

## ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

### **ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ**

**Φοιτήτρια:** Δούση Χαρίκλεια (Α.Μ.:2013063)

**Επιβλέπων Καθηγητής:** Μπαμπαλός Βασίλειος

2017-2018

«Θα ήθελα να ευχαριστήσω  
πολύ τους γονείς μου,  
που με βοήθησαν να φτάσω ως εδώ,  
την αγαπημένη μου αδερφή Ιφιγένεια  
και φυσικά τον επιβλέποντα καθηγητή μου  
κ. Μπαμπαλό Βασίλη.»

**ΔΗΛΩΣΗ ΜΗ ΛΟΓΟΚΛΟΠΗΣ ΚΑΙ  
ΑΝΑΛΗΨΗΣ ΠΡΟΣΩΠΙΚΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ**

Με πλήρη επίγνωση των συνεπειών του νόμου περί πνευματικών δικαιωμάτων, δηλώνω ενυπογράφως ότι είμαι αποκλειστικός συγγραφέας της παρούσας Πτυχιακής Εργασίας, για την ολοκλήρωση της οποίας κάθε βοήθεια είναι πλήρως αναγνωρισμένη και αναφέρεται λεπτομερώς στην εργασία αυτή. Έχω αναφέρει πλήρως και με σαφείς αναφορές, όλες τις πηγές χρήσης δεδομένων, απόψεων, θέσεων και προτάσεων, ιδεών και λεκτικών αναφορών, είτε κατά κυριολεξία είτε βάσει επιστημονικής παράφρασης. Αναλαμβάνω την προσωπική και ατομική ευθύνη ότι σε περίπτωση αποτυχίας στην υλοποίηση των ανωτέρω δηλωθέντων στοιχείων, είμαι υπόλογος έναντι λογοκλοπής, γεγονός που σημαίνει αποτυχία στην Πτυχιακή μου Εργασία και κατά συνέπεια αποτυχία απόκτησης του Τίτλου Σπουδών, πέραν των λοιπών συνεπειών του νόμου περί πνευματικών δικαιωμάτων. Δηλώνω, συνεπώς, ότι αυτή η Πτυχιακή Εργασία προετοιμάστηκε και ολοκληρώθηκε από εμένα προσωπικά και αποκλειστικά και ότι, αναλαμβάνω πλήρως όλες τις συνέπειες του νόμου στην περίπτωση κατά την οποία αποδειχθεί, διαχρονικά, ότι η εργασία αυτή ή τμήμα της δεν μου ανήκει διότι είναι προϊόν λογοκλοπής άλλης πνευματικής ιδιοκτησίας.

Όνομα & Επώνυμο Συγγραφέα (Με Κεφαλαία):

ΧΑΡΙΚΛΕΙΑ ΔΟΥΖΗ

Υπογραφή (Ολογράφως, χωρίς μονογραφή):



Ημερομηνία (Ημέρα – Μήνας – Έτος):

18/5/2018

## Πίνακας Περιεχομένων

---

<b>1</b>	<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ: Χρηματοοικονομική Ανάλυση.....</b>	<b>10</b>
1.1	Έννοια και σκοπός της ανάλυσης.....	10
1.2	Βασικές Κατηγορίες Αναλυτών .....	11
1.3	Μέθοδοι Ανάλυσης των Λογιστικών Καταστάσεων .....	11
1.3.1	Κάθετη Ανάλυση.....	12
1.3.2	Οριζόντια Ανάλυση.....	12
1.3.3	Δείκτες Τάσης .....	13
1.3.4	Οι Αριθμοδείκτες:.....	13
1.3.5	Κατάσταση Ταμειακών Ροών .....	13
<b>2</b>	<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ: Αριθμοδείκτες – Θεωρητική Προσέγγιση .....</b>	<b>14</b>
2.1	Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	15
2.1.1	Αριθμοδείκτες Γενικής Ρευστότητας.....	15
2.1.2	Αριθμοδείκτες Ειδικής Ρευστότητας.....	16
2.1.3	Αριθμοδείκτες Ταμειακής Ρευστότητας.....	16
2.2	Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας .....	16
2.2.1	Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Κέρδους.....	17
2.2.2	Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Κέρδους.....	17
2.2.3	Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ROE - Return On Equity).....	18
2.2.4	Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων (ROA-Return On Assets).....	18
2.3	Αριθμοδείκτης Διάρθρωσης Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας.....	19
2.3.1	Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης.....	20
2.3.2	Αριθμοδείκτης Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου .....	20
2.3.3	Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης.....	21
2.4	Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας.....	21
2.4.1	Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων .....	22
2.4.2	Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων.....	23
2.4.3	Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων .....	23
2.4.4	Αριθμοδείκτης Κυκλοφορίας Ταχύτητας Συνολικού Ενεργητικού.....	24
2.4.5	Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων .....	25
2.4.6	Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ίδιων Κεφαλαίων .....	25
2.5	Αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας και Διάρθρωσης Κεφαλαίων .....	26

2.5.1	Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης.....	27
2.5.2	Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης.....	27
2.5.3	Αριθμοδείκτης Ξένων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια.....	27
2.5.4	Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων.....	28
2.6	Ταμειακός Κύκλος της Επιχείρησης.....	29
<b>3</b>	<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ: Ο Κλάδος των Σουπερμαρκετ και η ιστορία της εταιρείας ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ Α.Ε.</b>	
	<b>30</b>	
3.1	Η ιστορία του κλάδος των σουπερμαρκετ.....	30
3.2	Κλαδική μελέτη της ICAP για τον κλάδο.....	31
3.3	Ιστορικό της εταιρείας Αφοί Π. Μουργή.....	32
3.4	Τα υποκαταστήματα της εταιρείας.....	33
<b>4</b>	<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ: Παρουσίαση Αποτελεσμάτων Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης με τη Χρήση Αριθμοδεικτών.....</b>	<b>36</b>
4.1	Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	36
	<b>1. ΠΙΝΑΚΑΣ.....</b>	<b>36</b>
4.1.1	Αριθμοδείκτες Γενικής Ρευστότητας.....	37
	<b>1. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ.....</b>	<b>37</b>
4.1.2	Αριθμοδείκτες Ειδικής Ρευστότητας.....	38
	<b>2. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ.....</b>	<b>38</b>
4.1.3	Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας.....	39
	<b>3. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ.....</b>	<b>39</b>
4.2	Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	40
	<b>2. ΠΙΝΑΚΑΣ.....</b>	<b>40</b>
4.2.1	Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους.....	40
	<b>4. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ.....</b>	<b>40</b>
4.2.2	Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους.....	41
	<b>5. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ.....</b>	<b>41</b>
4.2.3	Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων (ROE).....	42
	<b>6. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ.....</b>	<b>42</b>
4.2.4	Αριθμοδείκτης Συνολικού Κεφαλαίου (ROA).....	43
	<b>7. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ.....</b>	<b>43</b>
4.3	Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας.....	43
	<b>3. ΠΙΝΑΚΑΣ.....</b>	<b>43</b>
4.3.1	Αριθμοδείκτης Ιδιοκτησίας.....	44

<b>8. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ</b> .....	<b>44</b>
4.3.2 Αριθμοδείκτης Ξένου Κεφαλαίου .....	44
<b>9. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ</b> .....	<b>44</b>
4.3.3 Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης.....	45
<b>10. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ</b> .....	<b>45</b>
4.3.4 Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων .....	46
<b>11. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ</b> .....	<b>46</b>
4.4 Αριθμοδείκτης Δραστηριότητας .....	47
<b>4. ΠΙΝΑΚΑΣ</b> .....	<b>47</b>
<b>5. ΠΙΝΑΚΑΣ</b> .....	<b>47</b>
4.4.1 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων .....	47
<b>12. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ</b> .....	<b>47</b>
4.4.2 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων.....	48
<b>13. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ</b> .....	<b>48</b>
4.4.3 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων .....	49
<b>14. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ</b> .....	<b>49</b>
4.4.4 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Συνόλου Ενεργητικού.....	50
<b>15. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ</b> .....	<b>50</b>
4.4.5 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων .....	50
<b>16. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ</b> .....	<b>50</b>
4.4.6 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ιδίων Κεφαλαίων .....	51
<b>17. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ</b> .....	<b>51</b>
4.5 Κύκλος Κεφαλαίου Κίνησης – Ταμειακός Κύκλος της Επιχείρησης.....	51
<b>6. ΠΙΝΑΚΑΣ</b> .....	<b>51</b>
<b>18. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ</b> .....	<b>52</b>
<b>5 ΚΕΦΑΛΑΙΟ: Σύγκριση του Κλάδου των Σουπερμαρκετ με την ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ Α.Ε.</b>	<b>53</b>
5.1 Αριθμοδείκτης Ρευστότητας .....	53
<b>7. ΠΙΝΑΚΑΣ</b> .....	<b>53</b>
<b>19. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ</b> .....	<b>53</b>
5.2 Αριθμοδείκτης Δραστηριότητας .....	54
5.2.1 Αριθμοδείκτης Δραστηριότητας 2014.....	54
<b>8. ΠΙΝΑΚΑΣ</b> .....	<b>54</b>
<b>20. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ</b> .....	<b>54</b>

5.2.2	Αριθμοδείκτης Δραστηριότητας 2015.....	55
	<b>9. ΠΙΝΑΚΑΣ</b> .....	<b>55</b>
	<b>21. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ</b> .....	<b>55</b>
5.2.3	Αριθμοδείκτης Δραστηριότητας 2016.....	55
	<b>10. ΠΙΝΑΚΑΣ</b> .....	<b>55</b>
	<b>22. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ</b> .....	<b>56</b>
5.3	Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας.....	57
5.3.1	Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας 2014.....	57
	<b>11. ΠΙΝΑΚΑΣ</b> .....	<b>57</b>
	<b>23. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ</b> .....	<b>57</b>
5.3.2	Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας 2015.....	58
	<b>12. ΠΙΝΑΚΑΣ</b> .....	<b>58</b>
	<b>24. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ</b> .....	<b>58</b>
5.3.3	Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας 2016.....	59
	<b>13. ΠΙΝΑΚΑΣ</b> .....	<b>59</b>
	<b>25. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ</b> .....	<b>59</b>
5.4	Αριθμοδείκτης Βιωσιμότητας και Διάρθρωσης .....	60
	<b>14. ΠΙΝΑΚΑΣ</b> .....	<b>60</b>
	<b>26. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ</b> .....	<b>60</b>
5.5	Ταμειακός Κύκλος .....	61
	<b>15. ΠΙΝΑΚΑΣ</b> .....	<b>61</b>
	<b>27. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ</b> .....	<b>61</b>

# ΠΡΟΛΟΓΟΣ

---

Στην παρούσα πτυχιακή εργασία θα εξετάσουμε τις οικονομικές καταστάσεις της Ανώνυμης Εταιρίας «ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ » και θα την συγκρίνουμε με τον κλάδο των σουπερμάρκετ την χρήση αριθμοδεικτών. Με την βοήθεια των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων, δηλαδή τους ισολογισμούς και τα αποτελέσματα χρήσεως της εταιρίας, θα συγκεντρώσουμε τα στοιχεία που μας χρειάζονται για την ανάλυση των πέντε τελευταίων ετών, έτσι ώστε να δημιουργήσουμε μια πιο ολοκληρωμένη εικόνα για την πορεία της εταιρίας.

Οι αριθμοδείκτες που θα χρησιμοποιηθούν για την ανάλυση είναι:

- 1) Αριθμοδείκτες Ρευστότητας
- 2) Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας
- 3) Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας
- 4) Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας



# ΕΙΣΑΓΩΓΗ

---

Η λογιστική ολοκληρώνεται με την κατάρτιση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων ή αλλιώς των λογιστικών καταστάσεων. Στη συνέχεια έχει ιδιαίτερη σημασία η αξιολόγηση και η ερμηνεία των στοιχείων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις αποτελούν σημαντική πηγή πληροφοριών και παρέχουν στοιχεία μιας οικονομικής μονάδας που χρειάζεται ο κάθε αναλυτής. Έπειτα η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης μπορεί να γίνει με πολλούς τρόπους. Αυτός που θα αναλύσουμε στην συνέχεια είναι οι αριθμοδείκτες.

Οι ενδιαφερόμενοι χρησιμοποιούν συνήθως την μέθοδο των αριθμοδεικτών διότι, θεωρείται από τα πιο γνωστά μέσα ανάλυσης και αξιολόγησης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

- ✓ Στο πρώτο κεφάλαιο, γίνεται αναφορά στον σκοπό και την έννοια της χρηματοοικονομικής ανάλυσης της επιχείρησης των σουπερμάρκετ ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ Α.Ε..
- ✓ Στο δεύτερο κεφάλαιο, γίνεται μια θεωρητική αναφορά στους αριθμοδείκτες ρευστότητας, δραστηριότητας, αποδοτικότητας και διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας, σχετικά με την έννοια και το σκοπό που έχει η ανάλυση τους για την επιχείρηση. Επίσης για κάθε έναν από τους δείκτες επισημαίνεται ο μαθηματικός τύπος.
- ✓ Στο τρίτο κεφάλαιο αναφέρουμε την ιστορία του κλάδου των Σουπερμάρκετ και των ΑΦΩΝ Π. ΜΟΥΡΓΗ.
- ✓ Στο τέταρτο κεφάλαιο, όπου είναι το πρακτικό αλλά και το πιο σημαντικό αναφερόμαστε στην εφαρμογή των αριθμοδεικτών της εταιρίας με βάση τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της τα τελευταία τέσσερα χρόνια και συγκεκριμένα τις χρονολογίες 2013, 2014, 2015 και 2016.
- ✓ Στο πέμπτο και τελευταίο κεφάλαιο θα συγκρίνουμε την επιχείρηση με τον κλάδο των σουπερμάρκετ αντλώντας χρήσιμες πληροφορίες.

# 1 ΚΕΦΑΛΑΙΟ

## Χρηματοοικονομική Ανάλυση

### 1.1 Έννοια και σκοπός της ανάλυσης

Με τον όρο Ανάλυση εννοούμε τη διερεύνηση των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης σε μια δεδομένη χρονική στιγμή που προκύπτουν από τη λογιστική χρήση κόστους και της στατιστικής των επιχειρήσεων.

Δηλαδή με την βοήθεια των λογιστικών καταστάσεων μιας επιχείρησης γίνεται η οικονομική αξιολόγηση της, εφόσον αυτές αποτελούν το πιο σημαντικό εργαλείο μιας επιχείρησης. Αυτό συμβαίνει γιατί οι λογιστικές καταστάσεις συμπεριλαμβάνουν όλα τα απαραίτητα οικονομικά στοιχεία μιας επιχείρησης δίνοντας έτσι μια ολοκληρωμένη εικόνα στον κάθε ενδιαφερόμενο αναλυτή, έτσι ώστε να μπορεί να λάβει σοβαρές αποφάσεις για το παρόν και το μέλλον μιας επιχείρησης. Πρόκειται λοιπόν για μια λεπτομερής και συστηματική εξέταση των ποσοτικών και ποιοτικών στοιχείων που περιέχονται στις λογιστικές καταστάσεις προκειμένου να εκτιμηθεί η μελλοντική πορεία της επιχείρησης καθώς επίσης και προβλήματα που μπορεί να έχει.

Φυσικά δεν θα μπορούσαμε να παραλείψουμε τι ορίζουμε ως λογιστικές καταστάσεις συνεπώς ως λογιστικές καταστάσεις ορίζονται οι καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης και ο ισολογισμός. Σε αυτές τις καταστάσεις παρουσιάζονται το ενεργητικό κεφάλαιο, τα πάγια στοιχεία, το παθητικό κεφάλαιο, τα ίδια κεφάλαια, τα ξένα κεφάλαια των επιχειρήσεων και γενικώς όλες τις οικονομικές πληροφορίες που χρειάζεται να γνωρίζει κάποιος.

Βασικός σκοπός της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων είναι η διευκόλυνση της λήψης αποφάσεων οι οποίες θα βοηθήσουν στην καλύτερη αξιοποίηση των πόρων και κεφαλαίων της επιχείρησης. Επίσης στόχος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι η διαστρωματική εξέταση μιας επιχείρησης, δηλαδή σύγκριση σε απόλυτα νούμερα της οικονομικής πορείας της με τις επιχειρήσεις του κλάδου. Ακόμη στο στόχο αυτό προστίθεται και η διαχρονική ανάλυση μια επιχείρησης, δηλαδή εξετάζεται η πορεία της διαχρονικά στα χρόνια που περνούν, η οποία εστιάζεται στα ατομικά στοιχεία της. Το είδος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων εξαρτάται από τις επιδιώξεις αναλυτών.

## 1.2 Βασικές Κατηγορίες Αναλυτών

Η χρηματοοικονομική ανάλυση απευθύνεται στους αναλυτές οι οποίοι βρίσκονται τόσο στο εσωτερικό περιβάλλον, όσο και στο εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης. Οι ίδιοι μπορούν να αντλήσουν πληροφορίες από τις ετήσιες λογιστικές καταστάσεις ( Ισολογισμός , Αποτελέσματα Χρήσης, κ.τ.λ.), μπορούν να βρουν πληροφορίες και από άλλες πηγές πληροφόρησης. Αυτές λοιπόν οι πηγές είναι οι προϋπολογισμοί, οι τράπεζες, τα επαγγελματικά περιοδικά, οι εκθέσεις αναλυτών, οι εκθέσεις προϊόντων κ.α.

Ανάλογα με το ποιος διενεργεί την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων και ποιους σκοπούς επιδιώκει, οι αναλυτές και όλοι όσοι χρησιμοποιούν τη χρηματοοικονομική ανάλυση για τη λήψη αποφάσεων, διακρίνονται σε διάφορες κατηγορίες, όπως:

- Επενδυτές και μέτοχοι
- Δανειστές της επιχείρησης
- Διοικούντες την επιχείρηση
- Οικονομικοί αναλυτές
- Χρηματιστές και τραπεζικά στελέχη
- Αναλυτές σε περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων
- Ελεγκτές λογιστικών καταστάσεων

## 1.3 Μέθοδοι Ανάλυσης των Λογιστικών Καταστάσεων

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας οικονομικής μονάδας ή ενός κλάδου γίνεται με μια σειρά μεθόδων που επιλέγει ο κάθε αναλυτής. Παρακάτω θα δούμε τις μεθόδους αυτές ονομαστικά και στη συνέχεια θα τις αναλύσουμε.

Οι μέθοδοι είναι οι εξής:

- Κάθετη Ανάλυση
- Οριζόντια Ανάλυση
- Δείκτες Τάσης
- Αριθμοδείκτες
- Κατάσταση Ταμειακών Ροών

Βέβαια εμείς θα χρησιμοποιήσουμε την ανάλυση με τους αριθμοδείκτες μιας και είναι η πιο ακριβής ανάλυση.

### 1.3.1 Κάθετη Ανάλυση

Η κάθετη ανάλυση αποκαλύπτει την εσωτερική δομή των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Η κάθετη ανάλυση είναι ο υπολογισμός ποσοστών συμμετοχής (%) επιμέρους μεγεθών σε ένα γενικό σύνολο σε μια συγκεκριμένη στιγμή. Χρησιμοποιείται για συγκρίσεις επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου και του ίδιου μεγέθους ή για την διαχρονικότητα της ίδιας της επιχείρησης. Η κάθετη ανάλυση μπορεί να εξεταστεί με δύο τρόπους, είτε από τα αποτελέσματα χρήσης, όπου υπολογίζεται ως ποσοστό των συνολικών πωλήσεων το κόστος πωληθέντων, είτε μπορεί να γίνει από τον ισολογισμό όπου το κυκλοφορούν ενεργητικό υπολογίζεται ως ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού ή τα ξένα κεφάλαια ως ποσοστό του παθητικού.

### 1.3.2 Οριζόντια Ανάλυση

Με την οριζόντια ανάλυση υπολογίζουμε και αξιολογούμε σε βάθος χρόνου είτε με σταθερό έτος βάσης είτε με κινητό το ρυθμό μεταβολής (%) ενός συγκεκριμένου λογιστικού μεγέθους. Με την εφαρμογή της οριζόντιας ανάλυσης υπολογίζεται η απόλυτη και η σχετική μεταβολή ενός στοιχείου. Με την απόλυτη μεταβολή εννοούμε τη διαφορά ανάμεσα στο ποσό του σε σύγκριση με του έτους που θέλουμε με το έτος βάσης. Ενώ η σχετική μεταβολή είναι το κλάσμα που εξετάζεται ως το πηλίκο της απόλυτης μεταβολής διαιρεμένο με το ποσό του έτους βάσης και όλο το κλάσμα πολλαπλασιασμένο με το 100%. Επίσης η οριζόντια ανάλυση μπορεί να γίνει με δύο τρόπους: ή με τον ισολογισμό όπου θα πρέπει να βασίζεται στη σύγκριση οικονομικών μεγεθών με λογική σχέση, ή μπορεί να γίνει με τα αποτελέσματα χρήσης όπου πρόκειται για μια μέθοδο στην οποία εμφανίζεται η εξέλιξη ενός μεγέθους του αποτελέσματος χρήσης σε διαδοχικές χρήσεις.

### 1.3.3 Δείκτες Τάσης

Επίσης μια εναλλακτική μέθοδος της οριζόντιας ανάλυσης είναι οι δείκτες τάσης οι οποίοι εξετάζουν τις διαχρονικές μεταβολές χρησιμοποιώντας ένα κλάσμα στο οποίο διαιρέτης είναι τα ποσά των επομένων ετών και διαιρούνται με το ποσό του έτους βάσης και ολόκληρο το κλάσμα πολλαπλασιάζεται με το 100, έτσι ώστε να παρουσιάζεται σαν ποσοστό.

### 1.3.4 Οι Αριθμοδείκτες:

Οι αριθμοδείκτες (ή δείκτες θεμελιώδους ανάλυσης) επιτρέπουν την άμεση και γρήγορη σύγκριση των θεμελιωδών μεγεθών μίας επιχείρησης. Αναφέρονται σε διάφορες πτυχές της γενικότερης οικονομίας της επιχείρησης όπως π.χ. ρευστότητα, αποδοτικότητα, διάρθρωσης κεφαλαίων κ.λπ. Επιτρέπουν στον αναλυτή να διεξάγει συγκρίσεις, όπως συμβαίνει και στις καταστάσεις κοινών μεγεθών, είτε διαστρωματικές είτε διαχρονικές.

Αριθμοδείκτης είναι η απλή σχέση ενός οικονομικού στοιχείου μιας λογιστικής κατάστασης (ισολογισμού ή κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης) προς ένα άλλο, εκφρασμένο με την απλή μαθηματική μορφή ενός κλάσματος. Διευκολύνουν την επιχειρηματική δράση και επεξηγούνται εύκολα και γρήγορα τα αποτελέσματα.

### 1.3.5 Κατάσταση Ταμειακών Ροών

Ο κύριος σκοπός των Καταστάσεων Ταμειακών Ροών είναι ο υπολογισμός των εισπράξεων και των πληρωμών (ταμειακές εισροές και ταμειακές εκροές) που πραγματοποιήθηκαν στη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης και εμφανίζονται με την ανάλυση των ταμειακών ροών. Η κατάρτιση της κατάστασης ταμειακών ροών είναι απαραίτητη επειδή παρέχει πληροφορίες για την ποιότητα των κερδών την ρευστότητα και την δυνατότητα πρόβλεψης μελλοντικών κερδών και ταμειακών ροών.

## 2 ΚΕΦΑΛΑΙΟ

### Αριθμοδείκτες – Θεωρητική Προσέγγιση

Η ανάλυση με αριθμοδείκτες θεωρείται πως είναι ένα από τα πιο διαδεδομένα και γνώριμα μέσα ανάλυσης, αξιολόγησης και ερμηνείας λογιστικών καταστάσεων. Οι αριθμοδείκτες εκφράζονται ως μαθηματικές σχέσεις, τις περισσότερες φορές σε μορφή κλάσματος, ανάμεσα σε δύο λογιστικά μεγέθη, οι οποίες αντικατοπτρίζουν βασικές επιχειρηματικές λειτουργίες.

Οι αριθμοδείκτες είναι εύχρηστοι είτε από τους εξωτερικούς αναλυτές είτε από τους εσωτερικούς αναλυτές της επιχείρησης ή του κλάδου. Βοηθούν στον προσδιορισμό ενός αποτελέσματος που είναι χρήσιμο για την διοίκηση μιας επιχείρησης αλλά και για κάποιον εξωτερικό αναλυτή που επιθυμεί να αναλύσει είτε τον ισολογισμό μιας οικονομικής μονάδας, είτε τα οικονομικά αποτελέσματα του κλάδου. Ο αναλυτής, ωστόσο, είναι υποχρεωμένος να χρησιμοποιεί ορισμένα κριτήρια επιλογής κάποιων αριθμοδεικτών βέβαια αυτό εξαρτάται από ορισμένα κριτήρια επιλογής και χρήσης του αναλυτή. Πρέπει να σημειωθεί πως τα αποτελέσματα που λαμβάνονται από την ανάλυση με τη χρήση αριθμοδεικτών πρέπει να μελετιούνται με προσοχή γιατί μέσα από αυτά λαμβάνονται κάποιες σημαντικές αποφάσεις, συνήθως από την διοίκηση για την δραστηριότητα μιας επιχείρησης ή τυχόν χρηματοδότες για πιθανή επένδυση στο μέλλον .

Οι αριθμοδείκτες είναι πάρα πολλοί αριθμητικά. Βέβαια κάποιοι δεν παρέχουν καμία οικονομική πληροφορία χρήσιμη προς την διοίκηση ή τον εξωτερικό αναλυτή, γι' αυτό τον λόγο τους αποκλίνουν και χρησιμοποιούν ένα μικρό αλλά σημαντικό , για τα αποτελέσματα, αριθμό αριθμοδεικτών. Για μια επιτυχημένη χρήση των αριθμοδεικτών χρησιμοποιούνται προγράμματα όπως τα πληροφοριακά συστήματα διοίκησης τα οποία στην ουσία είναι μηχανισμοί επεξεργασίας, αποθήκευσης και συσχέτισης των οικονομικών πληροφοριών.

Ακόμη οι αριθμοδείκτες ανάλογα τη δραστηριότητα της επιχείρησης εντάσσονται στις εξής κατηγορίες:

- Αριθμοδείκτες Ρευστότητας
- Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας
- Αριθμοδείκτες Δραστικότητα
- Αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας και Διάρθρωσης Κεφαλαίων
- Αριθμοδείκτες Επενδύσεων.

Σ' αυτό το σημείο πρέπει να σημειωθεί πως θα περιγράψουμε μόνο τους αριθμοδείκτες που θα χρησιμοποιηθούν στην περαιτέρω ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων του κλάδου τηλεπικοινωνιών.

## 2.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Οι Αριθμοδείκτες Ρευστότητας χρησιμοποιούνται για να δείξουν τον ρυθμό ρευστότητας που έχει μια οικονομική μονάδα ή ένας κλάδος, γενικότερα. Η ρευστότητα είναι σημαντική ειδικότερα σε συνθήκες κρίσης όπου οι ταμειακές ροές μειώνονται σε μεγάλο βαθμό. Μια καλή ρευστότητα δείχνει ότι ο κλάδος ή η οικονομική μονάδα μπορεί εύκολα να ρευστοποιήσει τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού για να ανταποκρίνεται στις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Οι αριθμοδείκτες Ρευστότητας κατατάσσονται σε:

1. Αριθμοδείκτες Γενικής ή Έμμεσης Ρευστότητας
2. Αριθμοδείκτες Ειδικής ή Άμεσης Ρευστότητας
3. Αριθμοδείκτες Ταμειακής Ρευστότητας
4. Αριθμοδείκτες Αμυντικού Διαστήματος

### 2.1.1 Αριθμοδείκτες Γενικής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ρευστότητας αποτελεί γενικό μέτρο της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της επιχείρησης αφού συγκρίνει τα κυκλοφοριακά στοιχεία του Ενεργητικού με τις τρέχουσες υποχρεώσεις, αναλύει λοιπόν την τρέχουσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, η οποία ενδιαφέρει αφενός τη διοίκησης και αφετέρου τρίτους όπως πιστωτές, προμηθευτές και μετόχους. Ωστόσο, δείχνει και το περιθώριο ασφαλείας που κατέχει η κάθε επιχείρηση για την αποπληρωμή των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων απέναντι σε τρίτους, και είναι ένα μέτρο της τρέχουσας πιστοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης.

Για τον υπολογισμό του Αριθμοδείκτη Γενικής Ρευστότητας χρησιμοποιούμε τον εξής τύπο:

$$1. \text{ Γενική Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Στον αριθμοδείκτη περιλαμβάνονται οι κύριες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων, δηλαδή τα χρηματικά διαθέσιμα, τις απαιτήσεις και τα αποθέματα. Στον παρονομαστή του κλάσματος φαίνονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις που λήγουν μέσα στη νέα χρήση.

## 2.1.2 Αριθμοδείκτες Ειδικής Ρευστότητας

Η διαφορά του αριθμοδείκτη αυτού από αυτόν της γενικής ρευστότητας είναι ότι μας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία μιας επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

$$2. \text{ Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό-Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}} * 100$$

Η τιμή του αριθμοδείκτη αυτού είναι ικανοποιητική αν είναι τουλάχιστον ίση με την μονάδα αλλιώς δηλώνει ανεπάρκεια των ταχέως ρευστοποιήσιμων στοιχείων να καλύψουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις. Μια μεγάλη απόκλιση μεταξύ των αριθμοδεικτών γενικής και άμεσης ρευστότητας σημαίνει μεγάλα αποθέματα και μειωμένη ικανότητα αντιμετώπισης των τρεχουσών υποχρεώσεων.

## 2.1.3 Αριθμοδείκτες Ταμειακής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας μας παρουσιάζει την εικόνα της επιχείρησης όσο αφορά τα μετρητά σε σχέση με τις τρέχουσες λειτουργικές της ανάγκες. Εκφράζει την ικανότητα μιας επιχείρησης για την εξόφληση των τρεχουσών και ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων της με τα μετρητά που διαθέτει. Επιπλέον μας δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις. Για να υπολογίσουμε τη Ταμειακή Ρευστότητα διαιρούμε τα διαθέσιμα με τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις :

$$3. \text{ Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης εκφράζει την ικανότητα μιας επιχείρησης να εξοφλεί τις τρέχουσες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις με τα μετρητά που έχει στη διάθεσή της.

## 2.2 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι μια σημαντική κατηγορία αριθμοδεικτών που ενδιαφέρουν όλους τους αναλυτές μιας επιχείρησης ή ενός κλάδου. Αυτό συμβαίνει γιατί όλες οι επιχειρήσεις έχουν σκοπό το κέρδος, κατά συνέπεια οι άμεσοι ενδιαφερόμενοι, δηλαδή οι τράπεζες, οι μέτοχοι, οι νέοι ή παλιοί επενδυτές, η διοίκηση, οι εργαζόμενοι και το κράτος, με τον αριθμοδείκτη αυτό μετρούν την απόδοση της επιχείρησης ή ενός κλάδου από άποψης κερδών.



Η χρήση του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας είτε ως σχέσεις μεταξύ των κερδών και των πωλήσεων, είτε ως σχέσεις μεταξύ των κερδών και των κεφαλαίων αποσκοπεί στη μέτρηση της αποτελεσματικότητας διοικητικά στην επιχείρηση, κυρίως. Την καλύτερη βέβαια ένδειξη για την αποτελεσματικότητα της διοίκησης παρέχει η μακροχρόνια αποδοτικότητα, και ιδιαίτερα όταν υπολογίζεται για έναν ολόκληρο οικονομικό κύκλο.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Κέρδους
2. Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Κέρδους
3. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων
4. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων

### 2.2.1 Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Κέρδους

Ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζει το ποσοστό καθαρού κέρδους που πετυχαίνει η επιχείρηση από τις λειτουργικές της δραστηριότητες.

$$1. \text{ Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου} = \frac{\text{Κέρδη προ φόρου εισοδήματος}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} * 100$$

Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του αριθμοδείκτη τόσο πιο κερδοφόρα είναι η επιχείρηση και μπορεί να αντιμετωπίσει ευκολότερα μια πιθανή αύξηση του κόστους πωληθέντων. Επίσης δείχνει την ικανότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να βρίσκει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές. Αν το περιθώριο καθαρού κέρδους μένει σταθερό και το περιθώριο μικτού κέρδους μειώνεται αυτό σημαίνει ότι το κόστος πωληθέντων είναι αυξημένο σε σχέση με τις πωλήσεις. Αν το περιθώριο καθαρού κέρδους μειώνεται και το περιθώριο μικτού κέρδους παραμένει σταθερό τότε τα έξοδα λειτουργίας αυξάνονται γρηγορότερα από τον ρυθμό των πωλήσεων

### 2.2.2 Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Κέρδους

Ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζει το ποσοστό μικτού κέρδους που πετυχαίνει η επιχείρηση από τις λειτουργικές της δραστηριότητες.

$$2. \text{ Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου} = \frac{\text{Μικτό Κέρδος}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} * 100$$

Με τον αριθμοδείκτη αυτόν έχουμε μια εικόνα του πόσο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση και της πολιτικής τιμών που ακολουθεί. Όσο πιο μεγάλη είναι η τιμή τόσο το καλύτερο

γιατί αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση καλύπτει τα έξοδα της άνετα πετυχαίνοντας και ικανοποιητικό καθαρό κέρδος. Αν ο αριθμοδείκτης είναι χαμηλός πιθανώς η επιχείρηση έχει κάνει επενδύσεις που δεν είναι αντίστοιχες των πωλήσεων και άρα πιθανώς να αυξάνουν το κόστος παραγωγής.

### 2.2.3 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ROE - Return On Equity)

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων μετράει την αποτελεσματικότητα των ιδίων κεφαλαίων που απασχολούνται μέσα στην επιχείρηση ή στον κλάδο. Επίσης είναι πολύ σημαντικός δείκτης γιατί μετράει την κερδοφόρο δυναμικότητα της επιχείρησης ή του κλάδου για ένα ικανοποιητικό αποτέλεσμα.

Για τον υπολογισμό του Αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων χρησιμοποιούμε τον εξής τύπο:

$$3. \text{ Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ Φόρων}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Στον αριθμητή του κλάσματος συνήθως υπολογίζονται τα καθαρά κέρδη προ φόρων γιατί δείχνουν μια πιο βελτιωμένη εικόνα της αποδοτικότητας της επιχείρησης ή του κλάδου. Βέβαια μπορεί να χρησιμοποιηθούν ως αριθμητής και τα κέρδη μετά φόρων αλλά η εικόνα της αποδοτικότητας δεν θα είναι τόσο καλή. Επίσης μπορούν να χρησιμοποιηθούν και τα καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης εάν το έκτακτο αποθεματικό είναι υψηλό για την επιχείρηση ή τον κλάδο αντίστοιχα. Στον παρονομαστή του κλάσματος χρησιμοποιείται το ύψος των ιδίων κεφαλαίων που απασχολήθηκαν μέσα στη χρήση.

### 2.2.4 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων (ROA-Return On Assets)

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων δείχνει την ικανότητα του κλάδο ή μιας οικονομικής μονάδας να αξιοποιεί τα ίδια κεφάλαια και τα ξένα που έχει, και μέσω αυτών να παράγει καθαρά κέρδη. Ένας υψηλός δείκτης φανερώνει μια ικανή και επιτυχημένη διοίκηση .

Ο τύπος του Αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων είναι ο παρακάτω:

$$4. \text{ Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ Φόρων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Στον αριθμητή του κλάσματος υπολογίζουμε τα καθαρά κέρδη προ φόρων γιατί οι φόροι θεωρούνται αμοιβή πιστωτών για την παροχή κεφαλαίων, ενώ στον παρονομαστή του κλάσματος βρίσκονται τα συνολικό ενεργητικό του κλάδου ή μιας επιχείρησης, αντίστοιχα.

## 2.3 Αριθμοδείκτης Διάρθρωσης Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας

Ως δομή ή διάρθρωση των κεφαλαίων εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για την χρηματοδότηση της επιχείρησης 65 της η επιχείρηση. Ως κεφάλαια της επιχείρησης θεωρούνται τα ίδια κεφάλαια, οι βραχυπρόθεσμες και οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ως δομή των κεφαλαίων, θα ορίζαμε την ποσοστιαία συμμετοχή των διαφόρων μορφών κεφαλαίων στο συνολικό κεφάλαιο της επιχείρησης. Οι διάφορες μορφές δανειακών κεφαλαίων περικλείουν διαφορετικού βαθμού κίνδυνου για τους δανειστές της επιχείρησης, γιατί άλλα από αυτά εξασφαλίζονται μέσω υποθήκης ή προσημείωσης ή ενέχυρου, ενώ για άλλα δεν παρέχεται καμία εμπράγματη ασφάλεια στους δανειστές της. Η σπουδαιότητα της δομής κεφαλαίων έγκειται στην ουσιαστική διάφορα που υπάρχει ανάμεσα στα ίδια και στα δανειακά κεφάλαια της επιχείρησης. Αυτή η κατηγορία αριθμοδεικτών παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον αφού μας δίνει σημασία στοιχεία για την δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης, δηλαδή κατά ποσό τα ίδια κεφάλαια που διαθέτει καλύπτουν τα ξένα κεφάλαια που έχει δανειστεί. Επίσης, οι αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίου παρουσιάζουν την χρηματική διάρθρωση των κεφαλαίων της κάθε εταιρείας δηλαδή πως η διοίκηση αποφασίζει την αναλογία κεφαλαίων που θα διαχειρίζεται και θα συμπεριλαμβάνεται στο σύνολο του παθητικού. Αυτή η ομάδα αριθμοδεικτών είναι περισσότερο ενδεικτική για την μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα μιας επιχείρησης, αφού εξετάζει την ορθότητα της χρήσης και των επιλογών των κεφαλαίων που κάνει μια επιχείρηση. Η ανάλυση της διάρθρωσης κεφαλαίων επομένως, ασχολείται με τις διάφορες πηγές κεφαλαίων, τα οφέλη και τους κινδύνους που δημιουργούν αξιολογώντας και κρίνοντας παράλληλα τις διαφορές στρατηγικές επιλογές που πάρθηκαν κατά την χρηματοδότηση των επενδυτικών αποφάσεων από πλευράς διοίκησης. Αυτό που έχει ιδιαίτερη σημασία είναι η δομή των κεφαλαίων αυτών, δηλαδή τι ποσοστό επί του σύνολο του παθητικού καταλαμβάνουν τα ίδια και τι ποσοστό τα ξένα κεφάλαια, το οποίο επηρεάζεται από τις επιλογές της διοίκησης. 66 Εξετάζοντας τη μακροχρόνια οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης, εξετάζουμε ουσιαστικά την ικανότητα της να μπορεί να επιβιώσει και να λειτουργεί μακροπρόθεσμα. Με άλλα λόγια, εξετάζουμε την ικανότητα της να εξυπηρετεί τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της, σε ότι αφορά τους τόκους και τις λήγουσες δόσεις, να εξυπηρετεί την τμηματική εξόφληση των ομολογιακών δανείων και την καταβολή των τοκομεριδίων και να καταβάλει κανονικά τα μερίσματα στους κοινούς και στους προνομιούχους μετόχους. Εξετάζει, ακόμα την εξασφάλιση των πιστωτών και δανειστών, από μακροχρόνια σκοπιά, καθώς και τη μακροπρόθεσμη δανειοληπτική ή πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης, δηλαδή την ικανότητα της να συνάπτει μακροχρόνια δάνεια.

### 2.3.1 Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης

Η σχέση αυτή δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχείρησης που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της. Οπότε όσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις υποχρεώσεις, τόσο μεγαλύτερη προστασία παρέχεται στους δανειστές της και τόσο μικρότερη πίεση ασκείται σ' αυτή για την εξόφληση των υποχρεώσεων της και την πληρωμή τόκων. Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικών κεφαλαίων μας δείχνει ότι υπάρχει πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας για την εξόφληση των υποχρεώσεων μιας επιχείρησης. Ένας χαμηλός δείκτης αποτελεί ένδειξη μιας πιο επικίνδυνης κατάστασης λόγω της πιθανότητας να προκύψουν μεγάλες ζημίες στην επιχείρηση, των όποιων το βάρος για την κάλυψη θα φέρουν τα ίδια κεφάλαια, κάτι που γίνεται εμφανέστερο σε περιόδους χαμηλών κερδών.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των ιδίων κεφαλαίων με το σύνολο κεφαλαίου όπως φαίνεται στη συνέχεια:

$$1. \text{ Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$$

### 2.3.2 Αριθμοδείκτης Ξένου Κεφαλαίου

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το ποσοστό συμμετοχής ξένου κεφαλαίου στο συνολικό κεφάλαιο ή με άλλα λόγια το βαθμό εξαρτήσεως της επιχείρησης από το κεφάλαιο. Πρόκειται για ένα σημαντικό δείκτη, αποδίδει τη διάρθρωση του κεφαλαίου της επιχείρησης και παρέχει πληροφορίες για τη ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις μακροχρόνιες υποχρεώσεις της (μακροπρόθεσμη ρευστότητας). Επίσης, ο ίδιος δείκτης δείχνει τον βαθμό της δανειακής εξάρτησης της επιχείρησης από τους πιστωτές ή δανειστές της και συνακόλουθα, δείχνει το βαθμό πίεσης που εξασκούν αυτοί στην διοίκηση της οικονομικής μονάδας στη λήψη οικονομικών αποφάσεων. Ο δείκτης πίεσης Ξένου κεφαλαίου είναι συμπληρωματικός του δείκτη ιδιοκτησίας, δηλαδή αν η τιμή του δείκτη πίεσης ξένου κεφαλαίου αφαιρεθεί από την μονάδα προκύπτει η τιμή του δείκτη ιδιοκτησίας. Επομένως χαμηλές τιμές του δείκτη αυτού αντιστοιχούν σε υψηλές τιμές του δείκτη ιδιοκτησίας και αντίστροφα. Μια τιμή του δείκτη πίεσεως ξένου κεφαλαίου ίση 0,5 σημαίνει ότι τα ξένα κεφάλαια ισούνται με το 50% των συνολικών κεφαλαίων ή ακόμα ότι είναι ίσα με τα ίδια κεφάλαια. Αν ο εν λόγω αριθμοδείκτης είναι μεγαλύτερος από το 50% πρέπει να μελετήσουμε εάν το ξένο κεφάλαιο είναι μακροχρόνιο ή βραχυχρόνιο.

Ο αριθμοδείκτης προσδιορίζεται αν διαιρέσουμε τα ξένα κεφάλαια μιας επιχείρησης με το συνολικό παθητικό της όπως φαίνεται παρακάτω:

$$2. \text{ Αριθμοδείκτης Ξένου Κεφαλαίου} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$$

### 2.3.3 Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης δείχνει τι ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων αποτελούν τα ξένα κεφάλαια και είναι ενδεικτικός του βαθμού προστασίας των πιστωτών με ίδια κεφάλαια. Τα ξένα κεφάλαια συγκρίνονται με τα ίδια κεφάλαια στο τέλος του χρόνου για να διαπιστωθεί πόσο υπερέχουν τα ξένα και να καθοριστεί το μέγεθος αυτονομίας και ανεξαρτησίας της θέλησης της διοικήσεως. Οι δανειστές ενδιαφέρονται ιδιαίτερα για το δείκτη αυτόν καθόσον αποτελεί γι' αυτούς ένδειξη του βαθμού αβεβαιότητας στην επιστροφή των κεφαλαίων τους. Παράλληλα, ο διαχειριστής της επιχείρησης λαμβάνει σοβαρά υπόψη την τιμή του δείκτη αυτού, στην προσπάθεια του να 71 προσδιορίσει το επίπεδο των ξένων κεφαλαίων που πρέπει να δανειστεί. Η αξιολόγηση του δείκτη από μέρους του διαχειριστή πρέπει να γίνεται σε συνδυασμό με την προσδοκώμενη απόδοση του συνολικού κεφαλαίου, καθώς αυξάνεται η τιμή του δείκτη, αυξάνει και ο κίνδυνος για την επιχείρηση να χάσει τι ίδιο κεφάλαιο της.

Οι τιμές που παίρνει ο δείκτης της Συνολικής Δανειακής Επιβάρυνσης κυμαίνονται μεταξύ του μηδενός και της μονάδας. Ο δείκτης αυτός είναι προτιμότερο να είναι όσο το δυνατόν μικρότερος. Γενικά, όσο μικρότερη είναι η τιμή του δείκτη τόσο περισσότερο προ στρατεύονται οι δανειστές σε περίπτωση πτώχευσης. Η επιχείρηση θεωρείται ότι είναι σε ευμενή θέση, όταν η τιμή του δείκτη είναι γύρω στο μηδέν, γιατί τα ξένα κεφάλαια που συμμετέχουν στη διάρθρωση του συνολικού κεφαλαίου της είναι ελάχιστα. Όταν η τιμή του δείκτη βρίσκεται κοντά στη μονάδα, τότε η εκμετάλλευση ή επιχείρηση βρίσκεται σε δυσμενή χρηματοοικονομική κατάσταση. Όσο πιο μικρό είναι το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων τόσο πιο χαμηλή είναι η δανειακή επιβάρυνση της επιχείρησης και επομένως μικρότερος ο κίνδυνος αφερεγγυότητας και το αντίθετο. Αντιθέτως όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνση (και πάνω από 100), τόσο υπερχρεωμένη είναι η επιχείρηση.

Ο αριθμοδείκτης προσδιορίζεται αν διαιρέσουμε τα ξένα κεφάλαια μιας επιχείρησης με τα ίδια κεφάλαια.

$$3. \text{ Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

## 2.4 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι εργαλείο μέτρησης της αποτελεσματικής διαχείρισης των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης. Αυτός ο αριθμοδείκτης μας παρουσιάζει τον βασικό στόχο των επιχειρήσεων που είναι η

επίτευξη του κέρδους από επενδύσεις κεφαλαίων είτε από τους ίδιους τους μετόχους της επιχείρησης είτε από εξωτερικούς επενδυτές. Επίσης με τους αριθμοδείκτες δραστηριότητας φαίνεται η ικανότητα των επιχειρήσεων να μετατρέπουν σε ρευστά διαθέσιμα τα αποθέματα και τις απαιτήσεις για την επίτευξη του κέρδους. Επίσης οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας μπορούν να ονομαστούν και αριθμοδείκτες ταχύτητας κυκλοφορίας γιατί είναι ικανοί να δείξουν την ταχύτητα όπου τα διάφορα περιουσιακά στοιχεία ανακυκλώνονται μέσω των πωλήσεων.

Για μια καλή αξιολόγησή τους χρειάζεται να συγκρίνουν τις τιμές τους με όμοιους αριθμοδείκτες προηγούμενων χρήσεων της ίδια επιχείρησης ή ανταγωνιστικής επιχείρησης ή του κλάδου. Σημαντικό είναι το γεγονός πως αν οι δείκτες δραστηριότητας είναι κάπως κοντινοί ή κάπως μεγαλύτεροι από εκείνους του κλάδου θεωρούνται γενικά αποτελεσματικοί δείκτες, αντιθέτως αν οι δείκτες των αριθμοδεικτών είναι ακραίοι σε σύγκριση με τις τιμές του κλάδου συνιστάται μεγάλη προσοχή στην μελέτη τους.

Βέβαια εμείς θα ασχοληθούμε με τους εξής αριθμοδείκτες όπου και θα γίνει η σχετική περιγραφή τους στη συνέχεια:

- Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων
- Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Εισπράξεων Απαιτήσεων
- Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων
- Αριθμοδείκτη Κυκλοφορίας Ταχύτητας Συνολικού Ενεργητικού
- Αριθμοδείκτη Κυκλοφορίας Παγίων
- Αριθμοδείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ιδίων Κεφαλαίων
- Κύκλος Κεφαλαίου Κίνησης – Ταμειακός Κύκλος

### 2.4.1 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

Ο αριθμοδείκτης αυτός επιτρέπει να δούμε πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματά της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση. Χρησιμοποιείται δηλαδή για να διαπιστωθεί η ταχύτητα με την οποία τα αποθέματα διατέθηκαν και αντικαταστάθηκαν κατά τη διάρκεια της χρήσης. Αν διαιρέσουμε τις συνολικές ημέρες του έτους (365) με τον αριθμό αυτόν διαπιστώνουμε τον αριθμό που παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρι να πωληθούν. Όταν ο δείκτης είναι χαμηλός ή μειώνεται σημαίνει πως υπάρχουν δυσκολίες στην πώληση των προϊόντων, δεν γίνεται ικανοποιητικός έλεγχος αποθεμάτων, είναι ελλιπής και τέλος υπάρχουν υψηλά αποθέματα είτε λόγω συγκεκριμένου σκοπού είτε λόγω συγκυρίας. Βέβαια ο δείκτης εξαρτάται από κλάδο σε κλάδο από επιχείρηση σε επιχείρηση και πάντα λαμβάνουμε υπόψη μας

πιθανή εποχικότητα των προϊόντων. Ο δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων εμφανίζεται από τη διαίρεση του κόστους πωληθέντων με τα αποθέματα.

Ο τύπος του Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων είναι το παρακάτω κλάσμα:

$$1. \text{ Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Αποθέματα}}$$

## 2.4.2 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης εισπράξεων απαιτήσεων δείχνει τη σωστή διατήρηση των απαιτήσεων στα ταμεία της επιχείρησης. Οι απαιτήσεις είναι πάρα πολλές σε σχέση με τις πωλήσεις, γι' αυτό τον λόγο κρατούνται γι' ένα χρονικό διάστημα στα ταμεία των επιχειρήσεων στους πελάτες, αυτό όμως δημιουργεί πολλά προβλήματα, όπως να υπάρξει κάποια καθυστέρηση στην είσπραξή τους αυτό θα επιφέρει κίνδυνο απώλειας κάποιων απαιτήσεων. Αν οι απαιτήσεις είναι χαμηλές η επιχείρησης ενδέχεται να χάσει πωλήσεις διότι θα είναι πολύ δύσκολη η χορήγηση πιστώσεων.

Ο τύπος του Αριθμοδείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εισπράξεων Απαιτήσεων είναι το παρακάτω κλάσμα:

$$2. \text{ Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις (Κύκλος Εργασιών)}}{\text{Μέσος Όρος Απαιτήσεων}}$$

Στον αριθμητή του κλάσματος φαίνονται οι πιστωτικές, κυρίως, πωλήσεις των επιχειρήσεων μέσα στη χρήση, ενώ στον παρονομαστή φαίνεται ο μέσος όρος των απαιτήσεων που έχουν οι επιχειρήσεις από την αρχή χρήσης μέχρι το τέλος.

## 2.4.3 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση το κόστος πωληθέντων καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Η παρακολούθηση του αριθμοδείκτη αυτού για μια σειρά ετών μας δείχνει την πολιτική της επιχείρησης ως προς τη χρηματοδότηση των αγορών της. Ο δείκτης προκύπτει αν διαιρέσουμε τις αγορές με τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις.

### **3. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων**

$$= \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Στην πράξη, επειδή το σύνολο των αγορών της χρήσεως σπάνια δημοσιεύεται η δεν δημοσιεύεται καθόλου, πολλές φορές χρησιμοποιείται αντ' αυτού το κόστος πωληθέντων της χρήσεως.

#### **2.4.4 Αριθμοδείκτης Κυκλοφορίας Ταχύτητας Συνολικού Ενεργητικού**

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφορίας ταχύτητας συνολικού ενεργητικού δείχνει το πόσες φορές η συνολική περιουσία της επιχείρησης δηλαδή το ενεργητικό ανανεώνεται σε σχέση με τις πωλήσεις μέσα σε μια λογιστική χρήση. Κατά την κλαδική σύγκριση του αριθμοδείκτη κυκλοφορίας ταχύτητας συνολικού ενεργητικού μιας επιχείρησης η ερμηνεία των αποτελεσμάτων είναι πολύ σημαντική και χρειάζεται προσοχή, γιατί σε περιόδους ανόδου των τιμών οι πωλήσεις θα εμφανίσουν άνοδο ενώ σημαντικά στοιχεία του ενεργητικού όπως τα πάγια και τα αποθέματα εμφανίζονται, τότε, σε τιμές κτίσης. Αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα να είναι εικονική η τιμή του αριθμοδείκτη.

Μια υψηλή τιμή του αριθμοδείκτη κυκλοφορίας ταχύτητας συνολικού ενεργητικού δείχνει μια επαναληπτική εκμετάλλευση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης στη δημιουργία των πωλήσεων.

Για τον υπολογισμό του Αριθμοδείκτη Κυκλοφορίας Ταχύτητας Συνολικού Ενεργητικού απεικονίζεται με την εξής σχέση:

$$4. \text{ Αριθμοδείκτης Κυκλοφορίας Ταχύτητας Συνολικού Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Στον αριθμητή του κλάσματος απεικονίζονται οι καθαρές πωλήσεις χωρίς βέβαια τις επιστροφές ή τις εκπτώσεις πωλήσεων που μπορεί να ακολουθεί σαν πολιτική ένας κλάδος ή να έχει μια επιχείρηση, ενώ στον παρονομαστή εμφανίζεται το συνολικό ενεργητικό χωρίς όμως τα έξοδα πολυετούς απόσβεσής.



## 2.4.5 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων απεικονίζει το πάγιο ενεργητικό να ανανεώνεται μέσω των πωλήσεων μέσα σε μια χρήση. Ακόμη υπολογίζει την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης ή του κλάδου να χρησιμοποιεί επενδύσεις σε πάγια στοιχεία όπως είναι τα κτήρια, τα μηχανήματα, τα μεταφορικά μέσα, τα έπιπλα και λοιπό εξοπλισμό, καθώς και την επάρκεια της επενδύσεις στα παραπάνω πάγια στοιχεία που έχει κάθε επιχείρηση του ενός κλάδου.

Με μια υψηλή τιμή του αριθμητή ταχύτητας κυκλοφορίας των παγίων φαίνεται η αύξηση της αποδοτικότητας των κεφαλαίων του κλάδου ή μιας επιχείρησης, και η έντονη ένταση των παγίων στοιχείων τους. Αντίθετα μια χαμηλή τιμή του αριθμοδείκτη υποδηλώνει ανεπαρκή χρησιμοποίηση των παγίων στοιχείων των επιχειρήσεων του κλάδου.

Ο τύπος που απεικονίζει τον Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων είναι ο εξής:

$$5. \text{ Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό}}$$

Στον αριθμητή του παραπάνω κλάσματος πάλι φαίνονται οι καθαρές πωλήσεις χωρίς τυχόν εκπτώσεις ή επιστροφές πωλήσεων, βέβαια στον παρονομαστή περιλαμβάνει στοιχεία που χρησιμοποιούνται για την επίτευξη μακροχρόνιων πωλήσεων καθώς περιλαμβάνει και έξοδα πολυετούς απόσβεσης.

## 2.4.6 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ίδιων 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 μέσα σε μια χρήση.

Σημαντικό είναι πως ένας υψηλός δείκτης παρουσιάζει εντατική εκμετάλλευση των ιδίων κεφαλαίων στην δημιουργία πωλήσεων, ενώ το ακριβώς αντίθετο συμβαίνει όταν ο δείκτης είναι χαμηλός.

Ο σχετικό τύπος του Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Ίδιων Κεφαλαίων είναι ο παρακάτω:

$$6. \text{ Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Ίδιων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Στον αριθμητή του κλάσματος απεικονίζονται οι καθαρές πωλήσεις προ τυχών εκπτώσεων, ενώ στον παρονομαστή φαίνεται ο μέσος όρος των ιδίων κεφαλαίων σε μια συγκεκριμένη λογιστική χρήση.

## 2.5 Αριθμοδείκτες Βιωσιμότητας και Διάρθρωσης Κεφαλαίων

Ένας κλάδος ή μια οικονομική μονάδα πρέπει να εξετάζεται τόσο σε βραχυπρόθεσμο επίπεδο όσο και σε μακροπρόθεσμο. Για να παρουσιάσουμε την μακροχρόνια οικονομική κατάσταση του κλάδου ή μιας επιχείρησης, γενικά, χρειαζόμαστε τους αριθμοδείκτες βιωσιμότητας και διάρθρωσης κεφαλαίου.

Ως διάρθρωση κεφαλαίου εννοούμε τις μορφές κεφαλαίων που χρησιμοποιεί ο κλάδος ή μια οικονομική μονάδα για χρηματοδότηση και την ποσοστιαία συμμετοχή αυτών στα συνολικά κεφάλαια. Στη διάρθρωση των κεφαλαίων πρέπει να λαμβάνεται υπόψιν πως πρέπει να διαχωρίζονται τα ξένα κεφάλαια με τα ίδια κεφάλαια, του κλάδου ή της επιχείρησης. Στα ίδια κεφάλαια οι κάτοχοί τους λαμβάνουν μέρισμα, η απόδοση τους δεν εξοφλείται ακόμα και σε περίοδο κερδοφορίας, αποτελούνται από μόνιμα κεφάλαια, αναλαμβάνουν ολόκληρο επιχειρηματικό κίνδυνο, και συνήθως επενδύονται σε πάγια στοιχεία. Αντιθέτως στα ξένα κεφάλαια οι κάτοχοι τους λαμβάνουν τόκο, έχουν εξασφαλισμένη απόδοση ακόμα και σε περιπτώσεις όπου ο κλάδος ή η οικονομική μονάδα παρουσιάζει ζημιές. Η τυχόν αδυναμία εξόφλησης τους οδηγεί πολλές φορές σε χρεοκοπία. Επίσης, τα ξένα κεφάλαια μπορούν να πάρουν και τις δύο μορφές, δηλαδή να είναι είτε μακροχρόνια κεφάλαια είτε βραχυχρόνια.

Οι συνιστώσες των αριθμοδεικτών διάρθρωσης κεφαλαίου είναι:

- Η αποδοτικότητα των κεφαλαίων
- Η απώλεια των ξένων κεφαλαίων
- Η ασφάλεια των ξένων κεφαλαίων
- Η διάρθρωση των κεφαλαίων
- Η διάρθρωση της περιουσίας
- Η χρηματοδότηση της περιουσίας
- Οι λοιποί παράγοντες.

Η υψηλή μόχλευση έχει διάφορες συνέπειες για τον κλάδο ή μια μεμονωμένων επιχείρηση και στέλνει διαφορετικά μηνύματα, προς αυτές. Εάν μιλάμε για μια επιχείρηση η υψηλή μόχλευση επηρεάζει την διοίκηση, τους μετόχους, τους δανειστές και κυρίως την ίδια την επιχείρηση.

Οι αριθμοδείκτες διάρθρωσης και βιωσιμότητας κεφαλαίων είναι πάρα πολλοί αλλά εμείς για την παρακάτω ανάλυση θα ασχοληθούμε με τους εξής αριθμοδείκτες:

- Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης
- Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης
- Αριθμοδείκτης Ξένων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια
- Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων

## 2.5.1 Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης

Ο Δείκτης Κεφαλαιακής Διάρθρωσης είναι αποτελεσματικός όταν κινείται σε χαμηλά επίπεδα. Αυτό σημαίνει πως υπάρχει διευκόλυνση στην εξωτερική χρηματοδότηση και πως το μεγαλύτερο μέρος των κερδών παραμένει στους κοινούς μετόχους. Αντίθετα ένας υψηλός δείκτης Κεφαλαιακής διάρθρωσης παρουσιάζει πιθανότητα δυσκολιών στην επιπλέον εξωτερική χρηματοδότηση και οι εξωτερικοί επενδυτές αναμένουν τους κοινούς μετόχους να χρηματοδοτήσουν πρώτοι. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των ιδίων κεφαλαίων με τα συνολικά κεφάλαια. Ο αριθμοδείκτης αυτός δίνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχείρησης που έχει χρηματοδοτηθεί από τους μετόχους της και αντανακλά τη μακροχρόνια ρευστότητά της.

$$1. \text{ Αριθμοδείκτης Κεφαλαιακής Διάρθρωσης} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$$

Αν η τιμή του αριθμοδείκτη είναι μεγάλη σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν δυσκολεύεται στην εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεών της και άρα οι πιστωτές της είναι προστατευμένοι.

## 2.5.2 Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης

Ο Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί εάν υπάρχει η όχι υπερδανεισμός σε μία επιχείρηση και εκφράζει τη σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο των δανειακών κεφαλαίων. Επιπλέον ο δείκτης αυτός δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της. Ένας δείκτης μεγαλύτερος της μονάδας μας φανερώνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σ' αυτή με περισσότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές της. Όσο μεγαλύτερη είναι αυτή η σχέση τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια παρέχεται στους πιστωτές της επιχειρήσεως. Αντίθετα ένας δείκτης μικρότερος της μονάδας δείχνει πως υπάρχει περιορισμένη εξασφάλιση των πιστωτών της επιχειρήσεως.

Ο αριθμοδείκτης προκύπτει από τη παρακάτω σχέση :

$$2. \text{ Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

## 2.5.3 Αριθμοδείκτης Ξένων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μας δείχνει ποιο είναι το ποσοστό του συνόλου του παθητικού συγκεκριμένα των Ξένων Κεφαλαίων που απεικονίζεται στον ισολογισμό της επιχείρησης και αντίστοιχα το ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού που έχει χρηματοδοτηθεί από τα Ξένα Κεφάλαια.

Ο αριθμοδείκτης αυτός έχει τον εξής τύπο:

$$3. \text{ Αριθμοδείκτης Ξένων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$$

Είναι ένας σημαντικός αριθμοδείκτης μιας και δίνει σημαντικές πληροφορίες οι οποίες φαίνονται χρήσιμες για τις μακροχρόνιες υποχρεώσεις της επιχείρησης, έτσι ώστε να γνωρίζουν οι αναλυτές το πώς θα είναι αντάξιοι σε ότι πρόβλημα ή απορία δημιουργηθεί.

### 2.5.4 Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων

Αυτός ο αριθμοδείκτης δείχνει τη σχέση του εισοδήματος προ φόρων με τα χρηματοοικονομικά έξοδα της χρήσης και υπολογίζεται προσθέτοντας στο ετήσιο προ φόρων αποτέλεσμα τα χρηματοοικονομικά έξοδα και τα δύο μεγέθη από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως.

Όρια > 1 Η διακλαδική σύγκριση είναι δύσκολη αφού διάφορες επιχειρήσεις έχουν διαφορετική κεφαλαιακή διάρθρωση, εκτός και αν η σύγκριση έχει γίνει μεταξύ ομοειδών ως προς τα δανεικά κεφάλαια μονάδων.

Αρχικά, στην εκτίμηση της δυνατότητας της επιχείρησης να δημιουργεί αρκετά έσοδα για να μπορεί να πληρώνει τα έξοδα τα οποία έχουν νομική ή ουσιαστική προτεραιότητα, όπως μισθοί, εργοδοτικές εισφορές, Ά ύλες κ.λπ. και βεβαίως, στη συνέχεια, τα χρηματοοικονομικά.

Μειονεκτήματα. Ο δείκτης έχει περιορισμένη σημασία αφού εξετάζει τη λογιστική και όχι την ταμιακή ικανότητα της επιχείρησης να ανταπεξέλθει μέχρι και τα χρηματοοικονομικά της έξοδά της. Κανονικά θα έπρεπε στον αριθμητή να προστίθενται και οι αποσβέσεις αν και τότε στο δείκτη αναμιγνύεται λογιστική με ταμιακή ενδεικτικότητα απομακρυσμένοι από την εισοδηματική ενδεικτικότητα και τη μακροχρόνια ρευστότητα και δημιουργώντας, ταυτοχρόνως, και πρόβλημα συγκρισιμότητας στη χρήση διακλαδικών δεικτών/ προτύπων αφού αυτοί είναι δυνατόν να υπολογίζονται διαφορετικά.

Ο Αριθμοδείκτης αυτός έχει τον παρακάτω τύπο:

$$4. \text{ Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων} = \frac{\text{Κέρδη προ φόρων και τόκων}}{\text{Τόκοι}}$$

## 2.6 Ταμειακός Κύκλος της Επιχείρησης

Ο Ταμειακός Κύκλος της Επιχείρησης, είναι ένας δείκτης ο οποίος μετρά το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί ανάμεσα στην πληρωμή προμηθευτών α' υλών, μισθών και λοιπών δαπανών, που αφορούν στην παραγωγή προϊόντων, και την 31 αφορούν στην παραγωγή προϊόντων, και την είσπραξη χρημάτων από την πώληση προϊόντων. Για το διάστημα αυτό η επιχείρηση πρέπει να χρηματοδοτήσει την παραγωγική διαδικασία με ίδια ή δανειακά κεφάλαια.

# 3 ΚΕΦΑΛΑΙΟ

## Ο Κλάδος των Super markets και η ιστορία της εταιρείας ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ Α.Ε.

### 3.1 Η ιστορία του κλάδου των super markets

Η παρατεταμένη περίοδος οικονομικής ύφεσης που πλήττει τη χώρα μας τα τελευταία χρόνια αναπόφευκτα έχει επηρεάσει και το δυναμικό κλάδο των σουπερμάρκετ, παρά το γεγονός ότι αυτός αποτελεί έναν από τους πιο ισχυρούς και ανθεκτικούς κλάδους της ελληνικής οικονομίας. Οι κυριότερες επιπτώσεις της κρίσης αποτυπώνονται στην αλλαγή της καταναλωτικής συμπεριφοράς και της μείωση της αξίας του μέσου "καλαθιού" αγορών των νοικοκυριών. Οι καταναλωτές έχουν ελαχιστοποιήσει τις παρορμητικές αγορές, συγκρίνουν τις τιμές των προϊόντων στα καταστήματα, αναζητώντας το βέλτιστο συνδυασμό μεταξύ κόστους και αξίας. Όπως γίνεται αντιληπτό στην παρούσα εργασία ασχολούμαστε με έναν πολύ σημαντικό κλάδο για την ελληνική αλλά και τη διεθνή οικονομία, αυτό των σουπερμάρκετ.

Αρχικά οι επιχειρήσεις σούπερ μάρκετ δεν είχαν τη μορφή και οργάνωση που παρουσιάζουν σήμερα. Στη δεκαετία του 1970 έκαναν την εμφάνισή τους στην Ελλάδα τα πρώτα καταστήματα του κλάδου, τα οποία κάλυπταν βασικές ανάγκες των καταναλωτών κυρίως σε είδη τροφίμων και ποτών, καθώς και σε προϊόντα οικιακής χρήσης (χαρτικά, απορρυπαντικά κ.α.).

Σταδιακά κατά τα επόμενα έτη, οι εν λόγω επιχειρήσεις διεύρυναν την γκάμα των προϊόντων τους σε είδη όπως γυαλικά και είδη εστίασης, προϊόντα προσωπικής περιποίησης, φρέσκα τρόφιμα (κρέατα και ψάρια, φρούτα και λαχανικά κλπ.). Σήμερα, οι επιχειρήσεις σούπερ μάρκετ διαθέτουν μια ευρύτατη γκάμα προϊόντων, δεδομένης της επιφάνειας (εμβαδόν) του εκάστοτε καταστήματος, σε μια προσπάθεια να καλύψουν κατά το μέγιστο δυνατόν τις αγορές κάθε καταναλωτή.

Υπογραμμίζεται ότι δεν υπάρχει ένα νομοθετικό πλαίσιο το οποίο να ορίζει ένα κατάστημα ως «σούπερ μάρκετ». Άτυπα ο όρος αυτός αναφέρεται σε καταστήματα κυρίως τροφίμων, με χώρο πώλησης πάνω από 200 τμ., με δύο τουλάχιστον ταμειακές μηχανές. Σαν «υπερμάρκετς» ορίζονται τα καταστήματα που διαθέτουν χώρο πώλησης άνω των 2.500 τμ. Τα τετραγωνικά μέτρα δεν αποτελούν τη μόνη παράμετρο βάσει της οποίας ένα κατάστημα μπορεί να χαρακτηριστεί σαν σούπερ μάρκετ. Η ποικιλία των εμπορευμάτων που διαθέτει, καθώς και ο τόπος εγκατάστασής του αποτελούν επιπρόσθετους παράγοντες προσδιορισμού.

Για παράδειγμα, ένα κατάστημα που λειτουργεί στην επαρχία και διαθέτει μεγάλη ποικιλία προϊόντων, μπορεί να χαρακτηριστεί σαν σούπερ μάρκετ, έστω και αν δεν πληροί τις προαναφερόμενες προϋποθέσεις τετραγωνικών μέτρων. Επίσης, το σούπερ μάρκετ ορίζεται

διαφορετικά και από χώρα σε χώρα. Έτσι, σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες σαν σούπερ μάρκετ μπορεί να χαρακτηριστεί ένα κατάστημα το οποίο έχει τουλάχιστον 400 τμ επιφάνεια πώλησης και διαθέτει τρεις ταμειακές μηχανές και άνω.

Οι επιχειρήσεις σούπερ μάρκετ διαχωρίζονται στις παρακάτω κατηγορίες:

- Μεγάλες αλυσίδες με πανελλαδικά δίκτυα καταστημάτων (περιλαμβάνονται και τα υπερμάρκετ).
- Μικρότερες αλυσίδες που δραστηριοποιούνται τοπικά (π.χ. στο Νομό ή την Περιφέρεια που ανήκουν). III. Μεμονωμένα καταστήματα σούπερ μάρκετ

Όσον αφορά την πορεία της αγοράς των σουπερμάρκετ στην Ελλάδα φαίνεται ότι στο έτος που διανύουμε τώρα το 2018 υπάρχει μια μικρή οριακή αύξηση σε σχέση με το 2017<sup>1</sup>. Αυτό ναί μεν είναι ένα θετικό στοιχείο αλλά αναμένουμε να γίνει μεγαλύτερη αύξηση κατά τη διάρκεια του έτους 2018 έτσι ώστε να λειτουργήσει θετικά και η ελληνική οικονομία.

### 3.2 Κλαδική μελέτη της ICAP για τον κλάδο

Έναν από τους πιο «ισχυρούς» και «ανθεκτικούς» τομείς της οικονομίας αποτελεί ο κλάδος των σούπερ μάρκετ και έχει επηρεαστεί συγκριτικά λιγότερο από την οικονομική κρίση σε σχέση με άλλους κλάδους, σύμφωνα με τα αποτελέσματα κλαδικής μελέτης της ICAP.

Οι συνολικές πωλήσεις του κλάδου των super markets και cash & carry παρουσίασαν πτωτική πορεία, με μέσο ετήσιο ρυθμό μείωσης 4,1% την τετραετία 2010-2013, έπειτα από διαχρονική αύξηση επί σειρά ετών. Το 2014 υπήρξε αναστροφή του κλίματος (+1,6%), αλλά σύμφωνα με εκτιμήσεις το 2015 ο κλάδος συρρικνώθηκε κατά 3% περίπου. Σύμφωνα με τις ισχύουσες συνθήκες και τάσεις της αγοράς, παράγοντες του κλάδου εκτιμούν ότι οι πωλήσεις του κλάδου θα μειωθούν περαιτέρω το 2016 (σε μικρότερο βαθμό ωστόσο σε σχέση με το 2015). Όσον αφορά το 2017 και το 2018 ο κλάδος αναμένεται να παρουσιάσει οριακές μεταβολές της τάξεως του -1% έως +1% σε ετήσια βάση. Όπως αναφέρει η Σαματίνα Παντελαίου, Διευθύντρια Οικονομικών Μελετών της ICAP Group «η οικονομική κρίση επηρέασε αρνητικά και τον κλάδο των super markets. Η συνεχιζόμενη ύφεση της εγχώριας οικονομίας οδήγησε σε σημαντική συρρίκνωση του διαθέσιμου εισοδήματος των καταναλωτών, με αποτέλεσμα να περιοριστεί η αγοραστική τους δύναμη». Ο βαθμός συγκέντρωσης στον κλάδο παρουσιάζει αύξηση τα τελευταία χρόνια λόγω και των εξαγορών καταστημάτων/εταιρειών από τις μεγάλες κυρίως αλυσίδες, το κλείσιμο ορισμένων εταιρειών του κλάδου, κλπ. Οι πέντε μεγαλύτερες εταιρείες κάλυψαν από κοινού σχεδόν το 60% περίπου της συνολικής αξίας της εγχώριας αγοράς το 2014. Ο κλάδος των super markets αποτελεί έναν από τους

πιο δυναμικούς κλάδους της ελληνικής οικονομίας. Στη συγκεκριμένη αγορά δραστηριοποιείται μεγάλος αριθμός εταιρειών, οι κυριότερες εκ των οποίων ελέγχουν γνωστές και εδραιωμένες αλυσίδες καταστημάτων. Ο έντονος ανταγωνισμός που παρατηρείται μεταξύ των επιχειρήσεων, σε συνδυασμό με τις δυσμενείς οικονομικές συνθήκες που κυριάρχησαν στη χώρα τα τελευταία χρόνια, επηρέασαν τη συνολική ζήτηση και οδήγησαν τις εταιρείες στην αναζήτηση νέων στρατηγικών ανάπτυξης.

Οι κυριότερες επιπτώσεις της κρίσης αποτυπώνονται στην αλλαγή της καταναλωτικής συμπεριφοράς και τη μείωση της αξίας του μέσου «καλαθιού» αγορών. Σύμφωνα με το Νίκο Ταβουλάρη, Consultant της Διεύθυνσης Οικονομικών Μελετών της ICAP Group η αλλαγή της καταναλωτικής συμπεριφοράς εκφράζεται με τη στροφή σε λιγότερα και φθηνότερα προϊόντα, όπως για παράδειγμα τα προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας. Επιπλέον, συνεχώς μεγαλύτερο ποσοστό καταναλωτών ελαχιστοποιεί τις παρορμητικές αγορές και συγκρίνει τις τιμές των προϊόντων στα καταστήματα, αναζητώντας το βέλτιστο συνδυασμό μεταξύ κόστους και αξίας (value for money).

Αξιοσημείωτη είναι, επίσης, η τάση προτίμησης των ελληνικών προϊόντων, δεδομένου ότι οι καταναλωτές φαίνεται να συνεκτιμούν τόσο αγοραστικά κριτήρια (ποιότητα και ασφάλεια προϊόντων), όσο και το γενικό συμφέρον της χώρας, συμβάλλοντας στη μείωση της ανεργίας και στηρίζοντας συνειδητά την ανάπτυξη της παραγωγής. Η πολιτική τιμών, οι συνθήκες και οι όροι συνεργασίας με τους προμηθευτές αποτελούν τις βασικές συνιστώσες μέσω των οποίων οι επιχειρήσεις του κλάδου διαφοροποιούν τη θέση τους στην αγορά και αντιμετωπίζουν τον ανταγωνισμό. Εξαιτίας της παρατεταμένης οικονομικής ύφεσης και της συρρίκνωσης της αγοραστικής δύναμης των καταναλωτών, οι μεγάλες αλυσίδες S/M έχουν επιδοθεί σε «αγώνα» προσφορών και εκπτώσεων.

### 3.3 Ιστορικό της εταιρείας Αφοί Π. Μουργή

Η εταιρεία "ΑΔΕΛΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ Α.Ε." ιδρύθηκε το 1994 και εδρεύει στην Καλαμάτα ως μια οικογενειακή τοπική επιχείρηση, αφού μέχρι στιγμής λειτουργεί εντός του νομού της Μεσσηνίας. Δραστηριοποιείται στον εμπορικό τομέα και με κύριο αντικείμενο την λειτουργία επιχειρήσεως Σούπερ Μάρκετ και κατά δεύτερο λόγο στον οικοδομικό τομέα με την ανέγερση οικοδομών. Η μορφή που χρησιμοποιεί η επιχείρηση είναι της Ανώνυμης Εταιρείας.

Η επιχείρηση ιδρύθηκε πριν το Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο, όπου ο βασικός ιδρυτής Παναγιώτης του Σαράντου Μουργή, γύρισε από τις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής που βρισκόταν εκεί ως οικονομικός



μετανάστης και δημιούργησε ένα μικρό κατάστημα στην Καλαμάτα, στο οποίο πωλούσε τυροκομικά προϊόντα. Μάλιστα στο ίδιο σημείο τώρα στεγάζεται ένα από τα υποκαταστήματα της επιχείρησης.

Σαφώς και το ανθρώπινο δυναμικό μεγάλωσε αφού δεν γινόταν να μην τον ακολουθούσαν και οι τρεις γιοί του, ονόματι Σαράντος, Δημήτριος και Θεόδωρος. Στη συνέχεια είχαν την ιδέα να αρχίσουν να εμπορεύονται και είδη μπακαλικής, πράγμα το οποίο ήταν το ξεκίνημα της εταιρείας μιας και τα προϊόντα είχαν μεγάλη απήχηση στην αγορά της Καλαμάτας αφού προέρχονταν και από τους ίδιους τους ντόπιους γνωρίζοντας έτσι την ποιότητα των περισσότερων προϊόντων που υπήρχαν στα ράφια του καταστήματος.

Συνεπώς η αυξημένη πώληση οδήγησε τα τρία αδέρφια στη σύσταση μιας Ομόρρυθμης Εταιρείας το έτος 1967 αναλαμβάνοντας τα καθήκοντα της διοίκησης και της λειτουργίας της επιχείρησης. Εφόσον υπήρξε ανοδική πορεία, οι μέτοχοι μετέτρεψαν το 1994 την εταιρεία σε Ανώνυμη Εταιρεία όπου συστήνεται μέχρι και σήμερα.

Το αρχικό κεφάλαιο δεν ξεπερνούσε τις 90.000.000 δρχ. (δηλαδή 263.700 €) το οποίο ήταν κατανομημένο σε 90.000 μετοχές και χωρισμένο ισομερές και στους τρεις μετόχους που προανέφερα.

Το 2002 τα ηνία της διοίκησης της επιχείρησης ανέλαβαν τα οκτώ παιδιά των μετόχων, τα οποία έχουν στόχο να συνεχίσουν το έργο των γονιών τους βασισμένοι ταυτόχρονα και στο νεαρό των ηλικιών τους ώστε να γνωρίζουν καλύτερα τι προτιμούν και οι νέοι σε ηλικία πελάτες. Τα ονόματα του νέου οκταμελούς Διοικητικού Συμβουλίου τα μέλη του οποίου δεν είναι άλλα από τα οκτώ παιδιά των μετόχων, είναι τα εξής:

1. Παναγιώτης Μουργής του Σαράντου που ορίστηκε και ως Πρόεδρος ΔΣ
2. Γεώργιος Μουργής του Δημητρίου ως Αντιπρόεδρος ΔΣ
3. Παναγιώτης Μουργής του Θεοδώρου Διευθύνων Σύμβουλος
4. Παναγιώτης Μουργής του Δημητρίου Μέλος
5. Ιωάννης Μουργής του Σαράντου Μέλος
6. Αθανάσιος Μουργής του Θεοδώρου Μέλος
7. Νικόλαος Μουργής του Σαράντου Μέλος
8. Χρήστος Μουργής του Θεοδώρου Μέλος,

τα οποία ταυτόχρονα έχουν αναλάβει και τα πόστα της λειτουργίας της επιχείρησης, τόσο τα διοικητικά όσο και τα λειτουργικά, αφού στα έξι πλέον λειτουργούντα καταστήματα της επιχείρησης έχουν αναλάβει από ένας τη διοίκηση και λειτουργία.

### **3.4 Τα υποκαταστήματα της εταιρείας**

Η εταιρεία εδρεύει στην Καλαμάτα με κεντρικό κατάστημα στην οδό Ακρίτας 84 και Σοφοκλέους. Το κατάστημα είναι το μεγαλύτερο και πιο σύγχρονο της επιχείρησης μέχρι σήμερα

λόγω του ότι είναι το κεντρικό και συνεπώς έχει επαρκή χώρο για το λογιστήριο και όλες τις διοικητικές λειτουργίες της εταιρείας. Διαθέτει αποθηκευτικούς χώρους, μεταξύ των οποίων τρία ψυγεία, ώστε να ικανοποιεί μεγάλο μέρος των απαιτήσεων του ίδιου αλλά και των λοιπών καταστημάτων που δεν διαθέτουν αποθηκευτικούς χώρους.

Η εταιρεία διατηρεί έξι υποκαταστήματα στην Καλαμάτα και ένα στη Μεσσήνη.

#### **Κατάστημα οδό Μπενάκη**

Είναι το κατάστημα από το οποίο ξεκίνησε η δραστηριότητα της επιχείρησης, χρονολογικά πριν από τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο. Υπήρξε για πολλά χρόνια η έδρα της επιχείρησης. Με τον καιρό μεγάλωσαν η επιφάνεια και η δραστηριότητές του. Διατηρεί μέχρι σήμερα την παραδοσιακή πελατεία της επιχείρησης και λόγω της θέσης του λειτουργεί ώρες καταστημάτων.

#### **Κατάστημα οδού Βασιλέως Γεωργίου (Αλέξανδρου Παναγούλη) 10**

Στο κατάστημα αυτό, το οποίο ιδρύθηκε από τους τρεις αδελφούς Μουργή, Σαράντο, Δημήτριο και Θεόδωρο μεταφέρθηκε η έδρα της επιχείρησης και αμέσως λειτούργησε με τη μορφή σύγχρονου και δυναμικού καταστήματος Super Market, αποδίδοντας σημαντικό κύρος στην επιχείρηση. Αποτέλεσμα αυτού ήταν, όπως αναφέραμε και πιο πάνω, η μετατροπή της επιχείρησης το 1994 σε Ανώνυμη Εταιρεία. Όπως αναφέραμε πιο πάνω, στο τέλος του 1994 έγινε η τελική μετατροπή της επιχείρησης σε Ανώνυμη Εταιρεία.

#### **Κατάστημα οδού Λακωνικής**

Το κατάστημα αυτό είναι το πρώτο το οποίο λειτούργησε σε ιδιόκτητο χώρο της επιχείρησης. Η αγορά οικοπέδου και η κατασκευή καλύφθηκαν εξ ολοκλήρου από την επιχείρηση. Η λειτουργία του άρχισε το έτος 2002. Το κατάστημα της οδού Λακωνικής

#### **Κατάστημα οδού Φαρών**

Είναι το μικρότερο από όλα τα καταστήματα της εταιρείας. Ιδρύθηκε και άρχισε να λειτουργεί το φθινόπωρο του 2004 καλύπτοντας τις ανάγκες της συγκεκριμένης περιοχής της πόλης της Καλαμάτας.

#### **Κατάστημα Μεσσήνης**

Το κατάστημα αυτό βρίσκεται σε κεντρικό σημείο της πόλης της Μεσσήνης και βρίσκεται σε οικόπεδο, που αγόρασε η επιχείρηση, ενώ κατασκευάστηκε εξ' ολοκλήρου από την ίδια. Ξεκίνησε τη λειτουργία του το 2006 και εκτός των σύγχρονων και λειτουργικών χώρων που διαθέτει, υπάρχουν αποθηκευτικοί χώροι και ψυκτικοί θάλαμοι ικανοί να καλύψουν κάθε ανάγκη του. Στους τρεις ορόφους πάνω από το κτήριο του καταστήματος η εταιρεία κατασκεύασε προς πώληση 15 πολυτελή διαμερίσματα.

Επίσης υπάρχει και άλλο ένα υποκατάστημα στην οδό Σπάρτης 47, το οποίο βρίσκεται στην Κεντρική Αγορά Καλαμάτας αλλά δυστυχώς δεν γνωρίζουμε το πότε δημιουργήθηκε.

Φυσικά σε κάθε κατάστημα υπάρχει υπεύθυνος για τη διοίκηση και ορθή λειτουργία του κάθε υποκαταστήματος. Η εταιρεία λειτουργεί με κύρια χαρακτηριστικά την εξαιρετική ποιότητα των εμπορευμάτων της, τις ανταγωνιστικές τιμές, το φιλικό περιβάλλον και την άψογη εξυπηρέτηση προς τον πελάτη. Με αυτόν τον τρόπο έχει εδραιωθεί ως σημαντική παρουσία στο χώρο των Super Markets της πόλης της Καλαμάτας, ενώ ανταποκρίνεται άμεσα και απόλυτα στις προκλήσεις των καιρών χωρίς αντιμετωπίζει ουσιαστικό πρόβλημα από την εισβολή των πολυεθνικών εταιρειών στο χώρο.

Τέλος να προσθέσω ότι η επιχείρηση έχοντας αρκετούς πιστούς πελάτες, εντός του 2018 θα κατασκευάσει νέο υποκατάστημα, αφού έχει ήδη ξεκινήσει διαδικασίες για το άνοιγμα του στην οδό Αθηνών. Συγκεκριμένα η εταιρεία αγόρασε το παλαιό κτήριο που βρισκόταν σε εκείνη την διεύθυνση, το οποίο θα κατεδαφίσει και μαζί με το συνεχόμενο οικόπεδο θα κατασκευάσει το νέο σούπερ μάρκετ.

# 4 ΚΕΦΑΛΑΙΟ

## Παρουσίαση Αποτελεσμάτων

### Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης με τη Χρήση

### Αριθμοδεικτών

Στην ενότητα αυτή θα υπολογισθούν οι αριθμοδείκτες με την βοήθεια των οικονομικών καταστάσεων, για το χρονικό διάστημα 2013 – 2016 της εταιρίας ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ.

Για τους υπολογισμούς των αριθμοδεικτών χρησιμοποιήσαμε την βοήθεια των ισολογισμών και των αποτελεσμάτων χρήσης κάθε έτους, πραγματοποιήθηκαν οι υπολογισμοί των αριθμοδεικτών ρευστότητας, δραστηριότητας, αποδοτικότητας και διάρθρωση κεφαλαίων και βιωσιμότητας.

#### 4.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Για την μελέτη της χρηματοοικονομικής ρευστότητας της ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ Α.Ε. χρησιμοποιήθηκαν τρεις αριθμοδείκτες ρευστότητας, οι οποίοι για την περίοδο 2013 - 2016 παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα :

#### 1. ΠΙΝΑΚΑΣ

Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	Γενικής Ρευστότητας (φορές)	Ειδικής Ρευστότητας (φορές)	Ταμειακής Ρευστότητας (φορές)
2013	0,81	0,17	0,05
2014	0,82	0,16	0,05
2015	0,95	0,25	0,15
2016	1,01	0,31	0,19

## 4.1.1 Αριθμοδείκτες Γενικής Ρευστότητας

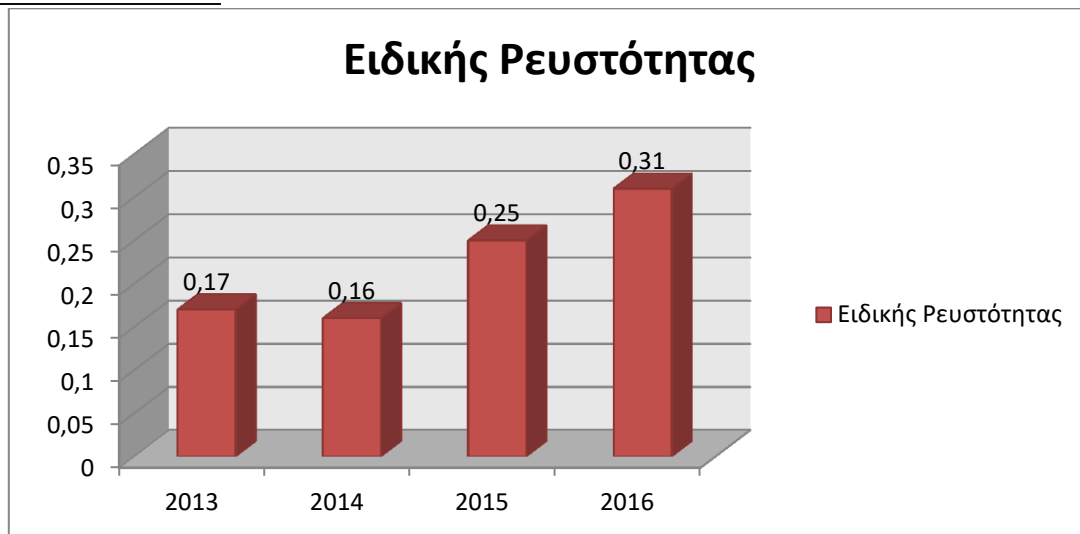
### 1. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ



Για την τετραετία 2013 έως 2016 η γενική ρευστότητα της ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ Α.Ε. είναι 0,81 - 0,82 - 0,95 – 1,01 φορές αντίστοιχα για την κάθε χρήση. Είναι εμφανές ότι η οντότητα δεν μπορεί να καλύψει πλήρως τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με την χρήση του κυκλοφορούν ενεργητικού της. Ο δείκτης παρουσιάζει βελτίωση από χρήση σε χρήση. Το 2016 παρουσιάζει την καλύτερη ρευστότητα καθώς μπορεί να καλύψει το 100% των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Βάση βιβλιογραφίας ο δείκτης αυτός πρέπει να είναι ανάμεσα στο 1 με 2 φορές επομένως γίνεται κατανοητό ότι η εταιρεία που αναλύουμε έχει πολύ χαμηλή ρευστότητα.

## 4.1.2 Αριθμοδείκτες Ειδικής Ρευστότητας

### 2. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ



Για την περίοδο 2013 έως 2016 η άμεση (ή ειδική) ρευστότητα της ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ Α.Ε. είναι 0,17 - 0,16 - 0,25 - 0,31 φορές αντίστοιχα για τον κάθε χρόνο. Παρατηρούμαι ότι μπορεί να καλύψει σε πολύ μικρό ποσοστό τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αν ρευστοποιήσει το κυκλοφορούν ενεργητικού της εκτός των αποθεμάτων της. Την καλύτερη ρευστότητα την έχει την τελευταία χρήση που εξετάζουμε καθώς μπορεί να καλύψει το 31% των υποχρεώσεων της. Αν αναλογιστούμε ότι ένας καλός αριθμοδείκτης είναι καλός κοντά στην μονάδα, μπορούμε να καταλάβουμε ότι η ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ Α.Ε. δεν χαρακτηρίζεται για την ρευστότητα του.

### 4.1.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

#### 3. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ



Ο τελευταίος δείκτης που θα εξετάσουμε από την κατηγορία της ρευστότητας είναι αυτός της ταμειακής ρευστότητας. Η ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ Α.Ε. μπορεί να καλύψει με την χρήση των χρηματικών διαθεσίμων και ισοδυνάμων του 0,05 - 0,05 - 0,15 - 0,19 φορές τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του. Τις πρώτες δύο περιόδους είναι ιδιαίτερα χαμηλά τα αποτελέσματα του δείκτη. Την τρίτη χρονιά διπλασιάστηκε στο 15%, το οποίο είναι ένα πολύ καλό αποτέλεσμα αν αναλογιστούμε την ρευστότητα που επικρατεί στην αγορά. Η μεγάλη αύξηση του δείκτη οφείλεται στο γεγονός ότι τετραπλασιάστηκαν τα διαθέσιμα και ισοδύναμα καθώς αύξησε το διάστημα πίστωσης προς τους προμηθευτές της.

## 4.2 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

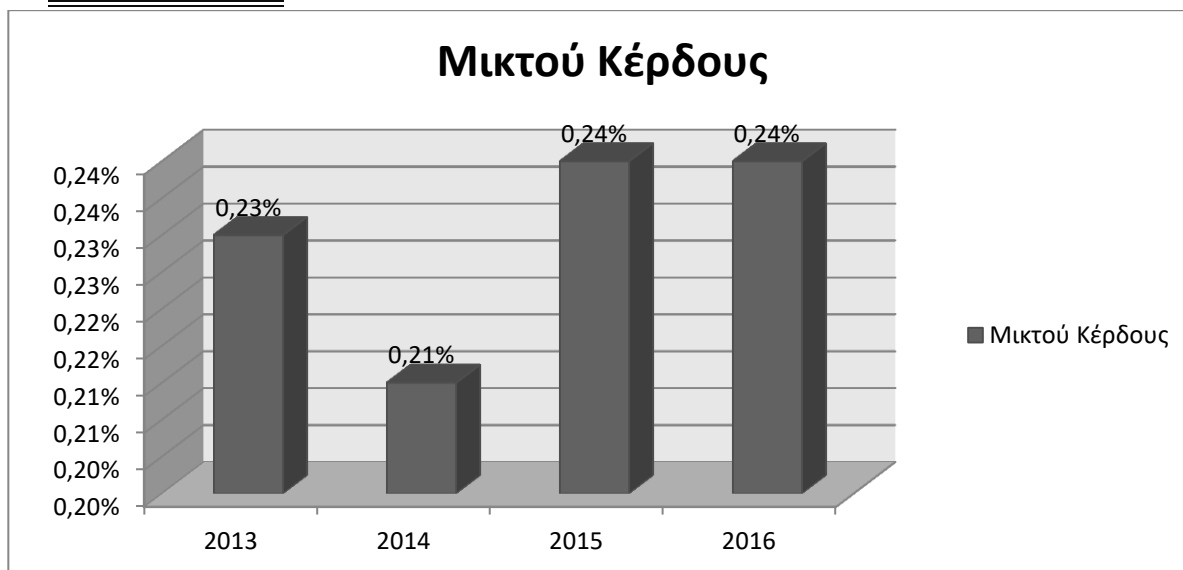
Για την εξέταση της αποδοτικότητας ικανότητας της ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ να πραγματοποιεί κέρδη χρησιμοποιήθηκαν επτά αριθμοδείκτες αποδοτικότητας. Οι τιμές τους παρουσιάζονται αναλυτικά στον παρακάτω πίνακα, για τις χρήσεις 2013-2016:

### 2. ΠΙΝΑΚΑΣ

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	Μικτού Κέρδους	Καθαρού Κέρδους	Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)	Συνολικού Κεφαλαίου (ROA)
2013	0,23%	0,02%	0,38%	0,07%
2014	0,21%	0,01%	0,14%	0,02%
2015	0,24%	0,04%	0,48%	0,13%
2016	0,24%	0,06%	0,58%	0,2%

### 4.2.1 Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους

#### 4. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ

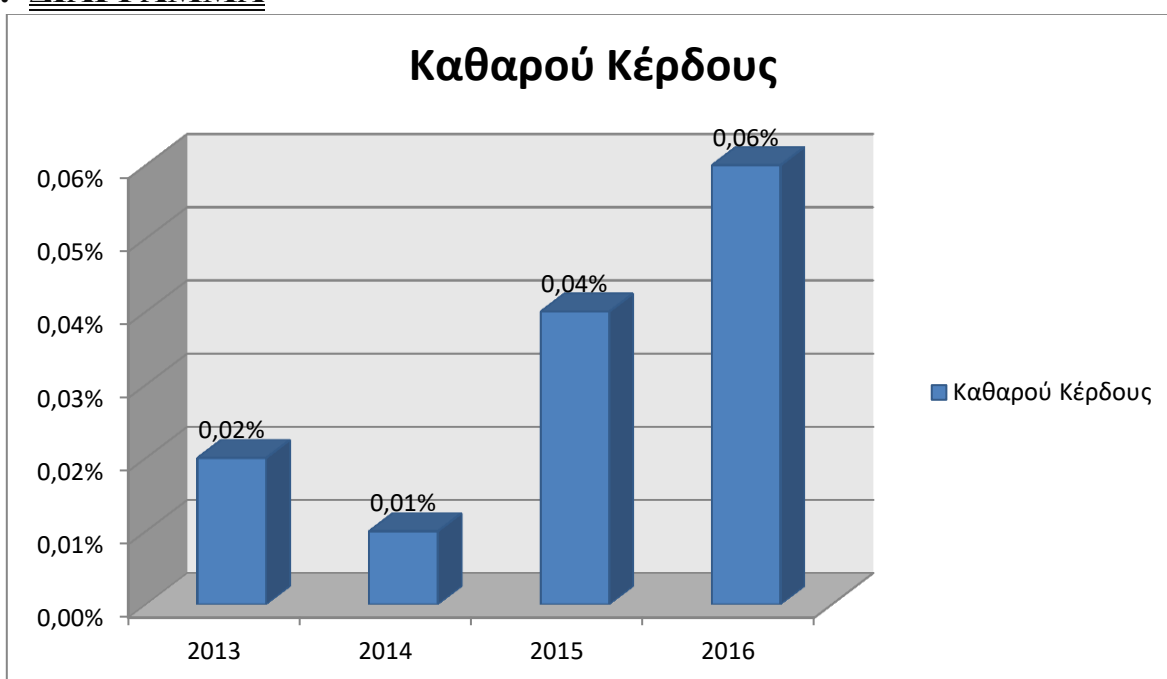




Με την χρήση του μικτού περιθωριακού κέρδους θα δούμε τι απομένει ως μικτό κέρδος στην οντότητα από τις πωλήσεις που επιτυγχάνει σε μια περίοδο. Για τις περιόδους 2013 έως 2016 το μικτό περιθώριο κέρδους για την ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ Α.Ε. είναι 0,23% - 0,21% - 0,23% - 0,24% αντίστοιχα για την κάθε περίοδο. Ο αριθμοδείκτης διατηρείται σε σταθερά επίπεδα, το οποίο δείχνει τη σταθερή πολιτική που ακολουθεί η εταιρεία όσον αφορά το μικτό κέρδος που επιτυγχάνει από τις πωλήσεις της.

#### 4.2.2 Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους

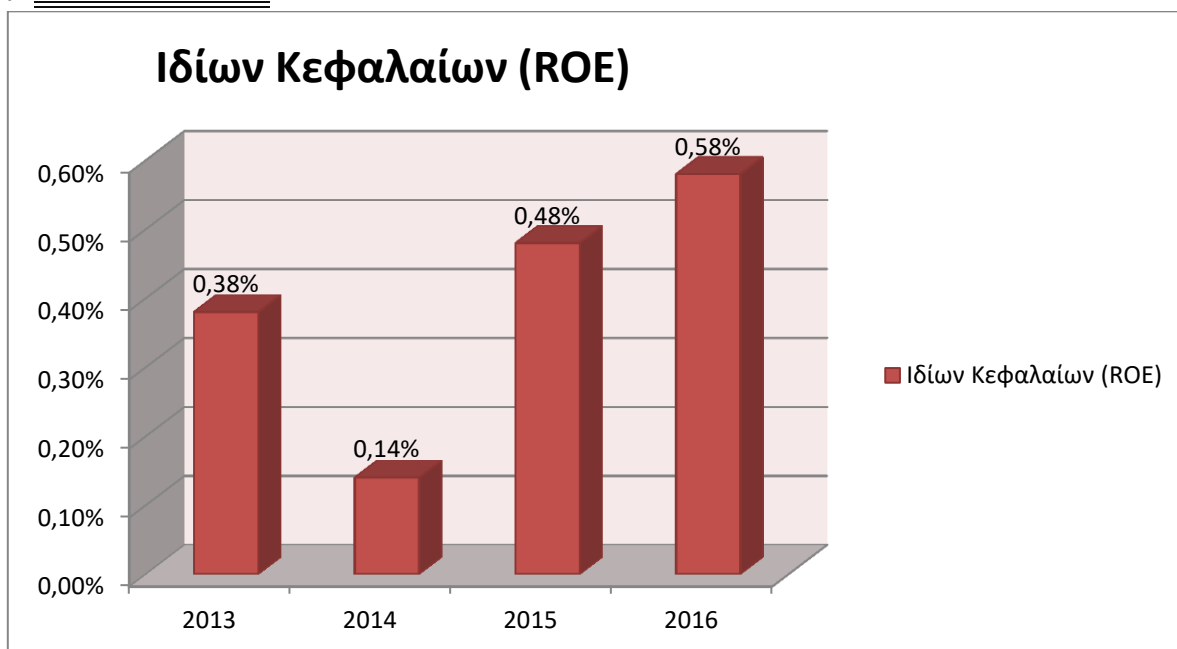
### 5. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ



Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης που θα χρησιμοποιήσουμε από την κατηγορία της αποδοτικότητας είναι αυτός του καθαρού περιθωρίου κέρδους. Από τις πωλήσεις που επιτυγχάνει η εταιρεία της απομένει ως καθαρό κέρδος το 23% - 1% - 4% - 5% αντίστοιχα για τον κάθε χρόνο της τετραετίας 2013 έως 2016. Παρατηρούμε ότι στην πρώτη περίοδο η επιχείρηση είναι επικερδής. Το καθαρό περιθώριο κέρδους είναι σε αρκετά χαμηλά επίπεδα και αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ ανήκει σε ένα πλήρως ανταγωνιστικό κλάδο όντας και τοπική επιχείρηση.

### 4.2.3 Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)

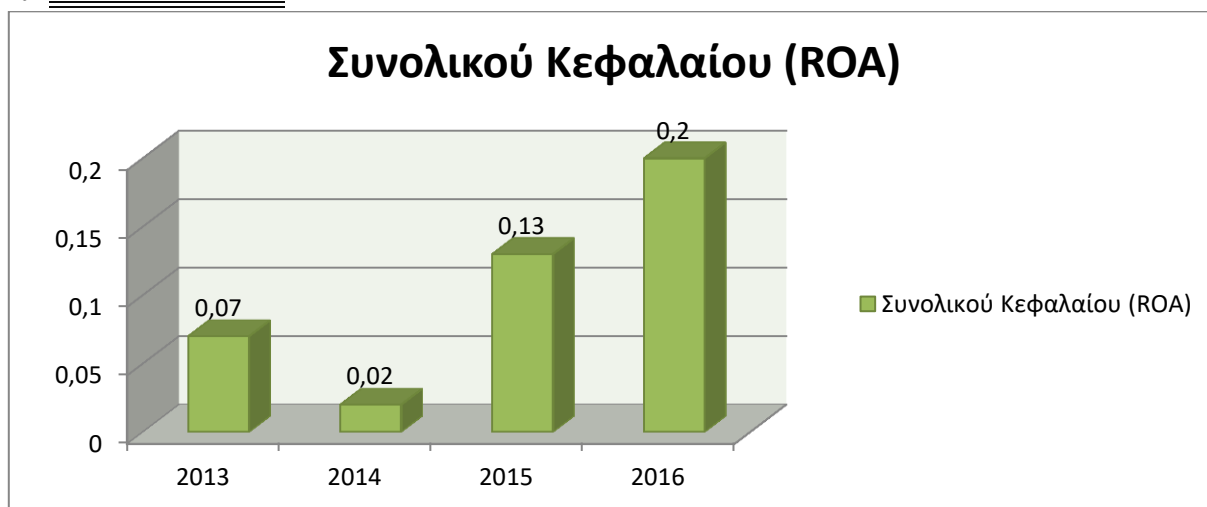
#### 6. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ



Με τη χρήση του αριθμοδείκτη των ιδίων κεφαλαίων απεικονίζεται στο διάγραμμα η κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης. Ένας ψηλός αριθμοδείκτης δείχνει κατά πόσο είναι αποτελεσματική η διοίκηση μιας επιχείρησης εδώ παρατηρούμε ότι στο έτος 2014 κυμαίνεται σε πολύ χαμηλά επίπεδα ενώ στο έτος 2016 αυξάνεται άλλα και πάλι δεν παύει να είναι χαμηλός. Φτάνουμε στο συμπέρασμα ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιο τομέα της (ανεπαρκή διοίκηση, χαμηλή παραγωγικότητα, υπερεπένδυση κεφαλαίων τα όποια δεν απασχολούνται πλήρως παραγωγικά, δυσμενείς οικονομικές συνθήκες, κ.τ.λ.) χωρίς όμως να μπορεί ο εξωτερικός αναλυτής να εντοπίσει το ή τα αδύναμα σημεία της από τον εν λογά αριθμοδείκτη και μόνο.

## 4.2.4 Αριθμοδείκτης Συνολικού Κεφαλαίου (ROA)

### 7. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ



Με την χρήση του δείκτη αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων, θα εξετάσουμε τη σχέση των κερδών προ φόρων και τόκων με το σύνολο του ενεργητικού της εταιρείας. Για την τετραετία που αναλύουμε τα αποτελέσματα του δείκτη αυτού για την ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ Α.Ε. είναι 7% - 2% - 13% - 20% αντίστοιχα για την κάθε περίοδο 2013-2016. Η ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ Α.Ε. είναι μια οντότητα που λειτουργεί σε πλήρως ανταγωνιστικό περιβάλλον και για το λόγο αυτό επιτυγχάνει χαμηλή αποδοτικότητα επί του συνόλου του ενεργητικού καθώς τα περιθώρια κέρδους καθορίζονται από τον ανταγωνισμό που επικρατεί και επομένως δεν μπορούν να διατηρηθούν σε υψηλά επίπεδα.

## 4.3 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας

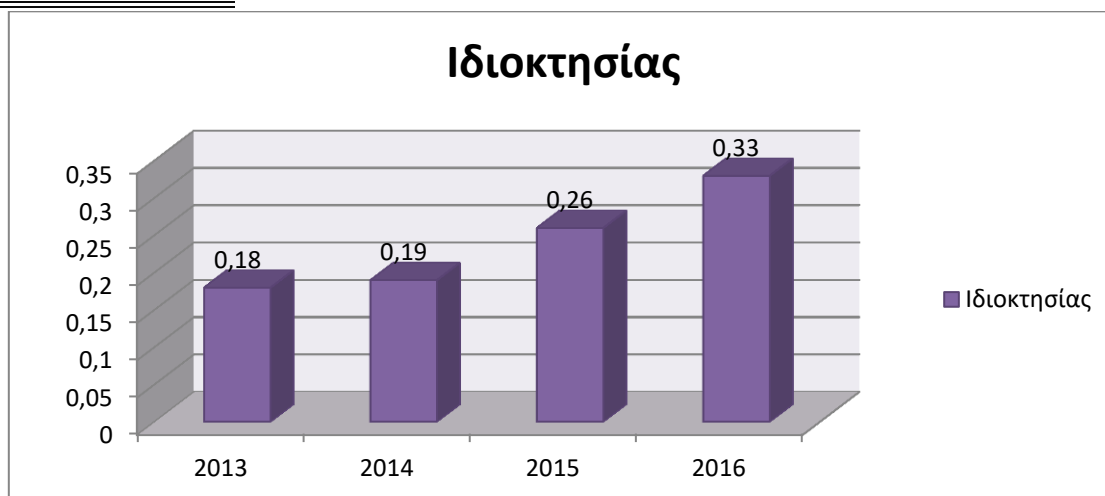
Για την μελέτη της βιωσιμότητας αλλά και την διάρθρωση των κεφαλαίων της ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ χρησιμοποιήθηκαν τρεις αριθμοδείκτες. Οι τιμές των οποίων παρουσιάζονται αναλυτικά στον παρακάτω πίνακα, για την τετραετία χρήσεις 2013 - 2016 :

### 3. ΠΙΝΑΚΑΣ

Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης και Βιωσιμότητας Κεφαλαίων	Ιδιοκτησίας (φορές)	Ξένου Κεφαλαίου	Δανειακής Επιβάρυνσης	Κάλυψης Τόκων (φορές)
2013	0,34	0,81	2,36	6,27
2014	0,19	0,8	4,09	2,2
2015	0,26	0,73	2,71	13,51
2016	0,33	0,66	2	25,54

### 4.3.1 Αριθμοδείκτης Ιδιοκτησίας

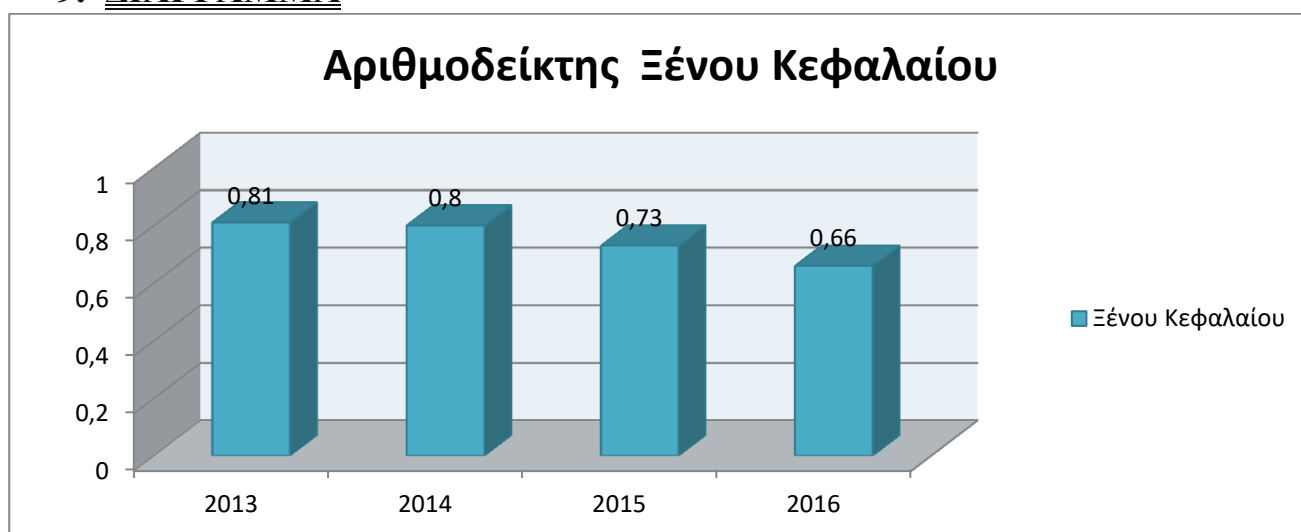
#### 8. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ



Με τη χρήση του παραπάνω αριθμοδείκτη βλέπουμε τα ποσοστά των περιόδων 2013-2016 να είναι τα εξής 0,34 – 0,19 – 0,26 – 0,33. Παρατηρούμε ότι το ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης το έτος 2013 είναι το πιο υψηλό σε σχέση με τα υπόλοιπα πράγμα το οποίο σημαίνει ότι υπάρχει μεγαλύτερη δυσκολία στην εξόφληση των επιχειρήσεων ενώ αντίθετα το 2014 είναι το πιο χαμηλό, έτσι ώστε να υπάρχει κίνδυνος για μεγάλες ζημίες και το βάρος αυτό θα το καλύψουν τα ίδια κεφάλαια. Συνοπτικά το διάγραμμα μας δείχνει ότι τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα των συνολικών κεφαλαίων, επομένως μικρότερα και από τα ξένα κεφάλαια.

### 4.3.2 Αριθμοδείκτης Ξένου Κεφαλαίου

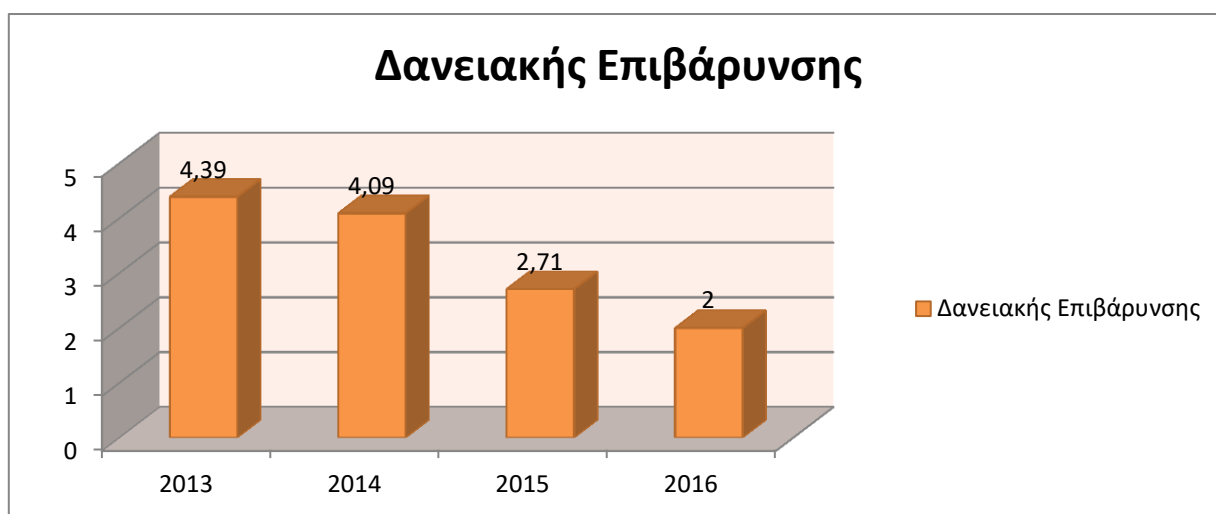
#### 9. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ



Ο αριθμοδείκτης πίεσης Ξένου Κεφαλαίου στην ουσία επαληθεύει τον προηγούμενο δείχνοντας κατά πόσο εξαρτάται η εταιρεία από Ξένα Κεφάλαια. Οι τιμές που έχει στα έτη 2013-2016 είναι 0,81 – 0,8 – 0,73 – 0,66. Αυτό σημαίνει ότι και στα τέσσερα έτη υπάρχει πολύ χαμηλή ικανότητα δανεισμού και ότι τα στοιχεία του ενεργητικού παρέχουν μικρότερη εξασφάλιση στους πιστωτές.

### 4.3.3 Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης

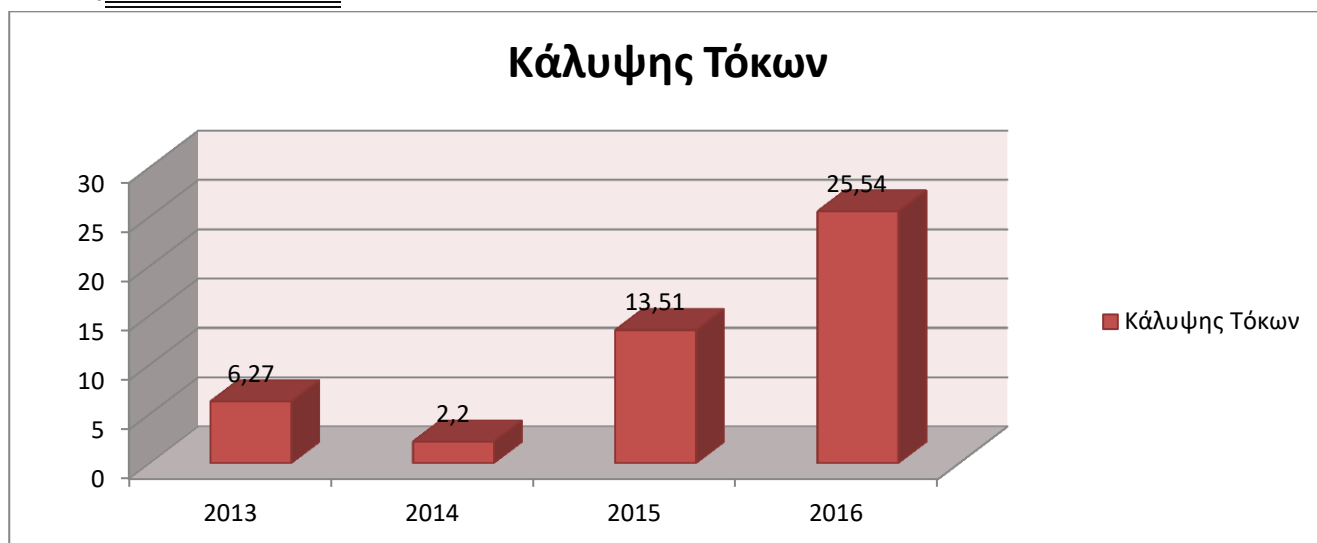
#### 10. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ



Με τον τελευταίο αριθμοδείκτη αυτής της κατηγορίας θα διαπιστώσουμε σε ποιο βαθμό προστατεύονται οι πιστωτές. Τα ποσοστά είναι 2,36 – 4,09 – 2,71 – 2 καλό θα ήταν να είναι κάτω από τη μονάδα γιατί τώρα παρατηρούμε πως και οι τέσσερις δείκτες και ειδικά στο έτος 2014 είναι πιο ψηλός και έτσι η επιχείρηση βρίσκεται σε δυσμενή οικονομική κατάσταση, έτσι όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης, τόσο υπερχρεωμένη είναι η επιχείρηση.

#### 4.3.4 Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων

##### 11. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ



Για την περίοδο 2013 έως 2016 που αναλύουμε η ΑΦΟΙ Π. ΜΟΡΓΗ Α.Ε. μπορεί να καλύψει τους τόκους του 6,27 - 2,2 – 13,51 – 25,54 φορές με την χρήση των κερδών προ φόρων και τόκων του ,αντίστοιχα για την κάθε χρήση. Όσο μεγαλύτερος της μονάδας είναι ο δείκτης αυτός τόσο το καλύτερο για την οντότητα, καθώς μπορεί να καλύψει περισσότερες φορές μέσα σε μια περίοδο τους τόκους της. Παρατηρούμε ότι χρήση με την χρήση ο δείκτης παρουσιάζει μια αύξηση με σαφώς καλύτερο αποτέλεσμα αυτό της τελευταίας περιόδου. Η αύξηση από το 2014 στο 2015 οφείλεται στην μεγάλη αύξηση των πωλήσεων που παρουσίασε. Με βάση τα παραπάνω προκύπτει το συμπέρασμα ότι η ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ Α.Ε. είναι μια βιώσιμη οντότητα καθώς μπορεί να καλύψει πλήρως τους τόκους του προς τους δανειστές του άρα και τις δανειακές.

## 4.4 Αριθμοδείκτης Δραστηριότητας

### 4. ΠΙΝΑΚΑΣ

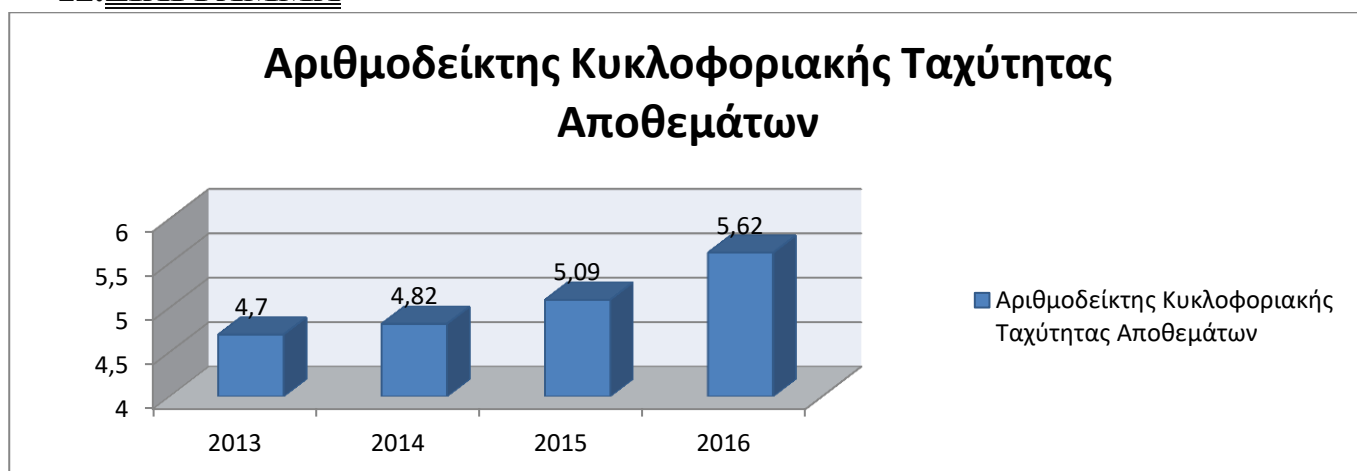
Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας	Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων (ημέρες)	Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων (ημέρες)	Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων (φορές)
2013	4,7	28,96	2,81
2014	4,82	38,69	3,26
2015	5,09	44,97	3,47
2016	5,62	41,69	3,84

### 5. ΠΙΝΑΚΑΣ

Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας	Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Συνολικού Ενεργητικού (φορές)	Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων	Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ιδίων Κεφαλαίων (φορές)
2013	2,92	8,43	8,52
2014	3,27	9,42	16,8
2015	3,31	10,83	12,34
2016	3,37	10,5	10,15

### 4.4.1 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

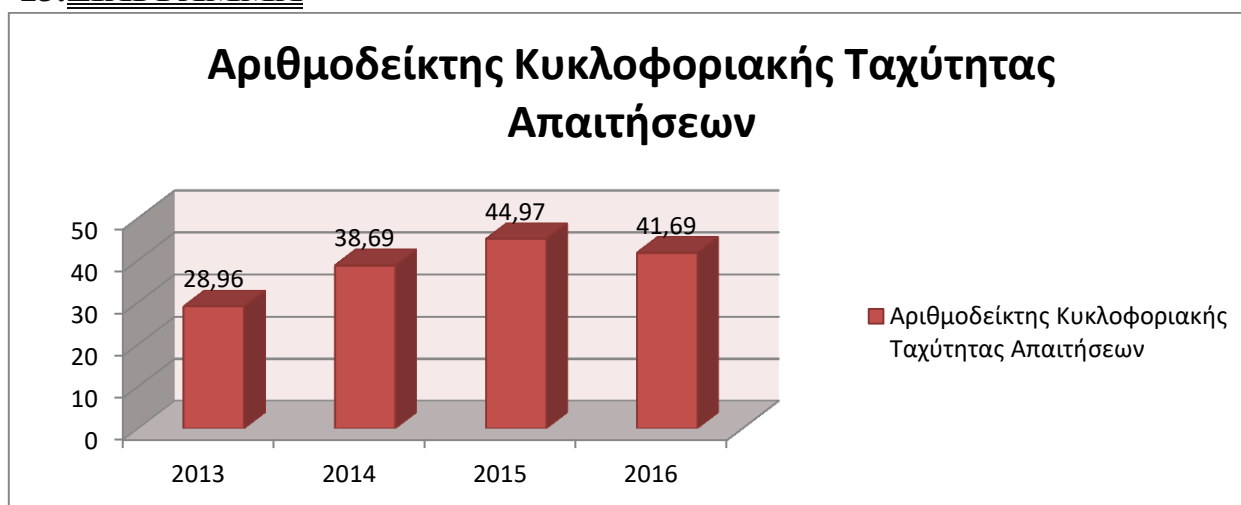
#### 12. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ



Σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων, η ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ για την τετραετία 2013 έως 2016 ανανεώνει τα αποθέματά του ανά 4,7 – 4,82 - 5,09 – 5,62 ημέρες αντίστοιχα για την κάθε περίοδο. Όσο λιγότερες είναι οι ημέρες που τα ανανεώνει τόσο το καλύτερο καθώς τα πουλάει πιο γρήγορα. Οι ημέρες θα μπορούσαμε να πούμε ότι είναι λίγες καθώς είναι ένα τοπικό σούπερ μάρκετ.

#### 4.4.2 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων

##### 13. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ

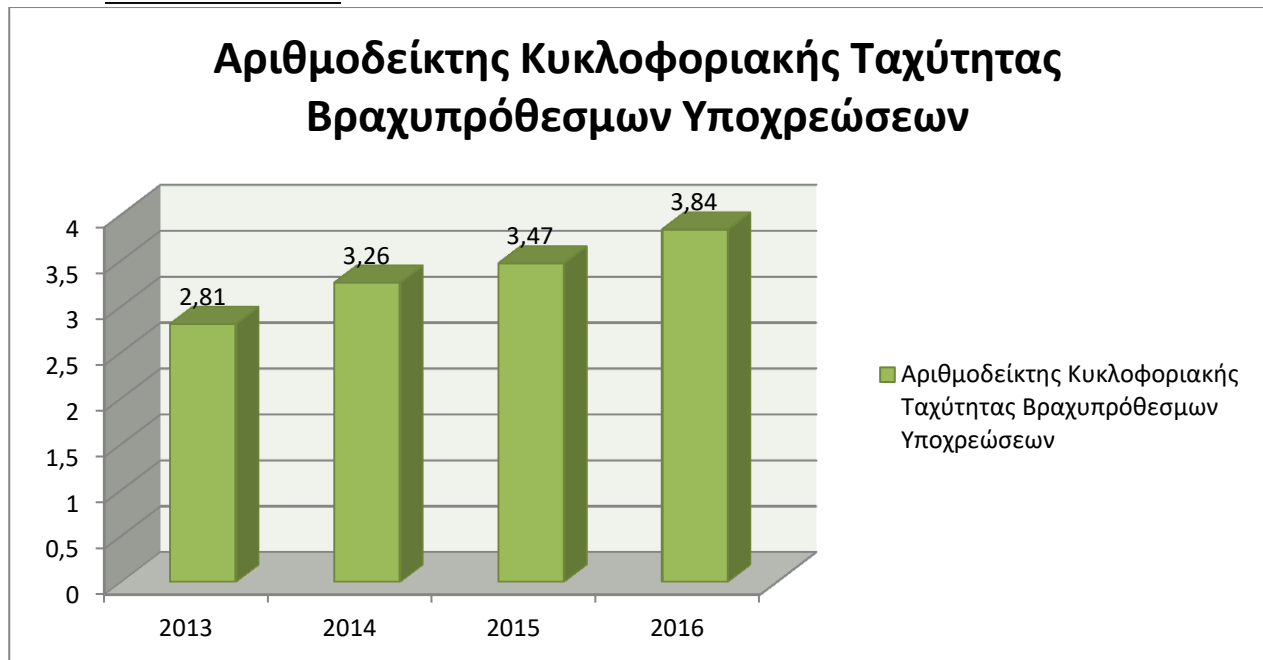


Με βάση τον αριθμοδείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων η εταιρεία εισπράττει τις απαιτήσεις του από τους πελάτες του σε 28,96 – 38,69 – 44,97 – 41,69 ημέρες περίπου αντίστοιχα για την κάθε χρήση που εξετάζουμε. Παρατηρούμε ότι χρειάζονται αρκετές ημέρες για να εισπράξει τις απαιτήσεις του. Για να αντιληφθούμε αν είναι ένα καλό ή όχι αποτέλεσμα, θα πρέπει να το συγκρίνουμε με άλλη εταιρεία του ίδιου κλάδου ή να το συγκρίνουμε με το αντίστοιχο διάστημα που χρειάζεται για να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της, (για να εξετάσουμε) αν υπάρχει μια σημαντική διαφορά μεταξύ αυτών των δεικτών, δηλαδή να εισπράττει γρήγορα και να εξοφλεί με καθυστέρηση. Έτσι με την παραπάνω διαδικασία θα μπορούσαμε να διευκρινίσουμε αν η πολιτική που ακολουθεί, για τις εισπράξεις και τις πληρωμές της είναι προς όφελος της.



#### 4.4.3 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

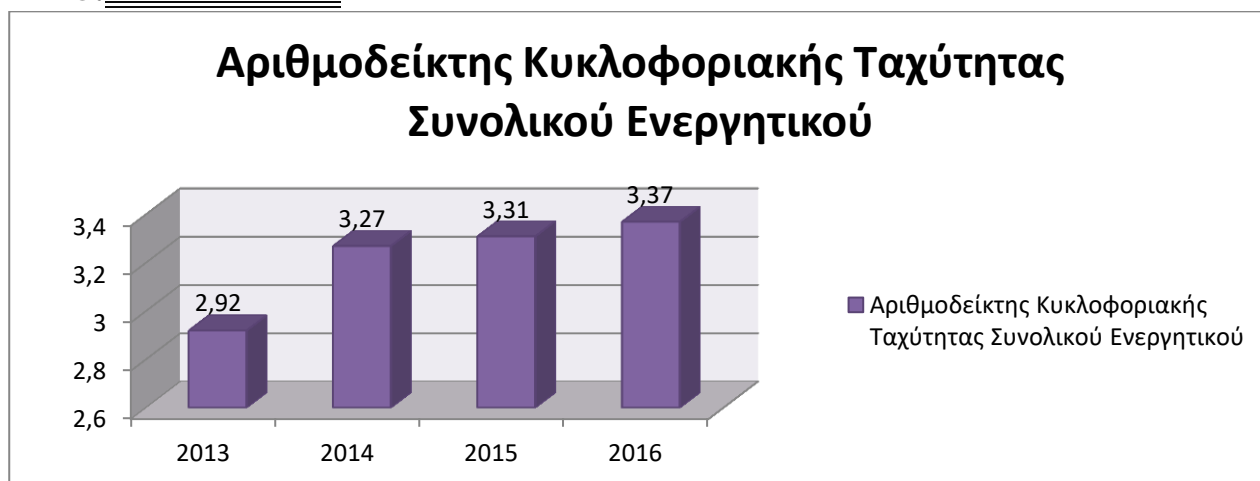
##### 14. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ



Με την χρήση αυτού του αριθμοδείκτη φαίνεται ότι η εταιρεία καλύπτει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της 2,81 – 3,26 – 3,47 – 3,84 φορές ανά τη χρονική περίοδο 2013-2016 αντίστοιχα. Παρατηρούμε ότι στο έτος 2013 η κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων γίνεται τις πιο λίγες φορές ενώ το 2016 έχουν αυξηθεί αρκετά. Τουλάχιστον υπάρχει μια σταθερή αύξηση έτσι ώστε κάθε χρόνο να μπορεί όλο και περισσότερο να καλύπτει τις υποχρεώσεις της.

#### 4.4.4 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Συνόλου Ενεργητικού

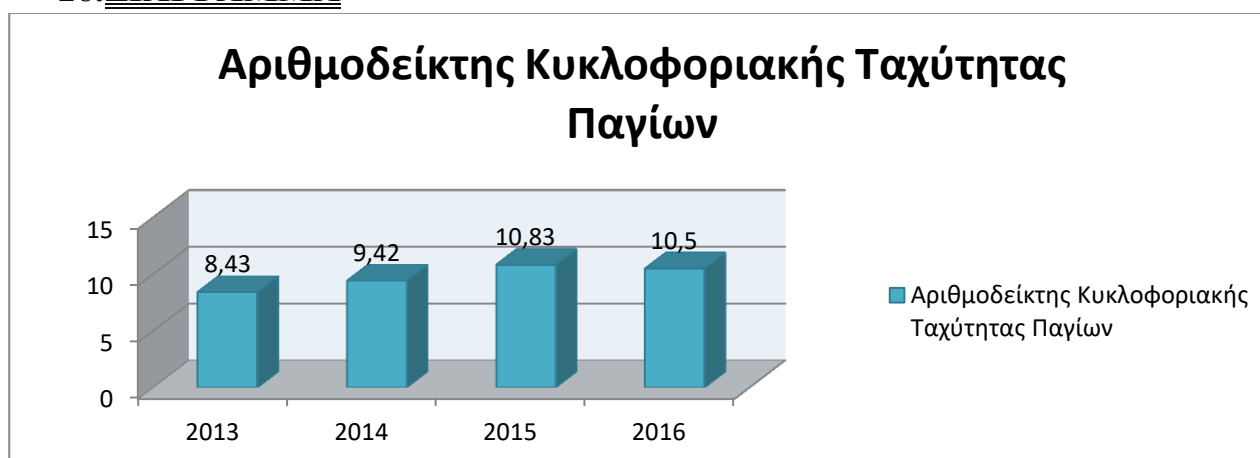
##### 15. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ



Με τη χρήση του αριθμοδείκτη βλέπουμε τα ποσοστά να κυμαίνονται ως 2,92 – 3,27 – 3,31 – 3,37. Με βάση αυτά παρατηρείται ότι στο έτος 2016 η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα στοιχεία του ενεργητικού αρκετά ικανοποιητικά σε αντίθεση με το έτος 2013. Η αύξηση του δείκτη παρέχει ένδειξη μιας ολοένα μεγαλύτερης χρησιμοποίησης του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις, που σημαίνει ότι γίνεται η κατάλληλη αξιοποίηση των περιουσιακών στοιχείων για την πραγματοποίηση των πωλήσεων της.

#### 4.4.5 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων

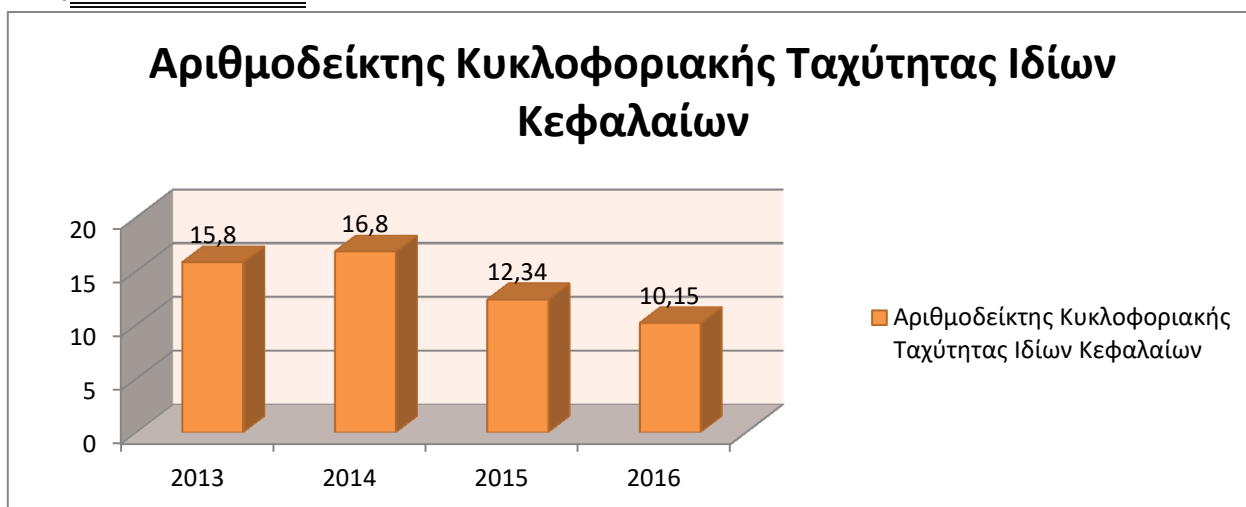
##### 16. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ



Σύμφωνα με τα εξής αποτελέσματα του διαγράμματος 8,43 – 9,42 – 10,83 – 10,5 του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων παρατηρούμε ότι είναι σε ικανοποιητικά επίπεδα, γεγονός ότι βρίσκεται αρκετά πάνω από την μονάδα. Αυτό υποδηλώνει αύξηση του βαθμού χρησιμοποίησης των παγίων στοιχείων. Αν και υπάρχει μια μικρή μείωση στο έτος 2016 το οποίο θα μπορούσαμε να πούμε πως δεν είναι και πολύ ανησυχητικό.

#### 4.4.6 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ιδίων Κεφαλαίων

##### 17. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ



Από το παραπάνω διάγραμμα παίρνουμε τα εξής ποσοστά 8,52 – 16,8 – 12,34 – 10,15 και παρατηρούμε ότι στο έτος 2013 είναι μειωμένο αισθητά το ποσοστό μη μπορώντας η επιχείρηση να απορροφήσει τις ζημίες και αντιμετωπίζοντας δυσκολία στην κάλυψη των τρεχουσών οφειλών της. Ενώ στο 2014 έχουμε σημαντική αύξηση του ποσοστού ώστε να λύνεται η κάθε δυσκολία που έχει αντιμετωπίσει η επιχείρηση.

#### 4.5 Κύκλος Κεφαλαίου Κίνησης – Ταμειακός Κύκλος της Επιχείρησης

##### 6. ΠΙΝΑΚΑΣ

Ταμειακός Κύκλος	Ημέρες
2013	-39,09
2014	-26,44
2015	-25,02
2016	-21,07

## 18. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ



Από το παραπάνω διάγραμμα αντλούμε πολλές πληροφορίες σχετικά με την επιχείρηση και τους προμηθευτές της, τα ποσά είναι αρνητικά και είναι τα εξής (-39,09) – (-26,44) – (-25,02) – (-21,07). Παρατηρούμε λοιπόν ότι στο έτος 2013 η εταιρεία χρηματοδοτείται από τους προμηθευτές της ανά 39 ημέρες περίπου, δηλαδή σημαίνει ότι ο προμηθευτής φέρνει εμπόρευμα αλλά τα χρήματα τα λαμβάνει μετά από 39 ημέρες. Αυτό συμβαίνει και στα υπόλοιπα έτη.

## 5 ΚΕΦΑΛΑΙΟ

# Σύγκριση του Κλάδου των Σουπερμαρκετ με την ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ Α.Ε.

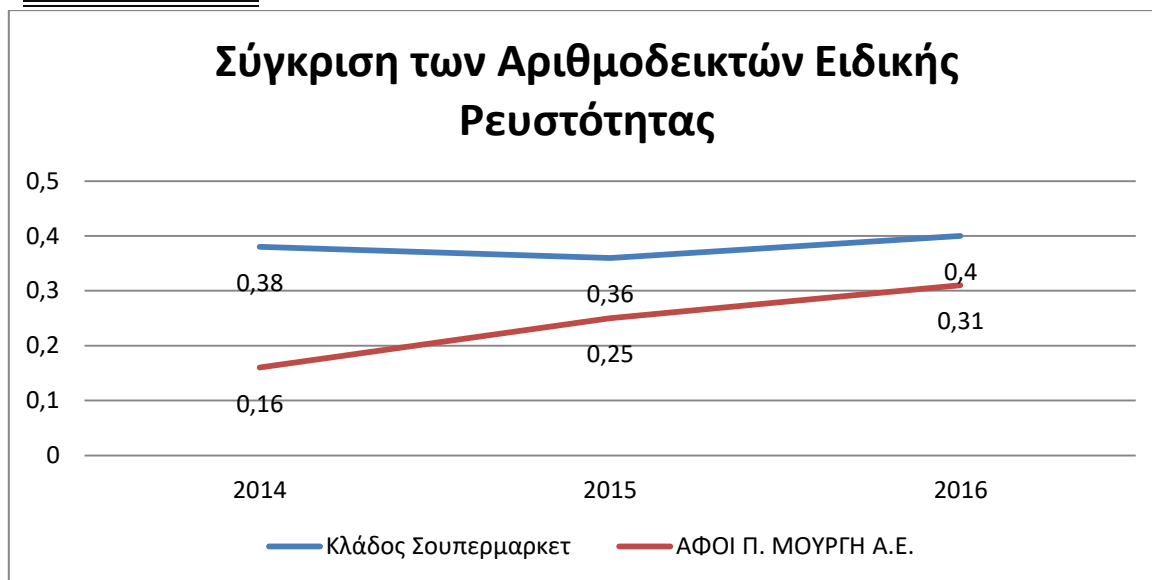
- ♦ Να επισημάνω πως τα στοιχεία του κλάδου έχουν αντληθεί από την ICAP

### 5.1 Αριθμοδείκτης Ρευστότητας

#### 7. ΠΙΝΑΚΑΣ

Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας (φορές)	Κλάδος Σουπερμαρκετ	ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ Α.Ε.
2014	0,38	0,16
2015	0,36	0,25
2016	0,4	0,31

#### 19. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ



Όπως φαίνεται στο παραπάνω διάγραμμα η τοπική επιχείρηση σε σχέση με τον κλάδο τις περιόδους 2014-2016 κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα. Πιο συγκεκριμένα στο έτος 2014 παρατηρούμε ότι η επιχείρηση απέναντι στον κλάδο έχει τη μεγαλύτερη απόκλιση σε σχέση με τα

άλλα δύο έτη, αυτό σημαίνει ότι το 2014 ήταν λίγο δύσκολο για την επιχείρηση, αφού φαίνεται να μην μπορούσε να καλύψει αρκετά τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

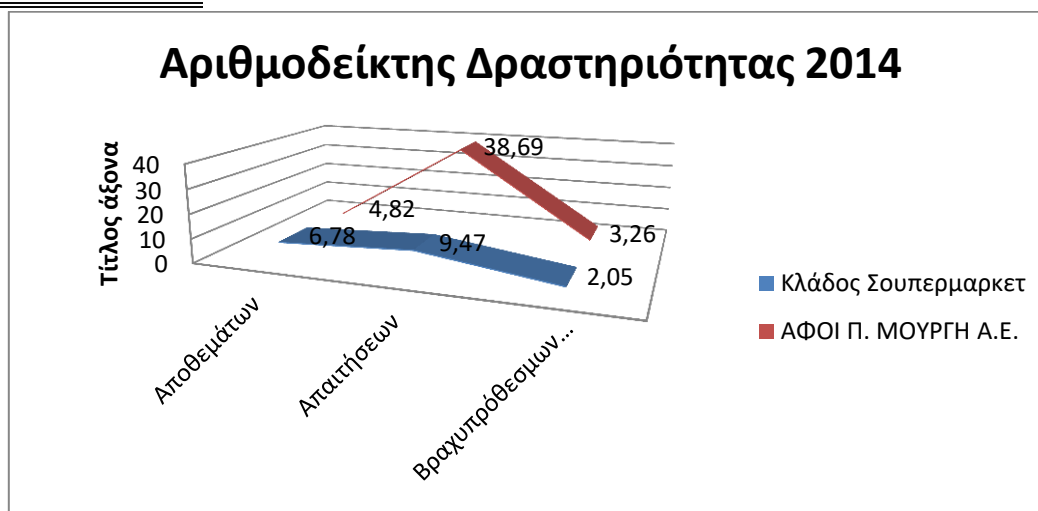
## 5.2 Αριθμοδείκτης Δραστηριότητας

### 5.2.1 Αριθμοδείκτης Δραστηριότητας 2014

#### 8. ΠΙΝΑΚΑΣ

Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας 2014	Κλάδος Σουπερμαρκετ	ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ Α.Ε.
Αποθεμάτων (ημέρες)	6,78	4,82
Απαιτήσεων (ημέρες)	9,47	38,69
Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων (φορές)	2,05	3,26

#### 20. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ

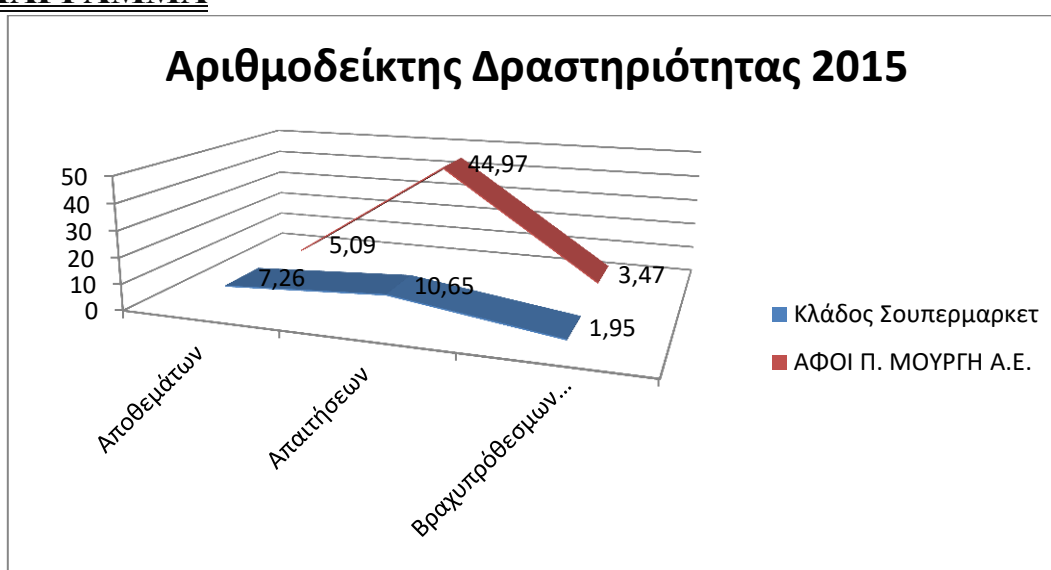


## 5.2.2 Αριθμοδείκτης Δραστηριότητας 2015

### 9. ΠΙΝΑΚΑΣ

Αριθμοδείκτης Δραστηριότητας 2015	Κλάδος Σουπερμαρκετ	ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ Α.Ε.
Αποθεμάτων (ημέρες)	7,26	5,09
Απαιτήσεων (ημέρες)	10,65	44,97
Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων (φορές)	1,95	3,47

### 21. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ

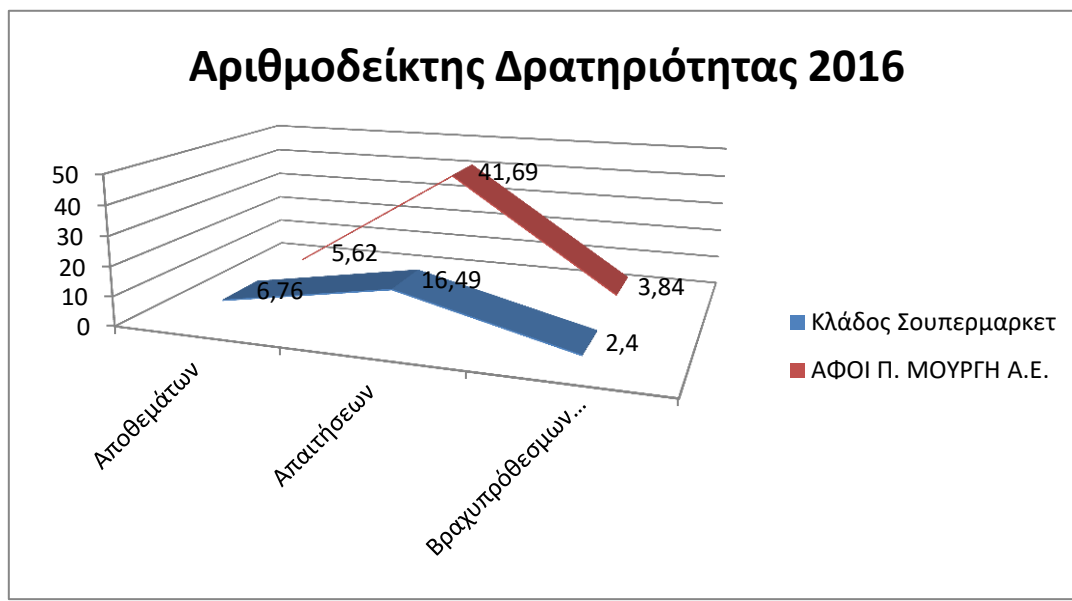


## 5.2.3 Αριθμοδείκτης Δραστηριότητας 2016

### 10. ΠΙΝΑΚΑΣ

Αριθμοδείκτης Δραστηριότητας 2016	Κλάδος Σουπερμαρκετ	ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ Α.Ε.
Αποθεμάτων (ημέρες)	6,76	5,62
Απαιτήσεων (ημέρες)	16,49	41,69
Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων (φορές)	2,4	3,84

## 22. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ



Βασισμένοι στα τελευταία τρία διαγράμματα όσον αφορά τον αριθμοδείκτη των αποθεμάτων και συγκρίνοντας και τα τρία έτη με βάση τα διαγράμματα παρατηρούμε ότι ο δείκτης των αποθεμάτων της ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ Α.Ε. βρίσκεται λίγο χαμηλότερα από βρίσκεται ο κλάδος. Οπότε συμπεραίνουμε ότι αυτή η ελάχιστη διαφορά μεταξύ τους συμφέρει την επιχείρηση που εξετάζουμε γιατί παρατηρούμε πως ανανεώνει τα αποθέματά της ανά λιγότερες μέρες απ' ότι ο κλάδος.

Όσον αφορά τον αριθμοδείκτη των απαιτήσεων και στα τρία έτη παρατηρούμε πως οι τιμές που σχηματίζονται στην ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ Α.Ε. είναι αρκετά μεγαλύτερες δείχνοντας έτσι πως η επιχείρηση έχει μια τακτική να εισπράττει τις απαιτήσεις της γρήγορα αλλά να καθυστερεί να εξοφλήσει. Αυτό φυσικά είναι κέρδος για την επιχείρηση.

Στον τελευταίο αριθμοδείκτη της συγκεκριμένης κατηγορίας αυτό των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων τα ποσοστά βρίσκονται σχετικά κοντά αφού η διαφορά τους βρίσκεται τουλάχιστον 1,5 φορά παραπάνω, σημειώνοντας τη μεγαλύτερη απόκλιση στο έτος 2015. Έτσι φτάνουμε στο συμπέρασμα πως η επιχείρηση καλύπτει αρκετά τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.



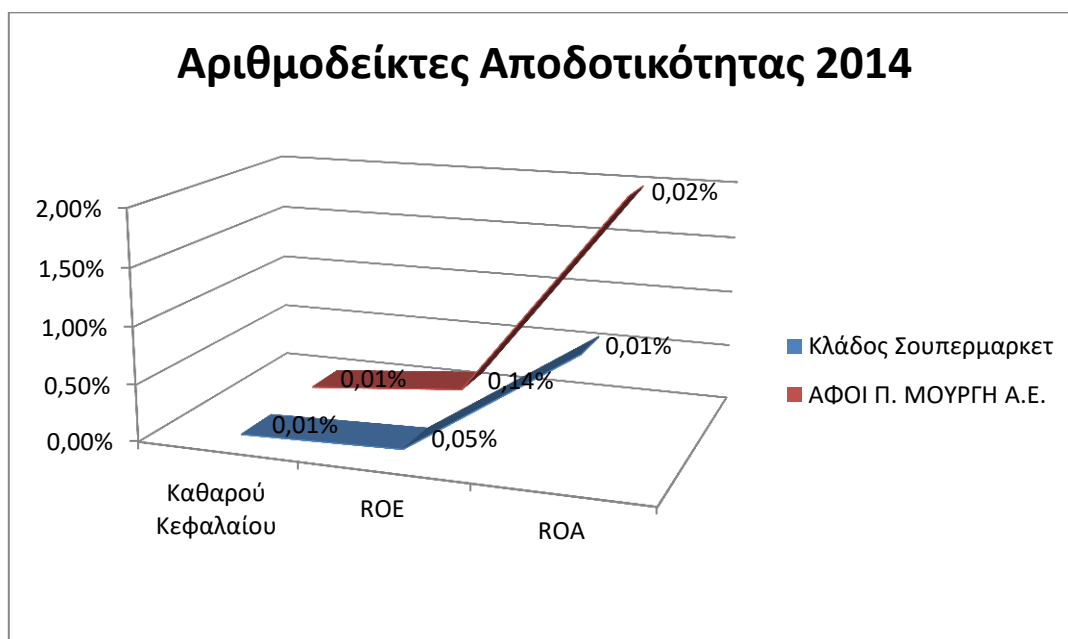
## 5.3 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητα

### 5.3.1 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητα 2014

#### 11. ΠΙΝΑΚΑΣ

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητα 2014	Κλάδος Σουπερμαρκετ	ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ Α.Ε.
Καθαρού Κεφαλαίου	0,01%	0,01%
ROE	0,05%	0,14%
ROA	0,01%	0,02%

#### 23. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ

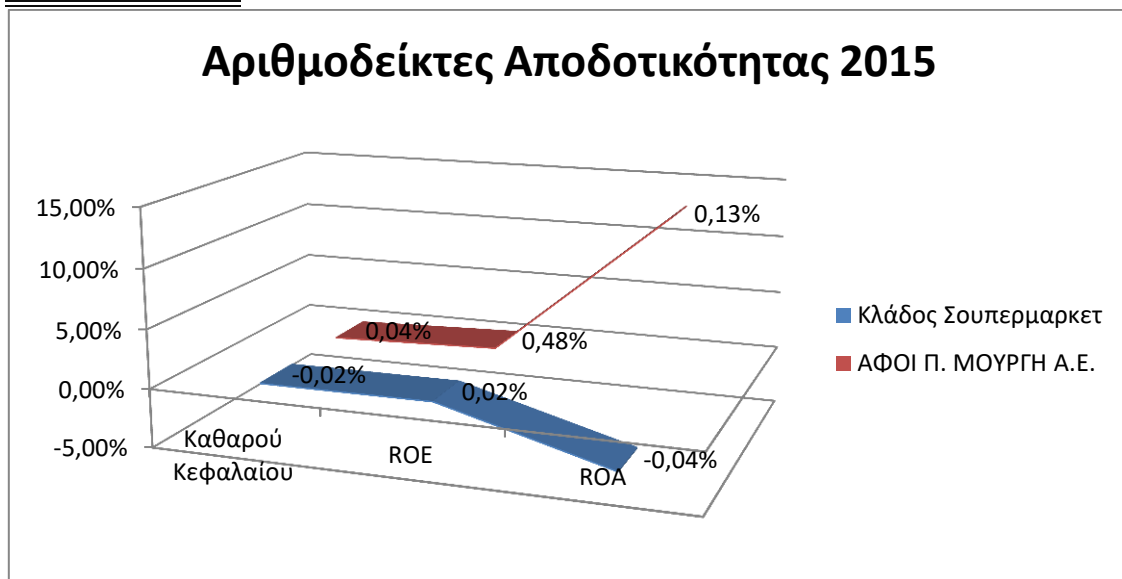


### 5.3.2 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας 2015

#### 12. ΠΙΝΑΚΑΣ

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας 2015	Κλάδος Σουπερμαρκετ	ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ Α.Ε.
Καθαρού Κεφαλαίου	-0,02%	0,04%
ROE	0,02%	0,48%
ROA	-0,04%	0,13%

#### 24. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ

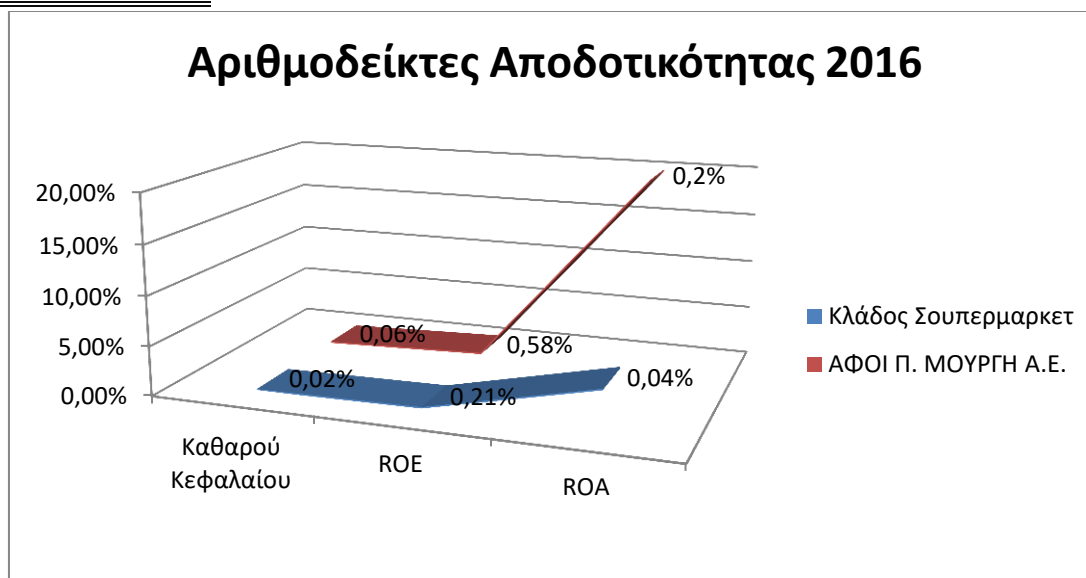


### 5.3.3 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας 2016

#### 13. ΠΙΝΑΚΑΣ

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας 2016	Κλάδος Σουπερμαρκετ	ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ Α.Ε.
Καθαρού Κεφαλαίου	0,02%	0,06%
ROE	0,21%	0,58%
ROA	0,04%	0,2%

#### 25. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ



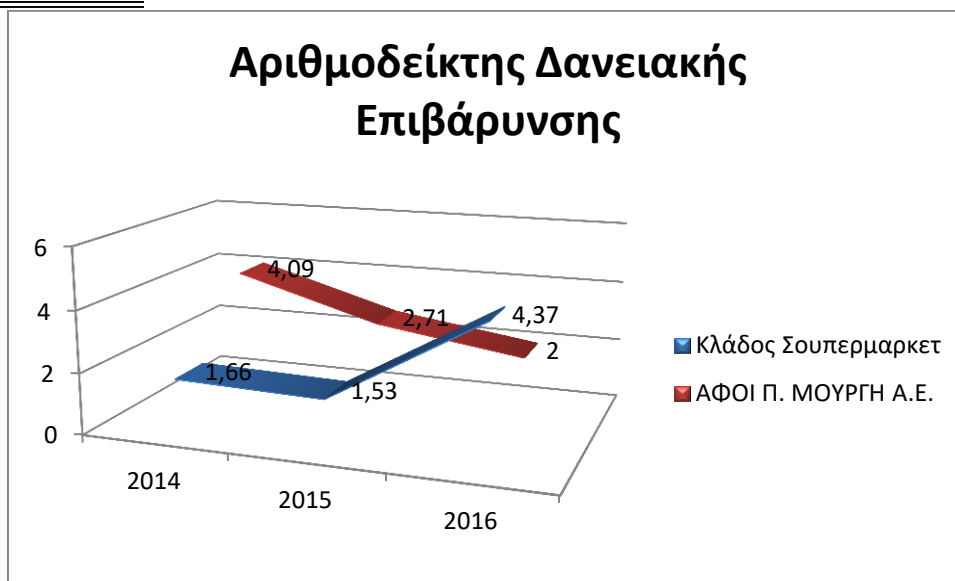
Όσον αφορά το αριθμοδείκτη Καθαρού Κεφαλαίου παρατηρούμε ότι ο κλάδος σε σχέση με την επιχείρηση έχει σχεδόν τις ίδιες τιμές εκτός από το έτος 2015 που ο κλάδος είναι αρνητικός και στους τρεις αριθμοδείκτες, αυτό συμβαίνει διότι υπάρχουν ζημίες στον κλάδο. Επομένως η στρατηγική που χρησιμοποιεί η επιχείρηση που εξετάζουμε φαίνεται να την ευνοεί σε μεγάλο βαθμό στον έτος 2015.

## 5.4 Αριθμοδείκτης Βιωσιμότητας και Διάρθρωσης

### 14. ΠΙΝΑΚΑΣ

Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης	Κλάδος Σουπερμαρκετ	ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ Α.Ε.
2014	1,66	4,09
2015	1,53	2,71
2016	4,37	2

### 26. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ



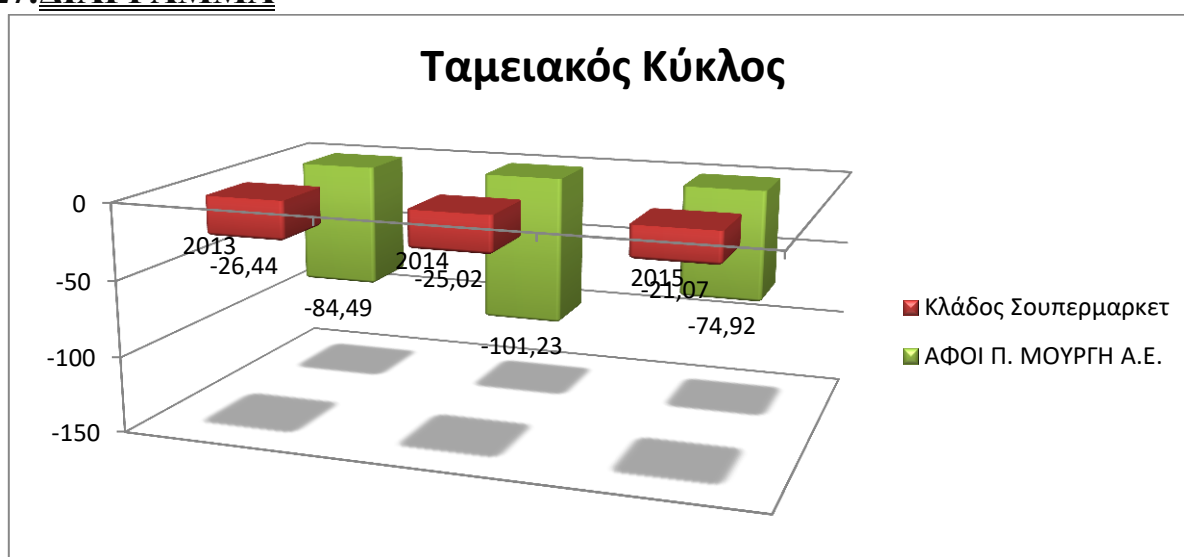
Με τον αριθμοδείκτη αυτής της κατηγορίας θα διαπιστώσουμε πως υπάρχει ένα κοινό σημείο μεταξύ του κλάδου και της επιχείρησης. Στο έτος 2014 είναι πιο ψηλός και έτσι η επιχείρηση βρίσκεται σε δυσμενή οικονομική κατάσταση ενώ στο έτος 2016 ο κλάδος είναι πιο υψηλός, έτσι όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης, τόσο περισσότερες υποχρεώσεις υπάρχουν

## 5.5 Ταμειακός Κύκλος

### 15. ΠΙΝΑΚΑΣ

Ταμειακός Κύκλος	Κλάδος Σουπερμαρκετ (ημέρες)	ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ Α.Ε. (ημέρες)
2013	-26,44	-84,49
2014	-25,02	-101,23
2015	-21,07	-74,92

### 27. ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ



Τέλος στον ταμειακό κύκλο παρατηρούμε ότι η ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ Α.Ε. και στα τρία έτη αργεί αρκετά στο να εξοφλεί τους προμηθευτές. Συμπεραίνουμε πως ολόκληρος ο κλάδος των σουπερμάρκετ αργεί στις εξοφλήσεις.

# ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

---

Μελετώντας την οικονομική κατάσταση της εταιρείας ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ Α.Ε. κατά τα τελευταία έτη 2013 - 2016 καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι πρόκειται για μια εταιρεία που διακρίνεται για τη σταθερότητά της. Η σταθερότητα αυτή οφείλεται σε μια οικονομική πολιτική προσανατολισμένη όχι τόσο στα μεγάλα κέρδη όσο στην επίτευξη βιωσιμότητας, βασιζόμενη κυρίως σε δικά της κεφάλαια.

Συγκεκριμένα η ΑΦΟΙ Π. ΜΟΥΡΓΗ Α.Ε. δίνει μεγάλο βάρος στην επιδίωξη υψηλού τζίρου σε είδη πρώτης ανάγκης, διατηρώντας προσιτές τιμές και ποιοτικά προϊόντα, με στόχο τη δημιουργία σταθερής πελατείας, ακόμη κι αν αυτό συνεπάγεται λιγότερο υψηλά κέρδη

Προκειμένου να αυξήσει τα περιουσιακά της στοιχεία φροντίζει να επενδύει σε κτιριακές εγκαταστάσεις, με προσεκτικές και μελετημένες κινήσεις οι οποίες βασίζονται στη συστηματική έρευνα αγοράς με στόχο την επέκταση της επιχείρησης με νέα καταστήματα, αποφεύγοντας βιαστικές κινήσεις και άστοχα ανοίγματα.

Άλλο σημαντικό χαρακτηριστικό της οικονομικής πολιτικής της εταιρείας είναι η στρατηγική στο να καθυστερεί στην εξόφληση των προμηθευτών αποκτώντας έτσι κέρδος. Εκμεταλλευόμενη την καθημερινή εισροή χρημάτων λόγω του βασικού αντικειμένου εργασιών της που είναι το λιανικό εμπόριο, κατορθώνει τη διατήρηση του τραπεζικού δανεισμού σε όσο δυνατόν χαμηλότερα επίπεδα. Βέβαια αυτό το επιτυγχάνει με ιδιαίτερα μεγάλη προσπάθεια δεδομένης της οικονομικής κρίσης της εποχής και της εισχώρησης στην τοπική αγορά μεγάλων αλυσίδων του κλάδου. Τέλος η προσπάθεια ορθολογικής διαχείρισης των πόρων έχει ένα ακόμα πολύ θετικό αποτέλεσμα.

# ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

---

1. Αδαμίδης Α. (1998). «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», University studio press, Θεσσαλονίκη.
2. Γεωργόπουλος Ν. Αντώνιος (2014) Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, εκδόσεις Μπένου Ε. – Αθήνα
3. Γκίκας Δ. Χ. (2002). Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων, εκδόσεις Μπένου Γ. – Αθήνα
4. Κάντζος Κ. (2002). Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, εκδόσεις Interbooks – Αθήνα
5. Κιόχος Πέτρος Α, Δρ. Παπανικολάου Γεώργιος, Κιόχος Απόστολος , Μακροοικονομική Ανάλυση, 2011, εκδόσεις Ελένη Κιόχου
6. Νιάρχος Νικήτας (2004).Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, εκδόσεις Σταμούλης Αθ. – Αθήνα
7. Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2014), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. – Αθήνα

# ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ

---

1. <http://www.mourgis.gr/>
2. <https://www.elomas.gr/index.php/meli/37-meli/112-mourgi>
3. <http://insuranceworld.gr/38954/eidiseis/oikonomia-politiko/icap-i-poria-tou-kladou-ton-super-markets-stin-elliniki-agera/>
4. <http://www.naftemporiki.gr/finance/story/1339464/pos-ksekinisan-to-2018-oi-alusides-souper-market>
5. <http://www.tovima.gr>

