

-
Τεχνολογικό Εκπαιδευτικό Ίδρυμα Καλαμάτας
Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής

Ανάλυση της μετοχής της Εθνικής Τράπεζας με Αριθμοδείκτες



Φώτου Παναγιώτα

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Στις σημερινές κοινωνίες η πληροφόρηση είναι πολύ βασική και για αυτό το λόγο η όσο το δυνατόν καλύτερη γνώση των γεγονότων που πραγματοποιούνται σε μια μονάδα είναι απαραίτητη καθώς η γνώση των οικονομικών δεδομένων ενός οργανισμού, δεν πρέπει να αποτελεί προνόμιο και αποκλειστικότητα μόνον των ειδικών αλλά κάθε ατόμου που ενδιαφέρεται.

Σε πολλές χώρες η συγκεκριμένη δυνατότητα είναι κατοχυρωμένη νομοθετικά και παρέχεται κάθε διευκόλυνση στους ενδιαφερόμενους έτσι ώστε να είναι σε θέση να πληροφορούνται όσο το δυνατόν λεπτομερέστερα αναφορικά με τις δραστηριότητες μιας επιχείρησης.

Θα πρέπει εδώ να σημειωθεί ότι η δυνατότητα ανάλυσης των στοιχείων της χρηματοοικονομικής πολιτικής ενός οργανισμού από εσωτερική πηγή είναι τελείως διαφορετική από τη δυνατότητα που μπορεί να έχει κάποιος τρίτος, που θα ασχοληθεί με τον οργανισμό από εξωτερική σκοπιά.

Πρέπει να είναι απόλυτα κατανοητό ότι η οικονομική ανάλυση ενός οργανισμού όταν γίνεται από τα όργανά του αποσκοπεί στην εξαγωγή συμπερασμάτων που θα χρησιμοποιηθούν από τη διοίκηση για τη χάραξη της γενικότερης πολιτικής της.

Είναι δεδομένο ότι ο ελεγκτής βρίσκεται σε προνομιακή θέση σε σχέση με κάθε άλλον ενδιαφερόμενο γιατί τόσο η γνώση των εσωτερικών προβλημάτων του οργανισμού όσο και των μελλοντικών αποφάσεων της διοίκησης, του επιτρέπουν να πραγματοποιεί τον έλεγχο με βάση τα πραγματικά δεδομένα και με λεπτομερείς αναλύσεις, το οποίο έχει σαν αποτέλεσμα να περιοριστούν στο ελάχιστο πιθανά λάθη από την εκτίμηση των χρηματοοικονομικών στοιχείων.

Από την άλλη μεριά είναι πολύ διαφορετικός ο τρόπος με τον οποίο κάθε ξένο προς την επιχείρηση άτομο προσπαθεί να αναλύσει τις οικονομικές της καταστάσεις. Τα στοιχεία που έχει στη διάθεσή του ένα τρίτο άτομο δεν μπορούν να συγκριθούν με το πλήθος των πληροφοριών, που διαθέτει ο εσωτερικός ελεγκτής, και για αυτό το λόγο ο εξωτερικός αναλυτής περιορίζεται συνήθως στο να χρησιμοποιεί μόνον εκείνες τις πληροφορίες που δημοσιεύει ο οργανισμός, είτε από δική του πρωτοβουλία, είτε γιατί είναι υποχρεωμένος εκ του νόμου.

Είναι σίγουρο ότι ο σκοπός για τον οποίο διενεργεί ο τρίτος την ανάλυση των χρηματοοικονομικών στοιχείων ενός οργανισμού είναι σε άμεση συνάρτηση με την επιλογή του τρόπου με τον οποίο θα πραγματοποιήσει την ανάλυση.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η ανάλυση και η ερμηνεία των οικονομικών ενός οργανισμού, δηλαδή του Ισολογισμού, των Αποτελεσμάτων Χρήσης και του Πίνακα Διάθεσης Κερδών αποσκοπεί στην εξαγωγή ορθών συμπερασμάτων έτσι ώστε να είναι ευκολότερη η λήψη αποφάσεων οι οποίες θα βοηθήσουν στην σωστότερη και πιο προσοδοφόρα διανομή των πεπερασμένων οικονομικών πόρων.

Υπάρχει βέβαια και η πιθανότητα οι πληροφορίες και τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων να είναι ανακριβή ή ελλιπή. Βασική αιτία για αυτό είναι συνήθως η διαφορετική μορφή των οικονομικών καταστάσεων, η οποία οφείλεται στην έλλειψη τυποποιημένης ορολογίας και στην ανομοιογένεια των κανόνων αποτίμησης.

Τα στοιχεία που προσφέρουν οι οικονομικές καταστάσεις μπορεί να αποτελούν για τον αναλυτή υλικό πολύτιμο, το οποίο όμως λόγω των ασαφειών και των δυσκολιών που περιέχει απαιτεί επεξεργασία και αξιοποίηση έτσι ώστε να υπάρχουν τα επιθυμητά αποτελέσματα. Για αυτό ακριβώς το λόγο χρησιμοποιούνται αριθμοδείκτες οι οποίοι μπορούν να λειτουργούν ως εργαλεία ανάλυσης και συγκρισιμότητας των οικονομικών στοιχείων μίας επιχείρησης.

Στα πλαίσια της παρούσης εργασίας θα γίνει μία σύντομη παρουσίαση τόσο της θεωρίας που αφορά την οικονομική ανάλυση των επιχειρήσεων και των βασικών αριθμοδεικτών όσο της επιχείρησης **ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ της ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.**. Κατόπιν θα γίνει μία εφαρμογή κάποιων ενδεικτικών αριθμοδεικτών στα πραγματικά δεδομένα της επιχείρησης σε βάθος πενταετίας.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Πρόλογος.....σελ	1
Περίληψη.....σελ	2
Περιεχόμενα.....σελ	3
Κεφάλαιο 1 ^ο	σελ 4
1.1 Σκοπός της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων.....σελ	4
1.2 Είδη ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων.....σελ	5
Κεφάλαιο 2 ^ο	σελ 8
2.1 Μέθοδοι ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων.....σελ	8
Κεφάλαιο 3 ^ο	σελ 13
3.1 Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων με αριθμοδείκτες.....σελ	13
3.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας.....σελ	16
3.3 Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....σελ	24
3.4 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.....σελ	33
3.5 Αριθμοδείκτες διαθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας.....σελ	41
3.6 Επενδυτικοί αριθμοδείκτες.....σελ	48
3.7 Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας.....σελ	57
Κεφάλαιο 4 ^ο	σελ 61
4.1 Παρουσίαση επιχείρησης	σελ 61
Κεφάλαιο 5 ^ο	σελ 69
5.1 Παρουσίαση αριθμοδεικτών επιχειρήσεων.....σελ	69
Συμπεράσματα.....σελ	84
Παράρτημα Α	σελ 86
Βιβλιογραφία	σελ 90

Κεφάλαιο 1ο

1.1 Σκοπός της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων

Σκοπός της μελέτης και της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων μιας ή πολλών χρήσεων μιας μονάδας ή των μονάδων ενός κλάδου είναι:

I. Η εκτίμηση της οικονομικής κατάστασης και της πορείας ενός οργανισμού ή των οργανισμών ενός συγκεκριμένου κλάδου. Πιο συγκεκριμένα αναφέρεται στην εκτίμηση:

- * της αξίας, της σύνθεσης και του βαθμού αξιοποίησης των στοιχείων του Πάγιου Ενεργητικού.
- * του βαθμού επιτυχίας των κεφαλαίων που έχουν επενδυθεί στην επιχείρηση.
- * της αξίας και του κατάλληλου ύψους του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού.
- * της επάρκειας των Ιδίων Κεφαλαίων του οργανισμού δηλαδή του Ιδίου Παγίου Ενεργητικού και του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού και της ρευστότητας του οργανισμού.
- * της σύνθεσης και του κόστους των ξένων κεφαλαίων.
- * της αποδοτικότητας τόσο του συνόλου όσο και των Ιδίων Κεφαλαίων.
- * της εξέλιξης της οικονομικής θέσης και των αποτελεσμάτων του οργανισμού.
- * της οικονομικής θέσης και πορείας ενός οργανισμού σε σχέση με τους ανταγωνιστές του

II. Η εκτίμηση της αξίας:

- > ενός οργανισμού στην περίπτωση που αυτός θα εκποιηθεί
- > ενός οργανισμού που είναι υπό διάλυση
- > διάφορων οργανισμών στην περίπτωση που θα υπάρξει ανταλλαγή μετοχών, μεριδίων ή περίπτωση συγχώνευσης των οργανισμών.

Πολλοί είναι εκείνοι που ενδιαφέρονται για την οικονομική κατάσταση ενός οργανισμού και χρησιμοποιούν την τεχνική της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων με σκοπό τη λήψη αποφάσεων για το συγκεκριμένο οργανισμό.

Ενδεικτικά ορισμένες κατηγορίες είναι:

Οι ιδιοκτήτες των οργανισμών και οι ασκούντες διοίκηση σε έναν οργανισμό.

Οι διοικούντες ενός οργανισμού ενδιαφέρονται για τον προσδιορισμό της οικονομικής κατάστασης του οργανισμού αλλά και για την μελλοντική του εξέλιξη.

Η συνεχής παρακολούθηση των οικονομικών δεδομένων ενός οργανισμού με συγκριτικές καταστάσεις και με αριθμοδείκτες καθιστά τους διοικούντες του οργανισμού ικανούς στο να προβαίνουν στη λήψη των κατάλληλων επιχειρηματικών αποφάσεων, διαθέτοντας πολύτιμα συμπεράσματα, όσον αφορά την οικονομική κατάσταση του οργανισμού.

Οι δανειστές ενός οργανισμού.

Δανειστές είναι αυτοί που δανείζουν ενός οργανισμού. Τα δανειακά κεφάλαια ο οργανισμός είναι υποχρεωμένος να τα επιστρέψει σε κάποιο συγκεκριμένο χρονικό διάστημα προσαυξημένα με τους τόκους τους, ανεξάρτητα από την οικονομική του κατάσταση και τα οικονομικά του αποτελέσματα.

Βέβαια σε περίπτωση αρνητικού αποτελέσματος, δηλαδή ζημίας του οργανισμού, αυξάνονται οι κίνδυνοι που αντιμετωπίζουν οι δανειστές για τυχόν απώλεια των κεφαλαίων που δάνεισαν στον οργανισμό. Έτσι η ανάλυση που κάνουν οι δανειστές στις λογιστικές καταστάσεις αφορά στην ασφάλεια που τους παρέχεται για την επιστροφή των κεφαλαίων τους.

1.2 Είδη ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων

Η ανάλυση και μελέτη του Ισολογισμού και των Αποτελεσμάτων Χρήσης μπορεί να διακριθεί σε εξωτερική και εσωτερική.

Εξωτερική είναι εκείνη η ανάλυση η οποία στηρίζεται στις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις ενός οργανισμού.

Εσωτερική είναι εκείνη η ανάλυση στην οποία εκτός των δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων το άτομο μπορεί να συλλέξει στοιχεία και μέσα από τον οργανισμό.

Τα είδη της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων καθορίζονται:

A. Από τη θέση του αναλυτή και διακρίνεται σε δύο (2) είδη

Εσωτερική ανάλυση

Εσωτερική ανάλυση είναι εκείνη που πραγματοποιείται από τους υπαλλήλους ενός οργανισμού και τους ελεγκτές και βασίζεται, όσο αυτό

είναι εφικτό, σε πλήρη στοιχεία και δεδομένα και οδηγεί σε μία ολοκληρωμένη ανάλυση και αξιοποίησή των υπάρχοντων στοιχείων.

Εξωτερική ανάλυση

Εξωτερική ανάλυση είναι εκείνη που γίνεται από:

τους μετόχους,

τους χρηματιστηριακούς κύκλους,

τους δανειστές και γενικά τρίτα άτομα που έχουν οποιοδήποτε ενδιαφέρον για τις επιχειρήσεις.

Τα τρίτα αυτά άτομα στηρίζονται μόνο στα δημοσιευόμενα ή παρεχόμενα στοιχεία από τους οργανισμούς.

B. Από τον αριθμό των οργανισμών για τις οποίες γίνεται ανάλυση και διακρίνεται σε δύο είδη

Τη δυναμική ανάλυση που γίνεται για έναν οργανισμό σε δύο διαφορετικά χρονικά σημεία, αποτελεί δηλαδή συγκριτική έρευνα για να

διαπιστωθεί η βελτίωση ή η επιδείνωση της οικονομικής κατάστασης του συγκεκριμένου οργανισμού.

Τη στατιστική ή συγκριτική ανάλυση που γίνεται για δύο ή περισσότερους οργανισμούς του ίδιου κλάδου μία συγκεκριμένη χρονική στιγμή έτσι ώστε να διαπιστωθεί η διαφορά των οικονομικών δυνατοτήτων κάθε οργανισμού σε σχέση με τους υπόλοιπους.

C. Ανάλογα με τα στάδια διενέργειας της ανάλυσης

Η ανάλυση μπορεί να διακριθεί σε τυπική και ουσιαστική.

Η τυπική ανάλυση προηγείται της ουσιαστικής και αποτελεί το προπαρασκευαστικό της στάδιο. Η τυπική ανάλυση ελέγχει την διάρθρωση του Ισολογισμού δηλαδή συγκεκριμένα αναφέρεται σε:

- Πάγια στοιχεία του οργανισμού
- Κυκλοφοριακά στοιχεία του οργανισμού
- Διαθέσιμα στοιχεία του οργανισμού
- Ίδια κεφάλαια του οργανισμού
- Ξένα κεφάλαια του οργανισμού

Αλλά και του λογαριασμού Αποτελεσμάτων Χρήσης.

Έπειτα πραγματοποιούνται οι απαραίτητες διορθώσεις στρογγυλοποιήσεις, ανακατατάξεις έτσι ώστε να εκφραστούν οι απόλυτοι αριθμοί σε ποσοστά επί τοις εκατό.

Η ουσιαστική ανάλυση προϋποθέτει τη γνώση των ιδιαιτεροτήτων του κλάδου που ανήκει ο οργανισμός και στηρίζεται στην τυπική ανάλυση. Στην ουσιαστική ανάλυση:

υπολογίζονται διάφοροι αριθμοδείκτες,

συντάσσονται ισοζύγια χρηματοπιστωτικών μεταβολών και κεφαλαίου κινήσεως και

υπολογίζεται η ταμιακή ροή του οργανισμού

Έπειτα πραγματοποιείται σύγκριση των στοιχείων που προέκυψαν με αντίστοιχα που έχουν ληφθεί ως πρότυπο και εντοπίζονται και αξιολογούνται τυχόν αποκλίσεις από το πρότυπο.

Κεφάλαιο 2ο

2.1 Μέθοδοι ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων

Με την χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών δεδομένων ενός οργανισμού επιτυγχάνεται η μελέτη τόσο των σχέσεων ανάμεσα στα οικονομικά δεδομένα που αναγράφονται στις οικονομικές καταστάσεις σε μία συγκεκριμένη χρονική στιγμή όσο και των σχέσεων των οικονομικών δεδομένων σε βάθος χρόνου.

Η ανάλυση αυτή στην ουσία περιλαμβάνει τρία στάδια.

- ❖ Το πρώτο στάδιο έχει να κάνει με την επιλογή και τον υπολογισμό κάποιων συγκεκριμένων σχέσεων μεταξύ των δεδομένων που υπάρχουν στις οικονομικές καταστάσεις. Η επιλογή και ο υπολογισμός των σχέσεων βρίσκεται σε άμεση συνάρτηση με τον επιδιωκόμενο κάθε φορά σκοπό.
- ❖ Το δεύτερο στάδιο αφορά στην κατάταξη των δεδομένων με τέτοιο τρόπο ώστε να είναι όσο γίνεται ευκολότερος ο υπολογισμός τυχόν σχέσεων που υπάρχουν μεταξύ τους.
- ❖ Το τρίτο στάδιο αναφέρεται στην:
 - ✚ αξιολόγηση,
 - ✚ μελέτη και
 - ✚ ερμηνεία των προαναφερθέντων σχέσεων.

Τα συγκεκριμένα στάδια ανάλυσης κατατάσσονται σε δύο βασικές κατηγορίες, δηλαδή:

- Στις συγκρίσεις και μετρήσεις οι οποίες παίρνουν σα βάση τα οικονομικά στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων δύο ή περισσότερων χρήσεων.
- Στις συγκρίσεις και μετρήσεις οι οποίες παίρνουν σα βάση τα οικονομικά δεδομένα μίας χρήσης.

Στην πρώτη κατηγορία περιλαμβάνονται:

- συγκριτικές καταστάσεις
- αριθμοδείκτες
- διαχρονική τάση των οικονομικών δεδομένων και των αριθμοδεικτών
- αναλύσεις των μεταβολών της οικονομικής κατάστασης ενός οργανισμού.

Η δεύτερη κατηγορία αφορά στον προσδιορισμό των σχέσεων των στοιχείων του Ισολογισμού και της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης.

Προκειμένου να πραγματοποιηθεί η χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων συνήθως απαιτούνται και οι δύο κατηγορίες ανάλυσης.

Συνήθως οι αναλύσεις περιλαμβάνουν συγκρίσεις ανάμεσα στο τι γίνεται και στο τι θα έπρεπε να γίνεται, παίρνοντας σα μέτρο σύγκρισης κάποιο αντιπροσωπευτικό ή πρότυπο μέγεθος. Με την έννοια πρότυπο μέγεθος νοείται «εκείνο που θα έπρεπε να επικρατεί κάτω από τις επικρατούσες συνθήκες, τη στιγμή που λαμβάνει χώρα η ανάλυση.»

Για να είναι όμως εφικτό να αξιολογηθούν τα αποτελέσματα μιας ανάλυσης θα πρέπει αυτά τα αποτελέσματα να είναι συγκρίσιμα με τα αποτελέσματα άλλων οργανισμών του ίδιου κλάδου, ή έστω με τους μέσους όρους του κλάδου που ανήκει ο συγκεκριμένος οργανισμός.

Οι κυριότερες μεθόδους που χρησιμοποιούνται για την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων ενός οργανισμού, μπορούν να ταξινομηθούν στις εξής κατηγορίες:

1. Διαστρωματική ή κάθετη μέθοδος ανάλυσης.
2. Συγκριτική ή διαχρονική μέθοδος ανάλυσης.
3. Μέθοδος ανάλυσης των χρονολογικών σειρών με δείκτες τάσεως.
4. Εξειδικευμένες μέθοδοι όπως χαρακτηριστικά

η ανάλυση των μεταβολών της οικονομικής θέσης ενός οργανισμού και

η ανάλυση του νεκρού σημείου.

Ας δούμε στο σημείο αυτό λίγο πιο διεξοδικά τις κυριότερες μεθόδους ανάλυσης

A. Διαστρωματική ή κάθετη ανάλυση (Vertical Analysis)

Στη διαστρωματική ή κάθετη ανάλυση περιλαμβάνονται:

- a. η κατάρτιση της χρηματοοικονομικής κατάστασης «κοινού μεγέθους» και
- b. ο υπολογισμός αριθμοδεικτών.

Ανάλυση «κοινού μεγέθους»

Προκειμένου να είναι περισσότερο εύκολες τόσο οι συγκρίσεις μεταξύ των στοιχείων ενός οργανισμού για μία σειρά ετών, όσο και οι συγκρίσεις μεταξύ οργανισμών που έχουν διαφορετικό μέγεθος, είναι πιο σωστό οι Ισολογισμοί και οι Καταστάσεις Αποτελεσμάτων Χρήσης να συντάσσονται ως ποσοστά επί τοις εκατό του συνόλου των οικονομικών στοιχείων.

Σε αυτή τη συγκεκριμένη ανάλυση κάθε δεδομένο του Ισολογισμού διαιρείται με το σύνολο του Ενεργητικού ή του Παθητικού και κάθε στοιχείο της Καταστάσεως Αποτελεσμάτων Χρήσης διαιρείται με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων.

Έτσι στην κατάσταση «κοινού μεγέθους» του Ισολογισμού κάθε δεδομένο παρουσιάζεται ως ποσοστό επί τοις εκατό του συνόλου του Ενεργητικού ή του Παθητικού και στην κατάσταση «κοινού μεγέθους» της Καταστάσεως Αποτελεσμάτων Χρήσης κάθε στοιχείο παρουσιάζεται ως ποσοστό επί τοις εκατό των καθαρών πωλήσεων της χρήσης.

Οι καταστάσεις «κοινού μεγέθους» μπορεί να αναφέρονται:

- ✓ σε ένα συγκεκριμένο οργανισμό σε πολλές διαφορετικές χρονικές περιόδους
- ✓ σε δύο ή περισσότερους οργανισμούς στην ίδια χρονική περίοδο.

Όταν η διαστρωματική ή κάθετη ανάλυση αναφέρεται σε στοιχεία του ισολογισμού εστιάζεται σε δύο κυρίως σημεία:

1. Στις πηγές από τις οποίες προέρχονται τα κεφάλαια ενός οργανισμού και στον τρόπο με τον οποίο κατανέμονται αυτά ανάμεσα:

- ❖ στα ίδια κεφάλαια,
- ❖ στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και
- ❖ στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις.

2. Στον τρόπο που κατανέμονται τα κεφάλαια του οργανισμού ανάμεσα στα επιμέρους περιουσιακά του στοιχεία

Με τον υπολογισμό των ποσοστών διαχρονικά μπορούμε να έχουμε μία αρκετά καλή ένδειξη για την πορεία των οικονομικών δεδομένων του οργανισμού αλλά επίσης να γνωρίζουμε τη σημαντικότητα του κάθε στοιχείου σε σχέση με το σύνολο.

Η ανάγκη έκφρασης των απόλυτων μεγεθών σε ποσοστά επί τοις εκατό προέκυψε από την πολύ μεγάλη δυσκολία:

- ✓ της ανάλυσης των οικονομικών δεδομένων των Ισολογισμών και των Καταστάσεων Αποτελεσμάτων Χρήσης
- ✓ της παρακολούθησης των μεταβολών των εκάστοτε δεδομένων σε βάθος χρόνου, σε σχέση με το σύνολο των μεγεθών των οικονομικών καταστάσεων.

Είναι σίγουρο ότι ο βαθμός δυσκολίας αυξάνεται αν είναι απαραίτητο να συγκριθούν στοιχεία ενός ολόκληρου κλάδου, αφού η χρήση απόλυτων μεγεθών δεν επιτρέπει την ύπαρξη μία κοινής βάσης σύγκρισης.

Το γεγονός ότι τα μεγέθη των διαφόρων οργανισμών ποικίλλουν, δημιουργεί πολλά πρόβλημα αν θελήσουμε να προβούμε στη σύγκριση στοιχείων επί μέρους

οργανισμών. Αν όμως χρησιμοποιήσουμε μία κοινή βάση σύγκρισης τα προβλήματα αυτά ξεπερνιούνται.

Οι καταστάσεις που παρουσιάζουν τα οικονομικά στοιχεία των επιχειρήσεων μόνο σε ποσοστά επί τοις εκατό ονομάζονται όπως έχει αναφερθεί καταστάσεις «κοινού μεγέθους» ή καταστάσεις 100%.

Τα ποσοστά που προκύπτουν από τη συγκεκριμένη ανάλυση είναι μία μικρογραφία των αρχικών δεδομένων, τα οποία ήταν εκφρασμένα σε απόλυτες τιμές. Με τον συγκεκριμένο τρόπο επιτυγχάνεται ο γρηγορότερος και ακριβέστερος προσδιορισμός του βαθμού σπουδαιότητας κάθε στοιχείου.

Μελετώντας την κατάσταση κοινού μεγέθους ενός οργανισμού και κατόπιν συγκρίνοντάς την με την κατάσταση ενός άλλου οργανισμού είμαστε σε θέση να γνωρίζουμε αν ο συγκεκριμένος οργανισμός έχει κάνει ορθολογική κατανομή των επενδύσεών του.

Επιπλέον μέσα από αυτήν την ανάλυση μπορούμε να ξέρουμε αν:

- ο οργανισμός έχει τοποθετήσει υψηλό ποσοστό των κεφαλαίων του σε αποθέματα ή απαιτήσεις,
- αν δε διαθέτει επαρκή κυκλοφοριακά στοιχεία
- αν τα πάγια στοιχεία του είναι υψηλότερα από το μέσο όρο του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται.

Μέσα από την κάθετη ανάλυση των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων σε ποσοστά επί τοις εκατό μπορεί να επιτευχθεί η διαρθρωτική ανάλυσή τους.

Θα πρέπει να τονιστεί στο σημείο αυτό ότι μέσα από τις καταστάσεις «κοινού μεγέθους» των στοιχείων μπορούμε να ξέρουμε τι ποσοστό των πωλήσεων έχει απορροφηθεί από κάθε έξοδο και τι ποσοστό παραμένει σαν κέρδος.

Καλό θα ήταν εδώ να σημειωθεί ότι για την αξιολόγηση των μεγεθών ενός συγκεκριμένου οργανισμού χρησιμοποιούνται τα μεγέθη ενός παρόμοιου οργανισμού ή τα αντιπροσωπευτικά μεγέθη του κλάδου, στον οποίο ανήκει ο οργανισμός.

Βέβαια δεν είναι λίγες οι φορές που πραγματοποιείται «εξω-επιχειρηματική σύγκριση» η οποία αναφέρεται στη μελέτη των ισολογισμών περισσότερων του ενός οργανισμού ενός συγκεκριμένου κλάδου. Αυτή η ανάλυση αποσκοπεί στο να εκτιμήσει τη θέση του συγκεκριμένου οργανισμού μέσα στο συνολικό κλάδο.

Στην περίπτωση που τα αποτελέσματα μίας ανάλυσης είναι πολύ διαφορετικά από τα πρότυπα ενός συγκεκριμένου κλάδου, είναι απαραίτητη περαιτέρω ανάλυση έτσι ώστε να μπορέσουν να αιτιολογηθούν οι συγκεκριμένες αποκλίσεις.

Αν από την περαιτέρω ανάλυση δεν προκύψουν κάποιοι λόγοι που να δικαιολογούν τις διαφορές από το πρότυπο μέγεθος του κλάδου θα πρέπει να

ληφθούν μέτρα ώστε οι διάφοροι δείκτες ανάλυσης να είναι όσο το δυνατόν πιο κοντά με τα αντίστοιχα μεγέθη του κλάδου.

Συχνά χρησιμοποιείται η μέθοδος της παλινδρόμησης προκειμένου να ελεγχθούν οι διαφορές μεταξύ των καταστάσεων «κοινού μεγέθους» ενός οργανισμού και των αντίστοιχων του κλάδου.

Κεφάλαιο 3^ο

3.1 Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων με αριθμοδείκτες

Η χρήση αριθμοδεικτών αποτελεί μία από τις πλέον γνωστές και χρήσιμες μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης και για αυτό το λόγο οι διάφοροι μέθοδοι ανάλυσης συμπληρώνονται με τη χρήση των αριθμοδεικτών, οι οποίοι είναι ένα πολύ σημαντικό εργαλείο για την ερμηνεία των οικονομικών καταστάσεων.

Με την έννοια αριθμοδείκτης εννοούμε *«την απλή σχέση ενός κονδυλίου του ισολογισμού ή της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως ως προς ένα άλλο, η οποία εκφράζεται μέσα από μία απλή μαθηματική μορφή»*.

Η ανάγκη για τη χρήση αριθμοδεικτών προκύπτει από το γεγονός ότι δεν μπορεί να γίνει άμεσα αντιληπτή η πραγματική αξία και η σπουδαιότητα των απόλυτων μεγεθών.

Για να έχει ένας αριθμοδείκτης σημασία πρέπει να εκφράζει σχέσεις που έχουν οικονομικό ενδιαφέρον έτσι ώστε μέσα από τη χρήση των αριθμοδεικτών να μπορούμε να οδηγηθούμε σε χρήσιμα συμπεράσματα.

Εδώ θα πρέπει να αναφερθεί ότι ο υπολογισμός και η παρουσίαση διαφόρων αριθμοδεικτών είναι ένα είδος ανάλυσης το οποίο κάποιες φορές μπορεί να προσφέρει μόνο ενδείξεις. Έτσι ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης δεν μπορεί από μόνος του να παρουσιάσει μία συνολική εικόνα της οικονομικής κατάστασης ενός οργανισμού και θα πρέπει να συγκρίνεται ή να συνδυάζεται και με άλλους αριθμοδείκτες.

Θα μπορούσαμε λοιπόν να συγκρίνουμε έναν συγκεκριμένο αριθμοδείκτη με:

- 1) αριθμοδείκτες που αναφέρονται σε παλαιότερα οικονομικά στοιχεία του οργανισμού.
- 2) αριθμοδείκτες από άλλους παρόμοιους οργανισμούς
- 3) αριθμοδείκτες που αναφέρονται σε οικονομικά στοιχεία του κλάδου στον οποίο ανήκει ο οργανισμός.
- 4) λογικά πρότυπα του εκάστοτε αναλυτή, τα οποία βασίζονται στην προσωπική του πείρα.

Τα καλύτερα πρότυπα για σύγκριση αποτελούν αυτά των ομοειδών οργανισμών, ο υπολογισμός των οποίων είναι πιο εύκολος σε σχέση με εκείνων ολόκληρου του κλάδου στον οποίο ανήκει ο οργανισμός.

Πάντως, παρά το γεγονός ότι κάθε οργανισμός έχει τα δικά του χαρακτηριστικά, τα οποία επηρεάζουν την οικονομική του θέση και τον τρόπο λειτουργίας του, ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών για το σύνολο του κλάδου είναι ένα πολύ χρήσιμο εργαλείο.

Με τον υπολογισμό αριθμοδεικτών για όλο τον κλάδο αν ένας οργανισμός παρουσιάσει μη ευνοϊκούς αριθμοδείκτες σε σχέση με το σύνολο του κλάδου στον οποίο ανήκει, θα μπορεί να αντιληφθεί τη δυσμενή οικονομική κατάσταση στην οποία βρίσκεται.

Εδώ θα πρέπει να τονισθεί ότι ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών του κλάδου, εκτός του γεγονότος ότι παρουσιάζει δυσκολίες, δεν αποτελεί και την καλύτερη λύση. Έτσι για να αντιμετωπιστεί αυτό το πρόβλημα πολλές φορές χρησιμοποιούνται οι λεγόμενοι «επιδιωκόμενοι αριθμοδείκτες» «*Standard ratios*», οι οποίοι βασίζονται στο τι επιθυμεί να πετύχει ο οργανισμός.

Στη συνέχεια συγκρίνουμε τους συγκεκριμένους αριθμοδείκτες με αυτό που επιτεύχθηκε από τον οργανισμό και έτσι με αυτόν τον τρόπο έχουμε μία βάση σύγκρισης και είμαστε σε θέση να ξέρουμε πότε ένας οργανισμός υπερτερεί ή υστερεί σε σχέση με τους πλέον αποδοτικούς του κλάδου.

Προκειμένου η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων ενός οργανισμού να είναι ουσιαστική θα πρέπει να επιλέξουμε πολύ προσεκτικά τους αριθμοδείκτες που θα χρησιμοποιηθούν. Ο υπολογισμός για παράδειγμα ενός μεγάλου αριθμού αριθμοδεικτών, οι οποίοι όμως δε χρησιμοποιούνται σε συστηματική βάση δε θα βοηθήσει σε τίποτα. Θα πρέπει λοιπόν να επιλέγονται εκείνοι οι αριθμοδείκτες που αποτελούν το πιο κατάλληλο μέσο για την ανάλυση των οικονομικών στοιχείων του οργανισμού.

Παρόλο που υπάρχει μεγάλος αριθμός αριθμοδεικτών οι πιο συχνά χρησιμοποιούμενοι είναι οι παρακάτω:

- a. **Αριθμοδείκτες δραστηριότητας** «*Activity ratios*». Αποσκοπούν στο να μετρήσουν το κατά πόσο ένας οργανισμός είναι αποτελεσματικός στη διαχείριση των περιουσιακών του στοιχείων.

- b. **Αριθμοδείκτες ρευστότητας** «*Liquidity ratios*». Αποσκοπούν στο να προσδιορίσουν τη βραχυχρόνια οικονομική θέση ενός οργανισμού και την ικανότητά του να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του
- c. **Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας** «*Profitability ratios*». Αποσκοπούν στο να υπολογίσουν:
- την αποδοτικότητα ενός οργανισμού,
 - την αποδοτικότητα των κερδών του
 - την ικανότητα της διοικήσεώς του.
- d. **Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας** «*Financial structure and viability ratios*». Αποσκοπούν στην εκτίμηση της ικανότητας ενός οργανισμού να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις του σε βάθος χρόνου. Επίσης με τους συγκεκριμένους αριθμοδείκτες εκτιμάται ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές του οργανισμού.
- e. **Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες** «*Investment ratios*». Αποσκοπούν στο να συσχετίσουν τον αριθμό των μετοχών ενός οργανισμού και τη χρηματιστηριακή τους τιμή με:
- τα κέρδη,
 - τα μερίσματα και
 - τα υπόλοιπα περιουσιακά του στοιχεία.
- f. **Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας** «*Operating expense ratios*». Παρέχουν ένδειξη για την πολιτική που ακολουθεί η διοίκηση του οργανισμού σε σχέση με τις διάφορες λειτουργικές δαπάνες καθώς επίσης και την αποτελεσματικότητά του απέναντι στις επιμέρους δαπάνες.

Είναι κατανοητό ότι τα διάφορα είδη αριθμοδεικτών αλληλοσυμπληρώνονται μεταξύ τους έτσι ώστε ο αναλυτής να έχει μία ολοκληρωμένη εικόνα της οικονομικής κατάστασης του οργανισμού.

3.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

Τόσο η διοίκηση ενός οργανισμού όσο και άλλα πρόσωπα τα οποία ενδιαφέρονται για τον οργανισμό επιθυμούν στην όσο το δυνατόν πιο αποτελεσματική χρήση των περιουσιακών του στοιχείων.

Η παραγωγικότητα ενός οργανισμού και ο βαθμός εκμετάλλευσης των περιουσιακών του στοιχείων μπορεί να υπολογιστεί με πολλούς τρόπους. Αυτό που ισχύει σε γενικές γραμμές είναι ότι συμφέρει τον οργανισμό να χρησιμοποιεί σε εντατικό βαθμό τα περιουσιακά του στοιχεία.

Μέσα από τη χρήση κάποιων αριθμοδεικτών δραστηριότητας είναι σε θέση οι οικονομικοί αναλυτές να μπορούν να προσδιορίσουν σε ποιό βαθμό τα περιουσιακά στοιχεία ενός οργανισμού μπορούν να μετατραπούν σε ρευστά.

Μελετώντας τα οικονομικά στοιχεία ενός οργανισμού ο αναλυτής μπορεί να προβεί σε διαπιστώσεις για παράδειγμα με το ύψος των αποθεμάτων ενός οργανισμού. Έτσι ένα ψηλό ποσοστό αποθεμάτων στα στοιχεία του οργανισμού μπορεί να υποδηλώνει ότι είτε η διοίκηση του οργανισμού έχει επιλέξει μία μέτρια πολιτική αποθεμάτων είτε ότι είναι τέτοια η φύση των εργασιών του. Εκείνο που πρέπει να επισημανθεί είναι ότι ανεξάρτητα από το είδος του οργανισμού το ποσοστό των αποθεμάτων του είναι σε συνάρτηση με το ύψος των πωλήσεών του.

Από την άλλη στην περίπτωση που ο οργανισμός έχει ιδιαίτερα υψηλό ποσοστό ρευστών ή χρεογράφων αυτό μπορεί να σημαίνει ότι ο οργανισμός ακολουθεί μία καλή οικονομική πολιτική. Μία τέτοια κατάσταση είναι πολύ πιθανό να αυξάνει την πιστοληπτική του ικανότητα.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.
2. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.
3. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων.
4. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης.
5. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού.
6. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων.
7. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων
(Trade creditors to purchases ratio)

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης «μας δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανανεώθηκαν οι πιστώσεις που δόθηκαν στην οικονομική μονάδα, ή διαφορετικά πόσες φορές οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης καλύπτονται από το κόστος πωληθέντων».

Αν παρακολουθήσουμε το συγκεκριμένο αριθμοδείκτη για πολλά χρόνια μπορούμε να αντιληφθούμε τι πολιτική ακολουθεί ο οργανισμός αναφορικά με τη χρηματοδότηση των αγορών του. Η διαχρονική μεταβολή του αριθμοδείκτη υποδηλώνει ότι ο οργανισμός μεταβάλλει την πιστοληπτική του πολιτική.

Επιπλέον συγκρίνοντας το συγκεκριμένο αριθμοδείκτη, ή τον αριθμοδείκτη της χρονικής περιόδου που παραμένουν απλήρωτες οι υποχρεώσεις με τις αντίστοιχες τιμές άλλων ομοειδών οργανισμών είμαστε σε θέση να γνωρίζουμε αν ο συγκεκριμένος οργανισμός εκπληρώνει τις υποχρεώσεις του με βραδύτερο ή όχι ρυθμό.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προκύπτει διαιρώντας τις συνολικές αγορές της χρήσης με το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων του οργανισμού προς τους προμηθευτές του, με την προϋπόθεση βέβαια ότι οι αγορές έχουν πραγματοποιηθεί με πίστωση. Συνεπώς :

Αριθμοδείκτης ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	=	$\frac{\text{Αγορές Εμπορευμάτων}}{\text{Μέσο ύψος βραχυπρόθεσμων}}$
--	---	--

Διαιρώντας τις ημέρες του έτους με τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη είμαστε σε θέση να υπολογίσουμε το χρονικό διάστημα που οι υποχρεώσεις του οργανισμού παραμένουν απλήρωτες. Συνεπώς :

$$\text{Μέση διάρκεια απλήρωτων Υποχρεώσεων της επιχείρησης} = \frac{365 \text{ ημέρες}}{\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης}}$$

Επειδή στην πραγματικότητα σπάνια είναι γνωστό το συνολικό ύψος των αγορών μίας περιόδου, χρησιμοποιείται αντί αυτού το κόστος πωληθέντων της περιόδου, αφού προσαρμοστεί με εκείνα τα στοιχεία που δε συνεπάγονται πραγματική καταβολή μετρητών, όπως για παράδειγμα οι αποσβέσεις. Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων δίνεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο ύψος βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων}}$$

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων (Inventories turnover ratio)

Μία σημαντική ένδειξη για το βαθμό που ενός οργανισμού χρησιμοποιεί τα περιουσιακά του στοιχεία είναι η ικανότητά του να πουλάει τα αποθέματά του σε σύντομο χρονικό διάστημα.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων δείχνει *«πόσες φορές μέσα στη λογιστική χρήση ανανεώθηκαν τα αποθέματα της οικονομικής μονάδας σε σχέση με τις πωλήσεις της»*.

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης προκύπτει από τη διαίρεση του κόστους των πωληθέντων εμπορευμάτων ή προϊόντων ενός οργανισμού με το μέσο απόθεμα των προϊόντων του. Με την έννοια του μέσου αποθέματος προϊόντων *«νοείται το μέσο μηνιαίο απόθεμα σε τιμές πώλησης, δηλαδή με άλλα λόγια το σύνολο των μηνιαίων απογραφών των εμπορευμάτων διαιρούμενο δια δώδεκα»*. Επειδή πολλές φορές κάτι

τέτοιο είναι ανέφικτο μπορεί να χρησιμοποιηθεί ο μέσος όρος των αποθεμάτων αρχής και τέλους χρήσης. Επομένως ο τύπος έχει ως εξής:

$$\frac{\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων}}{\text{Κυκλοφορίας Αποθεμάτων}} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα προϊόντων}}$$

Στην περίπτωση που ο αναλυτής δεν ξέρει το ύψος του κόστους των πωληθέντων εμπορευμάτων, τότε για τον υπολογισμό του εν λόγω αριθμοδείκτη χρησιμοποιείται η αξία των πωλήσεων που πραγματοποιήθηκαν μέσα στην περίοδο. Κατά συνέπεια ο αριθμοδείκτης διαμορφώνεται ως εξής:

$$\frac{\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων}}{\text{Κυκλοφορίας Αποθεμάτων}} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσο απόθεμα προϊόντων}}$$

Αν διαιρέσουμε τις μέρες του έτους με το συγκεκριμένο δείκτη, μπορούμε να βρούμε το χρονικό διάστημα, δηλαδή τις ημέρες, που παραμένουν τα αποθέματα στον οργανισμό μέχρι να πωληθούν ή με άλλα λόγια το χρονικό διάστημα που χρειάζεται μέχρι να ανανεωθούν τα αποθέματα ενός οργανισμού. Η διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων δίνεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\frac{\text{Αριθμός Παραμονής Αποθεμάτων στην Επιχείρηση}}{\text{Αποθεμάτων στην Επιχείρηση}} = \frac{365 \text{ ημέρες}}{\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας αποθεμάτων}}$$

Σε γενικές γραμμές όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί ο οργανισμός. Για αυτό το λόγο οι καλά οργανωμένοι οργανισμοί επιθυμούν να διατηρούν όσο το δυνατό μικρότερο ύψος αποθεμάτων.

Με την ανάλυση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη οι ενδιαφερόμενοι είναι σε θέση να γνωρίζουν την ταχύτητα με την οποία διατέθηκαν και αντικαταστάθηκαν τα αποθέματα.

Η πραγματική αξία του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη είναι φανερή μόνο μέσα από τη διαχρονική μελέτη του και τη σύγκρισή του με άλλους ομοειδών οργανισμών.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων (Receivables turnover ratio)

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

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης προκύπτει από τη διαίρεση της αξίας των πωλήσεων του οργανισμού με το μέσο όρο των απαιτήσεών του. Με την έννοια των απαιτήσεων εννοούμε:

- τις φορτωτικές εισπρακτέες,
- τις συναλλαγματικές,
- τα γραμμάτια και
- τις απαιτήσεις με ανοιχτούς λογαριασμούς.

Πολύ συχνά οι αναλυτές, λόγω έλλειψης στοιχείων, συνηθίζουν να παίρνουν υπόψη τους τις καθαρές πωλήσεις κατά τη διάρκεια της χρήσης και το σύνολο των απαιτήσεων, όπως αυτά εμφανίζονται στον ισολογισμό του ισολογισμού στο τέλος της χρήσης.

Συγκεκριμένα για τις απαιτήσεις λαμβάνεται υπόψη ο μέσος όρος των απαιτήσεων, της αρχής και του τέλους περιόδου, δηλαδή:

$$(Απαιτήσεις Αρχής + Απαιτήσεις Τέλους) / 2.$$

Χρησιμοποιείται ο συγκεκριμένος τύπος γιατί οι απαιτήσεις που εμφανίζονται στο τέλος της χρήσης στον ισολογισμό, συνήθως δεν είναι αντιπροσωπευτική εικόνα για το ύψος των απαιτήσεων κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης. Οπότε ο τύπος έχει ως εξής:

$$\frac{\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπραξέως Απαιτήσεων}}{1} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσο όρο απαιτήσεων}}$$

Εάν θέλουμε να ξέρουμε ποία είναι η μέση διάρκεια που τα κεφάλαια ενός οργανισμού δεσμεύονται από τους πελάτες της, θα πρέπει να διαιρέσουμε τις ημέρες του έτους με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπραξης απαιτήσεων, δηλαδή:

$$\frac{\text{Μέση Διάρκεια παραμονής των Απαιτήσεων στην επιχείρηση απαιτήσεων}}{1} = \frac{365 \text{ ημέρες}}{\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπραξης των απαιτήσεων}}$$

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

Είναι φανερό ότι η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στον οργανισμό πρέπει να διατηρείται όσο το δυνατόν σε χαμηλότερα επίπεδα, έτσι ώστε να μη δεσμεύονται τα κεφάλαια του οργανισμού για μεγάλο χρονικό διάστημα, καθώς θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν με πιο προσοδοφόρους τρόπους.

Αριθμοδείκτης κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης (Net Working capital turnover ratio)

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης μας δείχνει «ποιό είναι το ύψος των πωλήσεων που πέτυχε κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κίνησης πάντα σε σχέση με το ύψος των πωλήσεών της μέσα στη λογιστική χρήση». Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μας δείχνει και αν η επιχείρηση διατηρεί υψηλά κεφάλαια κίνησης.

Ο τύπος για το συγκεκριμένο αριθμοδείκτη είναι συνολικές καθαρές πωλήσεις προς το καθαρό κεφάλαιο κίνησής, δηλαδή :

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

Για να είναι ακόμα πιο σημαντικός ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης θα πρέπει να παρακολουθείται η εξέλιξη του σε βάθος χρόνου και να πραγματοποιείται σύγκριση με τον αντίστοιχο αριθμοδείκτη του κλάδου όπου ανήκει ο οργανισμός.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μπορεί να αποτελεί ένδειξη ανεπάρκειας κεφαλαίων κίνησης, η οποία μπορεί να οφείλεται σε αυξημένες τρέχουσες υποχρεώσεις ή χαμηλή ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας Ενεργητικού (Asset turnover ratio)

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του Ενεργητικού ενός οργανισμού υποδηλώνει σε ποιο βαθμό χρησιμοποιούνται τα στοιχεία του Ενεργητικού του οργανισμού σε σχέση με τις πωλήσεις του. Προκύπτει αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών πωλήσεων του οργανισμού με το σύνολο των περιουσιακών του στοιχείων που χρησιμοποιούνται κατά τη διάρκεια της συγκεκριμένης περιόδου για την πραγματοποίηση των πωλήσεών του. Ο τύπος είναι ως εξής:

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

Μέσα από την παρακολούθηση του εν λόγω αριθμοδείκτη μπορούμε να γνωρίζουμε αν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων σε έναν οργανισμό.

Βλέποντας έναν υψηλό αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας Ενεργητικού καταλαβαίνουμε ότι ο οργανισμός προβαίνει σε εντατική χρησιμοποίηση των περιουσιακών του στοιχείων, προκειμένου να πραγματοποιήσει τις πωλήσεις του.

Σε αντίθετη περίπτωση ο οργανισμός δεν πραγματοποιεί εντατική χρήση των περιουσιακών του στοιχείων, γεγονός που συνεπάγεται ότι ή θα πρέπει να αυξήσει το βαθμό χρήσης των περιουσιακών του στοιχείων ή να προχωρήσει σε ρευστοποίηση μέρους αυτών.

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης για να είναι πιο αποτελεσματικός θα πρέπει να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο μέσο όρο του κλάδο στον οποίο ανήκει ο οργανισμός.

Μία άνοδος που μπορεί να εμφανίσει ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας Ενεργητικού αποτελεί ένδειξη ότι ο οργανισμός χρησιμοποιεί πιο εντατικά τα στοιχεία του Ενεργητικού του. Αντίθετα μία μείωση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη υποδηλώνει ότι χρησιμοποιούνται σε μικρότερο βαθμό τα στοιχεία του Ενεργητικού.

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

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των ιδίων κεφαλαίων ενός οργανισμού παρουσιάζει το βαθμό που χρησιμοποιούνται τα ίδια κεφάλαια σε σχέση με τις πωλήσεις του. Δείχνει δηλαδή «*το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων*».

Ο τύπος για το συγκεκριμένο αριθμοδείκτη είναι καθαρές πωλήσεις προς το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων, δηλαδή:

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	=	$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$
---	---	---

Ένας μεγάλος αριθμοδείκτης μας δείχνει μία ευνοϊκή κατάσταση για τον οργανισμό γιατί πραγματοποιεί υψηλές πωλήσεις με μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, γεγονός που μπορεί να οδηγήσει σε υψηλά κέρδη.

Από την άλλη όμως όσο πιο μεγάλος είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων, τόσο πιο δυσμενής είναι η θέση του οργανισμού, αφού λειτουργεί βασιζόμενη στα ξένα κεφάλαια.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων (Fixed asset turnover ratio)

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων μας δείχνει το βαθμό στον οποίο χρησιμοποιούνται τα πάγια περιουσιακά στοιχεία ενός οργανισμού σε σχέση με τις πωλήσεις του. Αποτελεί λοιπόν ένδειξη για το αν υπάρχει υπερεπένδυση σε πάγια περιουσιακά στοιχεία.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων προκύπτει από τη διαίρεση των καθαρών πωλήσεων με τα συνολικά καθαρά πάγια του οργανισμού. Στα πάγια του οργανισμού δεν συμπεριλαμβάνονται οι προσωρινές επενδύσεις και τα άυλα πάγια περιουσιακά στοιχεία. Ο συγκεκριμένος τύπος διαμορφώνεται λοιπόν ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας παγίων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό πάγιο ενεργητικό}}$$

Για το καθαρό πάγιο ενεργητικό υπολογίζεται το μέσο ύψος του πάγιου ενεργητικού, στην αρχή και στο τέλος της περιόδου. Όσο πιο ψήλος είναι αυτός ο αριθμοδείκτης, τόσο πιο εντατικά χρησιμοποιούνται τα πάγια περιουσιακά στοιχεία από τον οργανισμό αναφορικά πάντα με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί.

Μία μείωση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη θα μπορούσε να υποκρύπτει υπερεπένδυση σε πάγια στοιχεία, ενώ αντίστοιχα μία αύξηση του θα μπορούσε να μαρτυρά μία εντατικοποίηση στη χρήση των παγίων στοιχείων.

3.3 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Για να είναι σε θέση ο αναλυτής να προσδιορίσει τόσο την οικονομική κατάσταση ενός οργανισμού όσο και την ικανότητα του να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του, θα πρέπει να χρησιμοποιεί τους αριθμοδείκτες ρευστότητας.

Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι οι εξής:

- i. Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας.
- ii. Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας.
- iii. Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος.
- iv. Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας.

Για να είναι σε θέση ένας οργανισμός να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις του θα πρέπει να διαθέτει επαρκή ρευστά στοιχεία, τα οποία δημιουργούνται μέσα από κύκλο της καθημερινής μετατροπής αρχικά των αποθεμάτων σε πωλήσεις, κατόπιν των πωλήσεων σε απαιτήσεις και τέλος των απαιτήσεων σε μετρητά.

Η ρευστότητα είναι συνυφασμένη με τα κέρδη ενός οργανισμού καθώς αν τα κυκλοφοριακά στοιχεία ενός οργανισμού δεν μπορούν εύκολα να μετατραπούν σε μετρητά ή αν δεν υπάρχουν επαρκή ρευστά διαθέσιμα ο οργανισμός δεν μπορεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του.

Σε περίπτωση που συμβεί κάτι τέτοιο υπάρχει δυσφήμιση του οργανισμού και μειώνεται η εμπιστοσύνη των συναλλασσομένων προς το πρόσωπό του. Για αυτό το λόγο όλοι οι οργανισμοί φροντίζουν να διατηρούν πλεόνασμα κυκλοφοριακών στοιχείων, τουλάχιστον ανάλογου ύψους με εκείνο των τρεχουσών υποχρεώσεων τους.

Από την άλλη πλευρά η ύπαρξη υπερβολικά υψηλών κυκλοφοριακών στοιχείων μπορεί να οδηγήσει σε μείωση της κερδοφόρας δυναμικότητας του οργανισμού. Βέβαια αυτό μπορεί να ανακύψει και από την ανεπάρκεια των κυκλοφοριακών στοιχείων. Για αυτό το λόγο υπάρχει ένα άριστο ύψος κυκλοφοριακών στοιχείων και τρεχουσών υποχρεώσεων.

Αναλύοντας την οικονομική κατάσταση ενός οργανισμού προκύπτουν πολλά ζητήματα αναφορικά με την ρευστότητα και την ικανότητα του να εκπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του. Τα ερωτήματα αυτά αφορούν:

- Την ύπαρξη ή όχι επαρκών κυκλοφοριακών στοιχείων
- Τη συνέπεια του οργανισμού στην εκπλήρωση των υποχρεώσεών του.
- Την ύπαρξη υπερβολικών αποθεματοποιήσεων.
- Την ύπαρξη επαρκών διαθεσίμων προκειμένου να λειτουργεί ομαλά ο οργανισμός και να είναι σε θέση να εκμεταλλευτεί τις ευκαιρίες που μπορεί να του παρουσιαστούν.

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας έχουν άμεση σχέση με το μέγεθος και τις σχέσεις των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων με τα κυκλοφοριακά στοιχεία.

- Τη χορήγηση μεγάλων πιστώσεων στους πελάτες του.
- Το αν οι απαιτήσεις του είναι ή όχι υπέρογκες.

Τα παραπάνω ζητήματα μπορούν να απαντηθούν μέσα από την ανάλυση με τη χρήση των αριθμοδεικτών ρευστότητας.

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας έχουν άμεση σχέση με το μέγεθος και τις σχέσεις των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων με τα κυκλοφοριακά στοιχεία.

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας δηλαδή αποσκοπούν στο να αποδώσουν την τρέχουσα οικονομική κατάσταση ενός οργανισμού, η οποία απασχολεί τόσο την διοίκηση του όσο και τυχόν ενδιαφερόμενους που βρίσκονται εκτός αλλά που σχετίζονται με αυτόν

Πολύτιμη είναι η χρήση των αριθμοδεικτών ρευστότητας για την ίδια τη διοίκηση του οργανισμού η οποία μέσα από την παρακολούθησή τους μπορεί να γνωρίζει με ποιον τρόπο χρησιμοποιούνται τα κεφάλαια κίνησης. Επιπλέον μπορεί να εξετάσει αν υπάρχει επάρκεια κεφαλαίων κίνησης, σε σχέση με τις εργασίες της ή όχι.

Σε γενικές γραμμές για να θεωρηθεί ένας οργανισμός ότι είναι σε καλή κατάσταση θα πρέπει να πληρούνται οι παρακάτω προϋποθέσεις:

- Να είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις καθημερινές απαιτήσεις των δανειστών του καθώς επίσης και να είναι σε θέση να εξοφλεί τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις του.
- Να είναι σε θέση να ανταποκρίνεται στην εξόφληση των απαιτούμενων τόκων και μερισμάτων των μετόχων του.

- ο Να είναι σε θέση να εκτελεί τις εργασίες και να μπορεί να εκμεταλλεύεται τις τυχόν ευκαιρίες που παρουσιάζονται.

Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας ή κεφαλαίου κινήσεως (Current ratio)

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας παρουσιάζει το μέτρο ρευστότητας ενός οργανισμού καθώς επίσης και το περιθώριο ασφάλειας που διατηρεί η διοίκηση, έτσι ώστε να μπορεί να αντιμετωπίσει μία τυχόν ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή κεφαλαίων κίνησης.

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας προκύπτει διαιρώντας το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων του οργανισμού, δηλαδή το σύνολο των Διαθεσίμων + Απαιτήσεων + Αποθεμάτων με το σύνολο των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων του δηλαδή πιστώσεις προμηθευτών, φόροι πληρωτέοι, βραχυπρόθεσμα δάνεια, μερίσματα πληρωτέα, προκαταβολές πελατών κ.α. Συνεπώς:

Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας	=	$\frac{\text{Διαθέσιμο} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$
---	---	---

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας υποδηλώνει μία ευνοϊκή κατάσταση του οργανισμού, τουλάχιστον από πλευράς ρευστότητας.

Όταν προβαίνουμε στην μελέτη του εν λόγω αριθμοδείκτη θα πρέπει να λαμβάνουμε υπόψη μας και κάποιες άλλες κατηγορίες οι οποίες αποτελούν το κυκλοφορούν ενεργητικό του οργανισμού και το ποσοστό συμμετοχής κάθε μίας στο σύνολο αυτού.

Για παράδειγμα ένας οργανισμός που διαθέτει μεγαλύτερο ποσοστό σε μετρητά είναι σε καλύτερη θέση από άποψη ρευστότητας, από έναν άλλο που διαθέτει μεγαλύτερο ποσοστό σε αποθέματα, ακόμη και αν έχουν τον ίδιο αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας.

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης πρέπει να συνδυάζεται και με άλλους αριθμοδείκτες έτσι ώστε οι πληροφορίες που παρέχει να ανταποκρίνονται όσο το δυνατόν περισσότερο στην πραγματικότητα.

Κάποιοι αριθμοδείκτες είναι οι εξής:

1. Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας χορήγησης πιστώσεων ή είσπραξης απαιτήσεων.
2. Ο αριθμοδείκτης καθαρών πωλήσεων προς καθαρά κεφάλαια κίνησης.
3. Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.

Στην περίπτωση που έχουμε έναν υψηλό αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας πολλές φορές δεν είναι απαραίτητος ο υπολογισμός των ανωτέρω αριθμοδεικτών.

Θα πρέπει εδώ να σημειωθεί ότι επειδή το ύψος του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη εξαρτάται από διάφορους παράγοντες, όπως:

- ✓ το είδος του οργανισμού,
- ✓ η ποιότητα των κυκλοφοριακών του στοιχείων,
- ✓ η ευκαμψία των αναγκών του σε κεφάλαια κίνησης

θα πρέπει να εξετάζεται σε συνδυασμό με τους παραπάνω παράγοντες.

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης αποτελεί ένδειξη της ασφαλείας με την οποία μπορούν να χορηγηθούν βραχυχρόνιες πιστώσεις στον οργανισμό από τους πιστωτές της. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης αντανακλά την ικανότητα του οργανισμού να ανταποκρίνεται στην πληρωμή των τρεχουσών υποχρεώσεών του. Βέβαια δεν αποκλείεται το γεγονός ένας οργανισμός παρά το γεγονός ότι έχει έναν υψηλό αριθμοδείκτη να μην είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις του.

Εδώ θα πρέπει να τονιστεί ότι επειδή το κεφάλαιο κίνησης δείχνει το όριο ασφαλείας των βραχυπρόθεσμων πιστωτών, όσο μεγαλύτερο είναι σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τόσο πιο εύκολα μπορεί ο οργανισμός να ανταποκριθεί:

- ✎ Στην πληρωμή των τρεχουσών υποχρεώσεών του, των σταθερών δαπανών, των απαιτητών τόκων και μερισμάτων και
- ✎ Στην απορρόφηση τυχόν τρεχουσών ζημιών κλπ.

Η επάρκεια ή όχι του κεφαλαίου κίνησης σε έναν οργανισμό εξαρτάται από πολλούς παράγοντες, οι σημαντικότεροι εκ των οποίων είναι:

1. Ο χρόνος είσπραξης των απαιτήσεων
2. Η ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων
3. Η πιστωτική πολιτική του οργανισμού
4. Η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων του
5. Το είδος και η ηλικία του οργανισμού
6. Η ποιότητα της διοίκησης
7. Η εποχικότητα ή μη
8. Η διάρκεια του επιχειρηματικού κύκλου.
9. Τα χαρακτηριστικά του γενικού χρηματοδοτικού του προγράμματος.
10. Αν βρίσκεται σε στάδιο επέκτασης ή όχι
11. Η κερδοφόρα δυναμικότητά του

Μία διαχρονική μείωση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη αποτελεί σημαντική ένδειξη ότι αρχίζει να αναπτύσσεται μία άσχημη κατάσταση για τον οργανισμό αναφορικά με την ικανότητά του να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις του. Βέβαια στο σημείο αυτό θα πρέπει να σημειωθεί και το γεγονός ότι μία πτωτική εικόνα του συγκεκριμένου δείκτη μπορεί να οφείλεται σε μία πιο ορθολογική χρησιμοποίηση του υπάρχοντος κεφαλαίου κίνησης.

Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας (Acid-test ratio)

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας παρουσιάζει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία του οργανισμού καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του. Ως ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία νοούνται

- ⊕ Τα μετρητά στο ταμείο,
- ⊕ Οι τραπεζικές καταθέσεις,
- ⊕ Τα χρεόγραφα,
- ⊕ Οι απαιτήσεις.

Αυτό που διαφοροποιεί τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη από τον προηγούμενο είναι ότι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δεν περιλαμβάνει όσα στοιχεία δεν είναι άμεσα ρευστοποιήσιμα.

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας προκύπτει διαιρώντας το σύνολο των άμεσα ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων, όπως αυτά αναφέρθηκαν

ανωτέρω, με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Ο τύπος δηλαδή διαμορφώνεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ειδικής ρευστότητας} = \frac{\text{Απαιτήσεις + Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Στον υπολογισμό αυτού του αριθμοδείκτη δεν συμπεριλαμβάνονται:

- Τα αποθέματα των πρώτων υλών και βοηθητικών υλών, ημικατεργασμένων και έτοιμων προϊόντων.
- Οι προκαταβεβλημένες δαπάνες για τις οποίες απαιτείται κάποιο χρονικό διάστημα για να μετατραπούν σε χρήμα.

Ένας αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας κοντά στη μονάδα είναι αρκετά ικανοποιητικός από τη στιγμή βέβαια που στις απαιτήσεις του οργανισμού δεν συμπεριλαμβάνονται επισφαλείς ή ανεπίδεκτες εισπράξεως απαιτήσεις και επιπλέον η περίοδος εισπράξεως των απαιτήσεων και εξοφλήσεως των υποχρεώσεων είναι περίπου ίδιες.

Από την άλλη πλευρά ένας αριθμοδείκτης μικρότερος της μονάδας υποδηλώνει ότι τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία του οργανισμού δεν είναι σε θέση να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις του και αυτό έχει σαν αποτέλεσμα ο οργανισμός να εξαρτάται από τις μελλοντικές του πωλήσεις προκειμένου να εξασφαλίσει επαρκή ρευστότητα.

Να σημειωθεί εδώ ότι η ύπαρξη διαφοράς μεταξύ των αριθμοδεικτών γενικής και ειδικής ρευστότητας αποτελεί ένδειξη ότι υπάρχουν υψηλά αποθέματα στον οργανισμό.

Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος (Defensive interval ratio)

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος μετρά σε αριθμό ημερών το χρονικό διάστημα που ένας οργανισμός μπορεί να λειτουργεί με τη χρήση των

στην κατοχή του αμυντικών περιουσιακών στοιχείων χωρίς να προσφύγει στη χρησιμοποίηση των εσόδων που προέρχονται από τις δραστηριότητές του.

Προκύπτει από τη διαίρεση του συνόλου των αμέσως ρευστοποιήσιμων στοιχείων του οργανισμού με τις προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές του δαπάνες. Ως προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες νοούνται οι τρέχουσες και μελλοντικές δαπάνες που απαιτούνται για τη συνέχιση της ομαλής λειτουργίας του οργανισμού, οι οποίες βρίσκονται αν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών δαπανών (κόστος πωληθέντων + δαπάνες διοικήσεως + δαπάνες διαθέσεως + διάφορες καθημερινές πληρωμές) με τον αριθμό των ημερών του έτους. Ο συγκεκριμένος τύπος έχει ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος} = \frac{\text{Απαιτήσεις + Διαθέσιμα}}{\text{Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές Δαπάνες}}$$

Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας (Cash ratio)

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας δείχνει «πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μίας οικονομικής μονάδας καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της».

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας¹ προκύπτει διαιρώντας το σύνολο του διαθέσιμου ενεργητικού ενός οργανισμού με το σύνολο των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεών του, δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Η ταμειακή ρευστότητα παρουσιάζει την ικανότητα ενός οργανισμού να εξοφλεί τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις του με τα μετρητά που διαθέτει.

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να σημειωθεί ότι πέρα από τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, προκειμένου να προσδιοριστεί η τρέχουσα οικονομικής κατάστασης ενός οργανισμού καθώς και η ικανότητάς του να ανταπεξέρχεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις του θα πρέπει να παίρνουμε υπόψη μας και τους παρακάτω παράγοντες:

- ◆ Το ύψος των τρεχουσών λειτουργικών δαπανών.
- ◆ Η ύπαρξη ή όχι εποχικότητας στις πωλήσεις.
- ◆ Η πιστοληπτική του ικανότητα από τις τράπεζες.

3.4 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Είναι δεδομένο ότι για έναν οργανισμό είναι πολύ σημαντικό να προβαίνει σε ανάλυση της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης του καθώς ο κύριος σκοπός κάθε οικονομικής μονάδας είναι το κέρδος.

Η αποδοτικότητα ενός οργανισμού ουσιαστικά αντικατοπτρίζει την ικανότητα του να είναι κερδοφόρα. Για να υπολογιστεί η αποδοτικότητα χρησιμοποιούνται διάφορα κριτήρια, όπως είναι:

- ❖ η πορεία των πωλήσεων,
- ❖ η πορεία της παραγωγής,
- ❖ η πορεία των κερδών

Για να μπορέσουν όμως αυτά τα κριτήρια να έχουν ουσιαστική σημασία θα πρέπει τόσο να σχετιστούν μεταξύ τους όσο και να συσχετιστούν και με άλλα οικονομικά μεγέθη τα οποία έχουν σχέση με τον οργανισμό.

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας αναφέρονται στις σχέσεις κερδών και απασχολούμενων κεφαλαίων καθώς επίσης και με τις σχέσεις μεταξύ κερδών και πωλήσεων.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτης Καθαρού περιθωρίου ή Καθαρού κέρδους.
2. Αριθμοδείκτης Μικτού περιθωρίου ή Μικτού κέρδους.

3. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.
4. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολουμένων κεφαλαίων.
5. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού.
6. Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης.
7. Αριθμοδείκτης δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πάγια.
8. Αριθμοδείκτης δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πωλήσεις.
9. Αριθμοδείκτης αποσβέσεως παγίων.
10. Αριθμοδείκτης αποσβέσεων προς πωλήσεις.

Αριθμοδείκτης Καθαρού περιθωρίου ή Καθαρού κέρδους (Net profit margin)

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους παρουσιάζει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που πραγματοποιεί ο οργανισμός από τις λειτουργικές του δραστηριότητες.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου προκύπτει αν διαιρέσουμε τα καθαρά λειτουργικά κέρδη μίας περιόδου με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων της ίδιας περιόδου.

Στα καθαρά λειτουργικά κέρδη δεν περιλαμβάνονται τυχόν μη λειτουργικά έσοδα και κέρδη, όπως για παράδειγμα προσωρινές επενδύσεις καθώς επίσης και τα μη λειτουργικά έξοδα και ζημιές, όπως είναι για παράδειγμα ζημιές από πυρκαϊά. Ο τύπος του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη διαμορφώνεται ως εξής:

Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους	= 100 x	$\frac{\text{Καθαρά λειτουργικά Κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$
--	---------	---

Επειδή είναι πολύ πιθανό τα συγκεκριμένα στοιχεία να επηρεάζουν το τελικό αποτέλεσμα πολλές φορές για τον υπολογισμό του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη λαμβάνουμε υπόψη τα καθαρά κέρδη της χρήσης τα οποία προκύπτουν προσθέτοντας τα διάφορα έσοδα και αφαιρώντας τα διάφορα έξοδα. Ο τύπος λοιπόν διαμορφώνεται ως εξής:

Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους	= 100 x	$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$
--	---------	--

Όσο μεγαλύτερος είναι ο εν λόγω αριθμοδείκτης τόσο πιο επικερδής είναι ο οργανισμός. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι ιδιαίτερα σημαντικός καθώς η διοίκηση κάθε οργανισμού δίνει πολύ μεγάλη σημασία στα καθαρά κέρδη.

Αριθμοδείκτης Μικτού περιθωρίου ή Μικτού κέρδους (Gross profit margin)

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή αλλιώς αριθμοδείκτης μικτού κέρδους απεικονίζει την αξία του μικτού κέρδους που αποκομίζει ένας οργανισμός από την πώληση προϊόντων αξίας 100,00 €. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης προκύπτει από τη διαίρεση της αξίας των μικτών κερδών δια των καθαρών πωλήσεων δηλαδή:

Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους	= 100 x	$\frac{\text{Μικτά κέρδη χρήσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσης}}$
--	---------	--

Ένας διαφορετικός τρόπος υπολογισμού του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη προκύπτει εάν από την αξία πώλησης αφαιρεθεί το κόστος πωληθέντων και κατόπιν η διαφορά παρουσιάζεται ως ποσοστό επί τοις εκατό της αξίας πώλησης.

Ο ανωτέρω τύπος μπορεί να χρησιμοποιηθεί μόνο άμα γνωρίζουμε το κόστος πωληθέντων αλλιώς ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης προκύπτει από τη διαίρεση του κόστους πωληθέντων με τις καθαρές πωλήσεις δηλαδή:

Αριθμοδείκτης κόστους πωληθέντων προς καθαρές πωλήσεις	= 100 x	$\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$
---	---------	--

Μία υψηλή τιμή του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη αποτελεί μία ευνοϊκή ένδειξη για την πορεία του οργανισμού, αφού έτσι θα είναι σε θέση να καλύπτει τα λειτουργικά του έξοδα και ταυτόχρονα να παρουσιάζει και κέρδος

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (Return on net worth)

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων παρουσιάζει την κερδοφορία ενός οργανισμού και οπότε καταδεικνύει την αποτελεσματικότητα του συγκεκριμένου οργανισμού.

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης προκύπτει αν διαιρεθούν τα καθαρά λειτουργικά κέρδη του οργανισμού μονάδας με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων, δηλαδή :

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

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων (Return to total capital employed)

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων μας δείχνει

- ✘ την αποδοτικότητα ενός οργανισμού
- ✘ την ικανότητα του για κερδοφορία
- ✘ τον τρόπο που η διοίκηση χρησιμοποιεί τα ίδια αλλά και τα ξένα κεφαλαία της
- ✘ το αποτέλεσμα που πετυχαίνει

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης προκύπτει αν διαιρεθούν τα καθαρά κέρδη ενός οργανισμού με τα συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια. Οπότε :

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων	= 100 x	$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμ/σης + Χρημ/κά έξοδα}}{\text{Σύνολο απασχολούμενων κεφαλαίων}}$
---	---------	--

Εδώ πρέπει να τονιστεί ότι ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολουμένων κεφαλαίων θεωρείται από τους σημαντικότερους γιατί:

- a) Ο υπολογισμός της αποδοτικότητας του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων αποτελεί πολύ σημαντικό παράγοντα στις περιπτώσεις που επιθυμεί να δραστηριοποιηθεί με καινούργιες δραστηριότητες.
- b) Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολουμένων κεφαλαίων μπορεί να μηδενιστεί εύκολα όταν ο οργανισμός αντιμετωπίσει μία κρίση.
- c) Ένας μόνιμα χαμηλός αριθμοδείκτης είναι πιθανό να αποτελεί ένδειξη για πιθανή διακοπή της δραστηριότητας.

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (Return on total assets)

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού υπολογίζει την αποδοτικότητα των συνολικών περιουσιακών στοιχείων καθώς επίσης και των επί μέρους τμημάτων ενός οργανισμού.

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού προκύπτει με τη διαίρεση του συνόλου των λειτουργικών κερδών με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων, δηλαδή το σύνολο του ενεργητικού που συμμετέχουν στην πραγματοποίηση των συγκεκριμένων κερδών. Συνεπώς ο τύπος έχει ως εξής:

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας = 100 x Ενεργητικού	$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμίσθης + Χρημ/κά έξοδα}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$
--	--

Στο σύνολο των περιουσιακών στοιχείων δεν πρέπει να συμπεριληφθούν οι συμμετοχές και άλλες τέτοιας μορφής επενδύσεις, καθώς αυτές δε συντελούν στη δημιουργία λειτουργικών κερδών.

Στην περίπτωση που κατά τη διάρκεια της περιόδου μεταβληθεί η συνολική αξία των περιουσιακών στοιχείων, τότε θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη ο μέσος όρος του ενεργητικού, κατά την έναρξη και κατά τη λήξη της λογιστικής χρήσης. Με αυτόν τον τρόπο υπολογίζεται το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων που πράγματι

απασχολήθηκαν κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης. Κατά συνέπεια ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης έχει πλέον ως εξής

$$\frac{\text{Ενεργητικό αρχής} + \text{Ενεργητικό τέλους}}{2}$$

Μέσω του υπολογισμού αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού μπορούμε να:

- Προβούμε σε σύγκριση της αποδοτικότητας ενός οργανισμού με την αποδοτικότητα άλλων οργανισμών.
- Παρακολουθούμε τη διαχρονική αποδοτικότητα του οργανισμού σε σχέση με άλλα αντίστοιχα μεγέθη παρόμοιων οργανισμών.
- Μπορούμε να διερευνήσουμε τις αιτίες της μεταβολής της αποδοτικότητας του οργανισμού διαχρονικά.

Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης (Financial Leverage Ratio)

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης αποτιμά την επίδραση που έχουν τα δανειακά κεφάλαια ενός οργανισμού στα κέρδη του. Προκύπτει αν διαιρέσουμε την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων με την αποδοτικότητα του συνόλου των κεφαλαίων που απασχολούνται στην επιχείρηση. Κατά συνέπεια έχουμε:

$$\text{Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης} = \frac{\text{Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα Συνολικά Απασχ. Κεφαλαίων}}$$

Η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη ενός οργανισμού είναι θετική και επωφελής, από τη στιγμή που η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων.

Όταν ο αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα η χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων είναι επωφελής για τον οργανισμό ενώ στην αντίθετη περίπτωση η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη είναι

αρνητική, γεγονός που σημαίνει ότι ο οργανισμός δανείζεται με δυσμενείς όρους. Τέλος αν είναι ίσος με τη μονάδα η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη του οργανισμού είναι μηδενική.

Αριθμοδείκτης δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πάγια

(Ratio of maintenance and repairs to fixed assets)

Ο αριθμοδείκτης των δαπανών συντηρήσεως και επισκευών των πάγιων περιουσιακών στοιχείων απεικονίζει το ύψος των διαθεσίμων που δαπανώνται για κάθε 100 μονάδες παγίων.

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης προκύπτει κατόπιν της διαίρεσης του ύψους των δαπανών συντηρήσεως και επισκευών με το σύνολο της αξίας των παγίων προ αποσβέσεων. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης λοιπόν έχει ως εξής:

Αριθμοδείκτης Δαπανών Συντηρήσεως και Επισκευών προς πάγια	= 100x	$\frac{\text{Δαπάνες Συντηρήσεωςκαι επισκευών}}{\text{Πάγια προ αποσβέσεων}}$
--	--------	---

Ο αριθμοδείκτης δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πάγια αποτελεί ένδειξη της πολιτικής που ακολουθεί ο οργανισμός όσον αφορά τα πάγια περιουσιακά του στοιχεία. Είναι ιδιαίτερα σημαντικός όταν παρακολουθείται διαχρονικά ή όταν γίνεται σύγκριση με άλλους παρόμοιους οργανισμούς του κλάδου.

Αριθμοδείκτης δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πωλήσεις

(Ratio of maintenance and repairs to net sales)

Ο αριθμοδείκτης δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πωλήσεις αποτελεί ακόμη έναν πολύ σημαντικό αριθμοδείκτη, ειδικά για τις περιπτώσεις που οι δαπάνες συντηρήσεως και επισκευών αυξομειώνονται ανάλογα με το ύψος των πωλήσεων ενός οργανισμού.

Ο αριθμοδείκτης δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πωλήσεις προκύπτει αν διαιρεθεί το σύνολο των δαπανών συντηρήσεως και επισκευών με τις καθαρές πωλήσεις, δηλαδή :

$$\text{Αριθμοδείκτης Δαπανών Συντηρήσεως και Επισκευών προς πωλήσεις} = 100 \times \frac{\text{Δαπάνες Συντηρήσεως και επισκευών}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Το ύψος στο οποίο ανέρχονται οι δαπάνες συντηρήσεως και επισκευών διαφέρει, ανάλογα:

- ❑ με το αν τα πάγια είναι καινούργια ή παλιά,
- ❑ με το βαθμό χρήσης τους,
- ❑ την πολιτική συντηρήσεως τους,
- ❑ τις ισχύουσες οικονομικές συνθήκες

Μέσα από την παρακολούθηση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη ο Μπορεί να εξαχθούν συμπεράσματα αναφορικά με την πολιτική που ακολουθούν οι διάφοροι οργανισμοί όσον αφορά τις δαπάνες συντηρήσεως και επισκευών.

Αριθμοδείκτης αποσβέσεως παγίων (Ratio of depreciation o fixed assets)

Ο αριθμοδείκτης αποσβέσεως παγίων παρουσιάζει το ποσοστό των παγίων περιουσιακών στοιχείων που αποσβένει ο οργανισμός από κάθε μονάδα παγίων μέσα σε μία χρονική περίοδο. Τα γήπεδα δε συμπεριλαμβάνονται στα ανωτέρω πάγια καθώς για τη συγκεκριμένη κατηγορία παγίων δε διενεργούνται αποσβέσεις.

Ο αριθμοδείκτης αποσβέσεως παγίων προκύπτει διαιρώντας τις αποσβέσεις που έγιναν μέσα στη λογιστική χρήση με το ύψος των παγίων, προ των αποσβέσεων, έχουμε δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποσβέσεως Παγίων} = 100 \times \frac{\text{Αποσβέσεις Χρήσεως}}{\text{Πάγια προ αποσβέσεων}}$$

Με το συγκεκριμένο αριθμοδείκτη μπορούμε να μάθουμε αν η ετήσια απόσβεση είναι αρκετή ή όχι. Με την παρακολούθηση του αριθμοδείκτη διαχρονικά

μπορούμε να ξέρουμε αν ο οργανισμός ακολουθεί παρόμοια πολιτική αποσβέσεων διαχρονικά ή αν επηρεάζεται από το ύψος των κερδών του.

Είναι δυνατό επίσης να πραγματοποιηθεί σύγκριση των αριθμοδεικτών αποσβέσεων διαφόρων οργανισμών που ανήκουν στον ίδιο κλάδο και είναι παρόμοιου μεγέθους.

Όταν γίνεται διαχρονική παρακολούθηση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη καλό είναι χρήσιμο να είναι γνωστά και τα απόλυτα μεγέθη παγίων στοιχείων και αποσβέσεων.

Μία διαχρονική αύξηση του αριθμοδείκτη δείχνει ότι ο οργανισμός ακολουθεί μία φιλελεύθερη πολιτική αποσβέσεων Αντίθετα, μία διαχρονική μείωση του αριθμοδείκτη δείχνει ανεπάρκεια αποσβέσεων ή αλλαγή της πολιτικής αποσβέσεων που ακολουθείται.

Αριθμοδείκτης αποσβέσεων προς πωλήσεις (Ratio of depreciation to net sales)

Ο αριθμοδείκτης αποσβέσεων προς καθαρές πωλήσεις παρουσιάζει το ποσοστό των πωλήσεων που απορροφάται από τις αποσβέσεις. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης προκύπτει αν διαιρεθούν οι αποσβέσεις που πραγματοποιήθηκαν μέσα στη χρήση με το ύψος των καθαρών πωλήσεων. Ο τύπος έχει δηλαδή ως εξής:

$$\frac{\text{Αριθμοδείκτης Αποσβέσεων προς Καθαρές πωλήσεις}}{100\chi} = \frac{\text{Αποσβέσεις Χρήσεως}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Οι αποσβέσεις που πραγματοποιούνται ανά έτος μπορεί να διαφέρουν. Αυτό οφείλεται επειδή μπορεί να υπάρχουν διαφορές:

1. Στη σύνθεση των παγίων στοιχείων.
2. Στην ηλικία των παγίων.
3. Στη μέθοδο και στο ύψος του ποσοστού αποσβέσεων που εφαρμόζεται.
4. Στην πολιτική που εφαρμόζεται αναφορικά με τις δαπάνες συντηρήσεως και επισκευών.

3.5 Αριθμοδείκτες διαθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας

Για να είναι εφικτή η ανάλυση της οικονομικής κατάστασης ενός οργανισμού διαχρονικά θα πρέπει να αναλύσουμε την διάρθρωση των κεφαλαίων του. Λέγοντας διάρθρωση των κεφαλαίων εννοούμε «τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότησή της».

Έχουμε λοιπόν τα ίδια κεφάλαια του οργανισμού καθώς επίσης και τις βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις του.

Η διάρθρωση των κεφαλαίων παίζει πολύ σημαντικό ρόλο καθώς υπάρχει πολύ μεγάλη διαφορά ανάμεσα στα ίδια κεφάλαια ενός οργανισμού και στα ξένα, δανειακά κεφάλαια.

Η διαφορά αυτή εστιάζεται στο γεγονός ότι τα ίδια κεφάλαια:

- επωμίζονται τον επιχειρηματικό κίνδυνο
- δεν έχουν ορισμένο χρόνο επιστροφής,
- δεν έχουν εξασφαλισμένη απόδοση
- θεωρούνται μόνιμα και επενδύονται συνήθως σε μακροχρόνιες επενδύσεις με αποτέλεσμα να περικλείουν μεγαλύτερο κίνδυνο.

Από την άλλη όμως τα δανειακά κεφάλαια πρέπει να εξοφληθούν προσαυξημένα με τόκους. Αν ο οργανισμός έχει υποστεί ζημία και δεν είναι σε θέση να εξοφλήσει τους πιστωτές του θα υπάρξει ζημία στα ίδια τα κεφάλαιά του.

Έτσι όσο πιο μεγάλη είναι η αναλογία των ξένων κεφαλαίων προς σύνολο των κεφαλαίων τόσο πιο χρεωμένη εμφανίζεται να είναι ο οργανισμός.

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να σημειωθεί ότι η χρήση ξένων κεφαλαίων για την χρηματοδότηση νέων επενδύσεων παρουσιάζει πολλά πλεονεκτήματα συγκριτικά με την έκδοση νέων τίτλων που προέρχονται από αύξηση κεφαλαίου. Αν μάλιστα η απόδοση των νέων επενδύσεων είναι μεγαλύτερη από τους τόκους των ξένων κεφαλαίων οι μέτοχοι βγαίνουν κερδισμένοι από τα αυξημένα κέρδη χωρίς να έχουν εισφέρει επιπρόσθετα δικά τους κεφάλαια. Το κέρδος αυτό αποκαλείται «*trading on the equity*».

Ένας άλλος λόγος για τη χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων είναι και η μη απώλεια ελέγχου του οργανισμού από την πλευρά των μεγάλων μετόχων, που συνήθως τον διοικούν.

Από την άλλη πλευρά, ο υπερβολικός δανεισμός μπορεί να αντιστρέψει τους ευνοϊκούς όρους για πραγματοποίηση αυξημένων κερδών και κατά συνέπεια να θέσει σε κίνδυνο τον οργανισμό.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να σημειωθεί ότι για κάθε οργανισμό ισχύει η δική του άριστη διάρθρωση κεφαλαίων. Αυτό που ισχύει όμως για το σύνολο είναι ότι η κάθε οργανισμός ακολουθεί μία πολιτική ως προς τη διάρθρωση των κεφαλαίων του έτσι ώστε να μπορεί να επιτύχει μία ισορροπία μεταξύ του κινδύνου που αναλαμβάνει από την άσκηση της επιχειρηματικής δραστηριότητας και του προσδοκώμενου κέρδους.

Για να μπορεί λοιπόν ένας οργανισμός να παρουσιάζει άριστη διάρθρωση των κεφαλαίων του θα πρέπει να έρθει σε ισορροπία ανάμεσα στον κίνδυνο που αναλαμβάνει και στην απόδοση.

Οι παράγοντες που επηρεάζουν τις αποφάσεις σε σχέση με τη διατήρηση μίας δεδομένης διαθρώσεως κεφαλαίων είναι οι εξής:

- Ⓢ Ο επιχειρηματικός κίνδυνος, ο οποίος υπάρχει σε όλες τις οικονομικές δραστηριότητες και συνδέεται άμεσα με το είδος του οργανισμού. Όσο πιο μεγάλος είναι ο επιχειρηματικός κίνδυνος τόσο χαμηλότερος θα πρέπει να είναι ο αριθμοδείκτης της δανειακής επιβάρυνσης.
- Ⓢ Η ικανότητα του οργανισμού να αντλεί κεφάλαια με ευνοϊκούς όρους, ακόμη και κάτω από δύσκολες συνθήκες. Οργανισμοί οι οποίοι έχουν σταθερό κύκλο εργασιών παρουσιάζουν ανάγκη από συνεχή ροή κεφαλαίων προκειμένου να πραγματοποιήσουν μία μακροχρόνια άνοδο. Σε περιόδους που τα ρευστά είναι σπάνια ο δανεισμός από τράπεζες γίνεται ιδιαίτερα δύσκολος καθώς τα κριτήρια γίνονται πολύ πιο αυστηρά.
- Ⓢ Η θέση του οργανισμού από άποψη φορολογίας. Ένας βασικός παράγοντας που οι οργανισμοί χρησιμοποιούν δανειακά κεφάλαια είναι ότι οι τόκοι αφαιρούνται από τα κέρδη τους με αποτέλεσμα να μειώνεται το φορολογητέο ποσό και κατά συνέπεια να μειώνεται και το κόστος δανεισμού ανάλογα με το συντελεστή φορολογίας. Ωστόσο το συγκεκριμένο

πλεονέκτημα εξανεμίζεται αν το μεγαλύτερο μέρος των κερδών έχει λόγους να υπόκειται σε φορολογικές απαλλαγές.

Για την ανάλυση της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης συνήθως χρησιμοποιούνται οι παρακάτω αριθμοδείκτες:

- Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια
- Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια
- Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια
- Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις
- Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς υποχρεώσεις
- Αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων

Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια

(Ratio of owner's to fixed assets)

Με τον αριθμοδείκτη ιδίων προς πάγια κεφάλαια μπορούμε να εκτιμήσουμε τον τρόπο που χρηματοδοτούνται οι πάγιες επενδύσεις ενός οργανισμού.

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης προκύπτει αν διαιρέσουμε τα ίδια κεφάλαια με το σύνολο των επενδύσεών της σε πάγια στοιχεία, δηλαδή έχουμε:

Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια	=	$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Καθαρά Πάγια}}$
--	---	--

Όταν τα ίδια κεφάλαια είναι περισσότερα από το σύνολο των επενδύσεων σε πάγια, τότε ένα μέρος των κεφαλαίων κίνησης προέρχεται από τους μετόχους του οργανισμού.

Στην αντίθετη περίπτωση, όταν δηλαδή τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα από το σύνολο των επενδύσεων της σε πάγια, τότε για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων είναι φανερό ότι έχουν χρησιμοποιηθεί και ξένα δηλαδή δανειακά κεφάλαια.

Από τη διαχρονική παρακολούθηση του αριθμοδείκτη ιδίων προς πάγια κεφάλαια μπορούμε να αντιληφθούμε την πολιτική που ασκεί ο οργανισμός όσον αφορά τον τρόπο με τον οποίο χρηματοδοτεί τα πάγια περιουσιακά του στοιχεία.

Η διαχρονική μεταβολή του αριθμοδείκτη ιδίων προς πάγια κεφάλαια μπορεί να οφείλεται σε αρκετούς λόγους όπως:

- ✓ Στην πώληση παγίων στοιχείων.
- ✓ Στην αγορά παγίων στοιχείων.
- ✓ Στην παρακράτηση κερδών.
- ✓ Στην εμφάνιση έκτακτων ζημιών.
- ✓ Στην αύξηση κεφαλαίων.
- ✓ Στη διανομή μερισμάτων.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης είναι πολύ πιθανό να αποτελεί ένδειξη υπερεπένδυσης των κεφαλαίων του οργανισμού σε πάγια στοιχεία, ακίνητα και λοιπά.

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

Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια παρουσιάζει το ποσοστό του συνόλου των στοιχείων του ενεργητικού ενός οργανισμού, το οποίο έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς του. Προκύπτει αν διαιρεθούν τα ίδια κεφάλαια με το σύνολο των κεφαλαίων. Ο αριθμοδείκτης δηλαδή έχει ως εξής:

Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς = 100χ Συνολικά Κεφάλαια	$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$
---	---

Η διαφορά του αριθμοδείκτη ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια από το 100 μας δείχνει το ποσοστό των δανειακών κεφαλαίων, που δόθηκε από τους πιστωτές ενός οργανισμού για τη χρηματοδότηση του ενεργητικού του.

Ο αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων μας δίνει εικόνα για το ποσοστό του ενεργητικού του οργανισμού που έχει χρηματοδοτηθεί από τους πιστωτές του. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης διαμορφώνεται ως εξής:

Αριθμοδείκτης Δανειακών Κεφαλαίων = 100χ	$\frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$
---	---

Οι δύο ανωτέρω αριθμοδείκτες παρουσιάζουν τη σχέση των ιδίων και των ξένων κεφαλαίων μεταξύ τους, καθώς επίσης και το βαθμό προστασίας των πιστωτών ενός οργανισμού.

Εδώ θα πρέπει να σημειωθεί ότι ο αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια είναι το ίδιο σημαντικός με τον αριθμοδείκτη ρευστότητας καθώς παρουσιάζει την οικονομική του δύναμη αντανακλώντας ταυτόχρονα τη μακροχρόνια ρευστότητά του.

Μεγάλος αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια είναι ένδειξη μικρής πιθανότητας οικονομικής δυσκολίας για την εξόφληση των υποχρεώσεων ενός οργανισμού.

Από την άλλη πλευρά ένας χαμηλός αριθμοδείκτης μπορεί να οδηγήσει σε επικίνδυνες καταστάσεις, αφού μπορεί να προκύψουν μεγάλες ζημιές οι οποίες θα καλυφθούν από τα ίδια κεφάλαια του οργανισμού.

Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια

(Ratio of owner's equity to total liabilities)

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια χρησιμοποιείται προκειμένου να διαπιστώσουμε αν υπάρχει υπερδανεισμός σε έναν οργανισμό.

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια προκύπτει διαιρώντας τα ίδια κεφάλαια ενός οργανισμού με το σύνολο των δανειακών του κεφαλαίων δηλαδή με το σύνολο των μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, δηλαδή:

Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Δανειακά Κεφάλαια	=	$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}}$
--	---	---

Από τη μελέτη του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη μπορούμε να εκτιμήσουμε την ασφάλεια που μπορούν να έχουν οι δανειστές ενός οργανισμού. Όταν ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας σημαίνει ότι οι ιδιοκτήτες του οργανισμού συμμετέχουν σε αυτή με περισσότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές της.

**Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις
(Ratio of current assets to total liabilities)**

Ο αριθμοδείκτης των κυκλοφοριακών στοιχείων ενός οργανισμού μονάδας προς τις συνολικές του υποχρεώσεις εμφανίζει τη ρευστότητα των μακροχρόνιων υποχρεώσεών του.

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης προκύπτει από τη διαίρεση του κυκλοφορούντος ενεργητικού, συμπεριλαμβανομένου των διαθεσίμων, με το συνολικό ύψος των υποχρεώσεών. Συνεπώς :

Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις	= 100χ	$\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Σύνολο Υποχρεώσεων}}$
---	--------	---

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι σημαντικός καθώς ορισμένα κυκλοφοριακά στοιχεία έχουν σχετικά χαμηλό βαθμό ρευστοποίησης. Ο αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις επηρεάζεται αρνητικά από τυχόν ζημιές.

Ένας μεγάλος αριθμοδείκτης μπορεί να αποτελεί ένδειξη ότι οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι σε θέση να εξοφληθούν από τα κεφάλαια κίνησης, εφόσον βέβαια δεν υπάρξουν υπερβολικές ζημιές από τη ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων.

**Αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων
(Number of times interest earned)**

Ο αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων μας δείχνει πόσες φορές οι τόκοι καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη του οργανισμού. Δηλαδή εκφράζει τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών του οργανισμού και των τόκων με τους οποίους επιβαρύνεται, μέσα στη χρήση για τα δανειακά μακροπρόθεσμα κεφάλαια του.

Ο αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων προκύπτει διαιρώντας τα καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης προ των φόρων και των τόκων με το σύνολο των τόκων, δηλαδή :

Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων	=	$\frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης προ φόρων και τόκων}}{\text{Σύνολο Τόκων}}$
------------------------------------	---	---

Ο ανωτέρω αριθμοδείκτης αποτελεί λοιπόν ένδειξη για το περιθώριο ασφαλείας που έχουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές ενός οργανισμού, επομένως παρουσιάζει πολύ μεγάλο ενδιαφέρον για αυτούς αφού με τη μελέτη του μπορούμε να γνωρίζουμε την ικανότητα του οργανισμού να εξοφλεί τους τόκους των δανειακών κεφαλαίων από τα κέρδη του.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης τόσο μεγαλύτερη είναι και η ικανότητα του να εξοφλεί τους τόκους του και κατά συνέπεια τόσο πιο μικρός είναι ο κίνδυνος για τους πιστωτές του.

Ουσιαστικά αυτός ο αριθμοδείκτης μας δείχνει τη στάση ενός οργανισμού έναντι του αναλαμβανομένου επιχειρηματικού κινδύνου. Όσο πιο μικρός είναι, τόσο πιο μεγάλος είναι ο δανεισμός του οργανισμού και τόσο μεγαλύτερη η πιθανότητα αποτυχίας του.

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

Ο αριθμοδείκτης αυτός παρουσιάζει το βαθμό ασφάλειας που μπορούν να έχουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές ενός οργανισμού. Προκύπτει διαιρώντας τα καθαρά πάγια στοιχεία με το σύνολο των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων, δηλαδή :

Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	=	$\frac{\text{Καθαρά Πάγια}}{\text{Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$
--	---	---

Μέσα από τη διαχρονική μελέτη του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη μπορούμε να εκτιμήσουμε την πολιτική που ακολουθεί ο οργανισμός αναφορικά με τη χρηματοδότηση των πάγιων περιουσιακών του στοιχείων.

3.6 Επενδυτικοί αριθμοδείκτες

Οι επενδυτές όταν πρόκειται να πάρουν κάποια απόφαση σχετικά με το εάν θα πρέπει να αγοράσουν, να πωλήσουν ή να διατηρήσουν την επένδυσή τους σε μετοχές ενός οργανισμού χρησιμοποιούν για λήψη της απόφασης τους επενδυτικούς αριθμοδείκτες.

Το μεγαλύτερο μέρος των επενδυτικών αριθμοδεικτών συσχετίζει την τρέχουσα τιμή της μετοχής ενός οργανισμού με κατά μετοχή μεγέθη του ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως.

Η παραπάνω συσχέτιση είναι πάρα πού χρήσιμη αφού οι τιμές που αναφέρονται στη χρηματιστηριακή αγορά αφορούν όχι τα συνολικά μεγέθη του οργανισμού, αλλά τη μία συγκεκριμένη μετοχή.

Οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται περισσότερο από τους επενδυτές είναι:

- Το μέρισμα κατά μετοχή.
- Τα κέρδη κατά μετοχή.
- Η μερισματική απόδοση.
- Η εσωτερική αξία της μετοχής.
- Το ποσοστό διανεμομένων κερδών.
- Η ταμειακή ροή κατά μετοχή.
- Ο λόγος τιμής προς κέρδη ανά μετοχή.
- Ο αριθμοδείκτης ποσοστού αυτοχρηματοδότησεως.
- Η απόσβεση ανά μετοχή.
- Ο αριθμοδείκτης διάρκειας εξοφλήσεως επενδύσεων.
- Ο αριθμοδείκτης αποδόσεως μετοχής σε ταμειακή ροή

Μέρισμα ανά μετοχή

(Dividends per share)

Μέσα από το συγκεκριμένο αριθμοδείκτη μπορούμε να μάθουμε για το ποσοστό των κερδών που μοιράζονται στους μετόχους, δηλαδή το μέρισμα. Επίσης ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μας δίνει πληροφορίες και για το ποσοστό που παρακρατείται από τον οργανισμό με τη μορφή διάφορων αποθεματικών. Προκύπτει αν διαιρέσουμε το συνολικό ποσό των διανεμομένων κερδών της χρήσης με το σύνολο των μετοχών που δικαιούνται μερίσματος. Ο τύπος επομένως έχει ως εξής:

$$\text{Μέρισμα ανά Μετοχή (D.P.S.)} = \frac{\text{Σύνολο Μερισμάτων}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Για να μπορέσει να γίνουν συγκρίσεις των ανά μερισμάτων μετοχή με αντίστοιχα στοιχεία προηγούμενων χρήσεων θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη:

- ✚ κατάτμηση ή σύμπτυξη μετοχών,
- ✚ διανομή δωρεάν μετοχών από κεφαλαιοποιήσεις κερδών, αποθεματικών και υπεραξίας παγίων στοιχείων

Φυσικά, σε όλες τις παραπάνω περιπτώσεις θα πρέπει να γίνεται προσαρμογή των μερισμάτων των προηγούμενων χρήσεων με βάση τον αριθμό των μετοχών, της τελευταίας χρήσης.

Η πλειοψηφία των οργανισμών συνήθως να δίνει ένα σταθερό και ελαφρώς αυξανόμενο μέρισμα κάθε χρόνο, προκειμένου να προσφέρει μεγαλύτερη ασφάλεια στους επενδυτές. Κατά συνέπεια, ορίζουν ένα ύψος μερίσματος τέτοιο που να μπορούν να δίνουν και μελλοντικά.

Κέρδη ανά μετοχή (Earnings per share – E.P.S.)

Ο συγκεκριμένος αυτός αριθμοδείκτης παρουσιάζει το ύψος των καθαρών κερδών που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή του οργανισμού. Ο αριθμοδείκτης επηρεάζεται και από το συνολικό ύψος των κερδών του οργανισμού αλλά και από τον αριθμό των μετοχών του.

Το ύψος των κερδών ανά μετοχή στην ουσία μας δείχνει τη δυναμικότητα του οργανισμού για κερδοφορία με βάση τη μία μετοχή του και προκύπτει αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών κερδών της χρήσης με τον μέσο αριθμό των μετοχών του οργανισμού που ήταν σε κυκλοφορία κατά τη διάρκεια της συγκεκριμένης χρήσης. Συνεπώς :

$$\begin{array}{l} \text{Κέρδη} \\ \text{Ανά μετοχή} \\ \text{(E.P.S.)} \end{array} = \frac{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσεως}}{\text{Μέσος αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι πάρα πολύ σημαντικός αλλά μπορεί να γίνει και ιδιαίτερα παραπλανητικός. Είναι σίγουρο ότι οι διαφορές στα κέρδη ανά μετοχή δεν είναι εύκολο να ερμηνευτούν, καθώς όλοι οι οργανισμοί δεν έχουν τον ίδιο αριθμό μετοχών.

Όταν λοιπόν πραγματοποιούνται συγκρίσεις στα κέρδη ανά μετοχή του ίδιο οργανισμού αυτές θα πρέπει να γίνονται με πολύ μεγάλη προσοχή αφού η τυχόν υπάρχουσα διαφορά μπορεί να οφείλεται σε αλλαγή της μερισματικής πολιτικής και όχι σε μείωση της κερδοφόρας δυναμικότητας του οργανισμού.

Στην περίπτωση που κατά τη διάρκεια της χρήσης αυξηθεί το μετοχικό κεφάλαιο ενός οργανισμού με την καταβολή μετρητών και την έκδοση νέων μετοχών θα πρέπει να υπολογίσουμε το σταθμικό μέσο όρο του αριθμού των μετοχών, που υπήρχαν κατά τη διάρκεια της χρήσης έτσι ώστε να υπάρχει συνέπεια μεταξύ του αριθμού των κερδών και του αριθμού των μετοχών που ήταν σε κυκλοφορία.

Για τον υπολογισμό του μέσου σταθμικού όρου του αριθμού των μετοχών, που είναι σε κυκλοφορία χρησιμοποιούμε την εξής σχέση:

Μέσος σταθμικός όρος του αριθμού των μετοχών σε κυκλοφορία	=	$\frac{\text{Αριθμός μετοχών την 1/1/XX} + \text{Αριθμός νέων μετοχών} \times \text{Αριθμός μηνών μέχρι το τέλος της χρήσης}}{\text{Αριθμός μηνών χρήσεως}}$
--	---	--

Ο παραπάνω τύπος βέβαια δεν ισχύει αν ο αριθμός των μετοχών αλλάξει λόγω αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου η οποία προέρχεται από:

- ✦ κεφαλαιοποίηση αποθεματικών
- ✦ κεφαλαιοποίηση της υπεραξίας των παγίων στοιχείων
- ✦ εξαιτίας κατατμήσεως ή συμπύξεως.

Το ίδιο συμβαίνει και όταν διανέμονται δωρεάν μετοχές στους μετόχους, οι οποίες προήλθαν από:

- κεφαλαιοποίηση των αποθεματικών
- κεφαλαιοποίηση της υπεραξίας των παγίων στοιχείων
- κεφαλαιοποίηση κερδών.

Συμπερασματικά μπορούμε να πούμε ότι, όταν οι νέες μετοχές δε συνδέονται με αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου νοείται ότι ήταν σε κυκλοφορία για όλη τη διάρκεια της χρήσης, μέσα στην οποία θέλουμε να υπολογίσουμε τα κέρδη ανά μετοχή.

Στην περίπτωση που θέλουμε να προβούμε σε σύγκριση των κερδών ανά μετοχή με εκείνα παλαιότερων χρήσεων θα πρέπει να αναγάγουμε τα ανά μετοχή κέρδη όλων των προηγούμενων χρήσεων με βάση τον πιο πρόσφατο αριθμό μετοχών.

Η μερισματική απόδοση ιδίων κεφαλαίων (Dividend yield on equity capital)

Ο αριθμοδείκτης της μερισματικής απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων μας δείχνει την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων ενός οργανισμού λαμβάνοντας σα βάση τα μερίσματα που καταβάλλονται.

Ο αριθμοδείκτης της μερισματικής απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων προκύπτει αν διαιρέσουμε τα συνολικά καταβαλλόμενα μερίσματα με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων. Όποτε ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης διαμορφώνεται ως εξής:

$$\text{Μερισματική Απόδοση ιδίων Κεφαλαίων} = 100\chi \frac{\text{Συνολικά καταβαλλόμενα μερίσματα}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

Η εν λόγω απόδοση είναι συνήθως μεγαλύτερη από αυτή που υπολογίζεται με βάση το μέρισμα και τη χρηματιστηριακή αξία των μετοχών. Αυτό συμβαίνει γιατί η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών είναι συνήθως μεγαλύτερη από την εσωτερική της αξία που προσδιορίζεται με βάση την αξία των περιουσιακών στοιχείων.

Η εσωτερική αξία της μετοχής (Book value per share)

Ο αριθμοδείκτης της εσωτερικής αξίας της μετοχής προκύπτει με τη διαίρεση του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων του οργανισμού με τον αριθμό των μετοχών που είναι σε κυκλοφορία οπότε ο τύπος που μας δίνει το συγκεκριμένο αριθμοδείκτη είναι ο εξής:

$$\text{Εσωτερική αξία Μετοχής (με βάση τη Λογιστική καθαρά θέση)} = \frac{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να σημειωθεί ότι η εσωτερική αξία στην ουσία δε χρησιμοποιείται από την πλειοψηφία των οργανισμών γιατί:

- Η αξία των περισσότερων περιουσιακών στοιχείων δεν προσδιορίζεται από την αξία τους όπως αυτή παρουσιάζεται στα λογιστικά βιβλία του οργανισμού
- Η αξία των περιουσιακών στοιχείων αναφέρεται σε ιστορικές τιμές οπότε είναι δεδομένο ότι δεν ανταποκρίνεται στην πραγματικότητα.

Το ποσοστό των διανεμομένων κερδών (Percentage of distributed profits)

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μας δείχνει το ποσοστό των κερδών που μοιράζει ο οργανισμός με τη μορφή μερίσματος στους μετόχους της και προκύπτει διαιρώντας το σύνολο των καταβαλλόμενων μερισμάτων με το σύνολο των καθαρών κερδών, δηλαδή:

Ποσοστό Διανεμομένων Κερδών	= 100χ	$\frac{\text{Σύνολο μερισμάτων χρήσεως}}{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσεως}}$
-----------------------------------	--------	---

Όσο μικρότερος είναι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης τόσο πιο συντηρητική είναι η μερισματική πολιτική που εφαρμόζει ο οργανισμός και οπότε τόσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των κερδών που παρακρατούνται.

Αυτά τα κέρδη εμφανίζονται με τη μορφή διαφόρων ειδών αποθεματικών και χρησιμοποιούνται για τη χρηματοδότηση επενδυτικών προγραμμάτων τα οποία θα πραγματοποιηθούν στο μέλλον. Αντίθετα όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό των διανεμομένων κερδών τόσο πιο μεγάλο είναι το καταβαλλόμενο μέρισμα στους μετόχους.

Η ταμειακή ροή ανά μετοχή (Cash flow per share)

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης χρησιμοποιείται συμπληρωματικά με τον αριθμοδείκτη καθαρών κερδών ανά μετοχή, αφού είναι περισσότερο συγκρίσιμος από ότι είναι τα καθαρά κέρδη ανά μετοχή και ιδιαίτερα χρήσιμος στις περιπτώσεις συγκρίσεων μεταξύ των οργανισμών.

Ειδικά τα τελευταία χρόνια δίνεται πολύ μεγάλη σημασία στην ταμειακή ροή «cash flow» των οργανισμών, δηλαδή στο ύψος των κεφαλαίων που εισέρχονται σε έναν οργανισμό σαν αποτέλεσμα της οικονομικής του δραστηριότητάς αφού βέβαια πρώτα αφαιρούνται όλες οι δαπάνες που καταβλήθηκαν.

Για να μπορέσουμε να υπολογίσουμε το ύψος της ταμειακής ροής ανά μετοχή πρέπει να διαιρέσουμε τα κέρδη της χρήσης πριν την αφαίρεση των αποσβέσεων με τον αριθμό των μετοχών που βρίσκονται σε κυκλοφορία, επομένως ο τύπος έχει ως εξής:

Ταμειακή ροή	
Ανά μετοχή	(καθαρά κέρδη χρήσεως + αποσβέσεις χρήσεως)
(cash flow	=
ανά μετοχή)	Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία

Μέσω της συγκεκριμένου αριθμοδείκτη μπορούμε να ξέρουμε κατά πόσο οι τρέχουσες ανάγκες ενός οργανισμού καλύπτονται από τα διαθέσιμα που προκύπτουν από τη δραστηριότητα του.

Ο λόγος της τιμής προς κέρδη ανά μετοχή (Price earnings ratio)

Ο συγκεκριμένος δείκτης παρουσιάζει πόσες φορές διαπραγματεύεται μία μετοχή τα κέρδη του προηγούμενου έτους στο χρηματιστήριο, ή αλλιώς ποσά ευρώ είναι πρόθυμος να καταβάλλει ένας επενδυτής για κάθε ευρώ κέρδους του οργανισμού.

Επίσης ο εν λόγω αριθμοδείκτης παρουσιάζει πληροφορίες για τον αριθμό των ετών που απαιτούνται σε καθαρά κέρδη ανά μετοχή με την προϋπόθεση βέβαια ότι τα κέρδη με βάση τα οποία υπολογίζεται θα παραμείνουν σταθερά στο μέλλον.

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης λοιπόν προκύπτει με τη διαίρεση της τρέχουσας αξία της μετοχής με τα κέρδη ανά μετοχή της προηγούμενης ή της τρέχουσας χρήσης, δηλαδή:

Λόγος τιμής		Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής
προς κέρδη	=	
ανά μετοχή		Κέρδη ανά μετοχή

Για τον υπολογισμό του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη χρησιμοποιούνται είτε τα κέρδη ανά μετοχή της προηγούμενης χρήσης είτε τα κέρδη που αναμένεται να πραγματοποιηθούν αναφορικά με την τρέχουσα χρήση.

Παρόμοια με την έννοια του επιτοκίου κεφαλαιοποίησης που χρησιμοποιείται για τη μετατροπή των μελλοντικών κερδών σε τρέχουσα αξία είναι και η έννοια του λόγου τιμής προς κέρδη (P/E). Το ύψος του επιτοκίου που χρησιμοποιούμε είναι ανάλογο με τον κίνδυνο που εμπεριέχεται σε κάθε επένδυση.

Η τιμή που ο καθένας είναι διατεθειμένος να πληρώσει προκειμένου να αποκτήσει μία μετοχή είναι σε άμεση συνάρτηση με την απόδοση που είναι διατεθειμένος να δεχθεί λαμβάνοντας βέβαια υπόψη του τους κινδύνους που περιέχει.

Αν οι μελλοντικοί κίνδυνοι είναι μεγαλύτεροι από τους κινδύνους που παρουσιάστηκαν στο παρελθόν τότε κρίνεται απαραίτητη η αύξηση του επιτοκίου κεφαλαιοποίησης. Στην αντίθετη περίπτωση είναι απαραίτητη η μείωση του επιτοκίου κεφαλαιοποίησης.

Από όσα αναφέρθηκαν ανωτέρω προκύπτει ότι το επιτόκιο κεφαλαιοποίησης είναι το αντίστροφο του λόγου τιμής προς κέρδη (P/E) και προκύπτει από την παρακάτω σχέση:

Επιτόκιο	Καθαρά κέρδη ανά μετοχή
Κεφαλαιοποίησης = 100χ	$\frac{\text{Καθαρά κέρδη ανά μετοχή}}{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}$

Ένας τρόπος λοιπόν για να υπολογίσουμε το βαθμό του κινδύνου που υπάρχει σε κάθε επένδυση είναι και το ύψος του λόγου τιμής προς κέρδη (P/E). Όσο πιο χαμηλός είναι ο κίνδυνος τόσο υψηλότερος είναι ο λόγος τιμής προς κέρδη (P/E).

Βέβαια δεν είναι εύκολο απαντηθεί το ερώτημα αναφορικά με το ιδανικό ύψος για το λόγο τιμής καθώς:

- 📌 Ο βαθμός εμπιστοσύνης που δείχνουν οι επενδυτές στην κερδοφορία κάθε οργανισμού διαφέρει.
- 📌 Το ιδανικό ύψος εξαρτάται και από τον κλάδο αλλά και από τον οργανισμό τον ίδιο.
- 📌 Το ιδανικό ύψος μεταβάλλεται διαχρονικά ανάλογα και με τις υπάρχουσες συνθήκες.

Βέβαια είναι δεδομένο ότι υψηλότερος είναι ο λόγος (P/E) ενός οργανισμού τόσο μεγαλύτερη είναι και η εμπιστοσύνη των επενδυτών και με αυτόν τον τρόπο διατηρείται ο οργανισμός σε καλή θέση.

Βέβαια το αν ένα (P/E) είναι υψηλό, χαμηλό ή κανονικό προκύπτει και από τη σύγκρισή του με το μέσο (P/E) του κλάδου στον οποίο ανήκει ο συγκεκριμένος οργανισμός.

Ένα υψηλό (P/E) σε σχέση με το μέσο (P/E) του κλάδου είναι ένδειξη ότι ο εν λόγω οργανισμός προτιμάται από τους επενδυτές ενώ στην περίπτωση ενός χαμηλού (P/E) είναι μία σοβαρή ένδειξη ότι συμβαίνει το αντίθετο.

Καλό θα ήταν βέβαια η παρακολούθηση του (P/E) ενός οργανισμού να πραγματοποιείται σε διαχρονική βάση προκειμένου να μπορούμε να διαπιστώσουμε την τάση του. Μόνο μέσα από την διαχρονική παρακολούθηση της τάσης του (P/E) μπορούμε να ξέρουμε αν πρόκειται για ρεαλιστικό μέγεθος.

Η απόσβεση ανά μετοχή (Depreciation per share)

Πολλοί οργανισμοί δίνουν πολύ μεγάλη σημασία στο ύψος των αποσβέσεων που πραγματοποιούν κάθε έτος καθώς επίσης και στο ύψος των αποσβέσεων ανά μετοχή.

Το ύψος των αποσβέσεων ανά μετοχή ενός οργανισμού είναι πολύ χρήσιμο όταν επιθυμούμε να συγκρίνουμε διάφορες ανταγωνιστικούς οργανισμούς μεταξύ τους και ειδικά όταν γίνεται συσχετισμός με τα κέρδη ανά μετοχή και την ταμειακή ροή.

Ο συγκεκριμένος δείκτης προκύπτει με τη διαίρεση του συνολικού ύψος των αποσβέσεων της χρήσης με τον αριθμό των κυκλοφορούντων μετοχών, οπότε:

Απόσβεση ανά Μετοχή	=	$\frac{\text{Σύνολο αποσβέσεων χρήσεως}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$
------------------------	---	---

Αριθμοδείκτης αποδόσεως μετοχής σε ταμειακή ροή (Cash flow)

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης σε συνδυασμό με τον αριθμοδείκτη χρηματιστηριακής τιμής προς κέρδη ανά μετοχή (P/E ratio) συντελεί σε πολύ μεγάλο βαθμό στην ανάλυση των μετοχών ενός οργανισμού, με την προϋπόθεση βέβαια ότι

συγκρίνεται με άλλους ομοειδείς ή με τον αντίστοιχο του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται ο συγκεκριμένος οργανισμός.

Η ανά μετοχή ταμειακή ροή είναι ένα ιδιαίτερα σημαντικό μέγεθος και προκύπτει διαιρώντας την ταμειακή ροή ανά μετοχή με τη χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής, δηλαδή :

Αριθμοδείκτης αποδόσεως μετοχής σε ταμειακή ροή	= 100x	$\frac{\text{Ταμειακή ροή ανά μετοχή}}{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}$
---	--------	--

Αριθμοδείκτης ποσοστού αυτοχρηματοδότησεως

Για την εκτίμηση του ποσοστού αυτοχρηματοδότησης χρησιμοποιείται ο αριθμοδείκτης ταμειακής ροής προς καθαρές πωλήσεις χρήσεως, οπότε έχουμε:

Αριθμοδείκτης Ποσοστού Αυτοχρηματοδότησης	= 100x	$\frac{\text{Ταμειακή ροή}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσεως}}$
---	--------	---

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης ποσοστού αυτοχρηματοδότησης τόσο υψηλότερη είναι η χρηματοδότηση του οργανισμού από τα ίδια κεφάλαιά της.

3.7 Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας

Οι αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας μας δίνουν στοιχεία για την πολιτική που ακολουθεί ένας οργανισμός απέναντι στις διάφορες δαπάνες λειτουργίας υοθ.

Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας είναι:

- i. Ο αριθμοδείκτης καθαρών κερδών προς τις αμοιβές των απασχολουμένων.
- ii. Ο αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις.
- iii. Ο αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων.
- iv. Ο αριθμοδείκτης καλύψεως επενδύσεων.
- v. Ο αριθμοδείκτης παγίων προς μέσο αριθμό απασχολουμένων

Αριθμοδείκτης καθαρών κερδών προς τις αμοιβές των απασχολουμένων

(Trading profit to wages)

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης παρουσιάζει την έμμεση επίδραση που έχει στα κέρδη ενός οργανισμού μία αύξηση των αμοιβών του απασχολούμενου ανθρώπινου δυναμικού.

Ο αριθμοδείκτης καθαρών κερδών προς τις αμοιβές των απασχολουμένων προκύπτει από τη διαίρεση των καθαρών λειτουργικών κερδών της χρήσης με το σύνολο των αμοιβών των απασχολουμένων. Ο εν λόγω δείκτης παρουσιάζεται παρακάτω:

Αριθμοδείκτης καθαρών Κερδών προς Αμοιβές απασχολουμένων	= 100χ	$\frac{\text{Καθαρά λειτουργικά κέρδη}}{\text{Αμοιβές απασχολουμένων}}$
--	--------	---

Μέσα από τη διαχρονική παρακολούθηση του συγκεκριμένου δείκτη μπορούμε να λάβουμε πληροφορίες σχετικά με το πόσο παραγωγικό είναι το εργατικό δυναμικό ενός οργανισμού.

Μία αυξανόμενη πορεία του συγκεκριμένου δείκτη μπορεί να οφείλεται στην αυξημένη παραγωγικότητα των υπαλλήλων, ενώ μία μειούμενη πορεία μπορεί να οφείλεται στο αντίθετο.

Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις

(Operating expenses to net sales ratio)

Η διαχρονική παρακολούθηση του αριθμοδείκτη λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις παρουσιάζει την τάση των λειτουργικών εξόδων σε συνάρτηση με τις πωλήσεις.

Ο αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις προκύπτει αν διαιρέσουμε τα λειτουργικά έξοδα με τις καθαρές πωλήσεις, δηλαδή ο τύπος έχει ως εξής:

Αριθμοδείκτης λειτουργικών Εξόδων προς	= 100x	$\frac{\text{Λειτουργικά έξοδα}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$
Πωλήσεις		

Με τη σύγκριση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη με αντίστοιχους άλλων παρόμοιων οργανισμών ή με τον αριθμοδείκτη του μέσου όρου του κλάδου, μπορούμε να διαπιστώσουμε τη θέση του οργανισμού με βάση τα λειτουργικά του έξοδα.

**Αριθμοδείκτης παγίων προς μέσο αριθμό απασχολουμένων
(Ratio fixed assets to average number of employees)**

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μετρά το αν ο συγκεκριμένος οργανισμός είναι εντάσεως κεφαλαίου ή εντάσεως εργασίας και προκύπτει διαιρώντας τα πάγια, αφαιρουμένων των συνολικών αποσβέσεων με τον αριθμό των απασχολουμένων. Ο τύπος του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη διαμορφώνεται ως εξής:

Αριθμοδείκτης παγίων προς μέσο αριθμό απασχολουμένων	=	$\frac{\text{Καθαρά πάγια}}{\text{Μέσος αριθμός απασχολουμένων}}$
--	---	---

Καλό θα ήταν ο συγκεκριμένος δείκτης να εμφανίζει διαχρονικά ανοδική τάση.

**Αριθμοδείκτης καλύψεως επενδύσεων
(Ratio of accumulated depreciation to new investments)**

Ο αριθμοδείκτης καλύψεως επενδύσεων μας δίνει πληροφορίες σχετικά με το ποσοστό των νέων επενδύσεων που χρηματοδοτήθηκε από τις αποσβέσεις και προκύπτει από τη διαίρεση των συνολικών αποσβέσεων της χρήσης με την αύξηση των παγίων περιουσιακών στοιχείων. Οπότε έχουμε:

Αριθμοδείκτης		Συνολικές αποσβέσεις περιόδου
Καλύψεως	= 100χ	_____
Επενδύσεων		Μεταβολή αξίας ακαθ. παγ. στην περίοδο

Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων (Operating ratio)

Ο αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων παρουσιάζει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων που απορροφάται από τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος πωληθέντων του οργανισμού και προκύπτει διαιρώντας το άθροισμα των συνολικών λειτουργικών εξόδων και του κόστους πωληθέντων με τις καθαρές πωλήσεις, δηλαδή:

Αριθμοδείκτης		Κόστος πωληθέντων + Λειτουργ. έξοδα
Λειτουργικών	= 100χ	_____
Εξόδων		Καθαρές πωλήσεις

Όσο υψηλότερος είναι αυτός ο αριθμοδείκτης τόσο μικρότερη είναι η αποδοτικότητα του οργανισμού. Ο αριθμοδείκτης των λειτουργικών εξόδων προς τις καθαρές πωλήσεις παρουσιάζει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων που έχει απορροφηθεί από τα διάφορα λειτουργικά έξοδα. Είναι ιδιαίτερα χρήσιμο αυτός ο αριθμοδείκτης να συγκρίνεται με αυτόν παρόμοιων οργανισμών ή/και να παρακολουθείται διαχρονικά.

Κεφάλαιο 4ο

4.1 Παρουσίαση επιχείρησης¹

Εταιρικό Προφίλ

Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε. ιδρύθηκε το 1841 και εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών το 1880. Η Τράπεζα έχει την έδρα της στην οδό Αιόλου 86, Αθήνα, (αριθμ. Γ.Ε.ΜΗ 237901000), τηλ.: (+30) 210 334 1000, www.nbg.gr.

Με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου, η Εθνική Τράπεζα μπορεί να ιδρύει:

1. υποκαταστήματα,
2. πρακτορεία και
3. γραφεία αντιπροσωπείας

οπουδήποτε στην Ελλάδα και στο εξωτερικό. Με 176 χρόνια επιτυχούς και αδιάλειπτης παρουσίας στον οικονομικό βίο της Ελλάδος, η Τράπεζα έχει εξελιχθεί σε ένα σύγχρονο και ολοκληρωμένο όμιλο εταιρειών παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, καλύπτοντας έτσι τις συνεχώς αυξανόμενες ανάγκες των πελατών της. Στο πλαίσιο αυτό, η Τράπεζα ίδρυσε το 1891 την Ελληνική Εταιρεία Γενικών Ασφαλίσεων «Η Εθνική» και το 1927 την Εθνική Κτηματική Τράπεζα.

Μέχρι την ίδρυση της Τράπεζας της Ελλάδος το 1928, η Τράπεζα είχε το εκδοτικό προνόμιο στην Ελλάδα και ήταν υπεύθυνη για την έκδοση του εθνικού νομίσματος. Το 1953, η Τράπεζα συγχωνεύτηκε με την «Τράπεζα Αθηνών», που είχε ιδρυθεί το 1893. Μέσα στο 1998, η Τράπεζα προέβη στη συγχώνευση δι' απορροφήσεως της θυγατρικής της «Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.», η οποία είχε προέλθει από τη συγχώνευση δύο (2) πρώην θυγατρικών της εταιρειών, της «Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.» και της «Εθνική Στεγαστική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.», με σκοπό την αρτιότερη εξυπηρέτηση των πελατών της στον τομέα της στεγαστικής και κτηματικής πίστης.

Από τον Οκτώβριο 1999, η μετοχή της Τράπεζας διαπραγματεύεται στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης. Στα τέλη του

2002, η Εθνική Τράπεζα προχώρησε στη συγχώνευση δι' απορροφήσεως της θυγατρικής της «Εθνική Τράπεζα Επενδύσεων Βιομηχανικής Αναπτύξεως ΑΕ». Στο πλαίσιο του στρατηγικού της προσανατολισμού στην αγορά της ΝΑ Ευρώπης, η Εθνική Τράπεζα εξαγόρασε, εντός του 2006, τη Finansbank στην Τουρκία και τη Vojvodjanska Banka στη Σερβία.

Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος μαζί με τις θυγατρικές της προσφέρουν μία πολύ μεγάλη γκάμα χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, η οποία περιλαμβάνει:

λιανική και επιχειρηματική τραπεζική,

διαχείριση περιουσιακών στοιχείων,

διαχείριση και εκμετάλλευση ακινήτων,

χρηματοσηριακές, επενδυτικές και ασφαλιστικές υπηρεσίες διεθνώς.

Ο Όμιλος δραστηριοποιείται στην Ελλάδα, στο Ηνωμένο Βασίλειο, στη Νοτιανατολική Ευρώπη στην οποία περιλαμβάνονται οι2:

Βουλγαρία,

Ρουμανία,

Αλβανία,

Σερβία,

Π.Γ.Δ.Μ.,

Κύπρος,

Μάλτα,

Αίγυπτο και

Νότια Αφρική.

Δίκαια λοιπόν η Εθνική Τράπεζα μπορεί να χαρακτηριστεί ως η Τράπεζα της Ελληνικής Οικογένειας, καθώς ελέγχει το ¼ της λιανικής τραπεζικής και διαθέτει 25% μερίδιο αγοράς στις καταθέσεις. Το μερίδιο καταθέσεων αντανakλά την εμπιστοσύνη του αποταμιευτικού κοινού που αποτελεί και την κινητήρια δύναμή της.

Με 567 Μονάδες και 1.454 ΑΤΜ, διαθέτει το ευρύτατο δίκτυο εξυπηρέτησης, καλύπτοντας ολόκληρη τη γεωγραφική έκταση της Ελλάδας, ενώ παράλληλα αναπτύσσει εναλλακτικά δίκτυα πώλησης των προϊόντων της, όπως οι υπηρεσίες Mobile και Internet Banking. Σήμερα, το Δίκτυο της Τράπεζας στο εξωτερικό περιλαμβάνει 536 μονάδες, ενώ ο Όμιλος συνολικά απασχολεί 20.057 εργαζόμενους (στοιχεία 30.09.2016).3

Βραβεύσεις και Διακρίσεις

Η Εθνική Τράπεζα, στο πλαίσιο της εξυπηρέτησης των αναγκών των πελατών και των μετόχων της, καθώς και της παροχής πληρέστερης πληροφόρησης και διαφάνειας, έλαβε, κατά τη διάρκεια του 2016, σημαντικές βραβεύσεις και διακρίσεις, όπως:

ü “Platinum” Βραβείο Επιχειρηματικής Ηθικής στην Εθνική Τράπεζα και Βραβείο για το Γραφείο Συνηγόρου του Πελάτη της Εθνικής Τράπεζας από το Ελληνικό Ινστιτούτο Επιχειρηματικής Ηθικής.

Η Εθνική Τράπεζα, κατόπιν γενικής επισκόπησης τομέων εργασιών της, πιστοποιήθηκε από το Ελληνικό Ινστιτούτο Επιχειρηματικής Ηθικής “EBEN GR” σύμφωνα με το μοντέλο SEE G για το 2016 και της απονεμήθηκε το Ανώτατο (Platinum) Βραβείο Επιχειρηματικής Ηθικής.

Τονίζεται, ότι η Εθνική Τράπεζα είναι η πρώτη τράπεζα στην Ελλάδα που πιστοποιείται για δεύτερη συνεχόμενη χρονιά και παράλληλα βραβεύεται με αυτήν την κορυφαία διάκριση για την επιχειρηματική ηθική.

Θα πρέπει να αναφερθεί, ότι το Μοντέλο SEE G αξιολογεί τις επιχειρήσεις με βάση τους ακόλουθους άξονες δράσης: Social, Ethics, Environment και Governance εξετάζοντας τις πολιτικές, τις διαδικασίες και τα συστήματα που οι επιχειρήσεις εφαρμόζουν στους τομείς αυτούς, ώστε να ευθυγραμμιστούν και να συμβάλλουν ενεργά στην αειφόρο ανάπτυξη και την εταιρική υπευθυνότητα. Σημειώνεται ότι, στο πλαίσιο αυτής της βράβευσης αξιολογήθηκε ως ιδιαίτερα καινοτόμος δράση εταιρικής υπευθυνότητας της Τράπεζας και παρουσιάστηκε στο κοινό το πολυετές χορηγικό Πρόγραμμα Ανέγερσης της Νέας Πτέρυγας Χειρουργείων στο Νοσοκομείο “ΕΥΑΓΓΕΛΙΣΜΟΣ”. Στο πλαίσιο της ανωτέρω διαδικασίας, αξιολογήθηκε αυτόνομα το Γραφείο του Συνηγόρου του Πελάτη της Εθνικής Τράπεζας -για δεύτερη συνεχόμενη χρονιά- και κρίθηκε ότι πληροί όλες τις απαραίτητες προδιαγραφές (πολιτικές, διαδικασίες και συστήματα), ώστε να πιστοποιηθεί από το “EBEN GR” στο επίπεδο Basic Model for Small and Medium Companies για το 2016 και να αποσπάσει βράβευση στον τομέα της επιχειρηματικής ηθικής.

ü «Environmental Awards 2016»

Η Εθνική Τράπεζα στο πλαίσιο του Θεσμού «Environmental Awards 2016» έλαβε δύο (2) σημαντικές βραβεύσεις. Ειδικότερα:

GOLD Βραβείο στην Ενότητα Γ’: Organization & Process Innovation, στην κατηγορία Environmental CSR για το Πρόγραμμα «Πολυετής χορηγική στήριξη της ΕΤΕ στο “Βοτανικό Κήπο Ι. & Αλ. Διομήδους”».

SILVER Βραβείο στην Ενότητα Human Environment, στην ενότητα βράβευσης Sustainable Built Environment, στην κατηγορία Sustainable Built Environment.

Σημειώνεται ότι, ο θεσμός των «Environmental Awards» έχει ως στόχο:

την επιβράβευση των «καλών πρακτικών» για το Περιβάλλον και την Αειφορία,

την κινητοποίηση των επιχειρήσεων και των οργανισμών στη διαρκή βελτίωση των περιβαλλοντικών επιδόσεών τους,

την ανάδειξη των προσφερόμενων λύσεων και τεχνολογιών για την πιο οικονομική και αποτελεσματική διαχείριση των φυσικών πόρων και

την προβολή των νικητών των βραβείων προωθώντας τις περιβαλλοντικές τους προσπάθειες ως φωτεινά παραδείγματα.

Κεφάλαιο 5^ο

8.1 Παρουσίαση αριθμοδεικτών επιχείρησης

Σε αυτό το κεφάλαιο θα γίνει μία σύντομη παρουσίαση των βασικότερων αριθμοδεικτών ανά κατηγορία αναφορικά με τα οικονομικά δεδομένα της επιχείρησης ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ της ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε., όπως αυτά προκύπτουν από τους δημοσιευμένους ισολογισμούς της. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να σημειωθεί ότι η συγκεκριμένη επιχείρηση εφαρμόζει Διεθνή Λογιστικά πρότυπα

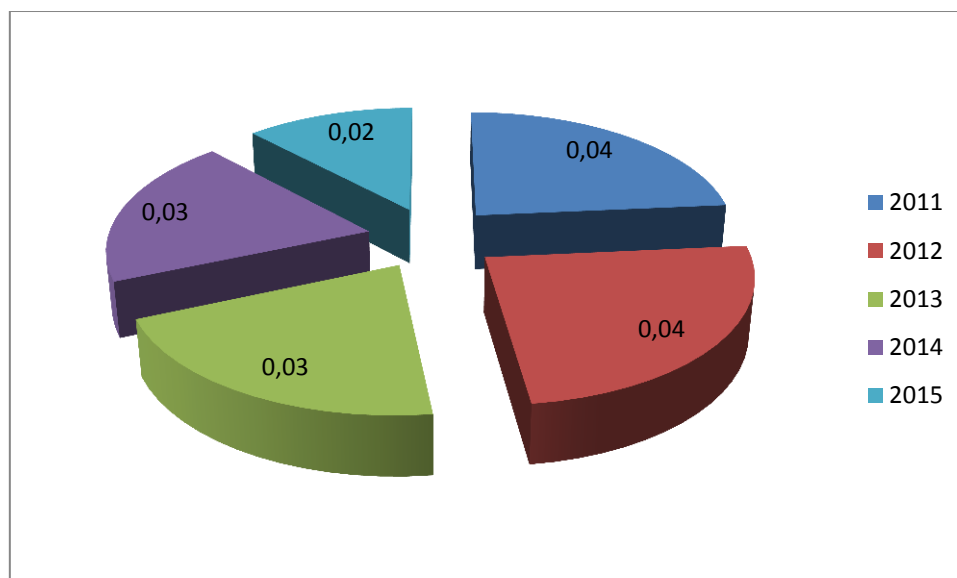
Στα πλαίσια της παρούσης εργασίας θα χρησιμοποιηθούν οικονομικά στοιχεία της συγκεκριμένης επιχείρησης για τα έτη 2015,2014,2013,2012 και 2011, τα οποία θα εξαχθούν από τους ισολογισμούς για τα έτη 2015, 2014,2013,2012, οι οποίοι και θα παρουσιαστούν στο ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α.

Τα στοιχεία της συγκεκριμένης επιχείρησης παρουσιάζονται σε εκατομμύρια ευρώ καθώς η επιχείρηση εφαρμόζει Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα

Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

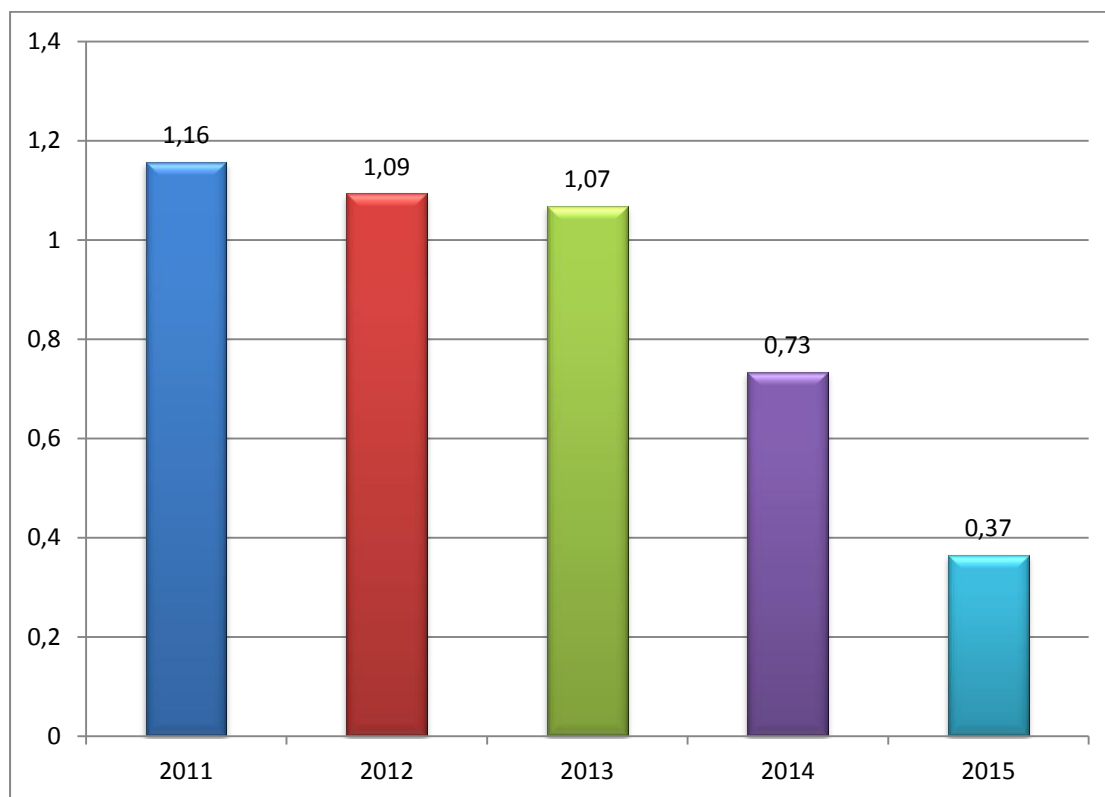
ΕΤΟΣ	2011	2012	2013	2014	2015
1α. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων = Κόστος Πωληθέντων / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
1β. Μέση διάρκεια απλήρωτων υποχρεώσεων της επιχείρησης (ημέρες)	Μέση Διάρκεια Απλήρωτων Υποχρεώσεων = 365 / Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων				
Κόστος Πωληθέντων	3.599,01	3.710,95	3.090,00	2.835,00	1.341,00
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	98.341,13	97.769,61	96.906,00	93.964,00	71.730,00
Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	0,04	0,04	0,03	0,03	0,02
Μέση Διάρκεια Απλήρωτων Υποχρεώσεων	9.973,44	9.616,37	11.446,83	12.097,66	19.523,83

Γραφική παράσταση Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Εξοφλήσεως Βραχυπρόθεσμων
Υποχρεώσεων



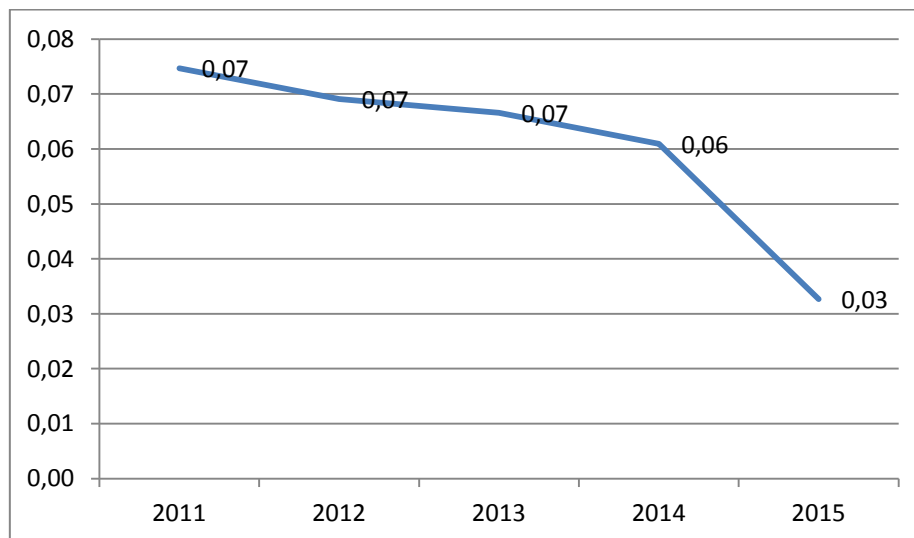
2α. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων	Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων = Κύκλος Εργασιών / Απαιτήσεις				
2β. Μέση διάρκεια παραμονής απαιτήσεων (ημέρες)	Μέση Διάρκεια Παραμονής Απαιτήσεων = 365 / Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων				
ΕΤΟΣ	2011	2012	2013	2014	2015
Κύκλος Εργασιών	7.970,97	7.238,26	6.861,00	6.399,00	3.313,00
Απαιτήσεις	6.888,45	6.623,53	6.423,00	8.718,00	9.075,00
Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων	1,16	1,09	1,07	0,73	0,37
Μέση Διάρκεια Παραμονής Απαιτήσεων	315,43	334,00	341,70	497,28	999,81

Γραφική παράσταση Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων



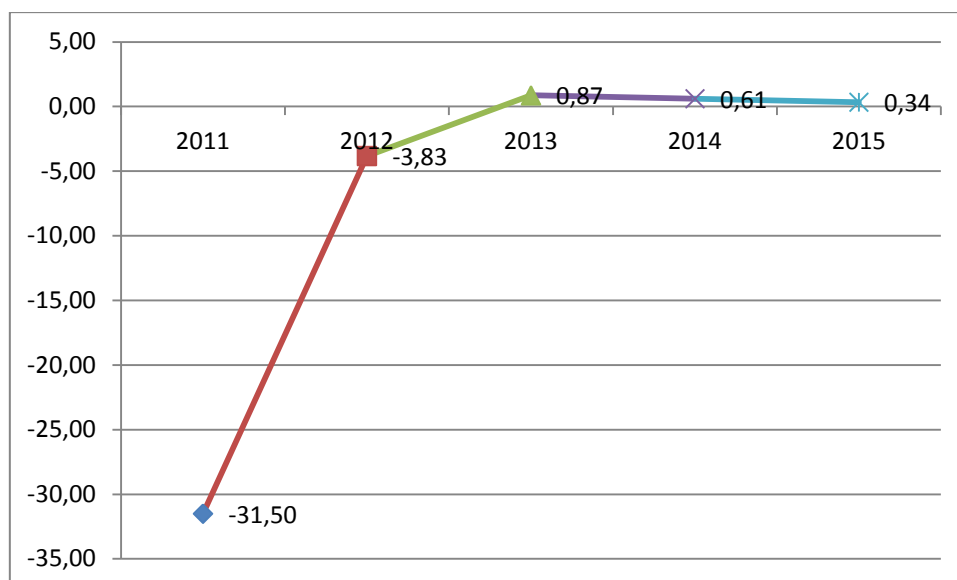
3. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού	Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού = Κύκλος Εργασιών / Σύνολο Ενεργητικού				
ΕΤΟΣ	2011	2012	2013	2014	2015
Κύκλος Εργασιών	7.970,97	7.238,26	6.861,00	6.399,00	3.313,00
Σύνολο Ενεργητικού	106.731,93	104.798,77	103.056,00	104.998,00	101.408,00
Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού	0,07	0,07	0,07	0,06	0,03

Γραφική παράσταση Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού



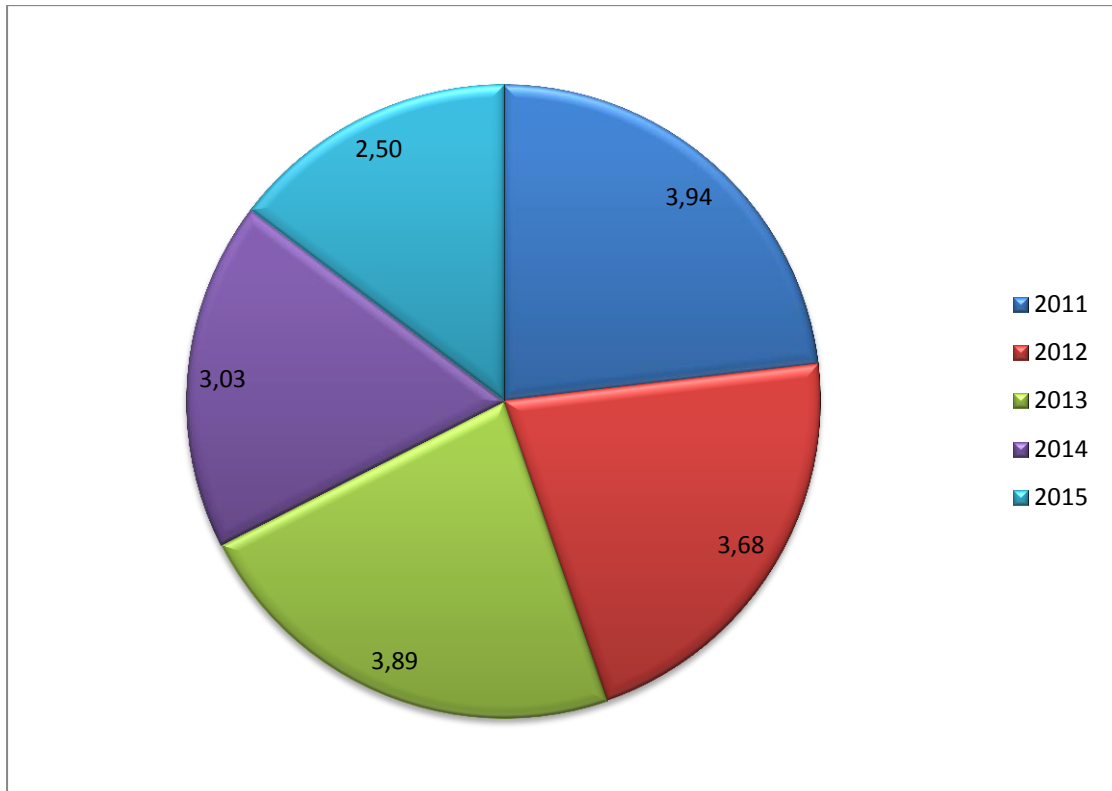
4. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων = Κύκλος Εργασιών / Ίδια Κεφάλαια				
ΕΤΟΣ	2011	2012	2013	2014	2015
Κύκλος Εργασιών	7.970,97	7.238,26	6.861,00	6.399,00	3.313,00
Ίδια Κεφάλαια	-253,02	-1.887,56	7.874,00	10.466,00	9.824,00
Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	-31,50	-3,83	0,87	0,61	0,34

Γραφική παράσταση Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας
Ιδίων Κεφαλαίων



5. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων	Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων = Κύκλος Εργασιών /Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό				
ΕΤΟΣ	2011	2012	2013	2014	2015
Κύκλος Εργασιών	7.970,97	7.238,26	6.861,00	6.399,00	3.313,00
Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό	2.022,68	1.968,72	1.766,00	2.109,00	1.325,00
Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων	3,94	3,68	3,89	3,03	2,50

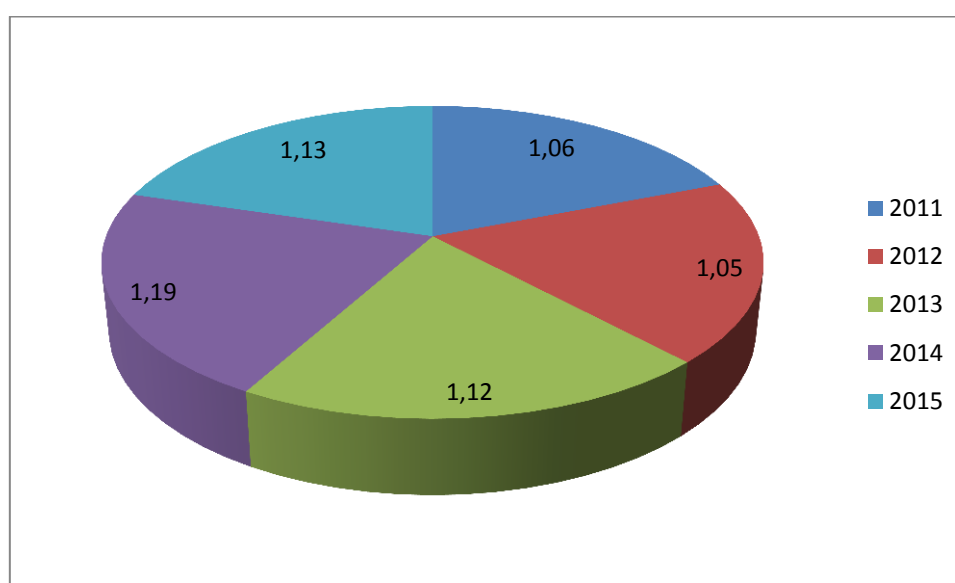
Γραφική παράσταση Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας
Παγίων



Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

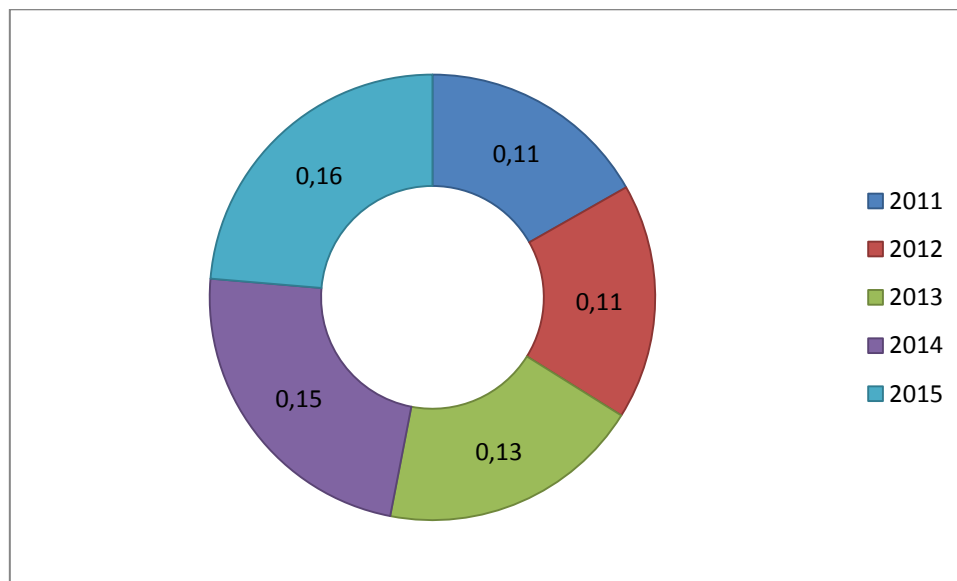
1. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας	Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας = Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
ΕΤΟΣ	2011	2012	2013	2014	2015
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	104.434,79	102.549,66	108.428,00	112.218,00	81.271,00
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	98.341,13	97.769,61	96.906,00	93.964,00	71.730,00
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας	1,06	1,05	1,12	1,19	1,13

Γραφική παράσταση Αριθμοδείκτη Γενικής Ρευστότητας



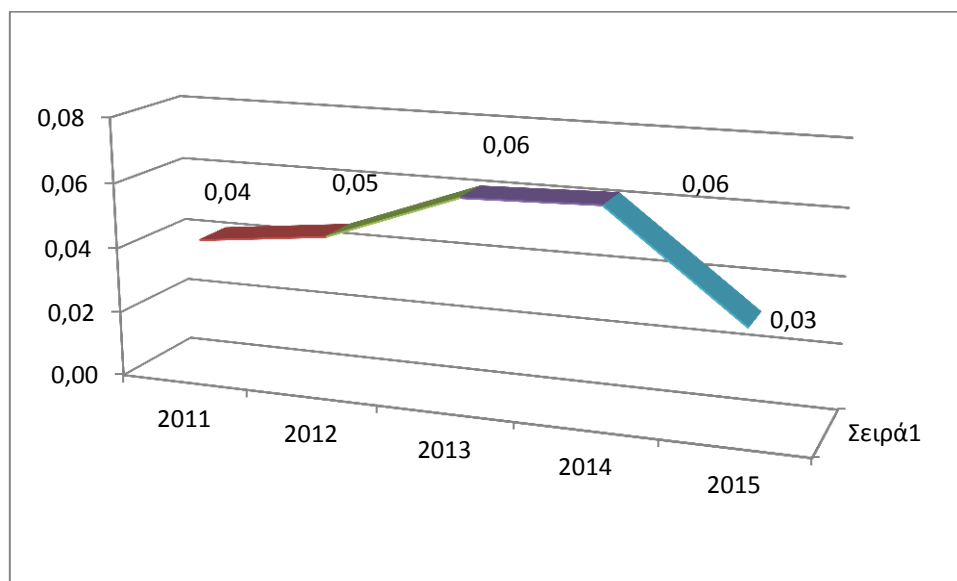
2. Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας	Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας = Απαιτήσεις+Διαθέσιμα / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
ΕΤΟΣ	2011	2012	2013	2014	2015
Απαιτήσεις + Διαθέσιμα	10.970,61	11.123,38	12.333,00	14.555,00	11.283,00
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	98.341,13	97.769,61	96.906,00	93.964,00	71.730,00
Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας	0,11	0,11	0,13	0,15	0,16

Γραφική παράσταση Αριθμοδείκτη Ειδικής Ρευστότητας



3. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας		Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας = Διαθέσιμα / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις				
ΕΤΟΣ	2011	2012	2013	2014	2015	
Διαθέσιμα	4.082,15	4.499,85	5.910,00	5.837,00	2.208,00	
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	98.341,13	97.769,61	96.906,00	93.964,00	71.730,00	
Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	0,04	0,05	0,06	0,06	0,03	

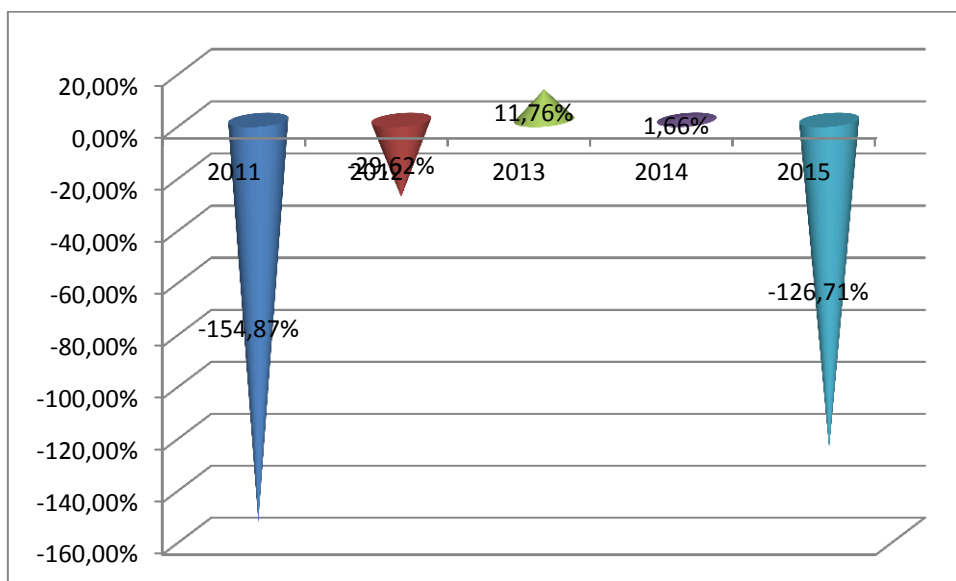
Γραφική παράσταση Αριθμοδείκτη Ταμειακής Ρευστότητας



Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

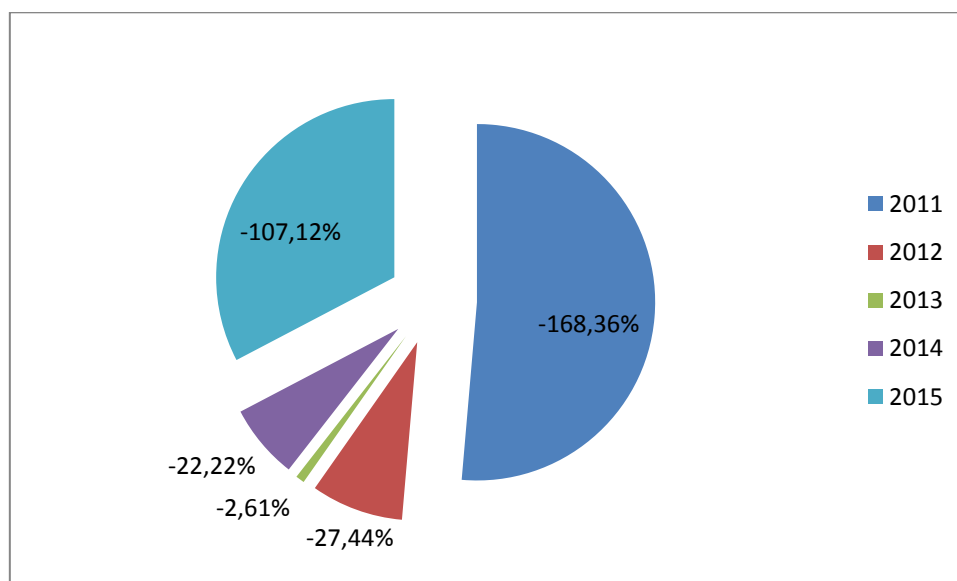
1. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους		Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους = (Καθαρά Κέρδη Χρήσης / Κύκλος Εργασιών)*100				
ΕΤΟΣ	2011	2012	2013	2014	2015	
Καθαρά Κέρδη Χρήσης	-12.344,88	-2.143,66	807,00	106,00	-4.198,00	
Κύκλος Εργασιών	7.970,97	7.238,26	6.861,00	6.399,00	3.313,00	
Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους	-154,87%	-29,62%	11,76%	1,66%	-126,71%	

Γραφική παράσταση Αριθμοδείκτη Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους



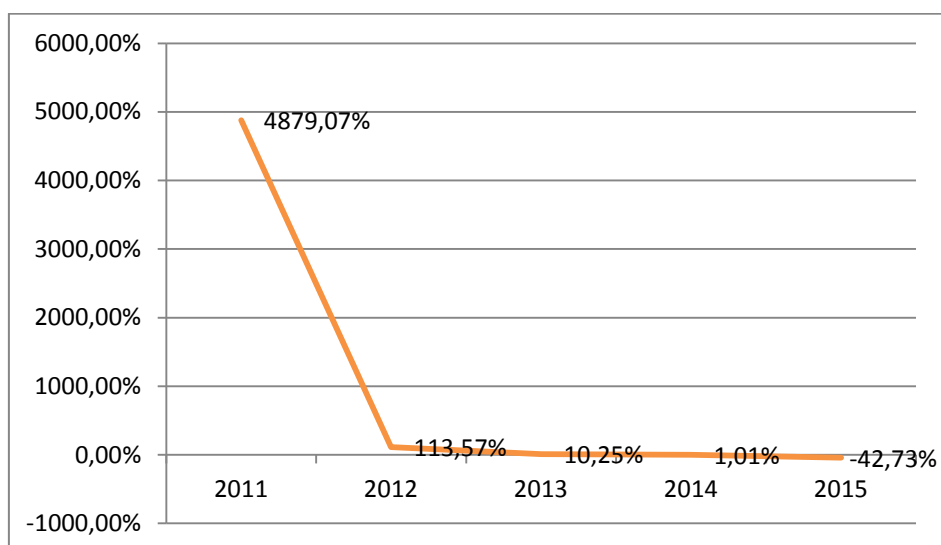
2. Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους	Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους = (Μικτά Κέρδη Χρήσης / Κύκλος Εργασιών)*100					
	ΕΤΟΣ	2011	2012	2013	2014	2015
Μικτά Κέρδη Χρήσης		-13.420,12	-1.985,94	-179,00	-1.422,00	-3.549,00
Κύκλος Εργασιών		7.970,97	7.238,26	6.861,00	6.399,00	3.313,00
Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους		-168,36%	-27,44%	-2,61%	-22,22%	-107,12%

Γραφική παράσταση Αριθμοδείκτη Μικτού Κέρδους



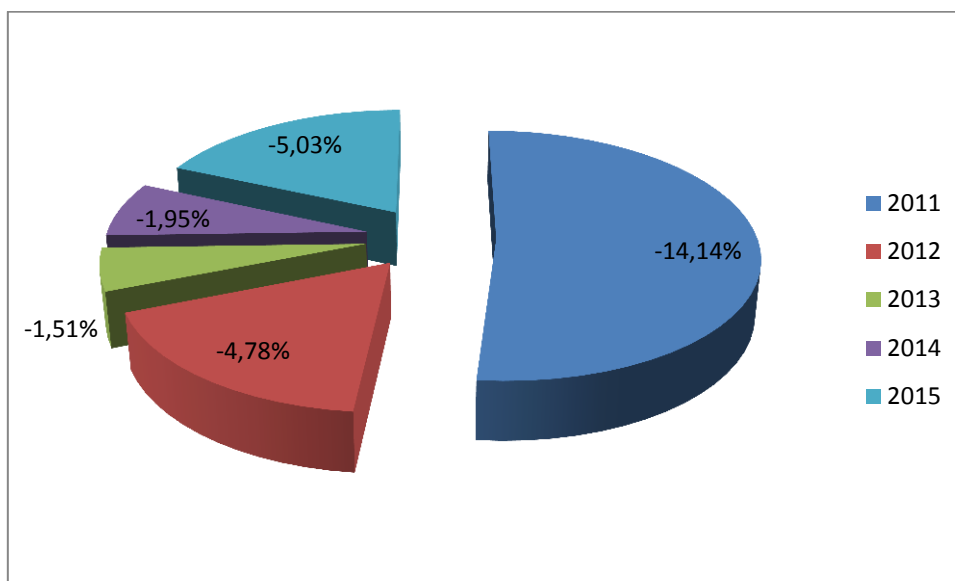
3. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων		Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων = (Καθαρά Κέρδη Χρήσης / Ίδια Κεφάλαια) * 100				
ΕΤΟΣ	2011	2012	2013	2014	2015	
Καθαρά Κέρδη Χρήσης	-12.344,88	-2.143,66	807,00	106,00	-4.198,00	
Ίδια Κεφάλαια	-253,02	-1.887,56	7.874,00	10.466,00	9.824,00	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων	4879,07%	113,57%	10,25%	1,01%	-42,73%	

Γραφική παράσταση Αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων



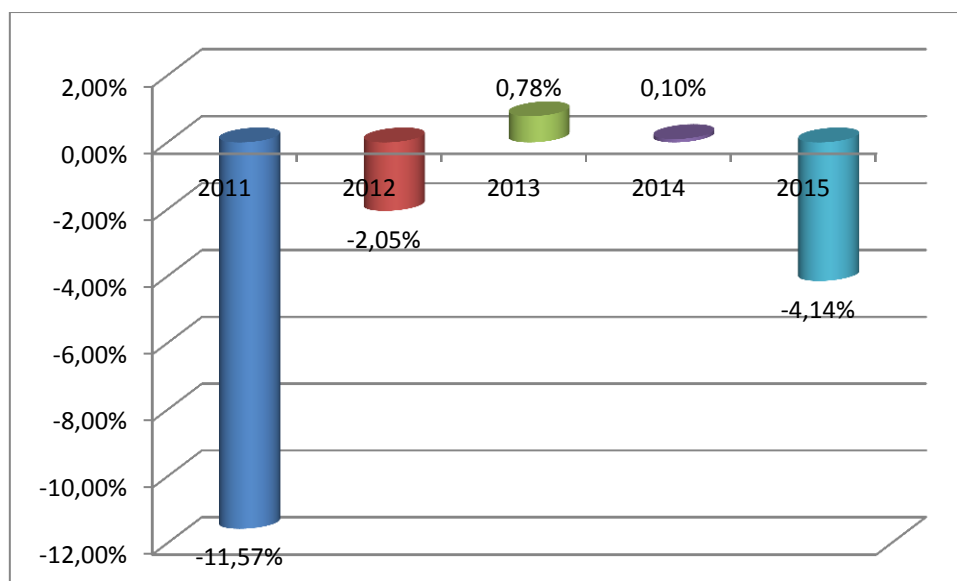
4. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού	Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού = (Καθαρά Κέρδη Χρήσης +Χρημ/κά Έξοδα /Σύνολο Ενεργητικού)*100				
ΕΤΟΣ	2011	2012	2013	2014	2015
Καθαρά Κέρδη Χρήσης +Χρημ/κά Έξοδα	-15.088,59	-5.008,87	-1.556,00	-2.050,00	-5.102,00
Σύνολο Ενεργητικού	106.731,93	104.798,77	103.056,00	104.998,00	101.408,00
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού	-14,14%	-4,78%	-1,51%	-1,95%	-5,03%

Γραφική παράσταση Αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας Ενεργητικού



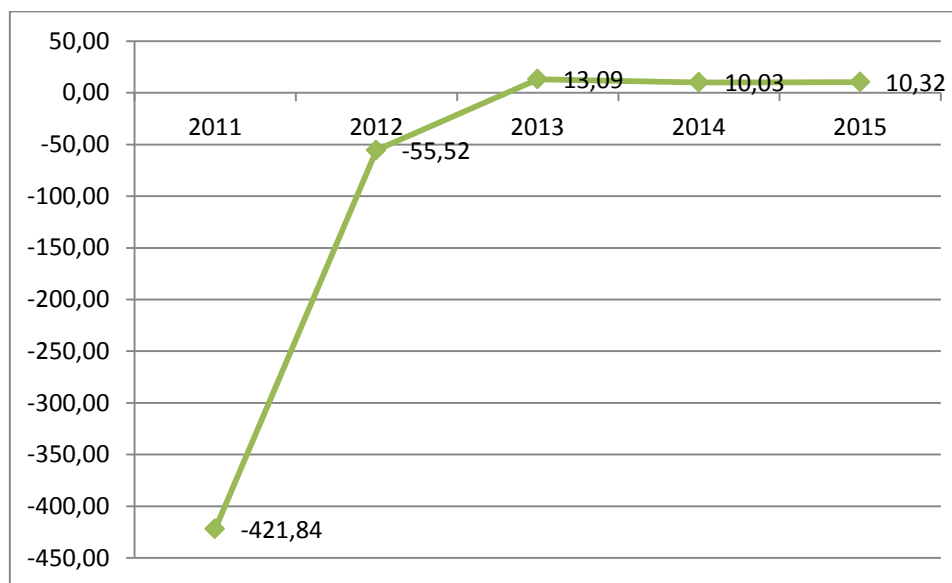
5. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικά Απασχολούμενων Κεφαλαίων		Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικά Απασχολούμενων Κεφαλαίων = (Καθαρά Κέρδη Χρήσης /Συνολικά Απασχολούμενα Κεφάλαια)*100				
ΕΤΟΣ	2011	2012	2013	2014	2015	
Καθαρά Κέρδη Χρήσης	-12.344,88	-2.143,66	807,00	106,00	-4.198,00	
Συνολικά Απασχολούμενα Κεφάλαια	106.731,93	104.798,77	103.056,00	104.998,00	101.408,00	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικά Απασχολούμενων Κεφαλαίων	-11,57%	-2,05%	0,78%	0,10%	-4,14%	

Γραφική παράσταση Αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας Συνολικά Απασχολούμενων
Κεφαλαίων



ΕΤΟΣ	Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης = Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων / Αποδοτικότητα Συνολικά Απασχολούμενων Κεφαλαίων				
	2011	2012	2013	2014	2015
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων	4879,07%	113,57%	10,25%	1,01%	-42,73%
Αποδοτικότητα Συνολικά Απασχολούμενων Κεφαλαίων	-11,57%	-2,05%	0,78%	0,10%	-4,14%
Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης	-421,84	-55,52	13,09	10,03	10,32

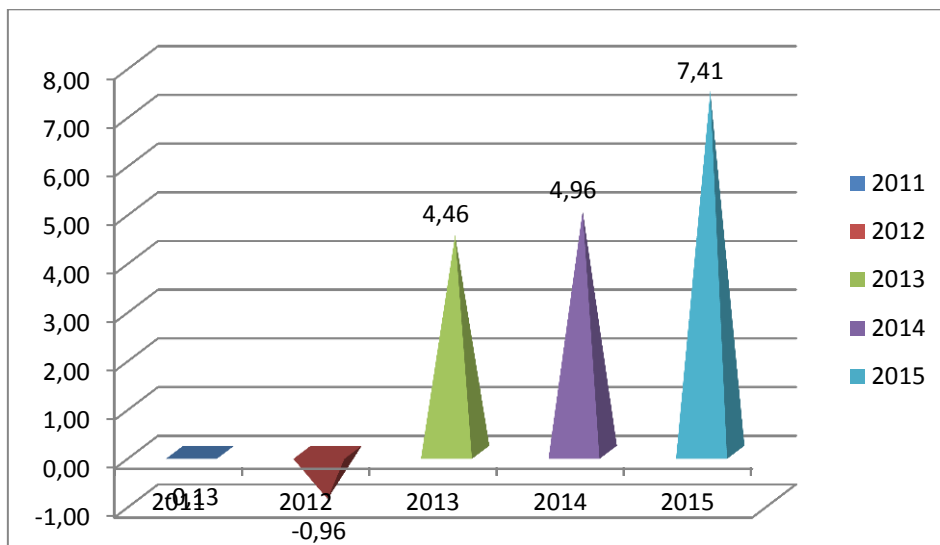
Γραφική παράσταση Αριθμοδείκτη Οικονομικής Μόχλευσης



Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου

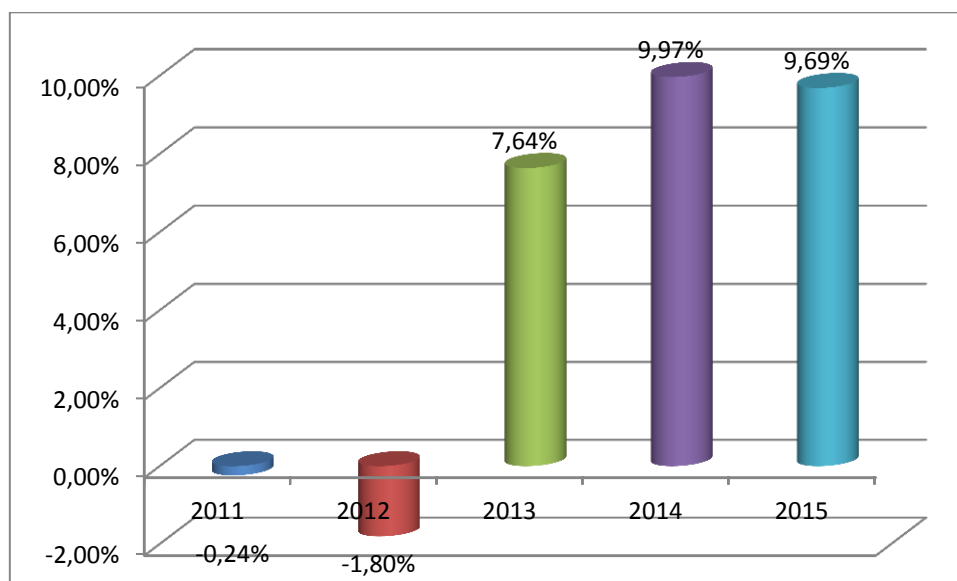
1. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια	Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια = Ίδια Κεφάλαια / Καθαρά Πάγια				
ΕΤΟΣ	2011	2012	2013	2014	2015
Ίδια Κεφάλαια	-253,02	-1.887,56	7.874,00	10.466,00	9.824,00
Καθαρά Πάγια	2.022,68	1.968,72	1.766,00	2.109,00	1.325,00
Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια	-0,13	-0,96	4,46	4,96	7,41

Γραφική παράσταση Αριθμοδείκτη Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια



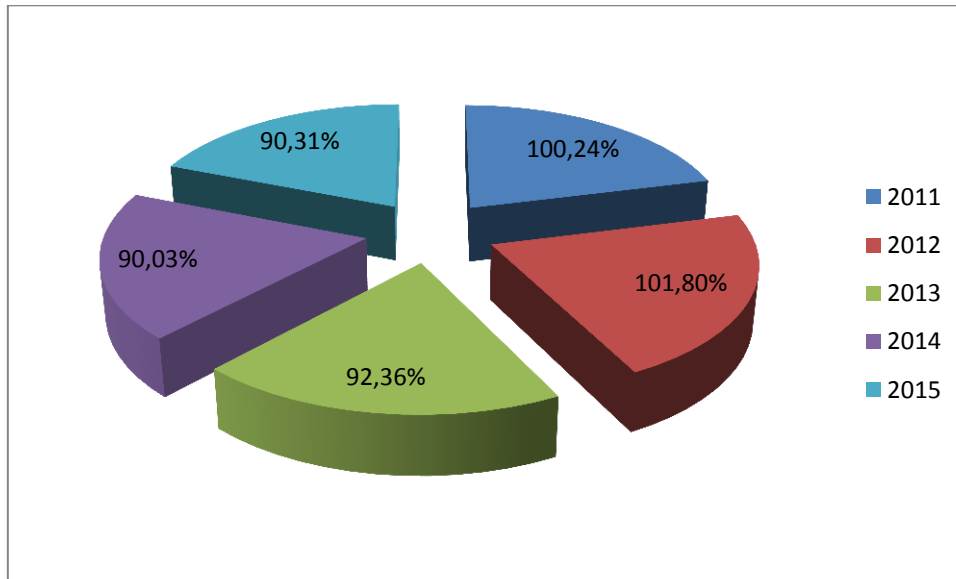
2. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά	Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά = (Ίδια Κεφάλαια / Συνολικά Κεφάλαια) * 100				
ΕΤΟΣ	2011	2012	2013	2014	2015
Ίδια Κεφάλαια	-253,02	-1.887,56	7.874,00	10.466,00	9.824,00
Συνολικά Κεφάλαια	106.731,93	104.798,77	103.056,00	104.998,00	101.408,00
Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά	-0,24%	-1,80%	7,64%	9,97%	9,69%

Γραφική παράσταση Αριθμοδείκτη Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά



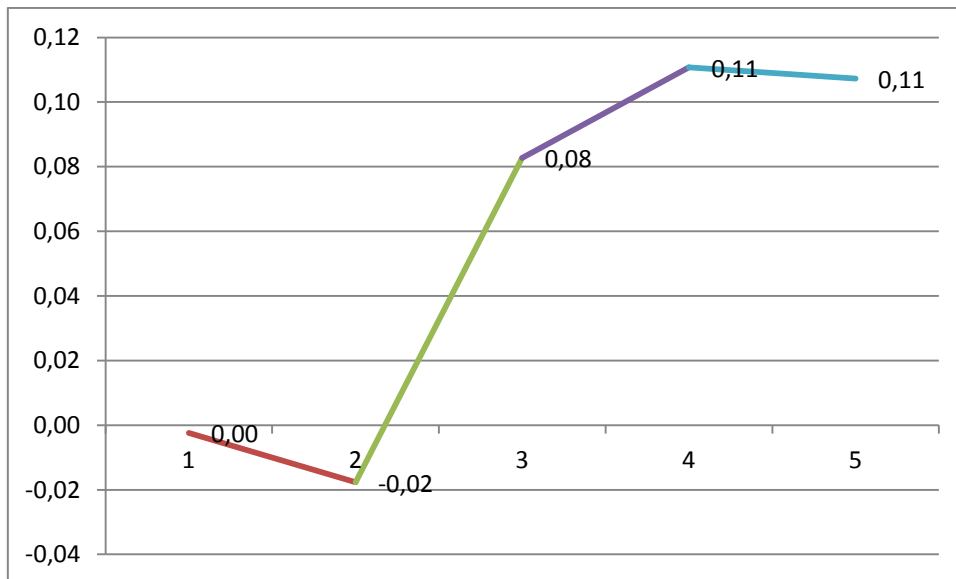
3. Αριθμοδείκτης Δανειακών Κεφαλαίων	Αριθμοδείκτης Δανειακών Κεφαλαίων = (Ξένα Κεφάλαια / Συνολικά Κεφάλαια) * 100					
	ΕΤΟΣ	2011	2012	2013	2014	2015
Ξένα Κεφάλαια		106.984,95	106.686,34	95.182,00	94.532,00	91.584,00
Συνολικά Κεφάλαια		106.731,93	104.798,77	103.056,00	104.998,00	101.408,00
Αριθμοδείκτης Δανειακών Κεφαλαίων		100,24%	101,80%	92,36%	90,03%	90,31%

Γραφική παράσταση Αριθμοδείκτη Δανειακών Κεφαλαίων



4. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά	Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά = Ίδια Κεφάλαια / Ξένα Κεφάλαια					
	ΕΤΟΣ	2011	2012	2013	2014	2015
Ίδια Κεφάλαια		-253,02	-1.887,56	7.874,00	10.466,00	9.824,00
Ξένα Κεφάλαια		106.984,95	106.686,34	95.182,00	94.532,00	91.584,00
Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά		0,00	-0,02	0,08	0,11	0,11

Γραφική παράσταση Αριθμοδείκτη Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά



Με μία πρόχειρη ανάλυση των αριθμοδεικτών ανά κατηγορία, έτσι όπως παρουσιάστηκαν ανωτέρω παρατηρούμε ότι:

- Όσον αφορά τους αριθμοδείκτες δραστηριότητας η επιχείρηση παρουσιάζει από το 2012 και μετά μία επιδείνωση στην πληρωμή των υποχρεώσεων της αλλά και στην είσπραξη των απαιτήσεων της. Παρόλα αυτά οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης να εμφανίζονται μειούμενες κάθε έτος. Το γεγονός ότι επιδεινώνεται η ταχύτητα πληρωμής των απαιτήσεων της επιχείρησης αλλά και η ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων της είναι φανερό ότι οδηγεί σε επιδείνωση του κεφαλαίου κίνησης της το οποίο έχει σαν αποτέλεσμα τη χειροτέρευση της οικονομικής της κατάστασης
- Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας αποσκοπούν στο να εμφανίσουν την τρέχουσα οικονομική κατάσταση μίας επιχείρησης, η οποία απασχολεί τόσο την διοίκηση της όσο και άτομα που βρίσκονται εκτός της επιχείρησης και που σχετίζονται με αυτήν. Είναι ιδιαίτερα πολύτιμη η χρήση των αριθμοδεικτών ρευστότητας για τη διοίκηση της επιχείρησης η οποία επιθυμεί μέσα από την παρακολούθησή τους να γνωρίζει με ποιον τρόπο χρησιμοποιούνται τα κεφάλαια κίνησης. Στους αριθμοδείκτες ρευστότητας της συγκεκριμένης

επιχείρησης, παρουσιάζεται μία οριακή βελτίωση σε βάθος χρόνου και κυμαίνονται σε θετικές τιμές. Ειδικότερα ο Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας κυμαίνεται σε τιμές υψηλότερες της μονάδας. Το συγκεκριμένο γεγονός συνεπάγεται ότι λαμβανομένων υπόψη και των άλλων οικονομικών μεγεθών της επιχείρησης το κεφάλαιο κίνησης της συγκεκριμένης επιχείρησης βαίνει βελτιούμενο.

- Πολύ σημαντική για την επιχείρηση είναι και η ανάλυση της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης, μέσω των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι όλες οι οικονομικές μονάδες έχουν σκοπό το κέρδος και κατά συνέπεια δίνουν μεγάλη σημασία στο πόσο αποδοτική υπήρξε αυτή από απόψεως κερδών, καθώς επίσης και ποιές είναι οι προοπτικές της για το μέλλον. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας της συγκεκριμένης επιχείρησης παρουσιάζουν μείωση διαχρονικά από το 2011 και μετά. Το συγκεκριμένο γεγονός μας δείχνει ότι η επιχείρηση αντιμετωπίζει κάποια προβλήματα και προσπαθεί να βελτιώσει την εικόνα της.
- Προκειμένου να εξετάσουμε την οικονομική κατάσταση μίας οικονομικής μονάδας σε μακροχρόνια κλίμακα θα πρέπει να αναλύσουμε την διάρθρωση των κεφαλαίων της. Με τον όρο διάρθρωση κεφαλαίων μία οικονομικής μονάδας νοούνται τα διάφορα είδη και οι μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότησή της. Από μία σύντομη μελέτη των αριθμοδεικτών διάρθρωσης κεφαλαίου παρουσιάζεται μείωση των ξένων κεφαλαίων της επιχείρησης και αντίστοιχη αύξηση των ιδίων κεφαλαίων, γεγονός που έχει πολύ θετική απεικόνιση στον **Αριθμοδείκτη Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά**. Το γεγονός αυτό υποδηλώνει ότι η επιχείρηση στηρίζεται όλο και περισσότερο στα δικά της κεφάλαια και όχι σε ξένα, αποκτώντας με αυτόν τον τρόπο μεγαλύτερη οικονομική ανεξαρτησία.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Είναι σίγουρο ότι υπάρχει πολύ μεγάλη χρήση των αριθμοδεικτών. Δείκτης είναι «η σχέση ενός αριθμού με έναν άλλο και μπορούν να απεικονιστούν είτε σαν λόγος των δύο (2) αυτών αριθμών είτε ως εκατοστιαία αναλογία αυτών».

Τα άτομα που μπορεί να ενδιαφέρονται να χρησιμοποιούν δείκτες είναι:

1. Επενδυτές- Μέτοχοι της επιχείρησης
2. Οι ασκούντες διοίκηση στην επιχείρηση
3. Οι δανειστές της επιχείρησης
4. Οι υποψήφιοι να εξαγοράσουν ή να συγχωνεύσουν την επιχείρηση
5. Οι ελεγκτές
6. Οι συνδικαλιστικές ενώσεις εργαζομένων
7. Επιμελητήρια- Επιστημονικοί κύκλοι- Χρηματιστηριακοί κύκλοι

Οι δείκτες υπολογίζονται με βάση τις οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών, δηλαδή:

- τον Ισολογισμό,
- τα Αποτελέσματα Χρήσεως
- τον Πίνακα Διάθεσης Κερδών.

Η έννοια ανάλυση και κριτική διερεύνηση των οικονομικών καταστάσεων αναφέρεται στην αξιολόγηση και αξιοποίηση των δεδομένων των οικονομικών καταστάσεων. Βασικός σκοπός της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων είναι η διευκόλυνση της λήψης αποφάσεων οι οποίες θα βοηθήσουν στην ορθολογικότερη και αποδοτικότερη διανομή των οικονομικών πόρων.

Από μόνες τους οι οικονομικές καταστάσεις δεν φανερώνουν και πολλά, οπότε για να μπορέσουν οι δείκτες να μας προσφέρουν κάποια πληροφορία παραπάνω θα πρέπει να υπάρχει ένα σημείο σύγκρισης.

Επίσης οι δείκτες μπορούν να συγκριθούν κατά τη διάρκεια διαφόρων χρονικών περιόδων ή μπορούν να συγκριθούν σε σχέση με τις προβλέψεις που έχουν γίνει γι' αυτούς

Ένα ακόμη σημείο σύγκρισης των δεικτών μιας εταιρείας θα μπορούσε να είναι με αυτούς του ευρύτερου κλάδου μέσα στον οποίο δραστηριοποιείται η συγκεκριμένη επιχείρηση έτσι ώστε να διαπιστωθεί η σχετική θέση της εταιρείας στον κλάδο, δηλαδή ποια είναι τα **πλεονεκτήματα** «*strengths*», ποια τα **μειονεκτήματα** «*weaknesses*», ποιες οι **ευκαιρίες** «*opportunities*» και ποιες οι **απειλές** «*threats*», δεδομένα που αποτελούν στοιχεία της **S.W.O.T. Analysis**.

Ισολογισμός 2013 της "ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ της ΕΛΛΑΔΟΣ"



Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.

Το παρόν Ισολογιστικό Έργο ελέγχθηκε από τον Ελεγκτή λογιστικής εταιρεία με αρμόδια άδεια (αριθμ. 37/13, 13/03/2014) στην ΕΤΕΒΑ Ελεγκτική Ομάδα (ΕΕΟ) σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 4479/2014.

Το παρόν Ισολογιστικό Έργο ελέγχθηκε από την Οικονομική Επιτροπή, σύμφωνα με τον μέγιστο βαθμό επιμέλειας για την πιστοποίηση του Ισολογισμού, σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 4479/2014, σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 4479/2014, σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 4479/2014, σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 4479/2014.

Table with 2 columns: 'Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.' and 'Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.'. Rows include company details like name, address, and legal form.

Table showing financial statements for 2013 and 2012. Columns: '2013', '2012', '2013', '2012'. Rows include assets (active) and liabilities (passive).

Table showing financial statements for 2013 and 2012. Columns: '2013', '2012', '2013', '2012'. Rows include assets (active) and liabilities (passive).

Table showing financial statements for 2013 and 2012. Columns: '2013', '2012', '2013', '2012'. Rows include assets (active) and liabilities (passive).

Table showing financial statements for 2013 and 2012. Columns: '2013', '2012', '2013', '2012'. Rows include assets (active) and liabilities (passive).

Εξήγησις των μεταβολών των στοιχείων του Ισολογισμού (συνέχεια) (συνολικά στοιχεία με τις μεταβολές από την προηγούμενη περίοδο). Περιγραφή των μεταβολών των στοιχείων του Ισολογισμού...

Εξήγησις των μεταβολών των στοιχείων του Ισολογισμού (συνέχεια) (συνολικά στοιχεία με τις μεταβολές από την προηγούμενη περίοδο). Περιγραφή των μεταβολών των στοιχείων του Ισολογισμού...

ΕΤΕΒΑ Ελεγκτική Ομάδα (ΕΕΟ) σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 4479/2014. Οικονομική Επιτροπή. Α.Ε. ΕΛΕΓΧΤΙΚΗ ΟΜΑΔΑ (ΕΕΟ) ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ ΤΟΥ Ν. 4479/2014.

Ισολογισμός 2015 της "ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ της ΕΛΛΑΔΟΣ"



Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.

ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΑΙ ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΚΑΙΝΟΜΙΑΚΗ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΔΕΛΤΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ 2015
(Συνοψιστική Δήλωση για το 2015/2015) Αρχικό IFRS για συμπεριλαμβανόμενα στοιχεία οικονομικών καταστάσεων (κατά το άρθρο 6.1.2.1.(β) του π.ο.ν. αρ.70)

Το παρόντος στοιχεία ως πληροφάνεια, και προσέτιται από το Διοικητικό Συμβούλιο, επιβεβαιώνουν με την καλύτερη γνώση του Εθνικού Ταμείου και του Ταμείου του Συντάκτου, και συμβάλει με ακριβή και πιστά στοιχεία, καθώς και άλλες πληροφορίες, με τη Γνωμάδα του συστήματος των Ελεγκτών Συντάκτη για τον συσχετισμό. Όσον αφορά στα οικονομικά στοιχεία, οφείλει να γίνεται πλήρης και αμερόμητος χρήση.

Επωνυμία	Αδελφ. Μ. ΜΟΥΣΤΑΚΟΠΟΥΛΟΣ	Επωνυμία	Επωνυμία
Α.Μ.Α.Ε.	4902(ΜΚ)ΜΑ/2015	Επωνυμία	Επωνυμία
Κατάσταση	Καταστάση	Επωνυμία	Επωνυμία
Επωνυμία	Επωνυμία	Επωνυμία	Επωνυμία
Επωνυμία	Επωνυμία	Επωνυμία	Επωνυμία
Επωνυμία	Επωνυμία	Επωνυμία	Επωνυμία
Επωνυμία	Επωνυμία	Επωνυμία	Επωνυμία
Επωνυμία	Επωνυμία	Επωνυμία	Επωνυμία
Επωνυμία	Επωνυμία	Επωνυμία	Επωνυμία
Επωνυμία	Επωνυμία	Επωνυμία	Επωνυμία
Επωνυμία	Επωνυμία	Επωνυμία	Επωνυμία

Ποσοστά Οικονομικών Καταστάσεων (Ενδεικτικά) κατά τα οικονομικά έτη

Ποσοστό	Ποσοστά		Ποσοστά	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
Επενδυτικά				
Κεφάλαια και λοιπά (πλην των Καταθέσεων)	2.004	4.837	1.180	1.678
Καταθέσεις (πλην των Καταθέσεων) (πλην των Καταθέσεων)	2.786	9.524	5.427	5.794
Οργανισμολογικά περιουσιακά στοιχεία (πλην των Καταθέσεων)	2.485	2.436	2.136	2.048
Περίουσια οργανισμολογικά	3.895	9.543	5.803	4.798
Ισοζύγιο οργανισμολογικών	42.073	68.186	64.345	68.251
Ισοζύγιο οργανισμολογικών (πλην των Καταθέσεων)	3.874	4.779	16.721	42.811
Οργανισμολογικά περιουσιακά στοιχεία (πλην των Καταθέσεων)	230	1.893	136	947
Ισοζύγιο οργανισμολογικών (πλην των Καταθέσεων)	12.140	16.847	13.678	14.617
Αύξηση εκδόσεων	488	811	4	4
Επενδυτικά με επενδυτικούς κερδές	18	161	1.661	7.569
Επενδυτικά με επενδυτικούς κερδές (πλην των Καταθέσεων)	147	3.764	118	118
Επενδυτικά με επενδυτικούς κερδές (πλην των Καταθέσεων)	1.528	2.189	140	240
Καταθέσεις με επενδυτικούς κερδές	8.094	4.624	4.068	1.818
Καταθέσεις με επενδυτικούς κερδές (πλην των Καταθέσεων)	451	968	61	441
Καταθέσεις με επενδυτικούς κερδές (πλην των Καταθέσεων)	178	822	94	441
Κατά κεφαλή κέρδη	1.892	2.661	1.406	1.768
Κατά κεφαλή κέρδη (πλην των Καταθέσεων)	22.797	31.111	15.186	18.111
Επίπεδο Διεύθυνσης	11.573	11.573	11.573	11.573
Καταθέσεις				
Καταθέσεις (πλην των Καταθέσεων) (πλην των Καταθέσεων)	38.148	33.338	18.240	30.881
Καταθέσεις (πλην των Καταθέσεων)	4.408	6.284	4.457	5.911
Καταθέσεις (πλην των Καταθέσεων)	42.556	49.622	22.697	44.122
Καταθέσεις (πλην των Καταθέσεων)	1.108	9.840	426	472
Καταθέσεις (πλην των Καταθέσεων)	148	2.851	-	-
Καταθέσεις (πλην των Καταθέσεων)	3.128	3.560	-	-
Καταθέσεις (πλην των Καταθέσεων)	6	44	-	-
Καταθέσεις (πλην των Καταθέσεων)	178	597	134	271
Κατά κεφαλή κέρδη	10	78	-	-
Κατά κεφαλή κέρδη (πλην των Καταθέσεων)	2.122	2.169	140	141
Κατά κεφαλή κέρδη (πλην των Καταθέσεων)	28.443	7	-	-
Επίπεδο Διεύθυνσης	110.439	110.439	110.439	110.439
Ταμεία				
Καταθέσεις (πλην των Καταθέσεων)	3.784	3.614	3.784	2.614
Καταθέσεις (πλην των Καταθέσεων)	38.948	34.642	14.457	18.497
Καταθέσεις (πλην των Καταθέσεων)	0	-	-	-
Καταθέσεις (πλην των Καταθέσεων)	6.273	16.412	14.431	17.446
Καταθέσεις (πλην των Καταθέσεων)	2.109	-	2.109	-
Επίπεδο Διεύθυνσης	110.439	110.439	110.439	110.439

Ποσοστά Οικονομικών Καταστάσεων (Ενδεικτικά) κατά τα οικονομικά έτη

Ποσοστό	Ποσοστά		Ποσοστά	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
Επενδυτικά				
Κεφάλαια και λοιπά (πλην των Καταθέσεων)	2.004	4.837	1.180	1.678
Καταθέσεις (πλην των Καταθέσεων) (πλην των Καταθέσεων)	2.786	9.524	5.427	5.794
Οργανισμολογικά περιουσιακά στοιχεία (πλην των Καταθέσεων)	2.485	2.436	2.136	2.048
Περίουσια οργανισμολογικά	3.895	9.543	5.803	4.798
Ισοζύγιο οργανισμολογικών	42.073	68.186	64.345	68.251
Ισοζύγιο οργανισμολογικών (πλην των Καταθέσεων)	3.874	4.779	16.721	42.811
Οργανισμολογικά περιουσιακά στοιχεία (πλην των Καταθέσεων)	230	1.893	136	947
Ισοζύγιο οργανισμολογικών (πλην των Καταθέσεων)	12.140	16.847	13.678	14.617
Αύξηση εκδόσεων	488	811	4	4
Επενδυτικά με επενδυτικούς κερδές	18	161	1.661	7.569
Επενδυτικά με επενδυτικούς κερδές (πλην των Καταθέσεων)	147	3.764	118	118
Επενδυτικά με επενδυτικούς κερδές (πλην των Καταθέσεων)	1.528	2.189	140	240
Καταθέσεις με επενδυτικούς κερδές	8.094	4.624	4.068	1.818
Καταθέσεις με επενδυτικούς κερδές (πλην των Καταθέσεων)	451	968	61	441
Καταθέσεις με επενδυτικούς κερδές (πλην των Καταθέσεων)	178	822	94	441
Κατά κεφαλή κέρδη	1.892	2.661	1.406	1.768
Κατά κεφαλή κέρδη (πλην των Καταθέσεων)	22.797	31.111	15.186	18.111
Επίπεδο Διεύθυνσης	11.573	11.573	11.573	11.573
Καταθέσεις				
Καταθέσεις (πλην των Καταθέσεων) (πλην των Καταθέσεων)	38.148	33.338	18.240	30.881
Καταθέσεις (πλην των Καταθέσεων)	4.408	6.284	4.457	5.911
Καταθέσεις (πλην των Καταθέσεων)	42.556	49.622	22.697	44.122
Καταθέσεις (πλην των Καταθέσεων)	1.108	9.840	426	472
Καταθέσεις (πλην των Καταθέσεων)	148	2.851	-	-
Καταθέσεις (πλην των Καταθέσεων)	3.128	3.560	-	-
Καταθέσεις (πλην των Καταθέσεων)	6	44	-	-
Καταθέσεις (πλην των Καταθέσεων)	178	597	134	271
Κατά κεφαλή κέρδη	10	78	-	-
Κατά κεφαλή κέρδη (πλην των Καταθέσεων)	2.122	2.169	140	141
Κατά κεφαλή κέρδη (πλην των Καταθέσεων)	28.443	7	-	-
Επίπεδο Διεύθυνσης	110.439	110.439	110.439	110.439

Επίπεδο Διεύθυνσης 31.12.2015
 Η ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΤΗΣ ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ
 Η ΑΣΦΑΛΕΙΑ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ
 Η ΑΝΑΦΟΡΑ ΣΤΗΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ
 ΑΣΦΑΛΕΙΑ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ
 Α.Ε.Τ. ΑΣΦΑΛΕΙΑ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ Α.Ε.Τ. ΑΣΦΑΛΕΙΑ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ
 Α.Ε.Τ. ΑΣΦΑΛΕΙΑ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ Α.Ε.Τ. ΑΣΦΑΛΕΙΑ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ
 Α.Ε.Τ. ΑΣΦΑΛΕΙΑ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ Α.Ε.Τ. ΑΣΦΑΛΕΙΑ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ
 Α.Ε.Τ. ΑΣΦΑΛΕΙΑ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ Α.Ε.Τ. ΑΣΦΑΛΕΙΑ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ
 Α.Ε.Τ. ΑΣΦΑΛΕΙΑ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ Α.Ε.Τ. ΑΣΦΑΛΕΙΑ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- I. Αδαμίδης Λ. Α., (1998), Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων
- II. Αλεξάκης Χ., Βασίλειος Δ.,(2008), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων
- III. Αρτίκης Π. Γ., (2003), Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Ανάλυση και Προγραμματισμός
- IV. Γεωργόπουλος Α., (2014), Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, εκδόσεις Μπένου
- V. Γκίκας Χ. Δ., (2002), Η ανάλυση και η χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων, εκδόσεις Μπένου
- VI. Κάνζος Κ., (2002), Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Interbooks
- VII. Καραγιάννης Δ., (2008), Ανάλυση Ισολογισμών και Αριθμοδείκτες, εκδόσεις Minos Books
- VIII. Καραγιάννης Δ., Καραγιάννης Ι., Καραγιάννη Α., (2012), Ανάλυση Ισολογισμών και αριθμοδείκτες, εκδόσεις Ιδιωτική
- IX. Νιάρχος Α. Ν., (1997), Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, εκδόσεις Α. Σταμούλης.
- X. Νιάρχος Α. Ν., (2004), Χρηματοοικονομική ανάλυση οικονομικών καταστάσεων, εκδόσεις Α. Σταμούλης.

ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

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