όπως για παράδειγμα τα χρησιμοποιεί για την πληρωμή ημερομισθίων του προσωπικού ή προμήθειας πρώτων υλών.

Επόμενη εξεταζόμενη εταιρία είναι η **“Μύλοι Κεπενού”** ο δείκτης γενικής ρευστότητας παρουσιάζει κάποιες διακυμάνσεις τα εξεταζόμενα έτη 2007-2016. Η μέση τιμή του δείκτη είναι ικανοποιητική και ανέρχεται στο 2,44 υψηλότερη από αυτή του μέσου όρου του κλάδου που είναι 2,13 όπου και υπερτερεί. Ο δείκτης δείχνει τιμή μεγαλύτερη της μονάδας (1), δηλαδή διαθέτει επαρκή ρευστότητα για να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης κατέχει την δεύτερη θέση από τις υπόλοιπες εταιρίες του ίδιου κλάδου.

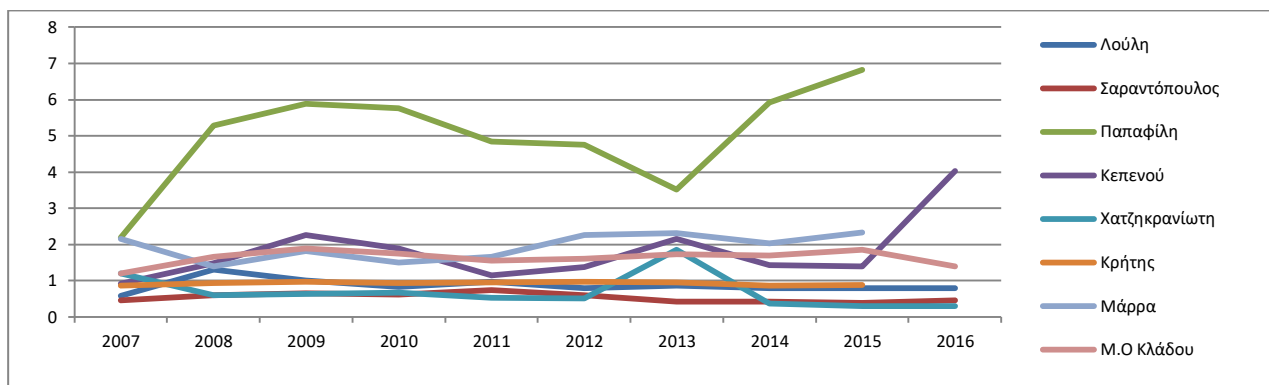
Όπως παρατηρούμε είτε στον πίνακα τιμών είτε στο γράφημα, ο δείκτης γενικής ρευστότητας της εταιρίας **“Μύλοι Χατζηκρανιώτη”** παρουσιάζει μια φθίνουσα πορεία για τα οικονομικά έτη 2007 έως 2012 που σημαίνει δυσμενή εξέλιξη στη ρευστότητα της, μόνο το έτος 2013 είχε μια ανοδική πορεία με τιμή του δείκτη 2,11, τα επόμενα έτη μέχρι το 2016 η πορεία της ήταν πτωτική. Οι περισσότερες τιμές του δείκτη είναι μικρότερες της μονάδας με αποτέλεσμα να υπάρχει δυσκολία στην εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεών της. Σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης κατέχει την έκτη θέση με μέσο όρο 0,84 από τις υπόλοιπες εταιρίες του ίδιου κλάδου, και παρουσιάζει υστέρηση σε σχέση με τον κλάδο που είναι 2,13.

Η εταιρία **“Κυλινδρόμυλοι Κρήτης”** παρουσιάζει μια ανοδική πορεία με σχετικά πολύ μικρό ποσοστό διακυμάνσεων τα εξεταζόμενα έτη, ο δείκτης δείχνει τιμή μεγαλύτερη του ένα (1) που σημαίνει πως διαθέτει επαρκή ρευστότητα για να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Παρουσιάζει ικανοποιητική εικόνα κατέχοντας την τέταρτη θέση ανάμεσα στις υπόλοιπες εταιρίες του κλάδου, αλλά παρουσιάζει κάποια υστέρηση από το μέσο όρο του κλάδου που είναι 2,13.

Τέλος, για την εταιρία **“Μύλοι Μάρρα”** παρατηρούμε κάποιες διακυμάνσεις στα εξεταζόμενα έτη 2007-2015, διαθέτει όμως επαρκή ρευστότητα για να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης κατέχει την τρίτη θέση με μέσο όρο 2,20 από τις υπόλοιπες εταιρίες του ίδιου κλάδου, και υπερτερεί σε σχέση με τον κλάδο που είναι 2,13.

ΠΙΝΑΚΑΣ 5. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ Η ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ											
ΕΤΑΙΡΙΕΣ	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Μ.Ο
Λούλη	0,59	1,31	1,00	0,83	0,97	0,79	0,87	0,80	0,79	0,79	0,87
Σαραντόπουλος	0,46	0,60	0,66	0,62	0,75	0,61	0,43	0,42	0,39	0,46	0,54
Παπαφίλη	2,20	5,28	5,88	5,77	4,84	4,76	3,51	5,92	6,83	-	4,99
Κεπενού	0,92	1,48	2,26	1,90	1,15	1,38	2,16	1,43	1,40	4,03	1,81
Χατζηκρανιώτη	1,20	0,60	0,64	0,68	0,54	0,52	1,86	0,38	0,31	0,30	0,70
Κρήτης	0,86	0,94	0,97	0,93	0,95	0,97	0,96	0,87	0,89	-	0,93
Μάρρα	2,15	1,40	1,82	1,51	1,67	2,26	2,31	2,04	2,34	-	1,94
Μ.Ο Κλάδου	1,20	1,66	1,89	1,75	1,55	1,61	1,73	1,69	1,85	1,40	1,63

- Μη διαθέσιμα στοιχεία. Ο μέσος όρος για τις εταιρίες Μύλοι Παπαφίλη- Μύλοι Κρήτης- και Μύλοι Μάρρα έχουν υπολογιστεί για τα έτη 2007-2015



Γράφημα 4. “ Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης ειδικής ή άμεσης ρευστότητας”

Ο αριθμοδείκτης ειδικής η άμεσης ρευστότητας δείχνει πόσα Ευρώ ρευστοποιούμενων στοιχείων διαθέτει η επιχείρηση για την εξόφληση ενός (1) Ευρώ βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Παρακάτω θα γίνει ανάλυση των εταιριών.

Όπως παρατηρούμε στο παραπάνω γράφημα για την εταιρία “Μύλοι Λούλη”σε διαχρονική εξέλιξη, υπάρχει μια διακύμανση του δείκτη ειδικής ρευστότητας. Τα περισσότερα οικονομικά έτη η τιμή του δείκτη είναι μικρότερη της μονάδας (1) εκτός από το 2008 και το 2009 που είναι μεγαλύτερη της μονάδας (1). Αυτό μας δείχνει ότι τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης είναι ανεπαρκή για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, με αποτέλεσμα η εταιρία να εξαρτάται από τις μελλοντικές της πωλήσεις, προκειμένου να εξασφαλίσει επαρκή ρευστότητα. Περνώντας σε επίπεδο διαεπιχειρησιακής ανάλυσης δεν παρουσιάζει ικανοποιητική εικόνα και κατέχει την πέμπτη θέση ανάμεσα στις επτά εξεταζόμενες εταιρίες του κλάδου. Η μέση τιμή του αριθμοδείκτη είναι 0,87 και υστερεί από το μέσο όρο του κλάδου που είναι 1,63.

Η εταιρία **“Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος”** παρουσιάζει για τα έτη 2007 έως 2012 μια ανοδική πορεία όπου παρέχει ένδειξη βελτίωσης, τα επόμενα όμως έτη ακολουθούν με φθίνουσα πορεία που σημαίνει δυσμενή εξέλιξη στη ρευστότητα της επιχείρησης, με αποτέλεσμα η εταιρία να εξαρτάται από τις μελλοντικές της πωλήσεις, προκειμένου να εξασφαλίσει επαρκή ρευστότητα. Αν δεν υπάρχουν μελλοντικές πωλήσεις η εταιρία θα προσφύγει σε δανεισμό. Σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης δεν παρουσιάζει ικανοποιητική εικόνα κατέχοντας την τελευταία θέση με 0,54 μέσο όρο, και υστερεί από το μέσο όρο του κλάδου που είναι 1,63.

Η επόμενη εταιρία είναι η **“Μύλοι Παπαφίλη”** παρατηρούμε κάποιες διακυμάνσεις τα έτη 2007-2015. Οι τιμές του είναι αρκετά υψηλές και πάνω από την μονάδα (1) που αυτό σημαίνει ότι τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης μπορούν να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης παρουσιάζει ικανοποιητική εικόνα κατέχοντας την πρώτη θέση με 4,99 μέσο όρο και υπερτερεί σε σχέση με το μέσο όρο του κλάδου που είναι 1,63.

Επόμενη εξεταζόμενη εταιρία είναι η εταιρία **“Μύλοι Κεπενού”** ο δείκτης ειδικής ρευστότητας παρουσιάζει κάποιες διακυμάνσεις τα εξεταζόμενα έτη. Οι τιμές του δείκτη είναι πάνω από την μονάδα (1) που σημαίνει ότι τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης είναι επαρκή για να καλύψουν τις τρέχουσες ανάγκες της. Σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης παρουσιάζει ικανοποιητική εικόνα κατέχοντας την τρίτη θέση με 1,81 μέσο όρο και υπερτερεί σε σχέση με το μέσο όρο του κλάδου που είναι 1,63.

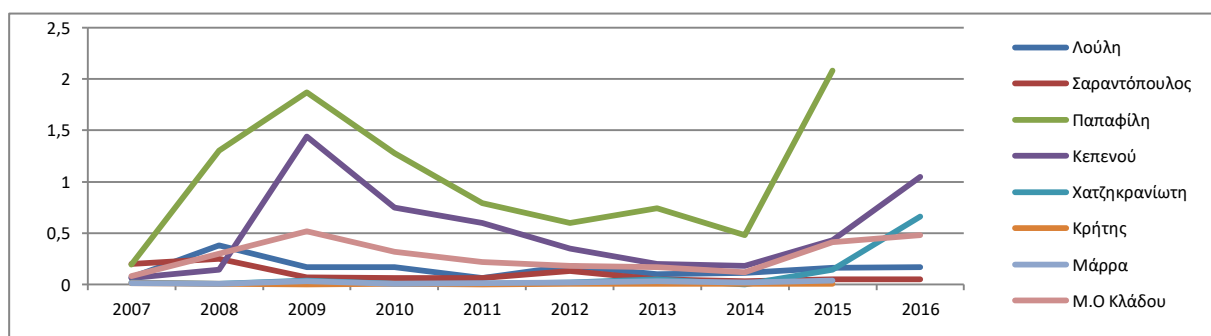
Συνεχίζοντας, στην επόμενη εταιρία **“Μύλοι Χατζηκρανιώτη”** παρατηρούμε μια σταθερή πορεία στην διαχρονική της εξέλιξη εκτός από το 2013 που ο δείκτης είχε ανοδική πορεία. Οι τιμές του δείκτη είναι μικρότερες της μονάδας (1) και αυτό μας δείχνει ότι τα άμεσα ρευστά διαθέσιμα της εταιρίας δεν καλύπτουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Περνώντας σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης δεν παρουσιάζει ικανοποιητική εικόνα κατέχοντας την έκτη θέση ανάμεσα στις υπόλοιπες εταιρίες του κλάδου, και με μέσο όρο του δείκτη 0,70, να υστερεί έναντι 1,63, του μέσου όρου του κλάδου.

Η εταιρία **“Κυλινδρόμυλοι Κρήτης”** παρουσιάζει μια σταθερή πορεία τα εξεταζόμενα έτη, με τιμές όμως του δείκτη χαμηλότερες της μονάδας που σημαίνει ανεπαρκή ικανότητα της επιχείρησης να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης δεν παρουσιάζει ικανοποιητική θέση ανάμεσα στις υπόλοιπες εταιρίες του κλάδου, και με μέσο όρο 0,93 να υστερεί έναντι 1,63 του μέσου όρου του κλάδου.

Κλείνοντας, για την εταιρία **“Μύλοι Μάρρα”** παρατηρούμε κάποιες μικρές διακυμάνσεις χωρίς όμως αυτό να υστερεί, γιατί οι τιμές του δείκτη είναι πάνω από τη μονάδα (1), και μας δείχνει επαρκή κάλυψη των τρεχουσών υποχρεώσεων της. Σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης παρουσιάζει ικανοποιητική εικόνα κατέχοντας την δεύτερη θέση με 1,94 μέσο όρο και υπερτερεί σε σχέση με το μέσο όρο του κλάδου που είναι 1,63.

ΠΙΝΑΚΑΣ 6. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ											
ΕΤΑΙΡΙΕΣ	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Μ.Ο
Λούλη	0,07	0,38	0,17	0,17	0,06	0,18	0,10	0,11	0,16	0,17	0,16
Σαραντόπουλος	0,20	0,25	0,07	0,06	0,06	0,13	0,05	0,03	0,05	0,05	0,09
Παπαφίλη	0,19	1,30	1,87	1,28	0,79	0,60	0,74	0,48	2,08	-	1,04
Κεπενού	0,06	0,14	1,44	0,75	0,60	0,35	0,20	0,18	0,43	1,05	0,52
Χατζηκρανιώτη	0,02	0,006	0,04	0,005	0,004	0,02	0,05	0,0006	0,14	0,66	0,09
Κρήτης	0,012	0,003	0,002	0,004	0,002	0,004	0,005	0,004	0,005	-	0,004
Μάρρα	0,011	0,007	0,03	0,007	0,01	0,02	0,03	0,02	0,04	-	0,019
Μ.Ο Κλάδου	0,08	0,30	0,52	0,32	0,22	0,19	0,17	0,12	0,41	0,48	0,28

- Μη διαθέσιμα στοιχεία. Ο μέσος όρος έχει υπολογιστεί για τα έτη 2007-2015



Γράφημα 5. “Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας”

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας εκφράζει την ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταπεξέλθει στην εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της με τα μετρητά που διαθέτει. Αν παρατηρήσουμε είτε τον πίνακα είτε το γράφημα σε διαχρονική εξέλιξη παρουσιάζονται κάποιες διακυμάνσεις των τιμών, του αριθμοδείκτη των εταιριών.

Η εταιρία **“Μύλοι Λούλη”** σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης παρουσιάζει ικανοποιητική εικόνα κατέχοντας την τρίτη θέση από τις υπόλοιπες εταιρίες με 0,16 μέσο όρο αλλά υστερεί έναντι του μέσου όρου του κλάδου που είναι 0,28. Η τιμή 0,16 δείχνει ότι για κάθε 1 Ευρώ βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις η εταιρία διαθέτει 0,16 Ευρώ μετρητών.

Για την εταιρία **“Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος”** παρατηρούμε σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης βρίσκεται στη τέταρτη θέση μαζί με την εταιρία **“Μύλοι Χατζηκρανιώτη”** δεν παρουσιάζουν ικανοποιητική εικόνα με 0,09 μέση τιμή του αριθμοδείκτη

και υστερούν από το μέσο όρο του κλάδου που είναι 0,28. Η τιμή 0,09 δείχνει ότι για κάθε 1 Ευρώ βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις οι εταιρίες διαθέτουν 0,09 Ευρώ μετρητών.

Συνεχίζοντας για την εταιρία **“Μύλοι Παπαφίλη”** βλέπουμε πως σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης κατέχει την πρώτη θέση και η μέση τιμή του αριθμοδείκτη 1,04 είναι μεγαλύτερη από αυτή του μέσου όρου του κλάδου 0,28. Η τιμή 1,04 δείχνει ότι για κάθε 1 Ευρώ βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις η εταιρία διαθέτει 1,04 Ευρώ μετρητών.

Επόμενη εξεταζόμενη εταιρία είναι ή εταιρία **“Μύλοι Κεπενού”** όπου κατέχει σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης την δεύτερη θέση και η μέση τιμή του αριθμοδείκτη είναι 0,52 όπου υπερτερεί από το μέσο όρο του κλάδου που είναι 0,28.

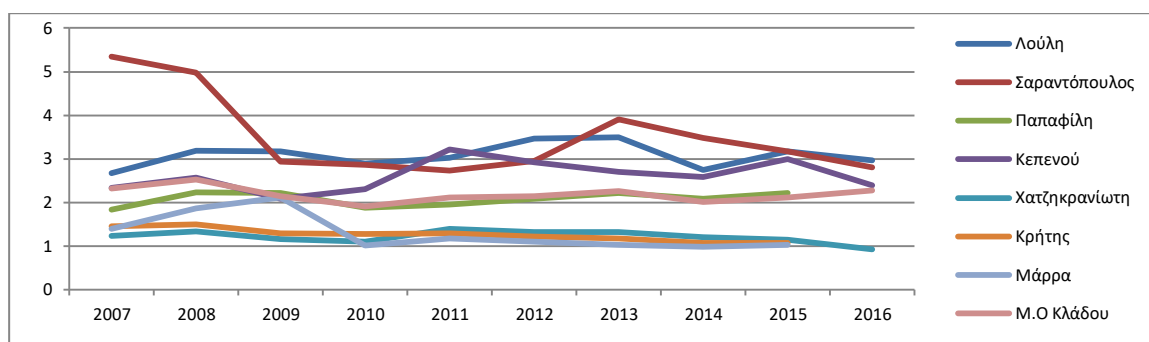
Η εταιρία **“ Κυλινδρόμυλοι Κρήτης ”** σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης δεν παρουσιάζει ικανοποιητική θέση αφού κατέχει την έκτη θέση και υστερεί από τον μέσο όρο του κλάδου. Αυτό δείχνει πως η εταιρία δεν μπορεί να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα μετρητά που διαθέτει.

Κλείνοντας, για την εταιρία **“Μύλοι Μάρρα”** παρατηρούμε πως σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης βρίσκεται στην πέμπτη θέση από τις υπόλοιπες εξεταζόμενες εταιρίες και η μέση τιμή του αριθμοδείκτη είναι 0,019 και υστερεί από αυτή του κλάδου που είναι 0,28.

Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios)

ΠΙΝΑΚΑΣ 7. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΩΝ											
ΕΤΑΙΡΙΕΣ	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Μ.Ο
Λούλη	2,68	3,19	3,17	2,90	3,03	3,46	3,49	2,75	3,17	2,97	3,08
Σαραντόπουλος	5,34	4,98	2,94	2,86	2,73	2,95	3,90	3,48	3,18	2,81	3,52
Παπαφίλη	1,83	2,24	2,22	1,88	1,95	2,09	2,22	2,09	2,22	-	2,08
Κεπενού	2,34	2,57	2,09	2,31	3,21	2,92	2,70	2,59	2,99	2,40	2,61
Χατζηκρανιώτη	1,24	1,34	1,16	1,10	1,39	1,32	1,33	1,21	1,15	0,92	1,22
Κρήτης	1,45	1,50	1,29	1,28	1,29	1,22	1,18	1,07	1,07	-	1,26
Μάρρα	1,39	1,87	2,11	1,02	1,18	1,10	1,03	0,99	1,03	-	1,30
Μ.Ο Κλάδου	2,32	2,53	2,14	1,91	2,11	2,15	2,26	2,02	2,11	2,27	2,18

- Μη διαθέσιμα στοιχεία. Ο μέσος όρος για τις εταιρίες Μύλοι Παπαφίλη- Μύλοι Κρήτης- και Μύλοι Μάρρα έχουν υπολογιστεί για τα έτη 2007-2015



Γράφημα 6. “Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων”

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, ανανεώνονται ή αλλιώς εισπράττονται κατά τη διάρκεια της χρήσης, οι απαιτήσεις της επιχείρησης. Μία υψηλή τιμή δείχνει καλή διαχείριση και υψηλό βαθμό ρευστότητας, αντίθετα μια χαμηλή τιμή σημαίνει αργή είσπραξη απαιτήσεων.

Σε επίπεδο διαχρονικής εξέλιξης βλέπουμε από το γράφημα για όλες τις εταιρίες υπάρχουν κάποιες διακυμάνσεις. Η ανοδική πορεία αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση εισπράττει γρήγορα τις απαιτήσεις της, και αντίθετα σε πτωτική πορεία συσσωρεύει όλο και περισσότερες απαιτήσεις, έχοντας αρνητικά αποτελέσματα στη ρευστότητα της. Παρακάτω θα γίνει ανάλυση για κάθε εταιρία ξεχωρίστα σε διεπιχειρησιακό επίπεδο και σε κλαδική ανάλυση.

Σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης η εταιρία **“Μύλοι Λούλη”** παρουσιάζει ικανοποιητική εικόνα κατέχοντας την δεύτερη θέση με μέση τιμή του αριθμοδείκτη 3,08 και υπερτερεί έναντι του μέσο όρο του κλάδου που είναι 2,18. Μπορούμε να πούμε πως η επιχείρηση διαχειρίζεται σωστά τις απαιτήσεις της και αποφεύγει την υπερβολική δέσμευση κεφαλαίων.

Η εταιρία **“Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος”** σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης παρουσιάζει ικανοποιητική εικόνα κατέχοντας την πρώτη θέση με 3,52 μέση τιμή του αριθμοδείκτη και υπερτερεί από το μέσο όρο του κλάδου που είναι 2,18. Μια τιμή του δείκτη της ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων πολύ υψηλότερη αυτής του κλάδου μπορεί να σημαίνει ανεπάρκεια πιστώσεων προς τους πελάτες, λόγω έλλειψης κεφαλαίων κίνησης και απώλεια πωλήσεων.

Η επόμενη εταιρία είναι η **“Μύλοι Παπαφίλη”** παρατηρούμε σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης παρουσιάζει ικανοποιητική εικόνα κατέχοντας την τέταρτη θέση με 2,08 μέση τιμή του αριθμοδείκτη και έχει μια μικρή υστέρηση από το μέσο όρο του κλάδου που είναι 2,18. Η τιμή του δείκτη όμως είναι πολύ κοντά αυτής του κλάδου και φαίνεται πως η εταιρία διαχειρίζεται ορθολογικά τις απαιτήσεις της και αποφεύγει την υπερβολική δέσμευση κεφαλαίων.

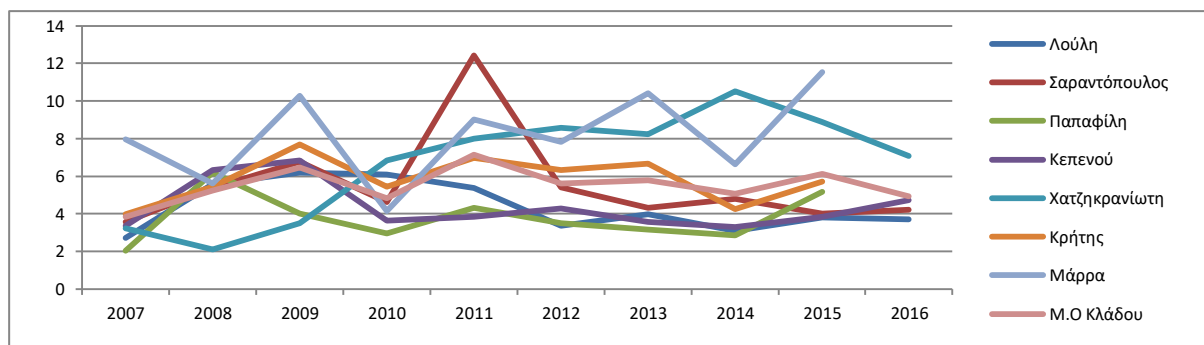
Επόμενη, εξεταζόμενη εταιρία είναι η **“Μύλοι Κεπενού”** όπου κατέχει την τρίτη θέση από τις ανταγωνιστικές επιχειρήσεις με μέση τιμή του αριθμοδείκτη 2,61 και υπερτερεί έναντι της μέσης τιμής του κλάδου που είναι 2,18. Θα μπορούσαμε να πούμε πως η τιμή του δείκτη είναι κοντά στην τιμή αυτή του κλάδου, όπου η εταιρία διαχειρίζεται ορθολογικά τις απαιτήσεις της.

Συνεχίζοντας, στην επόμενη εταιρία **“Μύλοι Χατζηκρανιώτη”** παρατηρούμε πως κατέχει, όχι τόσο καλή θέση έναντι των ανταγωνιστικών εταιριών, η μέση τιμή του δείκτη ανέρχεται στο 1,22 όπου υστερεί αυτής του κλάδου 2,18. Η τιμή του δείκτη είναι πολύ χαμηλότερη από αυτή του κλάδου που σημαίνει πως οι απαιτήσεις της καθυστερούν να ρευστοποιηθούν.

Η εταιρία **“Κυλινδρόμυλοι Κρήτης”** σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης κατέχει την έκτη θέση με μέση τιμή του αριθμοδείκτη 1,26 όπου υστερεί από αυτής του κλάδου που είναι 2,18 και φαίνεται πως οι απαιτήσεις καθυστερούν να ρευστοποιηθούν.

Κλείνοντας, για την εταιρία **“Μύλοι Μάρρα”** παρατηρούμε πως κάτεχει την πέμπτη θέση έναντι των εξεταζόμενων εταιριών με μέση τιμή του αριθμοδείκτη 1,30 και φαίνεται πως οι απαιτήσεις της καθυστερούν να ρευστοποιηθούν.

ΠΙΝΑΚΑΣ 8. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ											
ΕΤΑΙΡΙΕΣ	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Μ.Ο
Λούλη	2,74	5,57	6,18	6,08	5,39	3,38	3,98	3,09	3,81	3,70	4,39
Σαραντόπουλος	3,59	5,37	6,78	4,64	12,43	5,42	4,32	4,79	4,03	4,23	5,56
Παπαφίλη	2,04	6,20	4,02	2,95	4,32	3,49	3,16	2,85	5,16	-	3,80
Κεπενού	3,38	6,33	6,83	3,63	3,84	4,29	3,59	3,30	3,84	4,74	4,38
Χατζηκρανιώτη	3,24	2,10	3,51	6,83	8,00	8,57	8,23	10,51	8,87	7,09	6,70
Κρήτης	3,99	5,44	7,69	5,46	6,97	6,32	6,68	4,24	5,72	-	5,83
Μάρρα	7,95	5,61	10,27	4,14	9,01	7,82	10,42	6,63	11,55	-	8,15
Μ.Ο Κλάδου	3,84	5,23	6,47	4,81	7,14	5,61	5,77	5,06	6,14	4,94	5,50
- Μη διαθέσιμα στοιχεία. Ο μέσος όρος για τις εταιρίες Μύλοι Παπαφίλη- Μύλοι Κρήτης- και Μύλοι Μάρρα έχουν υπολογιστεί για τα έτη 2007-2015											



Γράφημα 7. “Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων”

Ο αριθμοδείκτης της ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων μας δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν ή αγοραστήκαν και πουλήθηκαν, κατά μέσο όρο, τα αποθέματα της επιχείρησης μέσα στη χρήση.

Σε επίπεδο διαχρονικής εξέλιξης βλέπουμε από το γράφημα για όλες τις εταιρίες υπάρχουν μεγάλες διακυμάνσεις. Έτσι σε μια αυξητική πορεία, η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα αποθέματα της όλο και πιο αποτελεσματικά και βελτιώνει την ρευστότητα της. Αντίθετα αποτελέσματα θα υπάρξουν σε μια φθίνουσα πορεία της επιχείρησης, όταν χρησιμοποιεί τα αποθέματά της ολοένα και λιγότερο αποτελεσματικά έχοντας πρόβλημα με τη ρευστότητά της.

Η εταιρία “Μύλοι Λούλη” σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης κατέχει την πέμπτη θέση με μέση τιμή του αριθμοδείκτη 4,39 όπου υστερεί έναντι του μέσο όρο του κλάδου που είναι 5,50. Βλέποντας την διαφορά αυτή μπορούμε να πούμε πως υπάρχει κάποιο πρόβλημα υπεραποθεματοποίησης.

Παρατηρούμε από τον πίνακα σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης η εταιρία “Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος” κατέχει την τέταρτη θέση με 5,56 μέση τιμή του αριθμοδείκτη και υπερτερεί, με μικρή διαφορά από το μέσο όρο του κλάδου που είναι 5,50.

Βέβαια μια τιμή του δείκτη της ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων κοντά στην τιμή αυτής του κλάδου, σημαίνει ότι η επιχείρηση διαχειρίζεται ορθολογικά τα αποθέματα της και αποφεύγει την υπερβολική δέσμευση κεφαλαίων.

Επίσης για το έτος 2011, παρατηρούμε μεγάλη θετική τιμή 12,43 που δεν μπορεί να αναλυθεί και να ερμηνευτεί ή εν λόγω ακραία συμπεριφορά, παρά μόνο με πρωτογενή έρευνα.

Η επόμενη εταιρία είναι η **“Μύλοι Παπαφίλη”** σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης κατέχει την τελευταία θέση με 3,80 μέση τιμή του αριθμοδείκτη και υστερεί από το μέσο όρο του κλάδου που είναι 5,50. Με αποτέλεσμα να παρατηρείται πρόβλημα υπεραποθεματοποίησης.

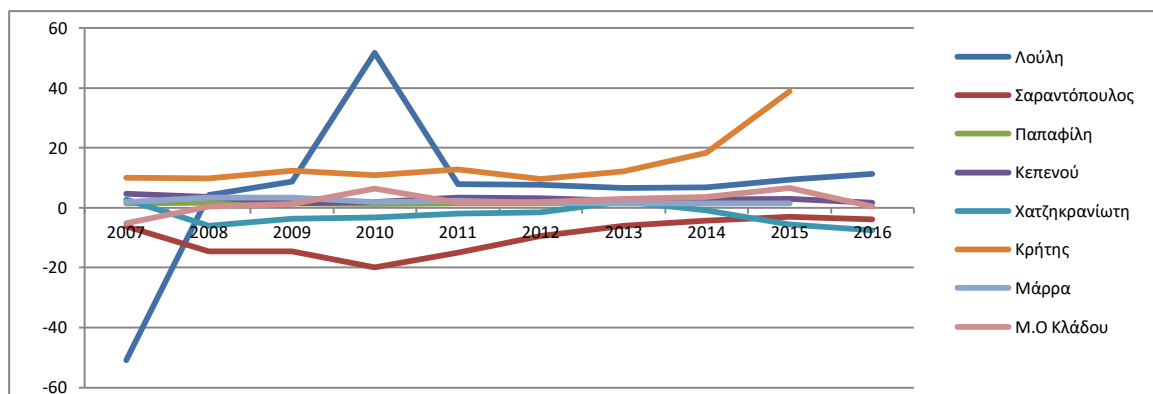
Επόμενη εξεταζόμενη εταιρία είναι ή **“Μύλοι Κεπενού”** όπου κατέχει την έκτη θέση από τις ανταγωνιστικές επιχειρήσεις με μέση τιμή του αριθμοδείκτη 4,38 όπου υστερεί έναντι της μέσης τιμής του κλάδου που είναι 5,50. Επίσης όπως η παραπάνω εταιρία, παρατηρούμε και σε αυτή πρόβλημα υπεραποθεματοποίησης.

Συνεχίζοντας, στην επόμενη εταιρία **“Μύλοι Χατζηκρανιώτη”** παρατηρούμε πως κατέχει την δεύτερη, έναντι των ανταγωνιστικών της εταιριών θέση, η μέση τιμή του δείκτη ανέρχεται στο 6,70 όπου υπερτερεί αυτής του κλάδου που είναι 5,50. Αυτό σημαίνει ανεπάρκεια αποθεμάτων και κατά συνέπεια απώλεια πωλήσεων και αποδοτικότητας.

Η εταιρία **“Κυλινδρόμυλοι Κρήτης”** σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης κατέχει την τρίτη θέση με μέση τιμή του αριθμοδείκτη με 5,86 όπου υπερτερεί με μικρή διαφορά από το μέσο όρο του κλάδου που είναι 5,50. Παρατηρείται, τιμή του δείκτη της ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων κοντά στην τιμή αυτής του κλάδου και σημαίνει πως η επιχείρηση διαχειρίζεται ορθολογικά τα αποθέματα της και αποφεύγει την υπερβολική δέσμευση κεφαλαίων.

Κλείνοντας, για την εταιρία **“Μύλοι Μάρρα”** παρατηρούμε πως κάτεχει την πρώτη θέση έναντι των ανταγωνιστών της εταιριών με μέση τιμή του αριθμοδείκτη 8,15. Το αποτέλεσμα αυτό σημαίνει ανεπάρκεια αποθεμάτων και κατά συνέπεια απώλεια πωλήσεων και αποδοτικότητας. Επίσης, τα αποθέματα της μετατρέπονται γρήγορα σε ρευστά διαθέσιμα.

ΠΙΝΑΚΑΣ 9. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ											
ΕΤΑΙΡΙΑΣ	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Μ.Ο
Λούλη	-50,96	4,15	8,73	51,56	7,90	7,63	6,58	6,86	9,33	11,27	6,30
Σαραντόπουλος	-6,16	-14,61	-14,68	-19,84	-15,00	-9,45	-6,08	-4,29	-3,10	-3,80	-9,70
Παπαφίλη	1,52	1,67	1,37	1,25	1,50	1,53	1,53	1,39	1,56	-	1,48
Κεπενού	4,67	3,60	1,50	1,79	3,42	3,22	2,33	2,80	2,94	1,74	2,80
Χατζηκρανιώτη	2,69	-6,14	-3,74	-3,37	-2,04	-1,59	2,16	-0,82	-5,56	-7,56	-2,60
Κρήτης	9,93	9,87	12,28	10,88	12,82	9,59	12,09	18,30	38,73	-	14,94
Μάρρα	1,94	3,37	3,29	1,85	2,24	1,55	1,50	1,50	1,51	-	2,08
Μ.Ο Κλάδου	-5,19	0,27	1,25	6,30	1,55	1,78	2,87	3,68	6,49	0,41	1,94
- Μη διαθέσιμα στοιχεία. Ο μέσος όρος για τις εταιρίες Μύλοι Παπαφίλη- Μύλοι Κρήτης- και Μύλοι Μάρρα έχουν υπολογιστεί για τα έτη 2007-2015											



Γράφημα 8. “ Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης”

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο ανακυκλώθηκε το καθαρό κεφάλαιο κίνησης της επιχείρησης, μέσω των πωλήσεων. Πόσα δηλαδή Ευρώ καθαρές πωλήσεις πραγματοποιεί η επιχείρηση από κάθε Ευρώ καθαρού κεφαλαίου κίνησης.

Σε επίπεδο διαχρονικής εξέλιξης βλέπουμε από το παραπάνω γράφημα για όλες τις εταιρίες υπάρχουν μεγάλες διακυμάνσεις. Έτσι σε μια αυξητική πορεία η επιχείρηση χρησιμοποιεί το καθαρό κεφάλαιο κίνησης της όλο και πιο αποτελεσματικά και βελτιώνει τη ρευστότητα της. Αντίθετα αποτελέσματα θα υπάρξουν σε μια φθίνουσα πορεία της επιχείρησης, όταν χρησιμοποιεί το κεφάλαιο κίνησης ολοένα και λιγότερο αποτελεσματικά έχοντας πρόβλημα με τη ρευστότητά της και στην αποδοτικότητα του κεφαλαίου της.

Η εταιρία “Μύλοι Λούλη” σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης διαπιστώνουμε από τον παραπάνω πίνακα ότι για την τελευταία δεκαετία, κατά μέσο όρο η τιμή του δείκτη διαμορφώθηκε στο επίπεδο των 6,30 φορών κυκλοφορίας του κεφαλαίου κίνησης μέσα στη χρήση. Σημαντική αναφορά θα πρέπει να γίνει όπως φαίνεται από το παραπάνω γράφημα κατά τη διαχειριστική χρήση 2007 που η τιμή του δείκτη σημειώνει έντονη πτώση και

διαμορφώνεται σε αρνητικό επίπεδο. Αυτό συνέβη γιατί το ύψος των κυκλοφορούντων στοιχείων της εταιρίας διαμορφώθηκε σε μικρότερα επίπεδα από το ύψος του βραχυπρόθεσμου δανεισμού με αποτέλεσμα το καθαρό κεφάλαιο κίνησης να διαμορφωθεί σε αρνητικά επίπεδα. Επίσης, παρατηρούμε για το έτος 2007 μεγάλη αρνητική τιμή -50,96 και μεγάλη θετική τιμή 51,56 για το έτος 2010 οι οποίες δεν μπορούν να ερμηνευτούν. Οι ακραίες αυτές συμπεριφορές μπορεί να οφείλονται σε αστοχίες των λογιστικών καταστάσεων από την ίδια την εταιρία.

Παρατηρούμε από τον παραπάνω πίνακα σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης η εταιρία **“Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος”** έχει αρνητική -9,70 μέση τιμή του αριθμοδείκτη όπου υστερεί από το μέσο όρο του κλάδου που είναι 1,94. Αυτό σημαίνει πως έχει αρνητική επίπτωση στη ρευστότητα της επιχείρησης και αργή ρευστοποίηση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης, μέσω των πωλήσεων. Επίσης δείχνει μη αποτελεσματική διαχείριση των στοιχείων κεφαλαίου κίνησης και μπορεί να είναι αποτέλεσμα υψηλών επενδύσεων σε αποθέματα και απαιτήσεις.

Η επόμενη εταιρία είναι η **“Μύλοι Παπαφίλη”** σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης η μέση τιμή του αριθμοδείκτη είναι 1,48 με μια υστέρηση από το μέσο όρο του κλάδου που είναι 1,94. Φαίνεται να έχει μια αργή ρευστοποίηση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης και μια αρνητική ρευστότητα της επιχείρησης με τον κλάδο. Επίσης η επιχείρηση μέσα στη χρήση μπορεί να έκανε πωλήσεις 1,48 Ευρώ από κάθε 1 Ευρώ καθαρού κεφαλαίου κίνησης.

Επόμενη εξεταζόμενη εταιρία είναι ή **“Μύλοι Κεπενού”** με μέση τιμή του αριθμοδείκτη 2,80 όπου υπερτερεί έναντι της μέσης τιμής του κλάδου που είναι 1,94. Αυτό σημαίνει χαμηλό καθαρό κεφάλαιο κίνησης σε σχέση με τις πωλήσεις, και κάποια εκμετάλλευση του.

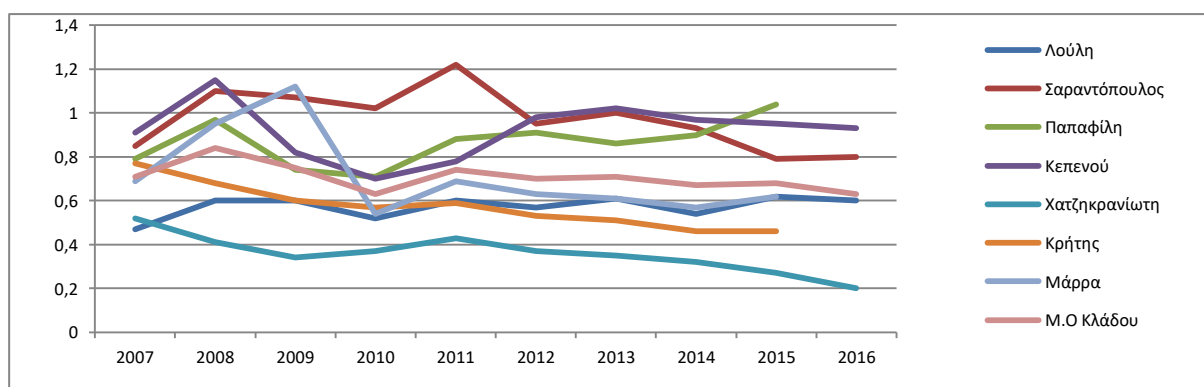
Συνεχίζοντας, στην επόμενη εταιρία **“Μύλοι Χατζηκρανιώτη”** παρατηρούμε από τον πίνακα με αρνητική -2,60 μέση τιμή του δείκτη όπου υστερεί αυτής του κλάδου που είναι 1,94. Αυτό σημαίνει αργή ανακύκλωση δηλαδή ρευστοποίηση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης, μέσω των πωλήσεων και αρνητική ρευστότητα της επιχείρησης σε σχέση με τον κλάδο.

Η εταιρία **“Κυλινδρόμυλοι Κρήτης”** σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης παρατηρούμε πως η μέση τιμή του αριθμοδείκτη είναι 14,94 όπου υπερτερεί από το μέσο όρο του κλάδου που είναι 1,94. Μια τιμή πολύ υψηλότερη από αυτής του κλάδου σημαίνει υπερβολικά χαμηλό κεφάλαιο κίνησης σε σχέση με τις πωλήσεις, γεγονός που δείχνει κάποια εκμετάλλευση του κεφαλαίου κίνησης.

Τέλος, η εταιρία **“Μύλοι Μάρρα”** παρατηρούμε μέση τιμή του αριθμοδείκτη 2,08 όπου υπερτερεί με μια μικρή διαφορά από τον μέσο όρο του κλάδου που είναι 1,94. Μπορούμε να πούμε όμως πως είναι κοντά της τιμής αυτής του κλάδου, γεγονός που σημαίνει ότι η επιχείρηση αποφεύγει την δέσμευση κεφαλαίων σε αποθέματα και απαιτήσεις, μικραίνοντας το κόστος διαχείρισης και χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης και της ρευστότητας όσο και της αποδοτικότητας.

ΠΙΝΑΚΑΣ 10. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ											
ΕΤΑΙΡΙΕΣ	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Μ.Ο
Λούλη	0,47	0,60	0,60	0,52	0,60	0,57	0,61	0,54	0,62	0,60	0,57
Σαραντόπουλος	0,85	1,10	1,07	1,02	1,22	0,95	1,00	0,93	0,79	0,80	0,97
Παπαφίλη	0,79	0,97	0,74	0,71	0,88	0,91	0,86	0,90	1,04	-	0,87
Κεπενού	0,91	1,15	0,82	0,70	0,78	0,98	1,02	0,97	0,95	0,93	0,92
Χατζηκρανιώτη	0,52	0,41	0,34	0,37	0,43	0,37	0,35	0,32	0,27	0,20	0,36
Κρήτης	0,77	0,68	0,60	0,57	0,59	0,53	0,51	0,46	0,46	-	0,57
Μάρρα	0,69	0,95	1,12	0,54	0,69	0,63	0,61	0,57	0,62	-	0,71
Μ.Ο Κλάδου	0,71	0,84	0,75	0,63	0,74	0,70	0,70	0,67	0,68	0,63	0,71

- Μη διαθέσιμα στοιχεία. Ο μέσος όρος για τις εταιρίες Μύλοι Παπαφίλη- Μύλοι Κρήτης- και Μύλοι Μάρρα έχουν υπολογιστεί για τα έτη 2007-2015



Γράφημα 9. “Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού”

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης μας δείχνει πόσες φορές χρησιμοποιεί το ενεργητικό της η επιχείρηση σε σχέση με τις πωλήσεις που κάνει. Αυτό σημαίνει ότι κάθε 1 Ευρώ του συνολικού ενεργητικού δημιουργούν 1 Ευρώ πωλήσεις.

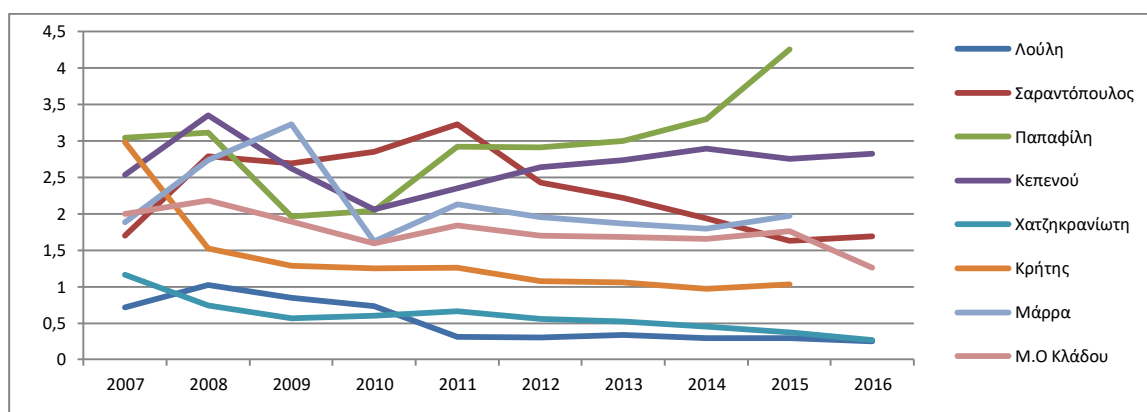
Ένα ικανοποιητικό αποτέλεσμα του δείκτη, μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά το ενεργητικό της για την πραγματοποίηση των πωλήσεων. Αντιθέτως, ένας χαμηλός δείκτης μας δείχνει ότι η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί συχνά τα περιουσιακά της στοιχεία για την πραγματοποίηση των πωλήσεων της. Αυτό συμβαίνει και στις επτά εξεταζόμενες εταιρίες, οι πωλήσεις, εκτός από ελάχιστες περιπτώσεις, είναι χαμηλότερες σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού. Όπως μπορούμε να δούμε και από το παραπάνω

γράφημα υπάρχει μια πτωτική πορεία των επιχειρήσεων, με αποτέλεσμα μειωμένης χρησιμοποίησης του ενεργητικού και μείωσης της αποδοτικότητάς τους.

Καταλήγουμε λοιπόν στο συμπέρασμα, ότι δεν γίνεται σωστή και αποτελεσματική χρήση του συνόλου του ενεργητικού από τις εταιρίες που μελετάμε. Εάν οι εταιρίες μειώσουν τα αποθέματα τους τότε η κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού θα αυξηθεί. Επίσης, αν αυξηθούν οι πωλήσεις διατηρώντας το ενεργητικό σε σταθερά επίπεδα ή να αυξάνεται με βραδύτερο ρυθμό, τότε και πάλι αυξάνεται η κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού. Μπορεί λοιπόν, κάθε μια από αυτές τις κινήσεις να συμβάλει στη βελτίωση της αποτελεσματικότητας της επιχείρησης.

ΠΙΝΑΚΑΣ 11. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΠΑΓΙΩΝ											
ΕΤΑΙΡΙΕΣ	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Μ.Ο
Λούλη	0,72	1,02	0,85	0,73	0,31	0,30	0,34	0,29	0,29	0,25	0,51
Σαραντόπουλος	1,70	2,79	2,69	2,85	3,23	2,43	2,22	1,94	1,63	1,69	2,32
Παπαφίλη	3,04	3,11	1,96	2,04	2,92	2,91	3,00	3,30	4,26	-	2,95
Κεπενού	2,53	3,35	2,62	2,06	2,35	2,64	2,74	2,89	2,75	2,82	2,67
Χατζηκρανιώτη	1,16	0,74	0,57	0,60	0,66	0,56	0,52	0,45	0,37	0,27	0,59
Κρήτης	2,98	1,52	1,29	1,25	1,26	1,08	1,06	0,97	1,03	-	1,38
Μάρρα	1,88	2,74	3,23	1,62	2,13	1,95	1,87	1,80	1,97	-	2,13
Μ.Ο Κλάδου	2,00	2,18	1,89	1,60	1,84	1,69	1,68	1,66	1,76	1,26	1,76

- Μη διαθέσιμα στοιχεία. Ο μέσος όρος για τις εταιρίες Μύλοι Παπαφίλη- Μύλοι Κρήτης- και Μύλοι Μάρρα έχουν υπολογιστεί για τα έτη 2007-2015



Γράφημα 10. “Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων”

Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων αναφέρετε στη σχέση αυτού με τις πωλήσεις, και δείχνει το βαθμό απασχόλησης, αξιοποίησης και αποτελεσματικότητάς του. Είναι ένας δείκτης που δείχνει πόσο αποτελεσματική είναι μια επιχείρηση, όσον αφορά τη δημιουργία εισοδήματος από τα πάγια στοιχεία του ενεργητικού της, όπως είναι τα κτίρια, τα οχήματα, τα

μηχανήματα κλπ. Μια υψηλή τιμή του αριθμοδείκτη δείχνει εντατική χρησιμοποίηση των πάγιων στοιχείων της επιχείρησης στη δημιουργία πωλήσεων. Αντίθετα, μια χαμηλή τιμή δείχνει ανεπαρκή χρησιμοποίηση των πάγιων στοιχείων. Παρακάτω θα δούμε τι προκύπτει για κάθε εταιρία ξεχωριστά.

Η εταιρία **“Μύλοι Λούλη”** σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης κατέχει την έβδομη θέση με μέση τιμή του αριθμοδείκτη 0,51 όπου υπάρχει υστέρηση έναντι του μέσο όρο αυτής του κλάδου που είναι 1,76. Βλέποντας την διαφορά αυτή μπορούμε να πούμε πως δεν χρησιμοποιεί τα πάγια στοιχεία της εντατικά όσο ο κλάδος και θα πρέπει να αυξήσει τις πωλήσεις της.

Παρατηρούμε από τον πίνακα σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης η εταιρία **“Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος”** να κατέχει την τρίτη θέση με 2,32 μέση τιμή του αριθμοδείκτη και υπερτερεί από το μέσο όρο του κλάδου που είναι 1,76. Η μέση τιμή του δείκτη της επιχείρησης είναι κοντά στην τιμή αυτής του κλάδου που σημαίνει πως η επιχείρηση χρησιμοποιεί σωστά τα πάγια ενεργητικά της. Δηλαδή, για κάθε 1 Ευρώ του πάγιου ενεργητικού της, δημιουργεί 2,32 Ευρώ πωλήσεις.

Η επόμενη εταιρία είναι η **“Μύλοι Παπαφίλη”** σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης κατέχει την πρώτη θέση με 2,95 μέση τιμή του αριθμοδείκτη, να υπερτερεί από το μέσο όρο του κλάδου που είναι 1,76. Από το παραπάνω γράφημα παρατηρούμε σε διαχρονική εξέλιξη εκτός από το έτος 2009 ανοδική πορεία της επιχείρησης, που δείχνει, πως χρησιμοποιεί τα πάγια στοιχεία της, σε σχέση με τις πωλήσεις της, και αυξάνει την αποδοτικότητα των κεφαλαίων της.

Επόμενη εξεταζόμενη εταιρία είναι η **“Μύλοι Κεπενού”** όπου κατέχει την δεύτερη θέση από τις ανταγωνιστικές επιχειρήσεις με μέση τιμή του αριθμοδείκτη 2,67 όπου υπερτερεί έναντι της μέσης τιμής του κλάδου που είναι 1,76. Παρατηρούμε από το παραπάνω γράφημα σε διαχρονική εξέλιξη εκτός από το 2010 μια ανοδική πορεία με αποτέλεσμα την αύξηση της αποδοτικότητας των κεφαλαίων της.

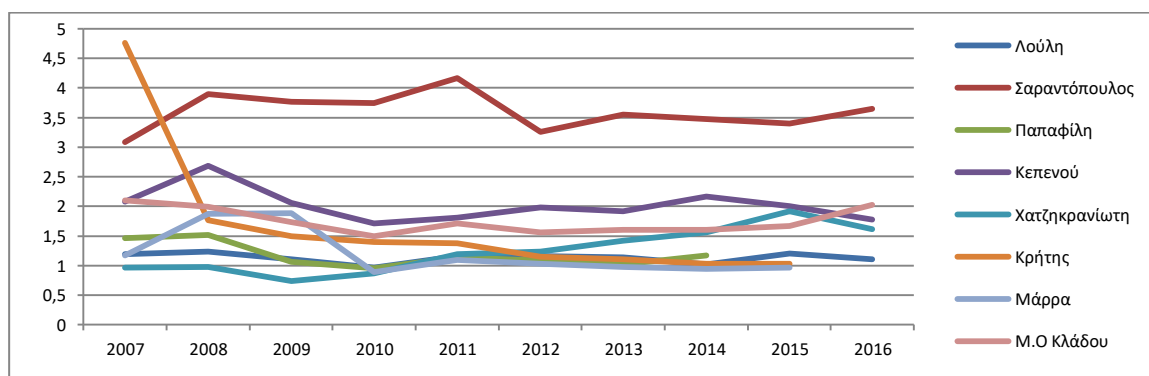
Συνεχίζοντας, στην επόμενη εταιρία **“Μύλοι Χατζηκρανιώτη”** παρατηρούμε πως δεν βρίσκεται σε ικανοποιητικό επίπεδο έναντι των ανταγωνιστικών της εταιριών, η μέση τιμή του δείκτη ανέρχεται στο 0,59 όπου είναι πολύ χαμηλή αυτής του κλάδου 1,76. Βλέπουμε από το παραπάνω γράφημα πως ο δείκτης έχει μια φθίνουσα πορεία. Αυτό παρέχει την ένδειξη υπερεπένδυσης και μείωση αποδοτικότητας των κεφαλαίων.

Η εταιρία “ **Κυλινδρόμυλοι Κρήτης** ” σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης κατέχει την πέμπτη θέση με μέση τιμή του αριθμοδείκτη 1,38 όπου υστερεί, με μικρή διαφορά από το μέσο όρο του κλάδου που είναι 1,76. Μπορούμε να πούμε πως η τιμή του δείκτη είναι κοντά αυτής του κλάδου, που σημαίνει ότι διαχειρίζεται ορθά το πάγιο ενεργητικό της.

Κλείνοντας, για την εταιρία “**Μύλοι Μάρρα**” παρατηρούμε πως κάτεχει την τέταρτη θέση έναντι των ανταγωνιστών της εταιριών με μέση τιμή του δείκτη 2,13 που υπερτερεί με μέσο όρο του κλάδου 1,76. Αυτό δείχνει πως η επιχείρηση χρησιμοποιεί σωστά το πάγιο ενεργητικό της.

ΠΙΝΑΚΑΣ 12. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ											
ΕΤΑΙΡΙΕΣ	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Μ.Ο
Λούλη	1,19	1,24	1,11	0,96	1,16	1,16	1,14	1,02	1,20	1,11	1,13
Σαραντόπουλος	3,09	3,9	3,77	3,74	4,17	3,26	3,55	3,47	3,40	3,65	3,60
Παπαφίλη	1,46	1,52	1,06	0,95	1,14	1,08	1,08	1,02	1,17	-	1,16
Κεπενού	2,08	2,69	2,06	1,71	1,81	1,98	1,92	2,17	2,00	1,78	2,02
Χατζηκρανιώτη	0,97	0,98	0,74	0,87	1,19	1,24	1,42	1,56	1,92	1,61	1,25
Κρήτης	4,76	1,76	1,49	1,40	1,38	1,15	1,11	1,03	1,03	-	1,68
Μάρρα	1,17	1,87	1,88	0,89	1,10	1,03	0,98	0,94	0,96	-	1,20
Μ.Ο Κλάδου	2,10	1,99	1,73	1,50	1,71	1,56	1,60	1,60	1,67	2,04	1,75

- Μη διαθέσιμα στοιχεία. Ο μέσος όρος για τις εταιρίες Μύλοι Παπαφίλη- Μύλοι Κρήτης- και Μύλοι Μάρρα έχουν υπολογιστεί για τα έτη 2007-2015



Γράφημα 11. “ Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων”

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις. Μια υψηλή τιμή του αριθμοδείκτη δείχνει καλή χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων στη δημιουργία πωλήσεων, ενώ μια χαμηλή τιμή δείχνει ανεπαρκή χρησιμοποίηση, με συνέπεια μείωση της αποδοτικότητάς της. Παρακάτω θα αναλύσουμε τις επιχειρήσεις κάθε μια ξεχωρίστα.

Η εταιρία “**Μύλοι Λούλη**” σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης διαπιστώνουμε από τον παραπάνω πίνακα ότι για την τελευταία δεκαετία, κατά μέσο όρο η τιμή του δείκτη

διαμορφώθηκε στο επίπεδο των 1,13 μονάδων μικρότερη από αυτής του κλάδου που είναι 1,75. Η τιμή 1,13 σημαίνει ότι κάθε 1 Ευρώ ιδίου κεφαλαίου δημιουργεί 1,13 Ευρώ πωλήσεις. Όσον αφορά την διαχρονική εξέλιξη της πορείας του δείκτη το 2007-2016 παρατηρούμε κάποιες διακυμάνσεις.

Από τον παραπάνω πίνακα βλέπουμε σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης η εταιρία **“Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος”** έχει 3,60 μέση τιμή του αριθμοδείκτη όπου υπερτερεί από το μέσο όρο του κλάδου που είναι 1,75. Αυτό δείχνει πως η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα ίδια κεφάλαια πιο πολύ από τις ανταγωνιστικές ομοειδείς επιχειρήσεις.

Η επόμενη εταιρία είναι η **“Μύλοι Παπαφίλη”** σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης η μέση τιμή του αριθμοδείκτη είναι 1,16 με μια υστέρηση από το μέσο όρο του κλάδου που είναι 1,75. Είναι τιμή κόντα στο μέσο όρο του δείκτη του κλάδου και θα μπορούσαμε να πούμε πως η επιχείρηση διαχειρίζεται ορθολογικά τα ίδια κεφάλαια. Δηλαδή, η τιμή 1,16 σημαίνει ότι κάθε 1 Ευρώ ιδίου κεφαλαίου δημιουργεί 1,16 Ευρώ πωλήσεις.

Επόμενη εξεταζόμενη εταιρία είναι ή **“Μύλοι Κεπενού”** με μέση τιμή του αριθμοδείκτη 2,02 όπου υπερτερεί έναντι της μέσης τιμής του κλάδου που είναι 1,75. Θα μπορούσαμε να πούμε ότι η επιχείρηση διαχειρίζεται ορθά τα ίδια κεφάλαια.

Συνεχίζοντας, στην επόμενη εταιρία **“Μύλοι Χατζηκρανιώτη”** παρατηρούμε από τον πίνακα με 1,25 μέση τιμή του δείκτη όπου υστερεί αυτής του κλάδου που είναι 1,75. Η τιμή 1,25 σημαίνει ότι κάθε 1 Ευρώ ιδίου κεφαλαίου δημιουργεί 1,25 Ευρώ πωλήσεις.

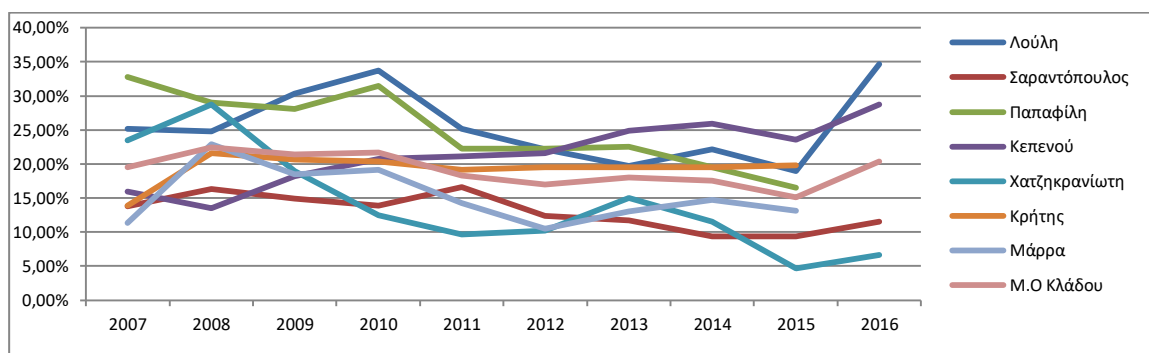
Παρατηρούμε από τον παραπάνω πίνακα σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης η εταιρία **“Κυλινδρόμυλοι Κρήτης”** πως η μέση τιμή του αριθμοδείκτη είναι 1,68 όπου υστερεί λίγο από το μέσο όρο του κλάδου που είναι 1,75. Είναι τιμή κόντα στο μέσο όρο του δείκτη του κλάδου και θα μπορούσαμε να πούμε πως η επιχείρηση διαχειρίζεται ορθολογικά τα ίδια κεφάλαια. Σε διαχρονική εξέλιξη παρατηρούμε από το γράφημα ότι, το 2008 είχε μια πτωτική πορεία που σημαίνει πως ήταν λιγότερη αποτελεσματική στην χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων.

Τέλος, η εταιρία **“Μύλοι Μάρρα”** παρατηρούμε μέση τιμή του αριθμοδείκτη 1,20 όπου υστερεί από τον μέσο όρο του κλάδου που είναι 1,75. Είναι τιμή κόντα στο μέσο όρο του δείκτη του κλάδου και θα μπορούσαμε να πούμε πως η επιχείρηση διαχειρίζεται ορθολογικά τα ίδια κεφάλαια.

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Profitability Ratios)

ΠΙΝΑΚΑΣ 13. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Η ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ											
ΕΤΑΙΡΙΕΣ	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Μ.Ο
Λούλη	25,20%	24,78%	30,34%	33,69%	25,13%	22,19%	19,73%	22,14%	18,94%	34,67%	25,68%
Σαραντόπουλος	13,81%	16,34%	14,87%	13,86%	16,63%	12,39%	11,69%	9,35%	9,35%	11,54%	12,98%
Παπαφίλη	32,80%	29,05%	28,07%	31,49%	22,26%	22,20%	22,54%	19,56%	16,50%	-	24,94%
Κεπενού	15,97%	13,48%	18,17%	20,76%	21,08%	21,56%	24,86%	25,95%	23,52%	28,70%	21,40%
Χατζηκρανιώτη	23,47%	28,78%	18,91%	12,45%	9,60%	10,19%	15,03%	11,48%	4,68%	6,59%	14,12%
Κρήτης	13,89%	21,55%	20,68%	20,34%	19,15%	19,55%	19,52%	19,51%	19,80%	-	19,33%
Μάρρα	11,38%	22,91%	18,50%	19,18%	14,29%	10,50%	13,07%	14,74%	13,10%	-	15,30%
Μ.Ο Κλάδου	19,50%	22,41%	21,36%	21,68%	18,30%	16,94%	18,06%	17,53%	15,13%	20,37%	19,13%

- Μη διαθέσιμα στοιχεία. Ο μέσος όρος για τις εταιρίες Μύλοι Παπαφίλη- Μύλοι Κρήτης- και Μύλοι Μάρρα έχουν υπολογιστεί για τα έτη 2007-2015



Γράφημα 12. “ Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους”

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους δείχνει τη σχέση μεταξύ του μικτού κέρδους και των πωλήσεων. Από το παραπάνω γράφημα παρατηρείται, για τις περισσότερες εταιρίες κάποιες διακυμάνσεις. Παρακάτω θα αναλύσουμε κάθε μια εταιρία ξεχωριστά.

Η εταιρία “**Μύλοι Λούλη**” σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης έχει μια πλεονεκτική θέση απέναντι στους ανταγωνιστές της, από τον παραπάνω πίνακα βλέπουμε πως κατέχει την πρώτη θέση κατά μέσο όρο 25,68% τιμή μεγαλύτερη από αυτής του κλάδου που είναι 19,13%. Αυτό σημαίνει, ότι η επιχείρηση είναι ικανή να ελέγχει το κόστος αγοράς, δείχνει επίσης και μια αποτελεσματική διοίκηση. Η τιμή 25,68% δείχνει ότι για κάθε 100 Ευρώ πωλήσεις το μικτό κέρδος είναι 25,68 Ευρώ, τα οποία θα πρέπει να καλύψουν έξοδα της επιχείρησης και να αφήσουν κάποιο κέρδος.

Συνεχίζοντας, σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης η εταιρία “**Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος**” διαμορφώνει 12,98% ποσοστό του δείκτη όπου υστερεί από το μέσο όρο του κλάδου που είναι 19,13%. Αυτό δείχνει πως η επιχείρηση έχει υψηλό κόστος πωληθέντων

που μπορεί να οφείλεται στην αδυναμία της να αγοράζει αποθέματα ή στη μη αποτελεσματική χρησιμοποίηση του πάγιου εξοπλισμού.

Η επόμενη εταιρία είναι η **“Μύλοι Παπαφίλη”** σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης παρατηρούμε ένα μικτό κέρδους 24,94% σημαντικά υψηλότερο από το μέσο όρο του κλάδου 19,13% σημειώνοντας τη δεύτερη υψηλότερη επίδοση ανάμεσα στις επτά εξεταζόμενες εταιρίες του ίδιου κλάδου.

Επόμενη εξεταζόμενη εταιρία είναι η **“Μύλοι Κεπενού”** με μέση τιμή του αριθμοδείκτη 21,40% όπου υπερτερεί έναντι της μέσης τιμής του κλάδου που είναι 19,13%. Σημαντικά υψηλότερο από το μέσο όρο του κλάδου σημειώνοντας την τρίτη επίδοση ανάμεσα στις επτά ανταγωνιστικές εταιρίες του κλάδου.

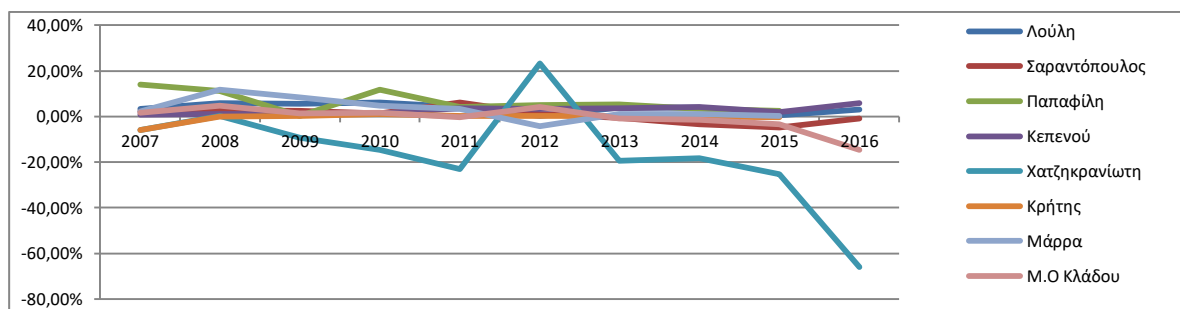
Συνεχίζοντας, στην επόμενη εταιρία **“Μύλοι Χατζηκρανιώτη”** παρατηρούμε πως η μέση τιμή του δείκτη είναι 14,12% μικρότερη από αυτής του μέσου όρου του κλάδου που είναι 19,13%. Αυτό μπορεί να σημαίνει, αδυναμία της εταιρίας να αγοράσει αποθέματα με ευνοϊκούς όρους ή στη μη αποτελεσματική χρησιμοποίηση του πάγιου εξοπλισμού.

Παρατηρούμε από τον παραπάνω πίνακα σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης η εταιρία **“Κυλινδρόμυλοι Κρήτης”** έχει μέση τιμή του δείκτη 19,33% όπου υπερτερεί ελάχιστα από το μέσο όρο του κλάδου που είναι 19,13%. Η τιμή αυτή μας δείχνει πως η επιχείρηση λειτουργεί στο ίδιο κλαδικό επίπεδο, και η αποδοτικότητα των πωλήσεων σε μικτά κέρδη κρίνεται ικανοποιητική.

Κλείνοντας, με την εταιρία **“Μύλοι Μάρρα”** παρατηρούμε μέση τιμή του αριθμοδείκτη 15,30% όπου υστερεί από τον μέσο όρο του κλάδου που είναι 19,13%. Σε διαχρονική εξέλιξη δείχνει μια πτωτική πορεία που συνεπάγεται σε μειωμένο ποσοστό μικτού κέρδους και μειωμένες πωλήσεις.

ΠΙΝΑΚΑΣ 14. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Η ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ											
ΕΤΑΙΡΙΕΣ	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Μ.Ο
Λούλη	3,22%	5,76%	5,52%	6,23%	4,07%	0,36%	3,97%	3,98%	0,58%	3,00%	3,67%
Σαραντόπουλος	2,34%	2,75%	2,63%	1,51%	6,13%	1,09%	-0,46%	-3,4%	-4,68%	-0,95%	0,69%
Παπαφίλη	14,00%	11,32%	0,38%	11,66%	4,31%	5,03%	5,30%	3,24%	2,50%	-	6,41%
Κεπενού	0,86%	1,16%	1,01%	1,27%	3,63%	3,38%	3,54%	4,30%	2,04%	5,74%	2,69%
Χατζηκρανιώτη	-5,80%	0,12%	-9,41%	-14,73%	-23,11%	23,21%	-19,52%	-18,4%	-25,29%	-65,93%	-15,89%
Κρήτης	-5,90%	0,02%	0,30%	0,98%	0,19%	0,20%	0,30%	-0,10%	-0,20%	-	-0,47%
Μάρρα	2,15%	11,8%	8,30%	4,70%	3,40%	-4,12%	1,00%	1,02%	0,30%	-	3,17%
Μ.Ο Κλάδου	1,55%	4,70%	1,25%	1,66%	-0,20%	4,16%	-0,84%	-1,34%	-3,53%	-14,53%	-0,71%

- Μη διαθέσιμα στοιχεία. Ο μέσος όρος για τις εταιρίες Μύλοι Παπαφίλη- Μύλοι Κρήτης- και Μύλοι Μάρρα έχουν υπολογιστεί για το έτος 2007-2015



Γράφημα 13. “ Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους”

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή την τελική αποδοτικότητα των πωλήσεων. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση, αλλά και μικρά περιθώρια καθαρού κέρδους συνδυάζουν ικανοποιητικά κέρδη, και αυτό όταν η κυκλοφοριακή ταχύτητα των συνολικών κεφαλαίων είναι υψηλή. Σε επίπεδο διαχρονικής εξέλιξης βλέπουμε από το γράφημα για τις περισσότερες εταιρίες υπάρχουν κάποιες διακυμάνσεις. Η ανοδική πορεία αποτελεί ένδειξη για ένα βελτιωμένο ποσοστό καθαρού κέρδους που οδηγεί σε καλύτερες πωλήσεις και υψηλότερα καθαρά κέρδη, αντίθετα σε πτωτική πορεία δείχνει ένα μειωμένο ποσοστό καθαρού κέρδους, με αποτέλεσμα να οδηγεί σε χαμηλότερα καθαρά κέρδη. Η επιθυμητή τάση, αυτή, του δείκτη είναι η ανοδική, που σημαίνει ότι σε μια ενδεχόμενη αύξηση του κύκλου εργασιών της επιχείρησης αντιστοιχεί μια μεγαλύτερη ποσοστιαία αύξηση των κερδών εκμετάλλευσης. Παρακάτω θα γίνει ανάλυση για κάθε εταιρία ξεχωρίστα σε διεπιχειρησιακό επίπεδο και σε κλαδική ανάλυση.

Η εταιρία “Μύλοι Λούλη” σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης έχει μια ικανοποιητική θέση απέναντι στους ανταγωνιστές της, από τον παραπάνω πίνακα βλέπουμε πως κατέχει

την δεύτερη θέση κατά μέσο όρο 3,67%, ποσοστό μεγαλύτερο από αυτό του κλάδου που είναι -0,71%. Αυτό σημαίνει, ότι η επιχείρηση δείχνει μια αποτελεσματική διοίκηση, εφαρμόζει σωστή τιμολογιακή πολιτική και ελέγχει τα λειτουργικά της έξοδα.

Συνεχίζοντας, σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης η εταιρία **“Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος”** διαμορφώνει 0,69% μέσο ποσοστό του δείκτη, η επιχείρηση είχε μια αρκετά μεγάλη πτώση από το 2013 και μετά, που πιθανόν να οφείλεται σε απότομη αύξηση των εξόδων σε σχέση με άλλες χρονιές. Τιμή του αριθμοδείκτη ίση με 0,69% δείχνει ότι σε κάθε 100 Ευρώ πωλήσεων το καθαρό κέδος είναι 0,69 Ευρώ.

Η επόμενη εταιρία είναι η **“Μύλοι Παπαφίλη”** σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης παρουσιάζει ένα από τα υψηλότερα καθαρά περιθώρια κέρδους, με ποσοστό κέρδους 6,41%, κάτι που σηματοδοτεί την υψηλή της θέση και τους υψηλούς αναπτυξιακούς της ρυθμούς σε σχέση με τις ανταγωνιστικές εταιρίες.

Επόμενη εξεταζόμενη εταιρία είναι η **“Μύλοι Κεπενού”** με μέση τιμή του αριθμοδείκτη 2,69% όπου υπερτερεί έναντι της μέσης τιμής του κλάδου που είναι -0,71%. Αυτό μας δείχνει πως το ύψος το πωλήσεων της είναι ικανοποιητικό.

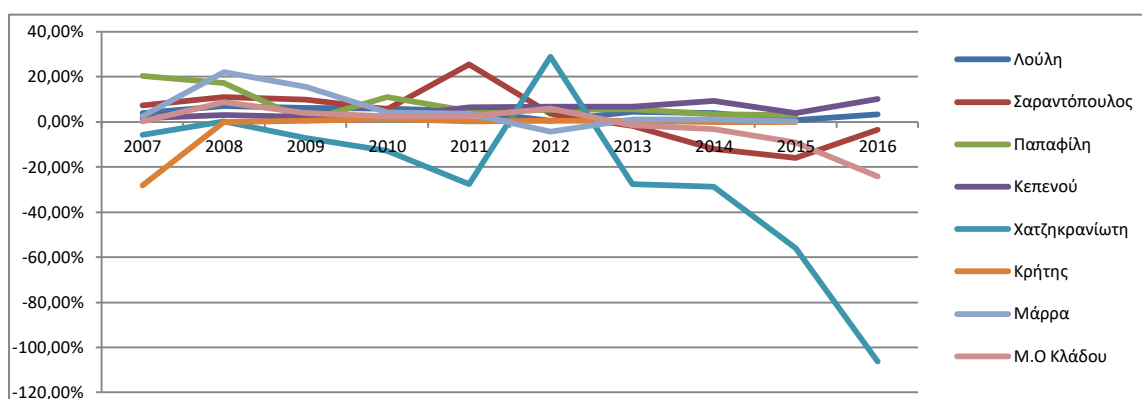
Άξια προσοχής είναι η επόμενη εταιρία **“Μύλοι Χατζηκρανιώτη”** η οποία, εκτός από το 2008 και το 2012, όλες τις υπόλοιπες χρονιές είχε ζημιές, με ποσοστό -15,89% και αυτό κατά ένα μεγάλο ποσοστό οφείλεται στα πολλά σταθερά και μεταβλητά έξοδα που έχει σε σύγκριση με τις πωλήσεις της. Επίσης, η διοίκηση δεν μπορεί να ελέγξει αποτελεσματικά αυτά τα έξοδα. Το έτος 2016 βλέπουμε μεγάλη αρνητική τιμή -65,93% που είναι δύσκολο με δευτερογενή στοιχεία να ερμηνευτεί.

Παρατηρούμε από τον παραπάνω πίνακα σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης η εταιρία **“Κυλινδρόμυλοι Κρήτης”** έχει μέσο ποσοστό του δείκτη -0,47% όπου υστερεί ελάχιστα από το μέσο ποσοστό του κλάδου που είναι -0,71%. Αυτό δείχνει πολλά έξοδα της διοίκησης, και χρηματοοικονομικής λειτουργίας της επιχείρησης.

Τέλος, η εταιρία **“Μύλοι Μάρρα”** παρατηρούμε μέση ποσοστό του αριθμοδείκτη 3,17% όπου υπερτερεί από τον μέσο όρο ποσοστού του κλάδου που είναι -0,71%. Αυτό μας δείχνει πως το ύψος το πωλήσεων της είναι αρκετά ικανοποιητικό.

ΠΙΝΑΚΑΣ 15. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ											
ΕΤΑΙΡΙΕΣ	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Μ.Ο
Λούλη	3,82%	7,14%	6,15%	5,98%	4,71%	0,42%	4,52%	4,07%	0,69%	3,35%	4,08%
Σαραντόπουλος	7,23%	10,93%	9,92%	5,66%	25,54%	3,54%	-1,62%	-11,95%	-15,90%	-3,47%	2,99%
Παπαφίλη	20,52%	17,28%	0,40%	11,10%	4,90%	5,44%	5,70%	3,32%	3,00%	-	7,96%
Κεπενού	1,78%	3,13%	2,26%	2,17%	6,57%	6,67%	6,79%	9,32%	4,08%	10,25%	5,30%
Χατζηκρανιώτη	-5,65%	0,12%	-7,02%	-12,82%	-27,56%	28,82%	-27,67%	-28,59%	-56,07%	-106,38%	-24,28%
Κρήτης	-28,09%	0,052%	0,43%	1,37%	0,27%	0,62%	0,63%	-0,08%	-0,002%	-	-2,75%
Μάρρα	2,52%	22,10%	15,67%	4,16%	3,74%	-4,28%	0,97%	0,96%	0,29%	-	5,12%
Μ.Ο Κλάδου	0,30%	8,68%	3,97%	2,52%	2,59%	5,89%	-1,52%	-3,28%	-9,13%	-24,06%	-1,40%

- Μη διαθέσιμα στοιχεία. Ο μέσος όρος για τις εταιρίες Μύλοι Παπαφίλη- Μύλοι Κρήτης- και Μύλοι Μάρρα έχουν υπολογιστεί για τα έτη 2007-2015



Γράφημα 14. “Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων”

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αποτελεί σημαντικό κριτήριο για την κερδοφορία της επιχείρησης. Επίσης είναι ιδιαίτερα σημαντικός, λόγω του ότι αφορά άμεσα τους χρηματοδότες – μετόχους της εταιρίας, αφού το αποτέλεσμα του, σηματοδοτεί την απόδοση των κεφαλαίων που έχουν επενδύσει στην εταιρία. Από το παραπάνω γράφημα παρατηρούμε κάποιες διακυμάνσεις των εξεταζόμενων εταιριών, μια αυξητική πορεία σημαίνει ότι είναι ικανοποιητική, αν δεν γίνεται βέβαια μεγάλη χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων. Αντίθετα, πτωτική πορεία σημαίνει μειωμένο ποσοστό απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων σε καθαρά κέρδη. Παρακάτω θα γίνει ανάλυση για κάθε μια εταιρία ξεχωριστά.

Η εταιρία “**Μύλοι Λούλη**” σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης κατέχει την τέταρτη θέση απέναντι στους ανταγωνιστές της, έχει απόδοση 4,08%, ποσοστό μεγαλύτερο από αυτό του κλάδου που είναι -1,40%. Αυτό δείχνει αποτελεσματική διοίκηση και αποτελεσματική χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων. Η τιμή του αριθμοδείκτη σημαίνει ότι σε κάθε 100 Ευρώ ίδιο κεφάλαιο, αντιστοιχεί καθαρό κέρδος 4,08 Ευρώ.

Συνεχίζοντας, σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης η εταιρία **“Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος”** διαμορφώνει ποσοστό 2,99% του δείκτη. Από το έτος 2013 έως το 2016 παρατηρούμε πως ο δείκτης είναι αρνητικός. Αυτό δείχνει, ότι η εταιρία δεν είναι αποτελεσματική, λόγω της διοίκησης ή της χαμηλής παραγωγικότητας.

Σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης η **“Μύλοι Παπαφύλη”** διαπιστώνουμε ότι υπερτερεί σημαντικά έναντι των επτά ανταγωνιστών του κλάδου σημειώνει ποσοστό απόδοσης ιδίων κεφαλαίων της τάξεως του 7,96% ποσοστό μεγαλύτερο από το μέσο όρο του κλάδου που είναι -1,40. Επίσης η υπό εξέταση επιχείρηση αποτελεί μια ελκυστική μορφή επένδυσης και αποδίδει στους μετόχους της.

Επόμενη εξεταζόμενη εταιρία είναι ή **“Μύλοι Κεπενού”** με ποσοστό απόδοσης 5,30% όπου κατέχει την δεύτερη θέση έναντι των ανταγωνιστών της υπερτερεί έναντι της μέσης τιμής του κλάδου που είναι -1,40%. Αυτό μας δείχνει πως το ύψος το πωλήσεων της είναι ικανοποιητικό.

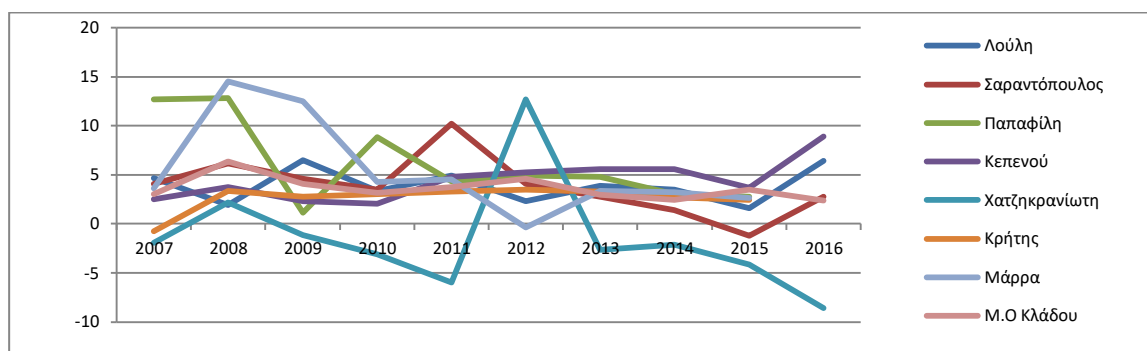
Η επόμενη εταιρία **“Μύλοι Χατζηκρανιώτη”** η οποία, σε διαχρονική εξέλιξη εκτός από το 2008 και το 2012, όλες τις υπόλοιπες χρονιές είχε αρνητικό ποσοστό ιδίων κεφαλαίων. Έχει χαμηλό μέσο ποσοστό της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων από τον κλάδο που σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν είναι επιτυχημένη και αυτό μπορεί να οφείλεται στην αναποτελεσματική διοίκηση και υπερεπένδυση κεφαλαίων. Επίσης, παρατηρούμε για τα έτη 2015 και 2016 μεγάλες αρνητικές τιμές -56,07% και -106,38% οι οποίες ακραίες συμπεριφορές δεν μπορούν να αναλυθούν και να ερμηνευτούν με δευτερογενή στοιχεία. Παρά, μόνο με πρωτογενή έρευνα και συνεντεύξεις με τον οικονομικό διευθυντή μπορούμε να μάθουμε τι πραγματικά έχει γίνει.

Παρατηρούμε από τον παραπάνω πίνακα σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης η εταιρία **“Κυλινδρόμυλοι Κρήτης”** έχει μέσο ποσοστό του δείκτη -2,75% . Αυτό δείχνει πολλά έξοδα της διοίκησης, και χρηματοοικονομικής λειτουργίας της επιχείρησης.

Κλείνοντας, με την εταιρία **“Μύλοι Μάρρα”** παρατηρούμε μέσο ποσοστό του αριθμοδείκτη 5,12% όπου υπερτερεί από τον μέσο όρο ποσοστού του κλάδου που είναι -1,40%. Κατέχει την τρίτη θέση έναντι των ανταγωνιστών της. Η τιμή του αριθμοδείκτη σημαίνει ότι σε κάθε 100 Ευρώ ίδιο κεφάλαιο, αντιστοιχεί καθαρό κέρδος 5,12 Ευρώ.

ΠΙΝΑΚΑΣ 16. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ											
ΕΤΑΙΡΙΕΣ	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Μ.Ο
Λούλη	4,69%	1,94%	6,52%	3,36%	4,93%	2,29%	3,88%	3,48%	1,62%	6,46%	3,92%
Σαραντόπουλος	4,10%	6,15%	4,59%	3,50%	10,21%	4,06%	2,78%	1,41%	-1,20%	2,79%	3,84%
Παπαφίλη	12,70%	12,82%	1,16%	8,83%	4,35%	4,96%	4,77%	3,04%	2,78%	-	6,16%
Κεπενού	2,51%	3,74%	2,34%	2,08%	4,80%	5,24%	5,60%	5,60%	3,70%	8,92%	4,45%
Χατζηκρανιώτη	-1,96%	2,17%	-1,13%	-3,12%	-5,96%	12,71%	-2,64%	-2,10%	-4,13%	-8,62%	-1,48%
Κρήτης	-0,73%	3,37%	2,80%	3,05%	3,32%	3,50%	3,30%	2,70%	2,46%	-	2,64%
Μάρρα	3,62%	14,55%	12,51%	4,27%	4,55%	-0,38%	3,34%	3,21%	2,62%	-	5,36%
Μ.Ο Κλάδου	3,56%	6,39%	4,11%	3,13%	3,74%	4,62%	3,00%	2,48%	1,12%	2,39%	3,45%

- Μη διαθέσιμα στοιχεία. Ο μέσος όρος για τις εταιρίες Μύλοι Παπαφίλη- Μύλοι Κρήτης- και Μύλοι Μάρρα έχουν υπολογιστεί για τα έτη 2007-2015



Γράφημα 15. “Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων”

Ο αριθμοδείκτης συνολικών κεφαλαίων είναι σημαντικός, γιατί μας δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Από τον παραπάνω πίνακα βλέπουμε πως και οι επτά εξεταζόμενες εταιρίες παρουσιάζουν διακυμάνσεις. Σε διαχρονική ανάλυση μια αυξητική πορεία σημαίνει αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων. Αντίθετα, μια πτωτική πορεία δείχνει μειωμένο ποσοστό απόδοσης των συνολικών κεφαλαίων σε κέρδη. Παρακάτω θα εξετάσουμε τις εταιρίες.

Η εταιρία **“Μύλοι Λούλη”** σε επίπεδο κλαδικής ανάλυσης έχει μέσο όρο απόδοσης για τα έτη 2007-2016 3,92%, ποσοστό λίγο μεγαλύτερο από αυτό του κλάδου που είναι 3,45%. Αυτό δείχνει ότι η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων είναι αρκετά καλή.

Συνεχίζοντας, σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης η εταιρία **“Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος”** διαμορφώνει ποσοστό συνολικών κεφαλαίων 3,84% του μέσου όρου του δείκτη, από αυτό του κλάδου που είναι 3,45%. Τα ποσοστά αυτά είναι πολύ κοντά στο ποσοστό του κλάδου. Αυτό δείχνει ότι η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων είναι ικανοποιητική.

Σε επίπεδο κλαδικής ανάλυσης η εταιρία **“Μύλοι Παπαφίλη”** διαπιστώνουμε ότι υπερτερεί σημαντικά έναντι του κλάδου και σημειώνει ποσοστό απόδοσης συνολικών κεφαλαίων της τάξεως του 6,16% ποσοστό μεγαλύτερο από το μέσο όρο του κλάδου που είναι 3,45%. Αυτό μας δείχνει πως η εταιρία είναι επιτυχημένη, έχει μια αποτελεσματική διοίκηση και η παραγωγικότητα της είναι υψηλή. Επίσης κατέχει μια πολύ ικανοποιητική θέση έναντι των ανταγωνιστών της.

Επόμενη εξεταζόμενη εταιρία είναι ή **“Μύλοι Κεπενού”** με ποσοστό απόδοσης 4,45% όπου κατέχει την δεύτερη θέση έναντι των ανταγωνιστών της, υπερτερεί έναντι της μέσης τιμής του κλάδου που είναι 3,45%. Τιμή 4,45%, σημαίνει ότι σε κάθε 100 Ευρώ συνολικά κεφάλαια αντιστοιχεί καθαρό κέρδος 4,45 Ευρώ.

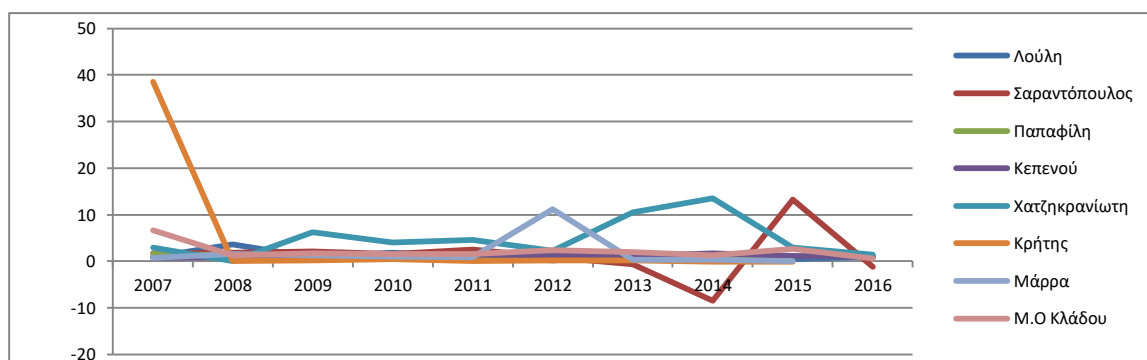
Η επόμενη εταιρία **“Μύλοι Χατζηκρανιώτη”** η οποία, σε διαχρονική εξέλιξη εκτός από το 2008 και το 2012, όλες τις υπόλοιπες χρονιές είχε αρνητικό ποσοστό συνολικών κεφαλαίων. Σε επίπεδο κλαδικής ανάλυσης υστερεί με ποσοστό -1,48% έναντι του κλάδου που είναι 3,45%. Τιμή πολύ χαμηλότερη της αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων του κλάδου σημαίνει ότι, η επιχείρηση δεν είναι επιτυχημένη, και αυτό λόγω υπερεπένδυσης κεφαλαίων σε σχέση με τις πωλήσεις ή της κακής διαχείρισης της διοίκησής της.

Παρατηρούμε από τον παραπάνω πίνακα σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης η εταιρία **“Κυλινδρόμυλοι Κρήτης”** έχει μέσο ποσοστό του δείκτη 2,64% όπου υστερεί από το μέσο ποσοστό του κλάδου που είναι 3,45%. Αυτό μας δείχνει μια αρνητική εικόνα για την επιχείρηση.

Κλείνοντας, με την εταιρία **“Μύλοι Μάρρα”** παρατηρούμε μέσο ποσοστό των συνολικών κεφαλαίων 5,36% όπου υπερτερεί από τον μέσο όρο ποσοστού του κλάδου που είναι 3,45%. Επίσης, για αυτήν την εταιρία όπως η **“Μύλοι Παπαφίλη”**, δείχνει μια επιτυχημένη εταιρία με αποτελεσματική διοίκηση και υψηλή παραγωγικότητα.

ΠΙΝΑΚΑΣ 17. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ											
ΕΤΑΙΡΙΕΣ	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Μ.Ο
Λούλη	0,82	3,69	0,94	1,78	0,95	0,18	1,16	1,17	0,42	1,01	1,21
Σαραντόπουλος	1,76	1,77	2,16	1,61	2,50	0,87	-0,58	-8,47	13,20	-1,24	1,36
Παπαφίλη	1,61	1,35	0,35	1,26	1,12	1,09	1,19	1,09	1,08	-	1,13
Κεπενού	0,71	0,84	0,95	1,04	1,37	1,27	1,21	1,66	1,10	0,98	1,11
Χατζηκρανιώτη	2,88	0,056	6,21	4,10	4,62	2,27	10,47	13,57	2,95	1,40	4,85
Κρήτης	38,52	0,016	0,15	0,45	0,08	0,18	0,19	-0,03	-0,07	-	4,39
Μάρρα	0,70	1,52	1,25	0,97	0,82	11,13	0,30	0,30	0,11	-	1,90
Μ.Ο Κλάδου	6,71	1,32	1,71	1,60	1,64	2,42	1,99	1,33	2,68	0,54	2,19

- Μη διαθέσιμα στοιχεία. Ο μέσος όρος για τις εταιρίες Μύλοι Παπαφίλη- Μύλοι Κρήτης- και Μύλοι Μάρρα έχουν υπολογιστεί για τα έτη 2007-2015



Γράφημα 16. “Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης”

Ο αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης δείχνει, αν συμφέρει την επιχείρηση να δανείζεται.

Από τους παραπάνω πίνακες ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων και αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων παρατηρούμε πως για της εταιρίες **“Μύλοι Λούλη”** , **“Μύλοι Παπαφίλη”** , **“Μύλοι Κεπενού”** η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων. Αυτό δείχνει, πως η χρήση των ξένων κεφαλαίων στην αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων είναι αποτελεσματική.

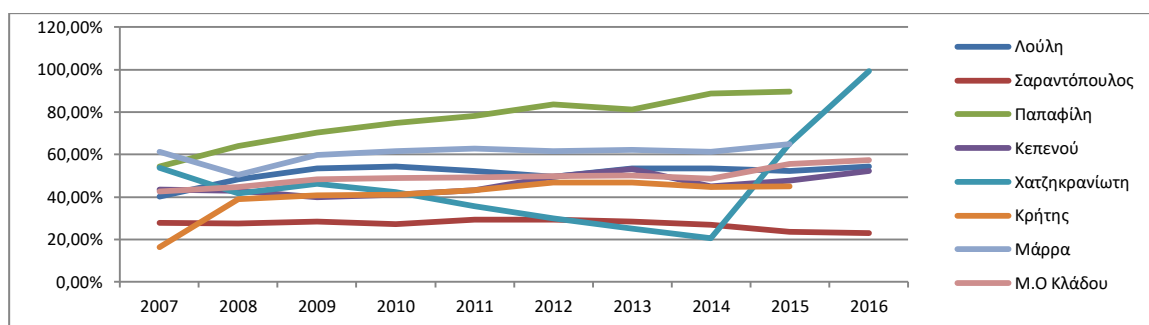
Συνεχίζοντας για τις εταιρίες **“Μύλοι Χατζηκρανιώτη”**, **“Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος”** και **“Κυλινδρόμυλοι Κρήτης”** η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων είναι μικρότερη από αυτή της αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων που σημαίνει πως ο δανεισμός είναι αρνητικός για τις επιχειρήσεις. Επίσης, για την εταιρία **“Κυλινδρόμυλοι Κρήτης”** παρατηρούμε μεγάλη θετική τιμή 38,52 η οποία δεν μπορεί να ερμηνευτεί παρά μόνο με πρωτογενή ερευνά.

Κλείνοντας, για την εταιρία **“Μύλοι Μάρρα”** παρατηρούμε από τις δύο παραπάνω πίνακες πως η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων είναι σχεδόν ίδια από την αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων και αυτό μας δείχνει πως ο δανεισμός για την εταιρία δεν έχει καμιά επίδραση.

Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας (Financial structure and viability Ratios)

ΠΙΝΑΚΑΣ 18. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ											
ΕΤΑΙΡΙΕΣ	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Μ.Ο
Λούλη	40,30%	48,18%	53,41%	54,33%	52,23%	49,38%	53,52%	53,30%	52,08%	54,33%	51,11%
Σαραντόπουλος	27,71%	27,57%	28,54%	27,27%	29,37%	29,18%	28,35%	26,81%	23,43%	22,98%	27,12%
Παπαφίλη	54,36%	64,11%	70,22%	74,97%	78,09%	83,47%	81,09%	88,72%	89,72%	-	76,08%
Κεπενού	43,55%	42,79%	40,01%	41,10%	43,21%	49,40%	53,08%	45,01%	47,64%	52,30%	45,81%
Χατζηκρανιώτη	53,73%	41,78%	46,16%	42,32%	35,63%	29,92%	25,12%	20,70%	65,25%	99,22%	45,98%
Κρήτης	16,46%	38,91%	40,68%	41,21%	43,07%	46,75%	46,66%	44,73%	44,93%	-	40,38%
Μάρρα	61,28%	50,39%	59,70%	61,49%	62,66%	61,61%	62,20%	61,32%	64,82%	-	60,61%
Μ.Ο Κλάδου	42,48%	44,82%	48,39%	48,95%	49,18%	49,96%	50,00%	48,65%	55,41%	57,21%	49,51%

- Μη διαθέσιμα στοιχεία. Ο μέσος όρος για τις εταιρίες Μύλοι Παπαφίλη- Μύλοι Κρήτης- και Μύλοι Μάρρα έχουν υπολογιστεί για τα έτη 2007-2015



Γράφημα 17. “ Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια”

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια μας δείχνει τον βαθμό οικονομικής απόδοσης της επιχείρησης προς τους πιστωτές της, το βαθμό προστασίας προς αυτούς και την δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης. Από το παραπάνω γράφημα παρατηρούμε πως σε διαχρονική εξέλιξη οι εξεταζόμενες επιχειρήσεις έχουν μια ανοδική πορεία, μόνο με κάποιες μικρές εξαιρέσεις, που σημαίνει πως χρόνο με το χρόνο οι εταιρίες χρηματοδοτούνται κατά μέσο όρο σε μεγαλύτερο ποσοστό από ίδια κεφάλαια. Παρακάτω θα εξετάσουμε τις εταιρίες κάθε μια ξεχωριστά.

Η εταιρία “Μύλοι Λούλη” έχει ποσοστό 51,11% που σημαίνει ότι τα ίδια κεφάλαια είναι μεγαλύτερα από το 50% των συνολικών κεφαλαίων και άρα μεγαλύτερα από τα ξένα κεφάλαια, το ποσοστό αυτό δείχνει υψηλή ικανότητα δανεισμού και εξασφάλισης των πιστωτών. Σε επίπεδο κλαδικής ανάλυσης βλέπουμε το ποσοστό 51,11% είναι κοντά σε αυτό κλάδου που είναι 49,51% που σημαίνει πως κινείται στο επίπεδο του κλάδου από άποψη διάρθρωσης κεφαλαίων.

Συνεχίζοντας, η εταιρία **“Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος”** διαμορφώνει ποσοστό 27,12% που σημαίνει πως τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα από το 50% των συνολικών κεφαλαίων και μικρότερα από τα ξένα κεφάλαια. Το ποσοστό αυτό δείχνει περιορισμένη δανειοληπτική ικανότητα ή δανεισμό με επαχθείς όρους όπως για παράδειγμα, δανεισμό με υψηλούς τόκους. Επίσης οι πιστωτές της μπορεί να υποστούν ζημιές, και η ίδια η επιχείρηση σε περιόδους κρίσης μπορεί να βρεθεί σε πτώχευση.

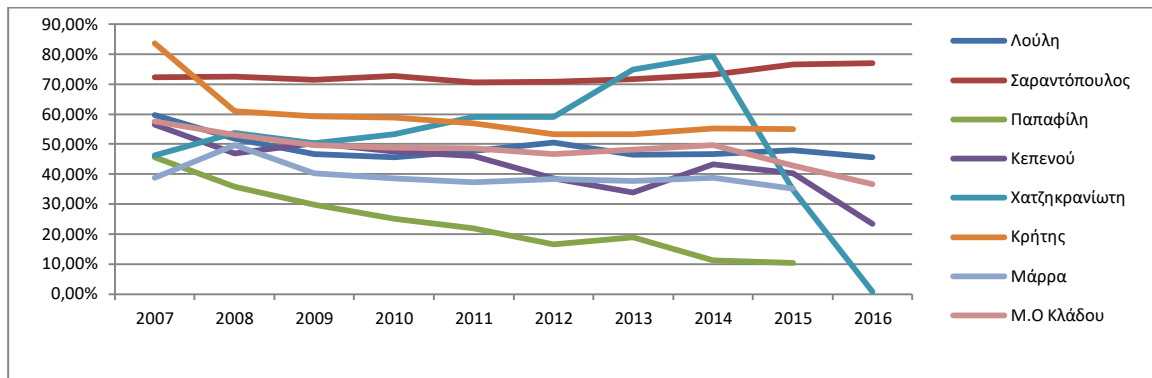
Η εταιρία **“Μύλοι Παπαφίλη”** διαμορφώνει ποσοστό 76,08% που σημαίνει υψηλή ικανότητα δανεισμού και εξασφάλισης των πιστωτών της. Επίσης δείχνει, μια οικονομικά ανεξάρτητη επιχείρηση που μπορεί να ανταποκριθεί στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Για τις εταιρίες **“Μύλοι Κεπενού”** , **“Μύλοι Χατζηκρανιώτη”** και **“ Κυλινδρόμυλοι Κρήτης ”** από τον παραπάνω πίνακα διαπιστώνουμε πως με ποσοστό 45,81%, 45,98% και 40,38% τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα από το 50% των συνολικών κεφαλαίων και μικρότερα από τα ξένα κεφάλαια, που σημαίνει περιορισμένη δανειοληπτική ικανότητα. Υπάρχουν όμως επιχειρήσεις που επιδιώκουν μια σχετικά χαμηλή τιμή, στις περιπτώσεις αυτές, που τα ξένα κεφάλαια επενδύονται για θετικό λόγο και οδηγούν σε αύξηση των ιδίων κεφαλαίων. Αυτό συμβαίνει, όταν το επιτόκιο δανεισμού είναι μικρότερο από την αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων. Επίσης, για την εταιρία **“Μύλοι Χατζηκρανιώτη”** παρατηρούμε από το γράφημα πως από το 2015 και μετά έχει μια ανοδική πορεία, που σημαίνει βελτίωση της μακροχρόνιας οικονομικής της κατάστασης.

Κλείνοντας, με την εταιρία **“Μύλοι Μάρρα”** παρατηρούμε μέσο ποσοστό 60,61% που σημαίνει οικονομικά ανεξάρτητη επιχείρηση και υψηλή δανειακή ικανότητα. Σε επίπεδο κλαδικής ανάλυσης υπερτερεί από αυτή του μέσου όρου του κλάδου που είναι 49,51% που σημαίνει ικανότητα ασφάλειας στους πιστωτές της.

ΠΙΝΑΚΑΣ 19. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ											
ΕΤΑΙΡΙΕΣ	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Μ.Ο
Λούλη	59,70%	51,82%	46,59%	45,66%	47,77%	50,61%	46,47%	46,70%	47,92%	45,67%	48,89%
Σαραντόπουλος	72,28%	72,43%	71,46%	72,73%	70,63%	70,81%	71,64%	73,19%	76,57%	77,02%	72,88%
Παπαφίλη	45,64%	35,88%	29,78%	25,03%	21,91%	16,53%	18,91%	11,28%	10,28%	-	23,91%
Κεπενού	56,45%	46,95%	50,35%	47,58%	46,02%	38,64%	33,80%	43,33%	40,16%	23,29%	42,66%
Χατζηκρανιώτη	46,27%	53,69%	50,21%	53,20%	59,13%	58,97%	74,88%	79,30%	34,75%	0,78%	51,12%
Κρήτης	83,54%	61,01%	59,31%	58,79%	56,93%	53,24%	53,34%	55,27%	55,07%	-	59,61%
Μάρρα	38,71%	49,60%	40,29%	38,51%	37,33%	38,38%	37,80%	38,67%	35,18%	-	39,38%
Μ.Ο Κλάδου	57,51%	53,05%	49,71%	48,78%	48,53%	46,74%	48,12%	49,68%	42,85%	36,69%	48,17%

- Μη διαθέσιμα στοιχεία. Ο μέσος όρος για τις εταιρίες Μύλοι Παπαφίλη- Μύλοι Κρήτης- και Μύλοι Μάρρα έχουν υπολογιστεί για τα έτη 2007-2015



Γράφημα 18. “Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων”

Ο αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων μας δίνει πληροφορίες για την ικανότητα της εταιρίας να ανταποκριθεί στις μακροχρόνιες υποχρεώσεις της. Επίσης, δείχνει το βαθμό δανεισμού από τους πιστωτές της, και το βαθμό πίεσης αυτών στην διοίκηση της επιχείρησης. Όπως γίνεται κατανοητό οι παραπάνω αριθμοδείκτες είναι συμπληρωματικοί αφού το άθροισμα τους δίνει το 100% των κεφαλαίων (συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια= ίδια + ξένα).

Η εταιρία **“Μύλοι Λούλη”** έχει ποσοστό 48,89% που θεωρείται καλό, αφού τα ξένα κεφάλαια σχεδόν ισούνται με το 50% των συνολικών κεφαλαίων και των ιδίων κεφαλαίων. Αυτό δείχνει μια ικανοποιητική δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης. Η τιμή του αριθμοδείκτη 0,48 σημαίνει ότι σε κάθε 1 Ευρώ χρηματοδότησης το 0,48 προέρχονται από τους πιστωτές της επιχείρησης.

Συνεχίζοντας, η εταιρία **“Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος”** διαμορφώνει ποσοστό 72,88% που σημαίνει πολύ χαμηλή δανειοληπτική ικανότητα.

Η εταιρία **“Μύλοι Παπαφίλη”** διαμορφώνει ποσοστό 23,91% που σημαίνει ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις μακροχρόνιες υποχρεώσεις της και στους πιστωτές της

αφού, τα ξένα κεφάλαια είναι μικρότερα του 50% των συνολικών κεφαλαίων και επίσης μικρότερα από τα ίδια κεφάλαια.

Για την εταιρία **“Μύλοι Κεπενού”** από τον παραπάνω πίνακα διαπιστώνουμε πως με ποσοστό 42,66% έχει ικανότητα να ανταπεξέλθει στις μακροχρόνιες υποχρεώσεις της.

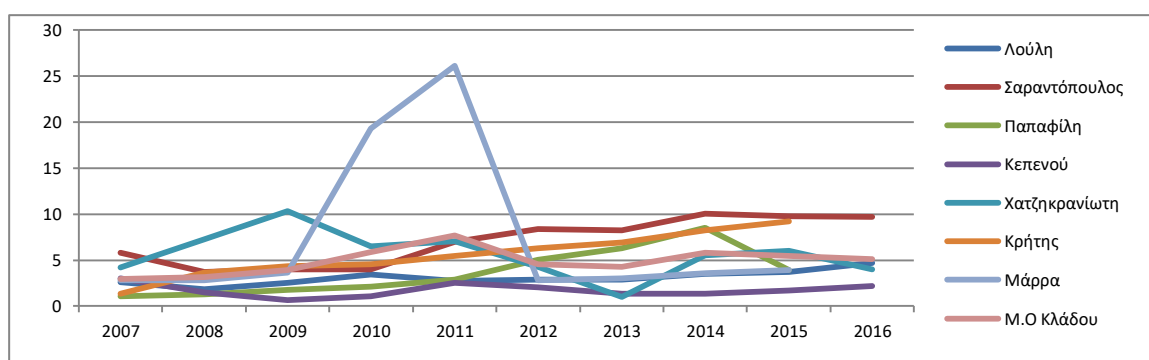
Επόμενη εξεταζόμενη εταιρία η **“Μύλοι Χατζηκρανιώτη”** με ποσοστό 51,12% δεν έχει ικανοποιητική δανειοληπτική ικανότητα να ανταποκριθεί στις μακροχρόνιες υποχρεώσεις της. Επίσης, για τα έτη 2015 και 2016 βλέπουμε μεγάλες διακυμάνσεις και ακραίες τιμές που δεν μπορούν να ερμηνευτούν, που μπορεί λόγω αστοχιών των λογιστικών καταστάσεων από την εταιρία.

Η εταιρία **“Κυλινδρόμυλοι Κρήτης”** από τον παραπάνω πίνακα διαπιστώνουμε πως με ποσοστό 59,61% δείχνει περιορισμένη δανειοληπτική ικανότητα.

Κλείνοντας, με την εταιρία **“Μύλοι Μάρρα”** παρατηρούμε μέσο ποσοστό 39,38% που σημαίνει υψηλή δανειακή ικανότητα.

ΠΙΝΑΚΑΣ 20. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΠΡΟΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ											
ΕΤΑΙΡΙΕΣ	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Μ.Ο
Λούλη	2,62	1,85	2,55	3,45	2,71	2,90	2,86	3,53	3,68	4,72	3,09
Σαραντόπουλος	5,77	3,71	3,97	3,97	6,97	8,38	8,23	10,07	9,78	9,68	7,05
Παπαφίλη	1,09	1,26	1,78	2,11	2,85	5,03	6,30	8,55	3,95	-	3,66
Κεπενού	3,00	1,45	0,67	1,05	2,52	2,04	1,33	1,35	1,72	2,21	1,73
Χατζηκρανιώτη	4,19	7,29	10,33	6,53	7,04	4,30	0,98	5,53	5,99	3,96	5,61
Κρήτης	1,33	3,62	4,32	4,53	5,47	6,27	6,95	8,21	9,21	-	5,54
Μάρρα	2,83	2,83	3,64	19,34	26,13	2,79	3,02	3,56	3,95	-	7,56
Μ.Ο Κλάδου	2,97	3,14	3,89	5,85	7,67	4,53	4,24	5,83	5,47	5,14	4,87

- Μη διαθέσιμα στοιχεία. Ο μέσος όρος για τις εταιρίες Μύλοι Παπαφίλη- Μύλοι Κρήτης- και Μύλοι Μάρρα έχουν υπολογιστεί για τα έτη 2007-2015



Γράφημα 19. “ Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις”

Ο αριθμοδείκτης ασφάλειας μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων μετρά την ασφάλεια που δίνεται στους μακροπρόθεσμους δανειστές της για την επιστροφή των κεφαλαίων τους. Παρακάτω θα γίνει ανάλυση των επιχειρήσεων.

Πρώτα η εταιρία **“Μύλοι Λούλη”** έχει μέση τιμή του δείκτη 3,09 που θεωρείται ευνοϊκή τιμή για τους μετόχους και για τους δανειστές της. Σε επίπεδο κλαδικής ανάλυσης υστερεί από τη μέση τιμή του κλάδου που είναι 4,87. Η μέση τιμή 3,09 σημαίνει πως για 1 Ευρώ μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, η επιχείρηση διαθέτει 3,09 Ευρώ πάγιου ενεργητικού.

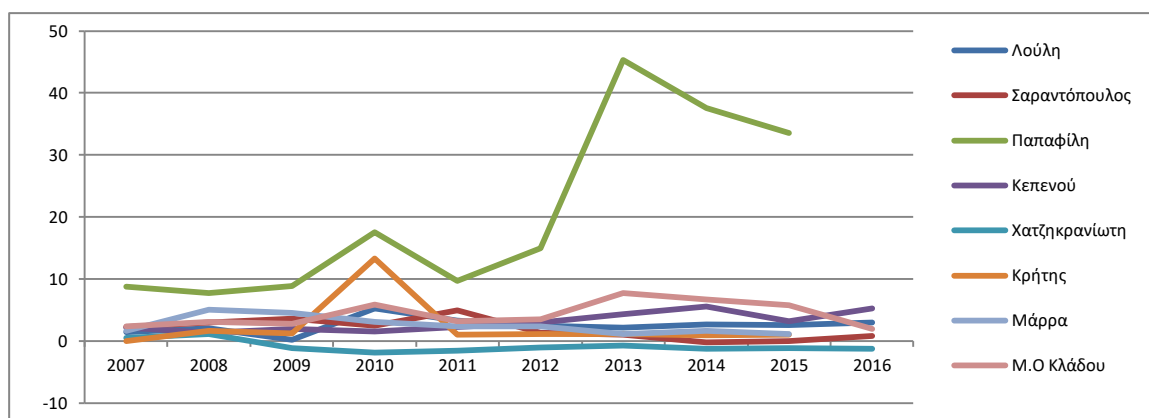
Συνεχίζοντας, η εταιρία **“Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος”** διαμορφώνει 7,05 μέση τιμή που μας δείχνει πως τα πάγια στοιχεία είναι μεγαλύτερα των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Αυτό δείχνει, ότι η εταιρία μπορεί να καλύψει τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Σε διεπιχειρησιακό επίπεδο εξασφαλίζει τους μακροπρόθεσμους δανειστές της, καλύτερα από τις ανταγωνιστικές εταιρίες.

Η εταιρία **“Μύλοι Παπαφίλη”** διαμορφώνει μέση τιμή του αριθμοδείκτη 3,66 θεωρείται ευνοϊκή τιμή για τους μετόχους και για τους δανειστές της. Σε επίπεδο κλαδικής ανάλυσης υστερεί από τη μέση τιμή του κλάδου που είναι 4,87. Η μέση τιμή 3,66 σημαίνει πως για 1 Ευρώ μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, η επιχείρηση διαθέτει 3,66 Ευρώ πάγιου ενεργητικού.

Για τις εταιρίες **“Μύλοι Κεπενού”**, **“Μύλοι Χατζηκρανιώτη”**, και **“Κυλινδρόμυλοι Κρήτης”** από τον παραπάνω πίνακα διαπιστώνουμε πως με μέση τιμή των αριθμοδεικτών 1,73, 5,61 και 5,54 θεωρούνται ευνοϊκές για τους φορείς της επιχείρησης, μέτοχους και δανειστές τους. Επίσης για τους μακροπρόθεσμους δανειστές της, τα κεφάλαια που τους δάνεισαν έχουν ασφάλεια.

Τέλος, για την εταιρία **“Μύλοι Μάρρα”** παρατηρούμε, σε διαχρονική εξέλιξη από το γράφημα μια αυξητική πορεία για τα έτη 2010 και 2011 αυτό δείχνει μεγάλη ασφάλεια στους δανειστές της, και η χρηματοδότηση των πάγιων στοιχείων έγινε από τους μετόχους και όχι από ξένα κεφάλαια. Η μέση τιμή του δείκτη 7,56 υπερτερεί από αυτή του μέσου όρου του κλάδου που σημαίνει ότι, χρησιμοποιεί περισσότερο τα ίδια κεφάλαια για τη χρηματοδότηση των παγίων.

ΠΙΝΑΚΑΣ 21. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ											
ΕΤΑΙΡΙΕΣ	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Μ.Ο
Λούλη	1,48	2,03	0,26	5,24	3,36	2,53	2,21	2,70	2,61	3,02	2,54
Σαραντόπουλος	2,32	2,98	3,59	2,47	4,91	1,37	1,05	-0,23	0,002	0,82	1,93
Παπαφίλη	8,74	7,74	8,87	17,59	9,75	15,00	45,34	37,58	33,52	-	20,46
Κεπενού	2,22	1,34	1,95	1,54	2,25	3,03	4,37	5,61	3,16	5,28	3,07
Χατζηκρανιώτη	0,57	1,18	-1,11	-1,82	-1,51	-1,02	-0,75	-1,18	-1,10	-1,20	-0,79
Κρήτης	-0,033	1,67	1,28	13,29	1,00	1,13	1,15	0,94	1,00	-	2,38
Μάρρα	1,67	5,09	4,51	3,13	2,38	2,39	1,12	1,71	1,18	-	2,57
Μ.Ο Κλάδου	2,42	3,15	2,76	5,92	3,16	3,49	7,78	6,73	5,77	1,98	4,32
- Μη διαθέσιμα στοιχεία. Ο μέσος όρος για τις εταιρίες Μύλοι Παπαφίλη- Μύλοι Κρήτης- και Μύλοι Μάρρα έχουν υπολογιστεί για τα έτη 2007-2015											



Γράφημα 20. “ Διαχρονική εξέλιξη Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων”

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων δείχνει πόσες φορές καλύπτονται οι τόκοι από τα κέρδη πριν από τους φόρους και τους τόκους, και δείχνει κάποια ασφάλεια απέναντι στους πιστωτές της για την ικανοποίηση των απαιτήσεων τους από τους τόκους, μέσω των κερδών της επιχείρησης.

Από το παραπάνω γράφημα παρατηρούμε σε διαχρονική εξέλιξη κάποιες διακυμάνσεις των εξεταζόμενων επιχειρήσεων. Μια ανοδική πορεία δείχνει βελτίωση της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της από τόκους και αντίθετα αποτελέσματα προκύπτουν με μια πτωτική πορεία.

Η εταιρία “**Μύλοι Λούλη**” όπως παρατηρούμε από τον παραπάνω πίνακα η τιμή του δείκτη διαμορφώθηκε, κατά μέσο όρο, για το διαστημα 2007-2016, στις 2,54 φορές που σημαίνει ότι τα καθαρά κέρδη προ φόρων και τόκων (EBIT) καλύπτουν κατά 2,54 φορές τους χρεωστικούς τόκους που χρειάζεται να καταβάλει η εταιρία στους δανειστές της.

Επόμενη η εταιρία “**Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος**” διαμορφώνει μέση τιμή του δείκτη 1,93. Σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης, βλέπουμε πως η μέση τιμή του δείκτη είναι

χαμηλότερη από αυτή του μέσου όρου του κλάδου 4,32 που σημαίνει ότι, η επιχείρηση δεν εξασφαλίζει τους δανειστές της τόσο καλά, όσο οι άλλες επιχειρήσεις του κλάδου. Επίσης η επιχείρηση χρησιμοποιεί σε μεγάλο βαθμό τα ξένα κεφάλαια.

Η εταιρία **“Μύλοι Παπαφύλη”** διαμορφώνει μέση τιμή του δείκτη 20,46 θεωρείται ευνοϊκή τιμή και αποτελεί ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της από τους τόκους. Επίσης, παρατηρούμε για τα έτη 2013 έως 2015 διακυμάνσεις με μεγάλες θετικές ακραίες τιμές, που δεν μπορούν να ερμηνευτούν παρά μόνο από πρωτογενή έρευνα από την εταιρία.

Για τις εταιρίες **“Μύλοι Κεπενού”**, **“Μύλοι Μάρρα”** και **“Κυλινδρόμυλοι Κρήτης”** από τον παραπάνω πίνακα διαπιστώνουμε πως με μέση τιμή των αριθμοδεικτών 3,07, 2,38 και 2,57 θεωρούνται ευνοϊκές και ασφαλείς. Σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης βλέπουμε πως και οι τρεις εταιρίες εξασφαλίζουν τους δανειστές της για την καταβολή των τόκων.

Τέλος, η εταιρία **“Μύλοι Χατζηκρανιώτη”** σημειώνει αρνητική μέση τιμή του δείκτη - 0,79 αυτή η τιμή μας δείχνει μια αρνητική εικόνα για την επιχείρηση, τα καθαρά κέρδη προ φόρων και τόκων δεν καλύπτουν τους χρεωστικούς τόκους που χρειάζεται η εταιρία, να καταβάλει στους δανειστές της. Επίσης, σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης η επιχείρηση δεν εξασφαλίζει τους δανειστές της όσο οι άλλες επιχειρήσεις του κλάδου. Η επιχείρηση χρησιμοποιεί σε μεγάλο βαθμό το ξένο κεφάλαιο και αυτό οδηγεί σε υπερχρέωση.

5.2 Συμπεράσματα

Η οικονομική κρίση, η παγίωση ενός άκρως ανταγωνιστικού επιχειρηματικού και οικονομικού περιβάλλοντος, οι συνεχείς μεταβαλλόμενες συνθήκες στην αγορά σε συνδυασμό με την οικονομική ύφεση και την αύξηση της ανεργίας, διαμόρφωσαν ένα αρκετά απαιτητικό πλαίσιο μέσα στο οποίο καλούνται να λειτουργήσουν οι επιχειρήσεις.

Οι επιχειρήσεις, υπάρχουν και λειτουργούν μέσα σε ένα περιβάλλον το οποίο επηρεάζεται άμεσα από τους μετόχους, τους ανταγωνιστές, το κράτος και γενικότερα από την κοινωνία. Άρα λοιπόν, είναι προφανές ότι οι διοικήσεις των επιχειρήσεων θα πρέπει να λάβουν υπόψη τους, να συλλέξουν, να ομαδοποιήσουν, να αναλύσουν και να αξιολογήσουν πλήθος πληροφοριών από τις οποίες εξαρτάται η επιβίωση και η ανάπτυξη της εταιρίας.

Η χρηματοοικονομική λειτουργία της επιχείρησης αποτελεί το μοχλό εκκίνησης ολόκληρης της επιχειρηματικής δραστηριότητας, αφού οι χρηματοοικονομικές αποφάσεις έχουν ζωτική

σημασία για την επιβίωση και την επιτυχή πορεία μιας επιχείρησης. Οι αποφάσεις αυτές θα πρέπει να βασίζονται σε ακριβή, λεπτομερή και εμπειριστατωμένα στοιχεία, τα οποία λαμβάνονται από διαφορετικές πηγές.

Η εξασφάλιση κεφαλαίων για τη λειτουργία και ανάπτυξη της επιχείρησης, οι πηγές άντλησης των κεφαλαίων αυτών, η λήψη επενδυτικών και χρηματοδοτικών αποφάσεων, η καλή γνώση των αγορών και των χρηματοπιστωτικών οργανισμών, η μεγιστοποίηση της αξίας της επιχείρησης εντάσσονται στη χρηματοοικονομική της λειτουργία, γι' αυτό και βρίσκεται σχεδόν πάντα στην κορυφή της οργανωτικής δομής. Αξίζει να αναφέρουμε ότι τα εργαλεία του χρηματοοικονομικού προγραμματισμού είναι οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις, ο ισολογισμός, τα αποτελέσματα χρήσης και φυσικά η χρήση αριθμοδεικτών.

Στη παρούσα εργασία χρησιμοποιήθηκαν όλα τα εργαλεία τα οποία μόλις αναφέραμε, ιδιαίτερη βαρύτητα δόθηκε στην ερμηνεία των αριθμοδεικτών από τους οποίους προκύπτουν τα εξής συμπεράσματα για κάθε μια εταιρία ξεχωριστά:

Η εταιρία **Μύλοι Λούλη**, παρόλο την οικονομική κρίση που αντιμετωπίζει ο κλάδος και ολόκληρη η οικονομία της χώρας, έχει καταφέρει να είναι σε υψηλό επίπεδο του κλάδου της αλευροβιομηχανίας. Επενδύει και στοχεύει στην περαιτέρω ανάπτυξη της, με σύγχρονες δομές και χρήση νέων τεχνολογιών, το οποίο φαίνεται από τα παρακρατηθέντα κέρδη τα οποία είναι πολύ υψηλά, γεγονός που δείχνει πως η εταιρία έχει στόχο την συνεχή ανάπτυξη και βελτίωση της, τόσο όσο αφορά τις εγκαταστάσεις, όσο και τον εξοπλισμό της. Οι δείκτες ρευστότητας είναι ικανοποιητικοί και αυτό οφείλεται στη σωστή διαχείριση ρευστών διαθεσίμων που προκύπτουν από λειτουργικές ροές. Επίσης, η εταιρία διαχειρίζεται σωστά τις απαιτήσεις της και αποφεύγει την υπερβολική δέσμευση κεφαλαίων. Από τον αριθμοδείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης, η εταιρία δεν είναι υπερβολικά χρεωμένη στις τράπεζες, σε συνδιασμό με τα ίδια και συνολικά κεφάλαια, και μπορεί να κρατά τις βραχυπρόθεσμες και μακρόπροθεσμες υποχρεώσεις της σε αρκετά ικανοποιητικά επίπεδα.

Η ρευστότητα της εταιρίας **Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος** δεν είναι ικανοποιητική, αλλά καταφέρνει με συνεχή βραχυπρόθεσμο δανεισμό να μπορεί να ανταπεξέρχεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, γεγονός που είναι επικύνδυνο στις δύσκολες εποχές που περνάει η χώρα μας. Πρέπει να τονίσουμε, πως η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μικρότερη από αυτής των συνολικών κεφαλαίων που σημαίνει πως η επιχείρηση είναι χρεωμένη στην τράπεζα. Η διοίκηση της επιχείρησης θα πρέπει να εφαρμόσει μια διαφορετική πολιτική, έτσι ώστε η εικόνα της επιχείρησης να βρεθεί σε καλύτερο επίπεδο.

Η εταιρία **Μύλοι Παραφίλη**, παρά τις ανταγωνιστικές συνθήκες και την οικονομική κατάσταση που επικρατεί στην αγορά των αλεύρων, επιδιώκει αλλά και καταφέρνει να είναι μια επιτυχημένη εταιρία. Το επίπεδο ρευστότητάς της είναι αρκετά ικανοποιητικό για να μπορέσει να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Παρουσιάζει, ένα από τα υψηλότερα καθαρά περιθώρια κέρδους κάτι που σηματοδοτεί την υψηλή της θέση και τους υψηλούς αναπτυξιακούς της ρυθμούς σε σχέση με τις ανταγωνιστικές εταιρίες. Επίσης, ο αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης δείχνει πως η χρήση των ξένων κεφαλαίων στην αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων είναι αποτελεσματική.

Η οικονομική κατάσταση της εταιρίας **Μύλοι Κεπενού** είναι αρκετά ικανοποιητική, για τα δεδομένα του κλάδου, έχει αρκετές υποχρεώσεις προς τις τράπεζες τόσο μακροπρόθεσμες όσο και βραχυπρόθεσμες, όμως δεν αντιμετωπίζει κάποιο κίνδυνο γιατί ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης βρίσκεται σε ικανοποιητικά επίπεδα. Επίσης, το κεφάλαιο κίνησης της επιχείρησης δείχνει ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό υπερκαλύπτει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Η εταιρία **Μύλοι Χατζηκρανιώτη**, είναι φανερό πως έχει επηρεαστεί σε μεγάλο βαθμό από την οικονομική κατάσταση που επικρατεί στη χώρα μας. Σε συνδυασμό με πιθανόν λάθος αποφάσεις και λάθος βήματα που μπορεί να γίνονται από τη διοίκηση της εταιρίας, έχει φτάσει σε σημείο να αντιμετωπίζει σοβαρά προβλήματα που θα πρέπει να λυθούν άμεσα. Βλέπουμε πως η ρευστότητα της εταιρίας δεν είναι ικανοποιητική και δεν μπορεί να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της. Ταυτόχρονα, από τον υπολογισμό του δείκτη οικονομικής κάλυψης ο οποίος είναι αρνητικός από το 2009-2016, μας δείχνει πως αδυνατεί να πληρώσει τους τόκους που οφείλει στις τράπεζες, χρησιμοποιεί σε μεγάλο βαθμό το ξένο κεφάλαιο και αυτό οδηγεί σε υπερχρέωση.

Η διοίκηση της εταιρίας θα πρέπει να θέσει κάποιους στόχους, για παράδειγμα, να μειώσει τον χρόνο πίστωσης των πελατών της. Η μείωση αυτή θα επιφέρει θετικά αποτελέσματα στην βελτίωση της εικόνας της επιχείρησης, αφού αν επιτευχθεί αυτός ο στόχος θα παρατηρηθεί αύξηση των ταμειακών ροών καθώς και μείωση του τραπεζικού δανεισμού.

Συνεχίζοντας, η εταιρία **Κυλινδρόμυλοι Κρήτης** δεν παρουσιάζει επαρκή ρευστότητα ώστε να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της. Φαίνεται όμως να διαχειρίζεται ορθολογικά τα αποθέματά της και αποφεύγει τη δέσμευση κεφαλαίων. Ο μέσος όρος του καθαρού κέρδους της επιχείρησης είναι αρνητικός, αυτό δείχνει πολλά έξοδα της διοίκησης, και χρηματοοικονομικής λειτουργίας της επιχείρησης. Τέλος, τα ξένα κεφάλαια είναι μικρότερα

από το 50% των συνολικών κεφαλαίων και μικρότερα από τα ίδια κεφάλαια, που σημαίνει περιορισμένη δανειοληπτική ικανότητα.

Κλείνοντας με την εταιρία **Μύλοι Μάρρα** βλέπουμε πως έχει μια ικανοποιητική εικόνα σε επίπεδο ρευστότητας και μπορεί να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της. Η επιχείρηση αποφεύγει την δέσμευση κεφαλαίων σε αποθέματα και απαιτήσεις, μικραίνοντας το κόστος διαχείρισης και χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης και της ρευστότητας όσο και της αποδοτικότητας. Παρέχει ασφάλεια στους μακροπρόθεσμους δανειστές της και οι πωλήσεις της είναι αρκετά ικανοποιητικές.

5.3 Γενικά Συμπεράσματα

Τα τελευταία χρόνια, η ελληνική οικονομία υπέστη σοβαρότατη επιδείνωση εξαιτίας της οικονομικής κρίσης. Οι πωλήσεις στον κλάδο της εγχώριας αλευροβιομηχανίας έχουν μειωθεί. Η οικονομική ύφεση και τα μέτρα δημοσιονομικής προσαρμογής προκάλεσαν το περιορισμό της αγοραστικής δύναμης των καταναλωτών και κατ' επέκταση στην υποχώρηση της ζήτησης για τα προϊόντα του κλάδου.

Παρά την κρίση, υπάρχουν εταιρίες που τα κατάφεραν όπως είναι η εταιρία Μύλοι Λούλη, και η εταιρία Μύλοι Παραφίλη σε επίπεδο διεπιχειρησιακής ανάλυσης έχουν μια ικανοποιητική θέση απέναντι στους ανταγωνιστές τους. Αυτό φαίνεται, από τον δείκτη καθαρού κέρδους και γενικά από τους δείκτες αποδοτικότητας που αναλύσαμε παραπάνω. Οι επιχειρήσεις αυτές δείχνουν να έχουν μια αποτελεσματική διοίκηση, εφαρμόζουν σωστή τιμολογιακή πολιτική, ελέγχουν τα λειτουργικά τους έξοδα, και αποτελούν μια ελκυστική μορφή επένδυσης προς τους μετόχους. Αντίθετα αποτελέσματα συμβαίνουν στις εταιρίες που η οικονομική κρίση, τους επηρέασε αρνητικά, όπως οι Κυλινδρόμυλοι Σαραντόπουλος, Μύλοι Χατζηκρανιώτη, λόγω της δυσμενής ρευστότητάς τους, οι εταιρίες δεν καλύπτουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις τους και αναγκάζονται να προσφύγουν στον δανεισμό. Επίσης, γίνεται αντιληπτό από τον δείκτη της ειδικής ρευστότητας για την εταιρία Μύλοι Χατζηκρανιώτη πριν την οικονομική κρίση 2007 διέθετε επαρκή ρευστότητα για την κάλυψη των τρεχουσών υποχρεώσεών της, όμως μετά την οικονομική κρίση 2008-2016 η επιχείρηση δυσκολευόταν να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της. Γενικότερα, εκτιμάται ότι η συνέχιση ή και η όξυνση της ύφεσης θα συνεχίσει να επηρεάζει αρνητικά τα αποτελέσματα της. Ο αριθμοδείκτης γενικής ή έμμεσης ρευστότητας, για τις εταιρίες Μύλοι Λούλη, Μύλοι Κεπενού, Κυλινδρόμυλοι Κρήτης και Μύλοι

Μάρρα δείχνει να διαθέτουν επαρκή ρευστότητα για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις τους, για τον ίδιο δείκτη η εταιρία Μύλοι Παραφίλη φαίνεται να έχει αρκετά υψηλή μέση τιμή του δείκτη ρευστότητας, αυτό σημαίνει, πως το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι πολλαπλάσιο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Αυτό μπορεί να οδηγεί σε υπερβάλλουσα ρευστότητα και συνεπώς σε υπονόμηση της αποδοτικότητάς της. Επίσης ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας για τις περισσότερες εταιρίες είναι πολύ χαμηλός που αυτό σημαίνει, πως οι εταιρίες δεν μπορούν να εξοφλήσουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους με τα μετρητά που διαθέτουν.

Από την ανάλυση της χρηματοοικονομικής διάρθρωσης που πραγματοποιήθηκε, έγινε αντιληπτό πως οι εταιρίες Μύλοι Λούλη, Μύλοι Παραφίλη, Μύλοι Μάρρα και Μύλοι Κεπενού χαρακτηρίζονται από χαμηλή δανειακή επιβάρυνση. Αυτό σημαίνει ότι, οι επιχειρήσεις μπορούν να ανταποκριθούν στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις τους, και παρέχουν κάποια ασφάλεια στους δανειστές τους. Αντίθετα αποτελέσματα συμβαίνουν στις υπόλοιπες εταιρίες Μύλοι Χατζηκρανιώτη, Μύλοι Σαραντόπουλος και Κυλινδρόμυλοι Κρήτης, και αυτό φαίνεται από τον αριθμοδείκτη δανειακών κεφαλαίων που εμφανίζουν περιορισμένη δανειοληπτική ικανότητα να ανταποκριθούν στις μακροχρόνιες υποχρεώσεις τους.

Επίσης, από τον αριθμοδείκτη κάλυψης τόκων οι εταιρίες Κυλινδρόμυλοι Σαραντόπουλος και Μύλοι Χατζηκρανιώτη δεν εξασφαλίζουν τους δανειστές τους τόσο καλά όσο οι υπόλοιπες εταιρίες.

Συνεχίζοντας στους αριθμοδείκτες δραστηριότητας οι εταιρίες Μύλοι Λούλη, Κυλινδρόμυλοι Σαραντόπουλος, Μύλοι Παραφίλη και Μύλοι Κεπενού διαχειρίζονται σωστά τις απαιτήσεις τους και αποφεύγουν την υπερβολική δέσμευση κεφαλαίων, αυτό φαίνεται από την ανάλυση του αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων. Συνεχίζοντας με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας αποθεμάτων οι εταιρίες Κυλινδρόμυλοι Σαραντόπουλος και Κυλινδρόμυλοι Κρήτης διαχειρίζονται ορθολογικά τα αποθέματά τους ενώ οι στις υπόλοιπες εταιρίες εμφανίζεται πρόβλημα ανεπάρκειας αποθεμάτων.

Από τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού καταλήξαμε στο συμπέρασμα, ότι δεν γίνεται σωστή και αποτελεσματική χρήση του συνόλου του ενεργητικού από τις εταιρίες που μελετάμε. Εάν οι εταιρίες μειώσουν τα αποθέματα τους τότε η κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού θα αυξηθεί. Επίσης, αν αυξηθούν οι πωλήσεις διατηρώντας το ενεργητικό σε σταθερά επίπεδα ή να αυξάνεται με βραδύτερο ρυθμό, τότε και πάλι αυξάνεται η

κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού. Μπορεί λοιπόν, κάθε μια από αυτές τις κινήσεις να συμβάλει στη βελτίωση της αποτελεσματικότητας της επιχείρησης.

Κλείνοντας με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων και οι επτά εξεταζόμενες επιχειρήσεις διαχειρίζονται ορθολογικά τα ίδια κεφάλαια.

Περιορισμοί της έρευνας και κατευθύνσεις για μελλοντική έρευνα

Έγινε χρηματοοικονομική ανάλυση της εγχώριας αλευροβιομηχανίας, όπου το δείγμα ήταν περιορισμένο. Η επιλογή περισσότερων επιχειρήσεων και διαφορετικού κλάδου είναι απαραίτητη και σημαντική για μελλοντική έρευνα. Η συλλογή στοιχείων ενδεχομένως να περιορίσαν την γενίκευση των αποτελεσμάτων, λόγω περιορισμού αναζήτησης πρόσφατων ισολογισμών, ο περιορισμός αυτός έγινε στις εταιρίες Μύλοι Παραφίλη, Μύλοι Μάρρα και Κυλινδρόμυλοι Κρήτης για το οικονομικό έτος 2016.

Επίσης, η ανάλυση των εξεταζόμενων επιχειρήσεων έγινε στους αριθμοδείκτες ρευστότητας, δραστηριότητας, αποδοτικότητας διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας, θα ήταν καλύτερα λοιπόν, να εξεταστούν και οι αριθμοδείκτες επενδύσεων λόγω κάποιων εξεταζόμενων εταιριών που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο οι Μύλοι Λούλη και Κυλινδρόμυλου Σαραντόπουλος.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Αποστολόπουλος Ν. Ιωάννης (1997), Ειδικά θέματα χρηματοδοτικής διοικήσεως, Αθήνα Εκδόσεις Σταμούλη
2. Αποστόλου Α.Κ (2008) “Αξιολόγηση Επενδύσεων, Συλλογή Επιστημονικών Κειμένων στον τόμο Διαστάσεις της Επιχειρηματικότητας. Αθήνα, Πάντειο Πανεπιστήμιο”
3. Αποστόλου Κ. Απόστολος , “Ανάλυση Λογιστικών – Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων”, Ελληνικά Ακαδημαϊκά Ηλεκτρονικά Συγγράμματα και Βοηθήματα www.kallipos.gr
4. Αποστόλου, Α.Κ (1997). Γνωστοποίηση Χρηματοοικονομικών-Λογιστικών Πληροφοριών από Ελληνικές Επιχειρήσεις, Οικονομικά Χρονικά.
5. Βλάδος Χάρης Μιχαήλ , (2014) Τομές στην ελληνική κρίση Εκδόσεις: Κριτική
6. Γεωργόπουλος Ν. Αντώνιος (2014), “Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων”, Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα
7. Γιαλελής Κ.Χ (2011), Βασικές Αρχές Διοίκησης, Αθήνα Αθ.Σταμούλης
8. Γκίκα Χ. Δημητρίου (1997), “Η Ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων”, Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα
9. Γκίκας Δ.Χ. (2002), “Η Ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων”, εκδόσεις Μπένου Γ. Αθήνα
10. Γκίκας, Δ., Παπαδάκη, Α, & Σουγλέ, Γ. (2010), Ανάλυση και Αποτίμηση Επιχειρήσεων. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου
11. Ζοπουνίδης Κωνσταντίνος (2011) Μάνατζμεντ της κρίσης, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης
12. Κάντζος Κ. (2002). “Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων”, εκδόσεις Interbooks, Αθήνα
13. Κραμβιά - Καπαρδή Μαρία, Στολάκης Χρίστος, (2011) Οικονομικά εγκλήματα στις επιχειρήσεις Πρόληψη, Διερεύνηση, Αποτροπή Εκδόσεις: Κριτική
14. Νιάρχος Ν.Α (2004). “Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων” εκδόσεις Σταμούλης Αθ. Αθήνα
15. Νιάρχος, Α.Ν. (1994). «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», Αθήνα –Πειραιάς: Εκδ.Σταμούλης.
16. Νικήτας Νιάρχος, (2004), «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», Αθήνα, Εκδ.Σταμούλης.
17. Παπαδόπουλος Δ. Λ. (2005), Χρηματοοικονομική διοίκηση, Θεσσαλονίκη

18. Πομόνης Ν.Σ 2004. Λογιστικές Εφαρμογές, Ασκήσεις, Λύσεις, Ερωτήσεις-Απαντήσεις, Αθήνα Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε
19. Σταμάτης Γιώργος, (1990), Οικονομική κρίση και κρατική πολιτική, Εκδόσεις: Κριτική
20. Τσάμης Α. (1989). “Προβλήματα Επιλογής και αξιοπιστίας Αριθμοδεικτών”, Αθήνα, Εκδόσεις Inderbooks
21. www.inr.gr/ισολογισμοί_εταιριών/
22. <https://el.wikipedia.org>

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α΄ «ΒΑΣΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ»

«Μύλοι Λούλη»										
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Αποθέματα	23084060	13889864	9916499	8459618	13309096	20951964	18936310	22144690	21556537	1962263
Εισπρακτέοι Λογαριασμοί	31638973	32267780	27690515	26775505	31624062	26348821	26921866	31949837	31962427	3249960
Μετρητά	2608986	11776435	2014799	41234489	440942	1520587	792833	1542071	4464628	4685082
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	60761904	34545123	33163170	40695937	34932120	43427489	35478912	46850355	50938748	5236821
Κόστος Πωληθέντων	6334734	77405219	61334482	51445357	71752048	70914509	75413829	68520479	82168915	7271959
Πωλήσεις	84689575	102905305	88050923	77578616	95831927	91145029	93953493	88006162	101371750	9653674
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	59099984	59324497	43250184	42200572	47061638	55367973	49760043	59677418	61805454	6093617
Πάγιο Ενεργητικό	117954465	101120120	103410211	105905156	307934801	305149963	270629037	297913144	346213467	3857848
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	44934574	54625967	35756191	27213406	40802215	37296428	36090936	28475600	26599452	2035012
Ίδια Κεφάλαια	71358164	82895117	79006748	80802938	82813296	78746744	82432704	85977157	84267570	8650476
Κέρδη προ Φόρων και Τόκων	8250883	8911988	754285000	8250653	7982171	5909145	4969541	5706898	5301359	7130010
Χρεωστικοί Τόκοι	556841200	438288900	284247700	162624000	237362100	233124400	224809100	211420600	203193400	2362977
Καθαρά Κέρδη	273047300	592409600	486147800	483380500	390210000	333078000	372939100	350343400	58569300	2895699
Σύνολο Ενεργητικού	177054642	172066207	147926109	148712281	158547631	159386061	154002552	161303112	161805770	1592231
Κεφάλαιο Κίνησης	-1.661920	24779374	10087014	1504635	12129518	11940484	14281131	12827063	10866706	8567962
Παρακρατηθέν τα Κέρδη	2730473	5924096	4861478	4833805	3902100	333078	3729391	3503434	585693	2895699

«Κυλινδρόμυλοι Σαραντόπουλος»

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Αποθέματα	2573723,37	2410524,59	2042549,87	3184028,74	1717609,95	3354129,61	4493688,71	3632253,00	3549556,49	3312551
Εισπρακτέοι Λογαριασμοί	2011229,13	3107484,87	5531093,31	5985617,58	9368674,39	7022473,58	5639595,87	5524659,77	5084970,89	5975890
Μετρητά	408459,46	122241,04	172354,79	122894,95	212615	143106,28	303944,82	160185,00	216100,96	250367,7
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	7953368,11	8776542,18	9333386,93	10740488,4	13647687,1	14449236,8	14435048,4	14101918,5	14568732,5	1440940
Κόστος Πωληθέντων	9259895,85	12954229,2	13857972,6	14770051,1	21355915,9	18187877,5	19422689,8	17410374,2	14337724,1	1400183
Πωλήσεις	10743643,4	15485153,7	16279027,1	17146590,3	25617730,0	20759902,8	21995007,6	19206073,3	16207631,7	1680953
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	6210696,46	7716431,65	8224522,64	9876360,64	11940584,8	12253582,2	10819116,1	9624903,89	9346513,97	9988311
Πάγιο Ενεργητικό	6304222,35	5363393,22	5873397,67	5831095,96	7919033,15	8515942,36	9884754,66	9910218,06	9934759,77	9916337
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	1093047,90	1444835,35	1480319,87	1469489,02	1136030,32	1016618,97	1200517,86	983796,42	1015266,76	1024677
Ίδια Κεφάλαια	3468502,80	3891034,47	4319497,87	4577571,88	6147728,38	6373918,00	6188199,20	5525488,01	4768735,63	4605994
Κέρδη προ Φόρων και Τόκων	610017,410	1320099,60	953667,96	814144,240	2783928,71	903333,760	748523,270	-158927,86	1609,370	590340,1
Χρεωστικοί Τόκοι	263237,690	442716,780	265279,000	329137,000	566464,000	659674,980	708500,630	674692,830	688438,650	718947,2
Καθαρά Κέρδη	250869,810	425507,010	428501,780	259128,610	1570156,50	226189,620	-100801,79	-660518,57	-758260,82	-159738
Σύνολο Ενεργητικού	12514918,8	14112412,0	15133204,6	16787549,3	20931445,8	21839773,7	21823765,4	20611202,9	20352734,9	2104007
Κεφάλαιο Κίνησης	-1742671,6	-1060110,5	1108864,29	-864127,81	-1707102,2	-2195654,5	-3615932,2	-4477014,6	-5222218,5	-4421095
Παρακρατηθέν Τα Κέρδη	250869,81	425507,01	428501,78	259128,611	1570156,50	226189,62	-100801,79	-660518,57	-758260,82	-159738

«Μύλοι Κεπενού»

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Αποθέματα	8022912,27	5809107,56	3947085,69	6005808,40	6270258,84	6108799,28	7258591,68	8042565,26	6779226,55	6778225
Εισπρακτέοι Λογαριασμοί	13810407,1	16548817,4	15729121,8	11879289,2	9497231,4	11398125,4	12837634,0	13832739,7	11383854,9	1145845
Μετρητά	819287,64	1638272,29	6859034,05	7483100,17	9766048,10	1898750,21	604532,68	1138967,05	4261754,60	4962441
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	15838535,3	12314574,8	5342003,3	10279304,6	16995829,6	11088900,9	6527980,6	11034812,1	11764542,1	1278421
Κόστος Πωληθέντων	27122722,3	36797966,8	26967434,6	21782739,6	24079185,3	26183008,1	26076129,6	26556606,5	26008110,7	2392617
Πωλήσεις	32277044,6	42530763,0	32954101,4	27452611,0	30511733,8	33379921,5	34704464,7	35865361,6	34008237,3	3357567
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	22744919,7	24102366,9	27355816,4	25612080,0	25916614,2	21449952,0	21405625,8	23862166,0	23324012,1	2385214
Πάγιο Ενεργητικό	12734457,0	12697343,4	12593510,8	13330607,1	13004120,8	12635180,0	12640911,6	12401939,5	11973435,2	1154922
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	4237702,97	5000000,00	14805000,0	8305000,00	958428,57	2111142,85	5000000,00	4874999,99	2583333,31	2568514
Ίδια Κεφάλαια	15486749,6	15780258,9	16008552,7	16055865,2	16860652,3	16873239,2	18102941,3	16527673,7	17021408,0	1658420
Κέρδη προ Φόρων και Τόκων	1373811,78	1186582,42	1148317,88	712919,12	1717283,97	2007162,51	2967203,29	2898454,47	1979397,12	3352031
Χρεωστικοί Τόκοι	616843,62	884781,12	589752,54	462848,82	763665,18	663156,43	678787,70	516384,38	626198,19	634691,4
Καθαρά Κέρδη	277189,040	494509,340	362293,810	348812,490	1108699,15	1126930,91	1229702,04	1541721,22	694734,330	1926960
Σύνολο Ενεργητικού	35562987,9	36874396,2	40013124,8	39062219,2	39015540,6	34156833,2	34105946,8	36715023,9	35729916,8	35968,66
Κεφάλαιο Κίνησης	6906384,34	11787792,1	22013813,0	15332775,4	8920784,60	10361051,0	14877645,2	12827353,9	11559469,9	1929583
Παρακρατηθέν Τα Κέρδη	277189,04	494509,34	362293,81	348812,49	1106287,15	1126930,91	1229702,04	1525196,21	694734,33	1926960

«Μύλοι Χατζηκρανιώτη»

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Αποθέματα	1833333,76	2649480,50	1395026,81	799990,26	757886,12	567676,98	503374,22	350140,61	351572,00	357726,0
Εισπρακτέοι Λογαριασμοί	6229160,06	5847168,21	5200376,17	5672873,88	4822520,03	4103410,06	3670743,41	3414613,70	284809	291542
Μετρητά	100107,05	65770,82	317556,21	38510,97	37676,63	197490,71	111232,52	5334,04	1315,03	6477,00
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	3456046,32	7573424,21	7602931,58	7230996,60	7560299,16	6846697,18	1112048,17	7685091,97	8018,76	8026,19
Κόστος Πωληθέντων	5948517,06	5577694,61	4895135,76	5468890,78	6063790,32	4866970,96	4144070,26	3680159,97	3119424,99	2367481
Πωλήσεις	7772904,69	7831328,32	6037250,01	6246725,47	6708032,89	5419759,46	4877504,40	4157435,50	3272684,64	2367481
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	8167065,07	8562419,53	6912959,19	6511375,11	5618082,78	4868577,75	4285350,15	3770088,35	3200,97	3142757
Πάγιο Ενεργητικό	6688206,85	9322330,60	9414556,74	9237042,15	8830195,03	8391454,29	8087906,22	7804924,70	7514335,00	7252622
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	1594616,26	416000,050	275333,390	654941,730	426842,320	332792,320	6400000,00	1411030,27	12537,73	1828,910
Ίδια Κεφάλαια	7982261,52	7976347,34	8094106,46	7173984,37	5623855,67	4365620,19	3441767,42	2670631,53	1707731	1467329
Κέρδη προ Φόρων και Τόκων	91532,410	479670,62	-409899,27	-708686,73	-922728,23	-610259,96	-444841,53	-578754,52	-507467,58	-524776
Χρεωστικοί Τόκοι	159425,100	404913,460	370139,790	390231,960	608839,050	596324,540	590164,260	491837,380	460,109	4357,71
Καθαρά Κέρδη	-450694,35	9823,180	-568182,38	-920122,09	-1550128,7	1258235,48	-952271,71	-763585,66	-957539,85	-1561002
Σύνολο Ενεργητικού	14855271,9	19090881,9	17531757,5	16951979,9	15784398,3	14588624,5	13700853,4	12902610,1	12043616,0	1172339
Κεφάλαιο Κίνησης	2888670,93	-1074765,3	-1613894,9	-1852187,7	-3288428,6	-3402061,6	2256300,37	-5050859,9	-588114,00	-6834,32
Παρακρατηθέν Τα Κέρδη	-450694,35	9823,18	-568182,38	-920122,09	-1550128,7	-1258235,4	-952271,71	-763585,66	-957539,85	-1561,00

«Μύλοι Παπαφίλη»										
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Αποθέματα	10057080,7	4693207,40	5568895,81	7210807,79	6985825,49	9140207,57	9728480,56	11143121,1	7526678,32	-
Εισπρακτέοι Λογαριασμοί	16720130,1	18338563,3	14047617,9	16530770,5	19873042,2	19605064,5	17897828,3	18942479,1	17759349,9	-
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	8323223,69	4608954,42	3501596,70	3685034,21	4909695,04	4707873,54	6508390,14	3504788,82	3820557,72	-
Κόστος Πωληθέντων	20574202,7	29100199,7	22383845,2	21301844,6	30201905,7	31916215,1	30800367,7	31824130,3	38824079,6	-
Πωλήσεις	30618799,7	41017195,3	31120640,3	31094760,8	38849508,8	41024776,2	39766726,4	39565027,0	39437602,9	-
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	28391474,0	29031287,0	26153869,2	28478877,5	30750144,1	31571257,0	32562982,0	31882189,3	33631222,9	-
Πάγιο Ενεργητικό	6304222,35	5363393,22	5873397,67	5831095,96	7919033,15	8515942,36	9884754,66	9910218,06	9934759,7	-
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	9220000,00	10439992,0	8909994,00	7213330,00	4666665,29	2800000,00	2100000,00	1400000,00	700000,00	-
Ίδια Κεφάλαια	20896145,2	26884799,9	29267199,3	32649315,6	34134255,6	37902027,0	36919923,4	38569161,7	39437609,9	-
Κέρδη προ Φόρων και Τόκων	5183838,62	5656602,77	3238689,73	3876517,25	2253757,12	2889888,43	3002780,00	1599514,52	1760342,36	-
Χρεωστικοί Τόκοι	592647,620	730831,620	364914,00	220412,630	231187,710	192603,520	66232,760	42562,160	52510,680	-
Καθαρά Κέρδη	4288907,12	4645710,08	117290,830	3624905,43	1673454,77	2063253,75	2106958,91	1281532,60	1321585,20	-
Σύνολο Ενεργητικού	38836765,4	42379322,2	41149295,6	43998312,4	44268203,4	45064474,3	46049329,9	44054197,2	44688610,6	-
Κεφάλαιο Κίνησης	20068250,3	24422332,6	22652272,5	24793843,3	25840449,1	26863383,5	26054591,8	28377400,5	29810665,2	-

«Κυλινδρόμυλοι Κρήτης»										
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Αποθέματα	12979359,4	7972412,6	4876343,45	6562432,38	5106932,07	5057842,37	4652489,82	6730040,20	4839148,98	-
Εισπρακτέοι Λογαριασμοί	41623690,6	36833051,6	36713109,7	35094576,0	34019948,2	32493539,5	32662114,5	33240087,8	32201506	-
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	49134906,4	39329761,2	37831134,8	37715509,4	35803760,5	33567138,2	34400380,8	38288482,6	37453934,2	-
Κόστος Πωληθέντων	51892768,9	43347071,9	37506993,0	35813134,0	35613620,7	31973030,0	31090304,2	28600479,0	27717901,8	-
Πωλήσεις	60267085,7	55253787,4	47288952,8	44958005,1	44051247,1	39744025,7	38633320,8	35533186,9	34544468,1	-
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	55200217,6	44927601,7	41681817,3	41845713,2	39239508,1	37712445,1	37596438,3	40229769,7	38345750,9	-
Πάγιο Ενεργητικό	20241173,9	36299462,1	36531717,6	36001836,3	34959338,9	36770103,1	36418556,4	36459929,9	33525959,2	-
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	15170000,0	10010000,0	8450000,00	7950000,00	6390000,00	5860000,00	5240000,00	4440000,00	3640000,00	-
Ίδια Κεφάλαια	12670422,0	31424738,0	31748945,8	32007162,1	31917979,4	34617545,5	34677871,4	34584380,0	33525959,2	-
Κέρδη προ Φόρων και Τόκων	-3559038,4	132883,43	268036,40	645574,58	178580,59	304643,93	329543,14	17859,08	88303,72	-
Χρεωστικοί Τόκοι	2997764,35	2706639,6	2049747,88	1932704,71	2379199,28	2376579,00	2237405,85	2114075,98	1834797,26	-
Καθαρά Κέρδη	-3559038,4	16575,520	137052,860	440704,240	85062,770	215332,750	219290,740	-28991,090	-53692,69	-
Σύνολο Ενεργητικού	77551569,3	81479698,3	78522729,5	78185300,1	74603443,5	74571707,3	74749702,2	77665973,5	74838330,1	-
Κεφάλαιο Κίνησης	6065311,16	5597840,59	3850682,46	4130203,77	3435747,55	4145306,90	3196057,48	1941287,11	891916,710	-

«Μύλοι Μάρρα»

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Αποθέματα	2019619,19	4260112,34	2932318,13	3517466,04	2176274,79	2356489,37	1610172,96	2354746,31	1392314,12	-
Εισπρακτέοι Λογαριασμοί	13052476,2	16525069,3	17503083,8	17624697,2	19266601,9	18696746,2	18734392,2	18466713,3	17406401,2	-
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	6369382,63	12279085,0	10085466,3	12122288,1	11972301,1	8650508,43	8530229,08	9448878,71	8057818,57	-
Κόστος Πωληθέντων	16058419,3	23898785,7	30134900,9	14571505,9	19600763,7	18432746,9	16780533,5	15623500,0	16075833,7	-
Πωλήσεις	18143187,4	30979616,7	36979863,2	18029905,2	22869523,3	20595543,4	19304755,3	18326001,0	18498248,9	-
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	15729158,2	21458722,4	21328249,6	21823716,7	22161613,4	21910684,6	21324505,4	21694806,6	20283789,0	-
Πάγιο Ενεργητικό	9622892,88	11288037,1	11435109,7	11122536,2	10735747,4	10571839,3	10334084,2	10156822,2	9367584,89	-
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	3400000,00	3985714,30	575000,050	410714,350	3793751,32	3422905,30	2368710,69	2850666,14	2368710,69	-
Ίδια Κεφάλαια	15463755,8	16523614,2	19593909,8	20275830,1	20784105,5	19975770,0	19667731,4	19503678,7	19210203,2	-
Κέρδη προ Φόρων και Τόκων	875933,23	5701800,94	4673772,60	1765324,99	1735943,67	1735943,67	963989,01	1427476,63	852484,88	-
Χρεωστικοί Τόκοι	2997764,35	2706639,63	2049747,88	1932704,71	2379199,28	2376579,00	2237405,85	2114075,98	1834797,26	-
Καθαρά Κέρδη	-3559038,4	16575,520	137052,860	440704,240	85062,770	215332,750	219290,740	-28991,090	-53692,690	-
Σύνολο Ενεργητικού	26373363,9	32683406,8	32875338,6	33066109,1	33229728,8	32523051,6	31698921,0	31890935,6	29651373,9	-
Κεφάλαιο Κίνησης	9359775,60	9179637,49	11242783,3	9701428,51	10189312,3	13260176,2	12794276,3	12245927,9	12225970,5	-

**ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Β' «ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ
ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ 2007»**

«Μύλοι Λούλη»	
Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	
1	Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας: Κυκλοφορούν Ενεργητικό/Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις = 59.099,984/60.761,904 = 0,97
2	Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας: Κυκλοφορούν Ενεργητικό - Αποθέματα/Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις = 59.099,984 - 23.084,060 = 36.015,924/60.761,904 = 0,59
3	Αριθμοδείκτης ταμειακής Ρευστότητας: Διαθέσιμα Ενεργητικού/ Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις = 4.376,951/60.761,904 = 0,072
Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας	
4	Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων: Καθαρές πωλήσεις/ Μέσος όρος απαιτήσεων = 84.689,575/31.638,973 = 2,68
5	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων: Κόστος πωληθέντων/ Μέσο απόθεμα προϊόντων = 63.347,34/23.084,060 = 2,74
6	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης: Καθαρές πωλήσεις/ Καθαρό κεφάλαιο κίνησης = 84.689,575/-1.661,920 = -50,96
7	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού: Καθαρές πωλήσεις/Σύνολο Ενεργητικού = 84.689,575/177.054,642 = 0,47
8	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων: Καθαρές πωλήσεις/ Σύνολο πάγιου ενεργητικού = 84.689,575/117.954,658 = 0,72
9	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων: Καθαρές πωλήσεις/ Σύνολο ιδίων κεφαλαίων = 84.689,575/71.358,164 = 1,19
Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	
10	Αριθμοδείκτης μικτού κέρδους: Μικτά κέρδη εκμετάλλευσης/ Καθαρές πωλήσεις χρήσεως = 21.342,24/84.689,575 = 25,20%
11	Αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους: Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης/ Καθαρές πωλήσεις χρήσεως = 2,730,47/84.689,575 = 3,22%
12	Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων: Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης/ Ίδια κεφάλαια = 2.730,47/71.358,164 = 3,82%
13	Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων: Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης + Χρηματοοικονομικά έξοδα/ Συνολικά απασχ. κεφάλαια = 2.730.473,00 + 5.68.412,000 = 8.298.885,00 / 177.054.642,000 = 4,69%
14	Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης: Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων/ Αποδοτικότητα συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων = 3,82 / 4,69 = 0,82
Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας	
15	Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια: Ίδια κεφάλαια/ Συνολικά κεφάλαια = 71.358,164/177.054,642 = 40,30%
16	Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων: Ξένα κεφάλαια/ Συνολικά κεφάλαια = 105.696,478/ 177.054,642 = 59,70%
17	Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις: Πάγιο Ενεργητικό/ Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις = 117.954,658/44.934,574 = 2,62
18	Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων: Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης προ Φόρων και Τόκων/ Σύνολο τόκων = 8.250.883,000/ 5.568.412,000 = 1,48
19	Καθαρό κεφάλαιο κίνησης = Κυκλοφοριακό Ενεργητικό – βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις = 59.099,984 – 60.761,904 = -1.661,920

«Κυλινδρόμυλοι Κ. Σαραντόπουλος»	
Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	
1	Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας: Κυκλοφορούν Ενεργητικό/Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις = $6.210.696,46/7.953.368,11 = 0,78$
2	Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας: Κυκλοφορούν Ενεργητικό - Αποθέματα/Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις = $6.210.696,46 - 2.573.723,37 = 3.636.973,09 / 7.953.368,11 = 0,46$
3	Αριθμοδείκτης ταμειακής Ρευστότητας: Διαθέσιμα Ενεργητικού/ Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις = $1.625.743,96/ 7.953.368,11 = 0,20$
Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας	
4	Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων: Καθαρές πωλήσεις/ Μέσος όρος απαιτήσεων = $10.743.643,430/2.011.229,13 = 5,34$
5	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων: Κόστος πωληθέντων/ Μέσο απόθεμα προϊόντων = $9.259.895,850/2.573.723,370 = 3,59$
6	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης: Καθαρές πωλήσεις/ Καθαρό κεφάλαιο κίνησης = $10.743.643,430/-1.742.671,650 = - 6,16$
7	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού: Καθαρές πωλήσεις/Σύνολο Ενεργητικού = $10.743.643,430/12.514.918,810 = 0,85$
8	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων: Καθαρές πωλήσεις/ Σύνολο πάγιου ενεργητικού = $10.743.643,430/ 6,304.222,350 = 1,70$
9	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων: Καθαρές πωλήσεις/ Σύνολο ιδίων κεφαλαίων = $10.743.643,430/3.468.502,800 = 3,09$
Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	
10	Αριθμοδείκτης μικτού κέρδους: Μικτά κέρδη εκμετάλλευσης/ Καθαρές πωλήσεις χρήσεως = $1.483.747,580/ 10.743.643,430 = 13,81\%$
11	Αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους: Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης/ Καθαρές πωλήσεις χρήσεως = $250.869,810/ 10.743.643,430 = 2,34\%$
12	Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων: Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης/ Ίδια κεφάλαια = $250.869,810/3.468.502,800 = 7,23\%$
13	Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων: Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης + Χρηματοοικονομικά έξοδα/ Συνολικά απασχ. κεφάλαια = $250.869,810 + 263.237,690 = 514.107,500/ 12.514.918,810 = 4,10\%$
14	Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης: Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων/ Αποδοτικότητα συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων = $7,23 / 4,10 = 1,76$
Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας	
15	Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια: Ίδια κεφάλαια/ Συνολικά κεφάλαια = $3.468.502,800/12.514.918,810 = 27,71\%$
16	Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων: Ξένα κεφάλαια/ Συνολικά κεφάλαια = $9.046.416,010/ 12.514.918,810 = 72,28\%$
17	Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις: Πάγιο Ενεργητικό/ Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις = $6.304.222,350/1.093.047,900 = 5,77$
18	Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων: Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης προ Φόρων και Τόκων/ Σύνολο τόκων = $610.017,410/263.237,690 = 2,32$
19	Καθαρό κεφάλαιο κίνησης = Κυκλοφοριακό Ενεργητικό - βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις = $6.210.696,46 - 7.953.368,11 = - 1.742.671,650$

«Μύλοι Παπαφίλη»	
Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	
1	Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας: Κυκλοφορούν Ενεργητικό/Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις = 28.391.474,07/8.323.223,690 = 3,41
2	Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας: Κυκλοφορούν Ενεργητικό - Αποθέματα/Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις = 28.391.474,07-10.057.080,74 = 18.334.393,33/ 8.323.223,690 = 2,20
3	Αριθμοδείκτης ταμειακής Ρευστότητας: Διαθέσιμα Ενεργητικού/ Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις = 1.614.263,18/8.323.223,690 = 0,19
Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας	
4	Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων: Καθαρές πωλήσεις/ Μέσος όρος απαιτήσεων = 30.618.799,790/16.720.130,15 = 1,83
5	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων: Κόστος πωληθέντων/ Μέσο απόθεμα προϊόντων = 20.574.202,70/10.057.080,74 = 2,04
6	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης: Καθαρές πωλήσεις/ Καθαρό κεφάλαιο κίνησης = 30.618.799,790/20.068.250,380 = 1,52
7	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού: Καθαρές πωλήσεις/Σύνολο Ενεργητικού = 30.618.799,790/38.836.765,400 = 0,79
8	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων: Καθαρές πωλήσεις/ Σύνολο πάγιου ενεργητικού = 30.618.799,790/10.057.080,740 = 3,04
9	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων: Καθαρές πωλήσεις/ Σύνολο ιδίων κεφαλαίων = 30.618.799,790/20.896.145,260 = 1,46
Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	
10	Αριθμοδείκτης μικτού κέρδους: Μικτά κέρδη εκμετάλλευσης/ Καθαρές πωλήσεις χρήσεως = 10.044.597,090/30.618.799,790 = 32,80%
11	Αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους: Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης/ Καθαρές πωλήσεις χρήσεως = 4.288.907,120/30.618.799,790 = 14,00%
12	Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων: Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης/ Ίδια κεφάλαια = 4.288.907,120/20.896.145,260 = 20,52%
13	Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων: Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης + Χρηματοοικονομικά έξοδα/ Συνολικά απασχ. κεφάλαια = 4.288.907,120 + 592.647,620/38.439.368,950 = 4.881.554,740/38.439.368,950 = 12,70%
14	Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης: Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων/ Αποδοτικότητα συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων = 20,52/12,70 = 1,61
Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας	
15	Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια: Ίδια κεφάλαια/ Συνολικά κεφάλαια = 20.896.145,260/38.439.368,950 = 54,36%
16	Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων: Ξένα κεφάλαια/ Συνολικά κεφάλαια = 17.543.223,690/38.439.368,950 = 45,64%
17	Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις: Πάγιο Ενεργητικό/ Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις = 10.057.080,740/9.220.000,000 = 1,09
18	Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων: Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης προ Φόρων και Τόκων/ Σύνολο τόκων = 5.183.838,620/592.647,620 = 8,74
19	Καθαρό κεφάλαιο κίνησης = Κυκλοφοριακό Ενεργητικό – βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις = 28.391.474,07- 8.323.223,690 = 20.068.250,380

«Μύλοι Κεπενού»	
Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	
1	Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας: Κυκλοφορούν Ενεργητικό/Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις = 22.744.919,71/15.838.535,37 = 1,43
2	Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας: Κυκλοφορούν Ενεργητικό - Αποθέματα/Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις = 22.744.919,71 - 8.022.912,27 / 15.838.535,37 = 14.722.007,44 / 15.838.535,37 = 0,92
3	Αριθμοδείκτης ταμειακής Ρευστότητας: Διαθέσιμα Ενεργητικού/ Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις = 911.600,34 / 15.838.535,37 = 0,06
Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας	
4	Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων: Καθαρές πωλήσεις/ Μέσος όρος απαιτήσεων = 32.277.044,650/13.810.407,10 = 2,34
5	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων: Κόστος πωληθέντων/ Μέσο απόθεμα προϊόντων = 27.122.722,340/8.022.912,270 = 3,38
6	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης: Καθαρές πωλήσεις/ Καθαρό κεφάλαιο κίνησης = 32.277.044,650 / 6.906.384,340 = 4,67
7	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού: Καθαρές πωλήσεις/Σύνολο Ενεργητικού = 32.277.044,650/35.562.987,940 = 0,91
8	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων: Καθαρές πωλήσεις/ Σύνολο πάγιου ενεργητικού = 32.277.044,65/12.734.457,05 = 2,53
9	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων: Καθαρές πωλήσεις/ Σύνολο ιδίων κεφαλαίων = 32.277.044,650/15.486.749,60 = 2,08
Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	
10	Αριθμοδείκτης μικτού κέρδους: Μικτά κέρδη εκμετάλλευσης/ Καθαρές πωλήσεις χρήσεως = 5.154.322,310/32.277.044,650 = 15,97%
11	Αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους: Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης/ Καθαρές πωλήσεις χρήσεως = 277.189,040/32.277.044,650 = 0,86%
12	Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων: Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης/ Ίδια κεφάλαια = 277.189,040/15.486.749,60 = 1,78%
13	Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων: Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης + Χρηματοοικονομικά έξοδα/ Συνολικά απασχ. κεφάλαια = 277.189.040 + 616.843,62/35.562.987,94 = 894.032,660/35.562.987,94 = 2,51%
14	Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης: Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων/ Αποδοτικότητα συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων = 1,78/2,51 = 0,71
Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας	
15	Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια: Ίδια κεφάλαια/ Συνολικά κεφάλαια = 15.486.749,60/35.562.287,94 = 43,55%
16	Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων: Ξένα κεφάλαια/ Συνολικά κεφάλαια = 20.076.238,34/35.562.987,94 = 56,45%
17	Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις: Πάγιο Ενεργητικό/ Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις = 12.734.457,05/4.237.702,97 = 3,00
18	Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων: Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης προ Φόρων και Τόκων/ Σύνολο τόκων = 1.373.811,780/616.843,62 = 2,22
19	Καθαρό κεφάλαιο κίνησης = Κυκλοφοριακό Ενεργητικό – βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις = 22.744.919,71-15.838.535,37 = 6.906.384,340

«Μύλοι Χατζηκρανιώτη»	
Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	
1	Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας: Κυκλοφορούν Ενεργητικό/Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις = 8.167.065,07/5.278.394,14 = 1,54
2	Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας: Κυκλοφορούν Ενεργητικό - Αποθέματα/Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις = 8.167.065,07 - 1.833.333,76/5.278.394,14 = 6.333.731,31/5.278.394,14 = 1,20
3	Αριθμοδείκτης ταμειακής Ρευστότητας: Διαθέσιμα Ενεργητικού/ Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις = 104.571,25/5.278.394,14 = 0,02
Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας	
4	Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων: Καθαρές πωλήσεις/ Μέσος όρος απαιτήσεων = 7.772.904,690/6.229.160,06 = 1,24
5	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων: Κόστος πωληθέντων/ Μέσο απόθεμα προϊόντων = 5.948.517,060/1.833.333,760 = 3,24
6	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης: Καθαρές πωλήσεις/ Καθαρό κεφάλαιο κίνησης = 7.772.904,690/2.888.670,930 = 2,69
7	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού: Καθαρές πωλήσεις/Σύνολο Ενεργητικού = 7.772.904,690 - 14.855.271,920 = 0,52
8	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων: Καθαρές πωλήσεις/ Σύνολο πάγιου ενεργητικού = 7.772.904,690/6.688.206,850 = 1,16
9	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων: Καθαρές πωλήσεις/ Σύνολο ιδίων κεφαλαίων = 7.772.904,690/7.982.261,520 = 0,97
Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	
10	Αριθμοδείκτης μικτού κέρδους: Μικτά κέρδη εκμετάλλευσης/ Καθαρές πωλήσεις χρήσεως = 1.824.387,630/7.772.904,690 = 23,47%
11	Αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους: Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης/ Καθαρές πωλήσεις χρήσεως = -450.694,350/7.772.904,690 = -5,80%
12	Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων: Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης/ Ίδια κεφάλαια = -450.694,350 /7.982.261,520 = -5,65%
13	Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων: Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης + Χρηματοοικονομικά έξοδα/ Συνολικά απασχ. κεφάλαια = -450.694,350 + 159.425,100/14.855.271,920 = -291.269,250/14.855.271,920 = -1,96%
14	Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης: Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων/ Αποδοτικότητα συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων = -5,62/-1,96 = 2,88
Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας	
15	Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια: Ίδια κεφάλαια/ Συνολικά κεφάλαια = 7.982.261,520/14.855.271,920 = 53,73%
16	Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων: Ξένα κεφάλαια/ Συνολικά κεφάλαια = 6.873.010,400/14.855.271,920 = 46,27%
17	Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις: Πάγιο Ενεργητικό/ Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις = 6.688.206,850/1.594.616,260 = 4,19
18	Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων: Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης προ Φόρων και Τόκων/ Σύνολο τόκων = 91.532,410/159.425,100 = 0,57
19	Καθαρό κεφάλαιο κίνησης = Κυκλοφοριακό Ενεργητικό – βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις = 8.167.065,07 - 5.278.394,14 = 2.888.670,930

«Κυλινδρόμυλοι Κρήτης»	
Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	
1	Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας: Κυκλοφορούν Ενεργητικό/Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις = 55.200.217,62/49.134.906,46 = 1,12
2	Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας: Κυκλοφορούν Ενεργητικό - Αποθέματα/Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις = 55.200.217,62 - 12.979.359,41 / 49.134.906,46 = 42.220.858,21 / 49.134.906,46 = 0,86
3	Αριθμοδείκτης ταμειακής Ρευστότητας: Διαθέσιμα Ενεργητικού/ Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις = 595.375,59/49.134.906,46 = 0,012
Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας	
4	Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων: Καθαρές πωλήσεις/ Μέσος όρος απαιτήσεων = 60.267.085,700/41.623.690,62 = 1,45
5	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων: Κόστος πωληθέντων/ Μέσο απόθεμα προϊόντων = 51.892.768,940/12.979.359,410 = 3,99
6	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης: Καθαρές πωλήσεις/ Καθαρό κεφάλαιο κίνησης = 60.267.085,700/6.065.311,160 = 9,93
7	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού: Καθαρές πωλήσεις/Σύνολο Ενεργητικού = 60.267.085,700/77.551.569,350 = 0,77
8	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων: Καθαρές πωλήσεις/ Σύνολο πάγιου ενεργητικού = 60.267.085,700/20.241.173,990 = 2,98
9	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων: Καθαρές πωλήσεις/ Σύνολο ιδίων κεφαλαίων = 60.267.085,700/12.670.422,030 = 4,76
Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	
10	Αριθμοδείκτης μικτού κέρδους: Μικτά κέρδη εκμετάλλευσης/ Καθαρές πωλήσεις χρήσεως = 8.374.316,760/60.267.085,700 = 13,89%
11	Αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους: Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης/ Καθαρές πωλήσεις χρήσεως = -3.559.038,460/60.267.085,700 = -5,90%
12	Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων: Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης/ Ίδια κεφάλαια = -3.559.038,460/12.670.422,030 = -28,09%
13	Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων: Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης + Χρηματοοικονομικά έξοδα/ Συνολικά απασχ. κεφάλαια = - 3.559.038,460 + 2.997.764,350/76.975.328,490 = -561.274,110/76.975.328,490 = -0,73%
14	Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης: Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων/ Αποδοτικότητα συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων = -28,09/-0,73 = 38,52
Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας	
15	Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια: Ίδια κεφάλαια/ Συνολικά κεφάλαια = 12.670.422,030/76.975.328,490 = 16,46%
16	Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων: Ξένα κεφάλαια/ Συνολικά κεφάλαια = 64.304.906,460/76.975.328,490 = 83,54%
17	Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις: Πάγιο Ενεργητικό/ Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις = 20.241.173,990/15.170.000,000 = 1,33
18	Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων: Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης προ Φόρων και Τόκων/ Σύνολο τόκων = -99.392,950/2.997.764,350 = -0,033
19	Καθαρό κεφάλαιο κίνησης = Κυκλοφοριακό Ενεργητικό – βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις = 8.167.065,07 – 5.278.394,14 = 2.888.670,930

«Μύλοι Μάρρα»	
Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	
1	Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας: Κυκλοφορούν Ενεργητικό/Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις = $15.729.158,23/6.369.382,63 = 2,47$
2	Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας: Κυκλοφορούν Ενεργητικό - Αποθέματα/Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις = $15.729.158,23 - 20.196.619,19/6.369.382,63 = 13.709.539,04/6.369.382,63 = 2,15$
3	Αριθμοδείκτης ταμειακής Ρευστότητας: Διαθέσιμα Ενεργητικού/ Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις = $70.122,26/6.369.382,63 = 0,011$
Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας	
4	Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων: Καθαρές πωλήσεις/ Μέσος όρος απαιτήσεων = $18.143.187,460/13.052.476,21 = 1,39$
5	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων: Κόστος πωληθέντων/ Μέσο απόθεμα προϊόντων = $16.058.419,35/2.019.619,19 = 7,95$
6	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης: Καθαρές πωλήσεις/ Καθαρό κεφάλαιο κίνησης = $18.143.187,460/9.359.775,600 = 1,94$
7	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού: Καθαρές πωλήσεις/Σύνολο Ενεργητικού = $18.143.187,460 /26.373.363,930 = 0,69$
8	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων: Καθαρές πωλήσεις/ Σύνολο πάγιου ενεργητικού = $18.143.187,460/9.622.892,880 = 1,88$
9	Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων: Καθαρές πωλήσεις/ Σύνολο ιδίων κεφαλαίων = $18.143.187,460/15.463.755,880 = 1,17$
Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	
10	Αριθμοδείκτης μικτού κέρδους: Μικτά κέρδη εκμετάλλευσης/ Καθαρές πωλήσεις χρήσεως = $2.064.768,110/18.143.187,460 = 11,38\%$
11	Αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους: Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης/ Καθαρές πωλήσεις χρήσεως = $390.392,740/18.143.187,460 = 2,15\%$
12	Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων: Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης/ Ίδια κεφάλαια = $390.392,740/15.463.755,880 = 2,52\%$
13	Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων: Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης + Χρηματοοικονομικά έξοδα/ Συνολικά απασχ. κεφάλαια = $390.392,740 + 523.562,660/25.233.138,510 = 913.955,400/25.233.138,510 = 3,62\%$
14	Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης: Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων/ Αποδοτικότητα συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων = $2,52/3,62 = 0,70$
Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας	
15	Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια: Ίδια κεφάλαια/ Συνολικά κεφάλαια = $15.463.755,880/25.233.138,510 = 61,28\%$
16	Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων: Ξένα κεφάλαια/ Συνολικά κεφάλαια = $9.769.382,630/25.233.138,510 = 38,71\%$
17	Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις: Πάγιο Ενεργητικό/ Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις = $9.622.892,880/3.400.000,000 = 2,83$
18	Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων: Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης προ Φόρων και Τόκων/ Σύνολο τόκων = $875.933,23/523.562,660 = 1,67$
19	Καθαρό κεφάλαιο κίνησης = Κυκλοφοριακό Ενεργητικό - βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις = $15.729.158,23 - 6.369.382,63 = 9.359.775,600$