

**Επιχειρησιακή  
Στρατηγική &  
Πολιτική**

## **Διάλεξη 8 – Χρηματοοικονομική Ανάλυση**

**Δρ. Πέτρος Πάλλης**

**[ppallis@aegean.gr](mailto:ppallis@aegean.gr)**

**TNEY – Η' Εξάμηνο**

# Χρηματοοικονομική Ανάλυση

- Χρηματοοικονομική ανάλυση ονομάζεται η διαδικασία άντλησης οικονομικών πληροφοριών από τα χρηματοοικονομικά στοιχεία μιας επιχείρησης.
- Τα χρηματοοικονομικά στοιχεία μπορεί να περιλαμβάνονται στις οικονομικές ή λογιστικές καταστάσεις των επιχειρήσεων, αλλά μπορεί και να μην περιλαμβάνονται σ' αυτές (π.χ. μερίδιο αγοράς, βαθμός συγκέντρωσης κλάδου).
- Η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων αντλεί πληροφορίες οι οποίες προέρχονται μόνο από τις λογιστικές καταστάσεις της επιχείρησης ή γενικότερα από τα λογιστικά της βιβλία.
- Οι σημαντικότερες οικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύονται είναι η κατάσταση του ισολογισμού, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης (ΚΑΧ), ο πίνακας διάθεσης των αποτελεσμάτων και η κατάσταση των ταμιακών ροών

# Σκοπός και μεθοδολογική προσέγγιση

- **Χρηματοοικονομική ανάλυση:** Σκοπός της είναι ο προσδιορισμός των δυνατών και αδύνατων σημείων της επιχείρησης & η διαπίστωση του κατά πόσο είναι χρηματοοικονομικά ισχυρή και επικερδής.
- **Μεθοδολογική προσέγγιση: Χρήση αριθμοδεικτών**
  - Συμπεριφορά του ίδιου δείκτη χρονολογικά.
  - Σύγκριση δείκτη με τον αντίστοιχο του κλάδου.
  - Σύγκριση δεικτών με αντίστοιχους ανταγωνιστών χρονολογικά.

# Οικονομικές καταστάσεις

- Ο ισολογισμός μιας επιχείρησης αποτελεί μια έκθεση των στοιχείων του ενεργητικού, του παθητικού και της καθαρής θέσης της επιχείρησης μια δεδομένη χρονική στιγμή, συνήθως την τελευταία μέρα του λογιστικού κυκλώματος ή της λογιστικής χρήσης. Με άλλα λόγια, ο ισολογισμός δείχνει τα μέσα που έχει στην κατοχή της η επιχείρηση για την προώθηση της δραστηριότητας της και τον τρόπο με τον οποίο χρηματοδοτήθηκε η απόκτηση των μέσων αυτών.
- Η ΚΑΧ εμφανίζει το αποτέλεσμα (δηλαδή το κέρδος ή την ζημία) από την δραστηριότητα της επιχείρησης κατά τη διάρκεια μιας ιδιαίτερης χρονικής περιόδου, συνήθως ενός έτους.
- Από τα παραπάνω γίνεται φανερό ότι ενώ ο ισολογισμός αποτελεί μια φωτογραφία της χρηματοοικονομικής κατάστασης της επιχείρησης μια συγκεκριμένη στιγμή στο χρόνο, τα αποτελέσματα χρήσης παρουσιάζουν την διαχείριση των μέσων που εμφανίζονται στον ισολογισμό της επιχείρησης κατά τη διάρκεια μιας περιόδου. Συνεπώς ο ισολογισμός είναι στατικός, ενώ η ΚΑΧ δυναμική.

# Οικονομικές καταστάσεις

- Ο πίνακας διάθεσης των αποτελεσμάτων εμφανίζει τον τρόπο με τον οποίο η επιχείρηση διέθεσε τα αποτελέσματα της χρήσης.
- Η κατάσταση ταμειακών ροών εμφανίζει τις εισπράξεις και τις πληρωμές που πραγματοποίησε η επιχείρηση κατά τη διάρκεια μιας περιόδου για την οποία καταρτίστηκε η κατάσταση αυτή.
- Η ανάλυση των παραπάνω οικονομικών καταστάσεων βοηθά τους αναλυτές (είτε είναι εσωτερικοί, είτε εξωτερικοί) να καθορίσουν τις ανάγκες χρηματοδότησης της επιχείρησης, καθώς επίσης και τις δυνατότητες διαπραγμάτευσης που έχει με τους εξωτερικούς της χρηματοδότες.
- Τα μέσα τα οποία χρησιμοποιούνται για την ανάλυση αυτή είναι συνήθως οι χρηματοοικονομικοί δείκτες ή αριθμοδείκτες.

# Η ανάγκη για χρηματοοικονομική ανάλυση

- **Ωστόσο, οι λογιστικές καταστάσεις παρουσιάζουν ορισμένα μειονεκτήματα, τα οποία δυσχεραίνουν το έργο των αναλυτών. Τα πιο σημαντικά μειονεκτήματα είναι:**
  - Τα στοιχεία που περιλαμβάνονται στις λογιστικές καταστάσεις είναι πολύ **συνοπτικά** και **ανομοιόμορφα κατανεμημένα**, δεδομένου ότι, για την κατάρτισή τους δεν υπάρχει ένας ενιαίος και υποχρεωτικός τύπος για όλες τις επιχειρήσεις.
  - Ο **χρόνος** που συνήθως μεσολαβεί από το τέλος της χρήσεως, στην οποία και αναφέρονται οι λογιστικές καταστάσεις, μέχρι τη στιγμή της δημοσίευσής τους στο ευρύ κοινό, είναι αρκετά μεγάλος.

# Η ανάγκη για χρηματοοικονομική ανάλυση

- Ένας τρόπος για να αντιμετωπιστούν, στα πλαίσια του εφικτού, τα παραπάνω μειονεκτήματα και να εξαχθούν όσο το δυνατόν πιο ασφαλή συμπεράσματα, είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση
- Η χρηματοοικονομική ανάλυση ασχολείται με τον υπολογισμό των κατάλληλων μεγεθών και σχέσεων, που είναι σημαντικές και χρήσιμες για τη λήψη οικονομικής φύσεως αποφάσεων.

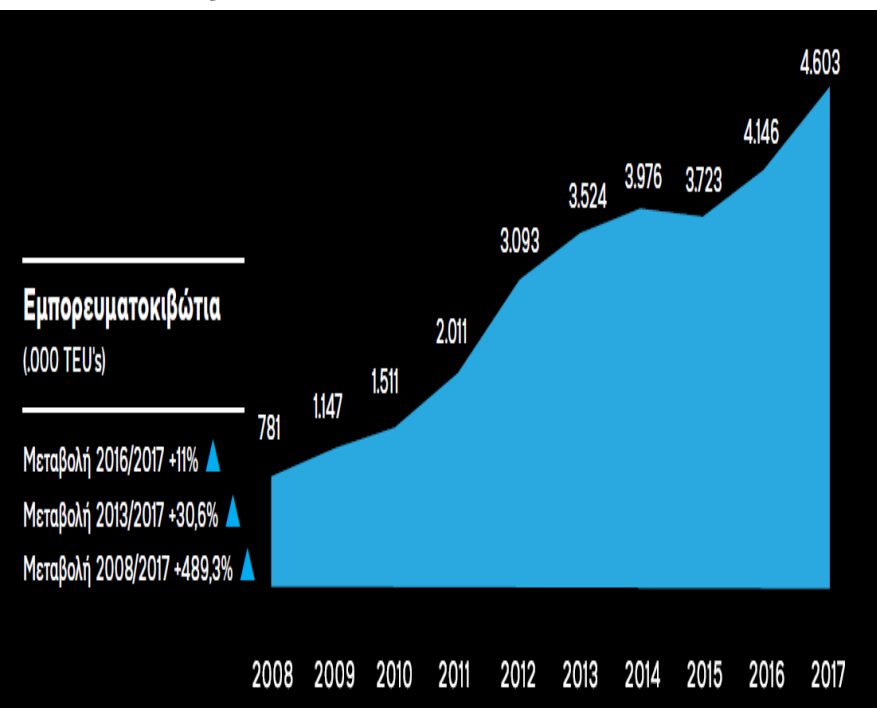
# Είδη ανάλυσης

- **Οριζόντια Ανάλυση ή Διαχρονική Ανάλυση.** Τεχνική που περιλαμβάνει συγκρίσεις λογαριασμών μιας επιχειρηματικής οντότητας για μια σειρά ετών 3-5.
- **Ανάλυση Τάσης.** Παρόμοια τεχνική με την οριζόντια ανάλυση. Η διαφορά έγκειται στο γεγονός ότι στα πρώτα δεδομένα δίδεται το ειδικό βάρος 100 που αποτελεί και το έτος βάσης.
- **Κάθετη Ανάλυση ή Ανάλυση Κοινού Μεγέθους.** Η χρησιμότητα της ανάλυσης αυτής είναι ότι μας δείχνει άμεσα τη σημαντικότητα κάθε στοιχείου ως προς το σύνολο των τελικών λογαριασμών. Η τεχνική αυτή απαιτεί οι τελικοί λογαριασμοί (αποτελέσματα χρήσεως, κατάσταση ισολογισμού) να εκφράζονται ως ποσοστά πάνω στο σύνολο (πωλήσεων ή ενεργητικού, αντίστοιχα).
- **Ανάλυση Αριθμοδεικτών.** Τεχνική που περιλαμβάνει σύγκριση στοιχείων. Το αποτέλεσμα είναι μια ποσοστιαία παραγοντική σχέση (πόσες φορές). Οι αριθμοδείκτες είναι αναρίθμητοι.



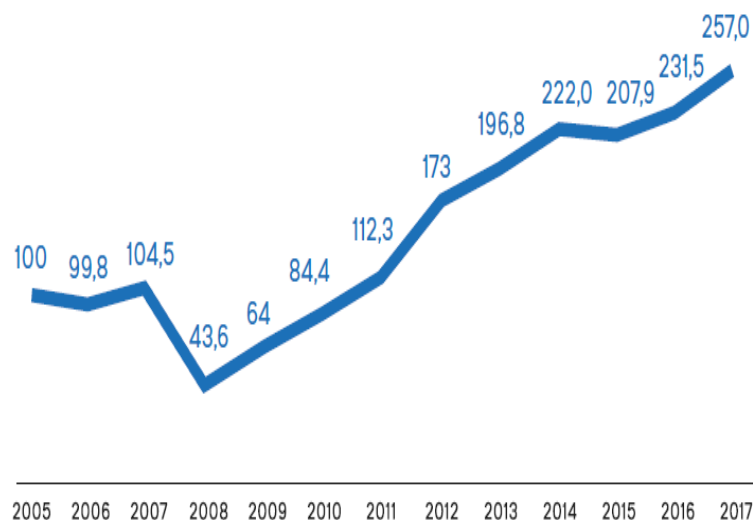
# Παραδείγματα

## Οριζόντια ανάλυση



## Ανάλυση τάσης

GrePort Container Index (GCI) - Έτος Βάσης 2005=100  
 - Εμπορευματοκιβώτια TEUs



# Ανάλυση τάσης: Πλεονεκτήματα & Μειονεκτήματα

- Εστιάζει σε ανοδικές και καθοδικές τάσεις και όχι σε απόλυτους αριθμούς.
- Χρησιμεύει για συγκρίσεις σε επιχειρήσεις με διαφορετικές **τάξεις – μεθόδους**. **Περιορισμός:** Μόνο στην ίδια χρονική περίοδο.
- Αγνοεί απόλυτα αριθμητικά μεγέθη που οφείλονται σε τάξεις μεγεθών

# Παράδειγμα

Έτη	Επ. Α Πωλήσεις	Τάση της Α	Επ. Β Πωλήσεις	Τάση της Β
2007	60,000	100	6,000	100,0
2008	70,000	116,6	7,000	116,6
2009	85,000	141,6	8,500	141,6
2010	120,000	200,0	12,000	200,0
2011	160,000	266,6	16,000	266,6 <sup>*</sup>

# Παράδειγμα κάθετης ανάλυσης

Αποτελέσματα Χρήσεως Α			Κατάσταση Ισολογισμού Α		
Πωλήσεις	80,000	100%	Πάγιο	200,000	66,7%
<u>Μείον: Κόστος Πωλ</u>	<u>40,000</u>	50%	Κυκλοφορούν	100,000	33%
Ακαθάριστο Κέρ.	40,000	50%			
<u>Συν: Άλλα Έσοδα</u>	<u>0</u>		Επενδυμένο Κεφάλαιο:		
<u>Μείον: Όλες οι Δαπάνες</u>		5%		300,000,000	100%
Διοικητικές	4,000	10%			
Marketing	8,000	10%			
Πωλήσεων	8,000	5%			
Χρημ/κές	4,000	30%			
Σύνολο:	24,000				
Καθαρά Κέρδη προ Φόρων	16,000	20%			
<u>Μείον: Φόρους</u>	<u>8,000</u>	10%			
Καθαρά Κέρδη μετά φόρων	8,000	10%			
<u>Μείον: Μερίσματα</u>	<u>4,000</u>	5%			
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΗΣ	4,000	5%			

# Κατηγορίες και σκοποί αναλυτών

- Ανάλογα με το ποιος διενεργεί την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων και ποιους σκοπούς επιδιώκει, οι αναλυτές και όλοι όσοι χρησιμοποιούν τη χρηματοοικονομική ανάλυση για τη λήψη αποφάσεων, διακρίνονται σε διάφορες κατηγορίες, όπως:
  - Επενδυτές και μέτοχοι.
  - Δανειστές της επιχείρησης.
  - Διοικούντες την επιχείρηση.
  - Οικονομικοί αναλυτές.
  - Χρηματιστές και τραπεζικά στελέχη.
  - Αναλυτές σε περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων.
  - Ελεγκτές λογιστικών καταστάσεων.

# Σκοποί επενδυτών και μετόχων

- Οι επενδυτές, που κατά κανόνα είναι και μέτοχοι μιας επιχειρήσεως, είναι εκείνοι που δίνουν τα επιχειρηματικά κεφάλαια, τα οποία εκτίθενται σε πολλούς και ποικίλους κινδύνους. Τα κεφάλαια αυτά αποτελούν τη ασπίδα προστασίας των δανειακών κεφαλαίων της επιχείρησης.
- Οι επενδυτές-μέτοχοι αποβλέπουν στη λήψη κάποιου ποσού από τη διανομή των κερδών (μέρισμα), εφόσον η επιχείρηση είναι κερδοφόρος και αφού πρώτα εξυπηρετηθούν οι δανειστές της.
- Έχοντας επενδύσει κεφάλαια στην επιχείρηση, οι επενδυτές-μέτοχοι ενδιαφέρονται για όλη τη δραστηριότητα της επιχείρησης, την κερδοφόρο δυναμικότητά της, την οικονομική της κατάσταση και τη διάρθρωση των κεφαλαίων της.

# Σκοποί επενδυτών και μετόχων

- Επιπλέον οι επενδυτές-μέτοχοι ενδιαφέρονται και για τη θέση της επιχείρησης μέσα στον κλάδο, για τα μελλοντικά της κέρδη, αλλά και την εξέλιξή τους διαχρονικά.
- Τέλος, οι επενδυτές-μέτοχοι πρέπει να συνεκτιμήσουν και άλλους παράγοντες, που έμμεσα επηρεάζουν τη δραστηριότητα της επιχείρησης, όπως το γενικό οικονομικό κλίμα, η θέση που κατέχει ο κλάδος μέσα σε όλη την οικονομία, η ανταγωνιστικότητα των προϊόντων της επιχείρησης, καθώς και η ποιότητα-ικανότητα διοικήσεώς της.

# Σκοποί των δανειστών της επιχείρησης

- Σε αντίθεση με τους σκοπούς των επενδυτών-μετόχων της επιχείρησης, οι δανειστές-πιστωτές της, δίδουν μεγάλη έμφαση στην πραγματική αξία των επί μέρους περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης με βάση τη δυνατότητα ρευστοποιήσεώς τους.
- Οι βραχυχρόνιοι δανειστές ενδιαφέρονται π.χ. για το βαθμό ρευστότητας και την ταχύτητα κυκλοφορίας των κυκλοφοριακών στοιχείων της επιχείρησης.
- Οι μακροχρόνιοι δανειστές ενδιαφέρονται π.χ. για την ασφαλή πρόβλεψη των μελλοντικών ταμειακών εισροών και κεφαλαίων της επιχείρησης.



# Σκοποί λοιπών ενδιαφερομένων 1/3

- Σκοποί της διοίκησης της επιχείρησης
  - Οι διοικούντες μια επιχείρηση που ενδιαφέρονται για τον προσδιορισμό της οικονομικής της κατάστασης, την κερδοφόρο δυναμικότητά της και τη μελλοντική της εξέλιξη, στοχεύουν μέσω της χρηματοοικονομικής ανάλυσης στο να έχουν κάθε στιγμή πλήρη εικόνα αναφορικά σε όλους τους τομείς λειτουργίας της.
  - Οι διοικούντες την επιχείρηση βρίσκονται σε πλεονεκτική θέση σε σχέση με άλλους αναλυτές, καθώς μπορούν να κάνουν συνεχή χρήση των βιβλίων και να αξιοποιούν πολύτιμες εσωτερικές, μη δημοσιευμένες, πληροφορίες.

## Σκοποί λοιπών ενδιαφερομένων 2/3

- Σκοποί αναλυτών σε περιπτώσεις εξαγορών ή συγχωνεύσεων
  - Όταν πρόκειται για την εξαγορά μιας επιχείρησης από άλλη ή για συγχώνευση δυο ή περισσότερων εταιρειών, οι αναλυτές που επεξεργάζονται τα στοιχεία έχουν παρόμοιους σκοπούς με εκείνους των επενδυτών-μετόχων.
  - Στις περιπτώσεις αυτές όμως, η ανάλυση θα πρέπει να προχωρήσει και στην εκτίμηση των άυλων περιουσιακών στοιχείων των επιχειρήσεων, όπως είναι η φήμη, η πελατεία, καθώς και στον ενδελεχή αντικειμενικό υπολογισμό των υποχρεώσεών τους.

## Σκοποί λοιπών ενδιαφερομένων 3/3

- Σκοποί των ελεγκτών λογιστικών καταστάσεων
  - Οι ελεγκτές ασχολούνται με τον έλεγχο των οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων και τελικά διατυπώνουν τα πορίσματά τους σχετικά με την ακρίβεια αυτών.
  - Ένας από τους βασικούς σκοπούς των ελεγκτών είναι ο εντοπισμός εσκεμμένων ή μη σφαλμάτων και ατασθαλιών, τα οποία αλλοιώνουν την πραγματικότητα και χειραγωγούν τις λογιστικές καταστάσεις.

Σημαντικότερα θέματα ελέγχου

Πως αντιμετωπίστηκαν κατά τον έλεγχό μας τα σημαντικότερα θέματα ελέγχου

Απομείωση ενσώματων ακινητοποιήσεων

Ένα σημαντικό στοιχείο ενεργητικού της Εταιρείας είναι οι ενσώματες ακινητοποιήσεις ποσού ύψους € 49,4 εκατ. στις 31 Δεκεμβρίου 2018.

Σύμφωνα με τα ΔΠΧΑ, η Εταιρεία επανεκτιμά σε τακτά χρονικά διαστήματα τις ωφέλιμες ζωές και εξετάζει σε κάθε ημερομηνία αναφοράς αν και κατά πόσο υφίστανται ενδείξεις απομείωσης των ενσώματων ακινητοποιήσεων. Αν οποιαδήποτε τέτοια ένδειξη υπάρχει, η Εταιρεία εκτιμά το ανακτήσιμο ποσό των ενσώματων ακινητοποιήσεων.

Η σημαντικότητα του κονδυλίου, η άσκηση κρίσης κατά την αξιολόγηση του κατά πόσον υφίστανται ή όχι ενδείξεις απομείωσης, καθώς και οι παραδοχές που απαιτούνται για την εκτίμηση του ανακτήσιμου ποσού, όπου αυτό απαιτείται, θεωρούμε ότι καθιστούν την απομείωση ενσώματων ακινητοποιήσεων ένα από τα σημαντικότερα θέματα ελέγχου.

Οι γνωστοποιήσεις της Εταιρείας σχετικά με την λογιστική πολιτική που ακολουθείται κατά την αξιολόγηση απομείωσης καθώς και τις σχετικές κρίσεις και εκτιμήσεις που χρησιμοποιήθηκαν περιλαμβάνονται στις σημειώσεις 4.4, 5.5 και 8.2 των οικονομικών καταστάσεων.

Οι ελεγκτικές διαδικασίες που πραγματοποιήσαμε, μεταξύ άλλων, έχουν ως εξής:

- Αξιολογήσαμε τις πολιτικές και τις διαδικασίες της Εταιρείας για την εκτίμηση των ωφέλιμων ζωών και την αξιολόγηση ενδείξεων απομείωσης.
- Για τις ενσώματες ακινητοποιήσεις για τις οποίες υπήρχαν ενδείξεις απομείωσης, αξιολογήσαμε, τις παραδοχές και μεθοδολογίες που χρησιμοποιήθηκαν από τη διοίκηση για να προσδιοριστεί το ανακτήσιμο ποσό των ενσώματων ακινητοποιήσεων.
- Αξιολογήσαμε, με τη συνδρομή εξειδικευμένων στελεχών μας σε θέματα αποτιμήσεων: (i) τις παραδοχές και μεθοδολογίες που χρησιμοποιήθηκαν από τη διοίκηση για να προσδιοριστεί το ανακτήσιμο ποσό των ενσώματων ακινητοποιήσεων για τις οποίες διενεργήθηκαν έλεγχοι απομείωσης και (ii) το επίπεδο στο οποίο προσδιορίστηκε το ανακτήσιμο ποσό.
- Εξετάσαμε για την ύπαρξη ακινητοποιήσεων υπό εκτέλεση που δεν παρουσιάζουν κίνηση κατά την διάρκεια της υπό έλεγχο χρήσης, εξετάσαμε την φύση τους και την πορεία υλοποίησής τους.

# Παράδειγμα: ΟΛΘ

Greece	2013	2014	2015	2016*
Imports	7,087,187	7,086,002	7,181,590	7,186,640
ThPA volumes	780,046	842,009	831,410	941,081
ThPA market share	11.0%	11.9%	11.6%	13.1%

Greece	2013	2014	2015	2016*
Exports	6,613,868	6,777,492	7,007,680	7,131,740
ThPA volumes	1,365,023	1,371,787	1,419,115	1,394,888
ThPA market share	20.6%	20.2%	20.3%	19.6%

# Αριθμοδείκτες

- Χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό της οικονομικής θέσης της επιχείρησης:
  - Η δυνατότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις στο παρόν και στο μέλλον.
  - Η δυνατότητα της επιχείρησης να εκμεταλλευθεί τυχόν παρουσιαζόμενες ευκαιρίες με τη χρησιμοποίηση κεφαλαίων από ίδιες πηγές, έκδοση τίτλων μετοχών ή ομολόγων ή από δανεισμό.
  - Η δυνατότητα της επιχείρησης πληρωμής ληξιπρόθεσμων τόκων, υποχρεώσεων και μερισμάτων.

# Συγκριτική ανάλυση αριθμοδεικτών

- Η Συγκριτική Ανάλυση γίνεται σε τρία επίπεδα:

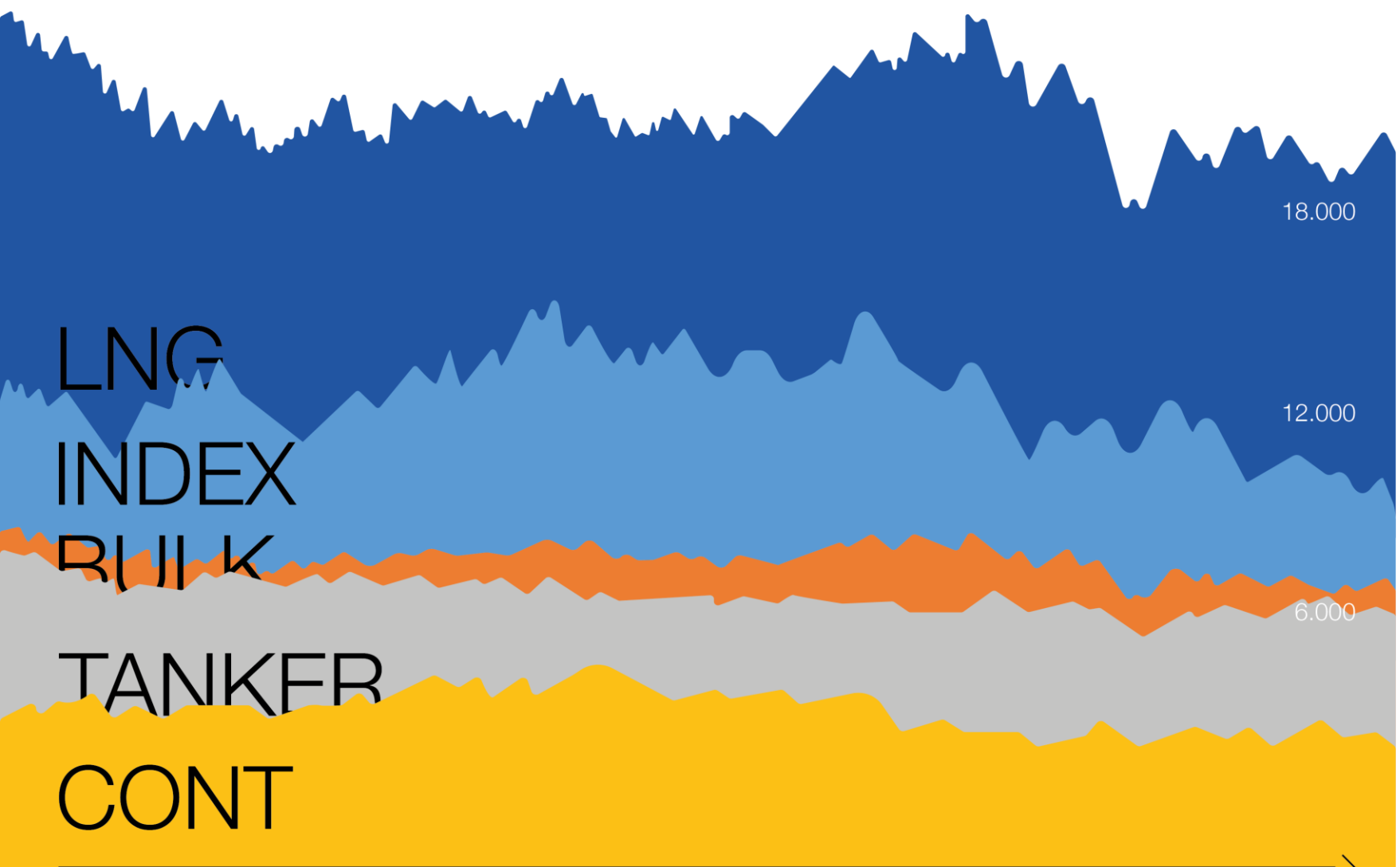
**1. Ανάλυση Τάσεων.** Σύγκριση δεικτών μιας επιχείρησης για ένα οικονομικό έτος με τους αντίστοιχους δείκτες προηγούμενων ετών.

**2. Ανάλυση Ανταγωνιστών.** Σύγκριση των δεικτών της επιχείρησης μας με τους αντίστοιχους των ανταγωνιστών. Από την ανάλυση των αριθμοδεικτών κρίνονται οι αποφάσεις της διοίκησης. Εμφανίζονται οι δυνατότητες ή αδυναμίες της επιχείρησης.

**3. Ανάλυση Δυνατοτήτων.** Σύγκριση Δεικτών της επιχείρησης με τους αντίστοιχους μέσους όρους του κλάδου. Με την ανάλυση δυνατοτήτων παρέχονται πληροφορίες που αφορούν:

- Εξέλιξη της επιχείρησης με το μέσο όρο του κλάδου.
- Πόσο τα μακροοικονομικά μεγέθη επηρεάζουν την απόδοση της επιχείρησης.
- Κατά πόσο η απόδοση της επιχείρησης ακολουθεί τους κανόνες της παραγωγικής διαδικασίας του κλάδου.

GRESHIP INDEX GRESHIP BULK GRESHIP TANKER GRESHIP CONT GRESHIP LNG



LNG  
INDEX  
BULK

TANKER  
CONT

1/2018

2/2019



# Περιορισμοί στην ανάλυση αριθμοδεικτών

- Οι περιορισμοί και οι αδυναμίες των Αριθμοδεικτών πηγάζουν από τα ίδια τα στοιχεία των τελικών λογαριασμών.
- Οι τελικοί λογαριασμοί αναφέρονται σε παρελθοντικά οικονομικά έτη, άρα είναι απολογιστικού χαρακτήρα με περιορισμένη σημασία για μελλοντική χρήση. Π.χ. προβλέψεις.

# Αριθμοδείκτες

1. Αριθμοδείκτης ρευστότητας (Liquidity ratios)
2. Αριθμοδείκτης δραστηριότητας (Activity ratios)
3. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας (Profitability ratios)
4. Αριθμοδείκτης διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας (Financial structure and viability ratios)
5. Αριθμοδείκτης επενδύσεων ή επενδυτικοί (Investment ratios)

# 1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας

- Οι Αριθμοδείκτες Ρευστότητας αποτελούν μέρος του Κεφαλαίου Κίνησης και δείχνουν την ικανότητα της επιχείρησης να εκπληρώνει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της από τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

## 1. Γενικής ρευστότητας

2. Ειδικής ρευστότητας

3. Ταμιακής ρευστότητας

4. Αμυντικού χρονικού διαστήματος

# Αριθμοδείκτες Γενικής Ρευστότητας

$$\frac{\text{διαθέσιμα} + \text{απαιτήσεις} + \text{αποθέματα}}{\text{βραχυπρόθεσμες} \_ \text{υποχρεώσεις}}$$

- Δείχνει το μέτρο της ρευστότητας μιας επιχείρησης και το περιθώριο ασφαλείας που διατηρεί η διοίκησή της για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει μια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κινήσεως
- Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο το καλύτερο. Ποικίλει ανάλογα με τον τύπο της επιχείρησης και τον
- κλάδο δραστηριότητας. Μεγαλύτερος του 2 θεωρείται καλή ένδειξη. Υπερβολικά μεγάλος πιθανόν να σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί τις διαθέσιμες χρηματοδοτικές της δυνατότητες, με αποτέλεσμα να μην μεγεθύνεται.

# Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

- Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας δείχνουν πόσο αποτελεσματικά μια επιχείρηση διαχειρίζεται τους πόρους της, με σκοπό τη δημιουργία πωλήσεων. Ειδικότερα, οι δείκτες αυτοί προσπαθούν να απαντήσουν στο εξής ερώτημα: Με βάση τις τρέχουσες ή προβλεπόμενες πωλήσεις της επιχείρησης, είναι το μέγεθος της κάθε εξεταζόμενης κατηγορίας ενεργητικού πολύ μεγάλο, πολύ μικρό ή βρίσκεται σε ικανοποιητικά επίπεδα;
- Εάν το μέγεθος είναι πολύ μεγάλο, τότε οι δαπάνες θα είναι αυξημένες και τα κέρδη μειωμένα. Αντιθέτως, εάν το μέγεθος είναι πολύ μικρό, τότε σημαντικό μέρος του κέρδους των πωλήσεων θα χάνεται.
- Η διαχρονική ανάλυση τάσης στους συγκεκριμένους δείκτες αναδεικνύει προβλήματα: Ταμειακών ροών, ρευστότητας, επιβίωσης.

## **2. Αριθμοδείκτης δραστηριότητας (Activity ratios)**

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

# Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεων Απαιτήσεων

$$\frac{\text{καθαρές}_\text{πωλήσεις}}{\text{μέσος}_\text{όρος}_\text{απαιτήσεων}}$$

- Δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσεως οι απαιτήσεις της επιχειρήσεως
- Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο το καλύτερο

# Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού

$$\frac{\text{καθαρές}_\text{πωλήσεις}}{\text{σύνολο}_\text{ενεργητικού}}$$

- Ο δείκτης αυτός δείχνει τα έσοδα τα οποία δημιουργεί κάθε ευρώ που έχει επενδυθεί στο ενεργητικό της επιχείρησης. Για παράδειγμα, εάν ο δείκτης είναι ίσος με 1, αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση πραγματοποίησε πωλήσεις ενός ευρώ για κάθε ευρώ που επενδύθηκε στο ενεργητικό της.
- Άρα, ο δείκτης αυτός παρουσιάζει πόσο αποτελεσματική είναι η διοίκηση του ενεργητικού μιας επιχείρησης στη δημιουργία πωλήσεων.
- Ένας υψηλός δείκτης παρέχει μια σημαντική ένδειξη ότι η επιχείρηση προβαίνει σε εντατική χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων προκειμένου να πραγματοποιήσει τις πωλήσεις της. Το αντίθετο σηματοδοτεί ένας χαμηλός δείκτης.



# Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων

$$\frac{\text{καθαρές}_\text{πωλήσεις}}{\text{καθαρό}_\text{πάγιο}_\text{ενεργητικό}}$$

- Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός τόσο πιο εντατική είναι η χρησιμοποίηση των παγίων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της

# Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

$$\frac{\text{καθαρές}_\text{πωλήσεις}}{\text{σύνολο}_\text{ιδίων}_\text{κεφαλαίων}}$$

- Δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της
- Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης διότι πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων

### 3. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας (Profitability ratios)

1. Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους
2. Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους
3. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων
4. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού
5. Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού
6. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων
7. Αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως
8. Αριθμοδείκτης δαπανών λειτουργίας

# Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους

$$100 * \frac{\text{καθαρά\_κέρδη\_εκμεταλλεύσεως}}{\text{καθαρές\_πωλήσεις}}$$

- Το περιθώριο καθαρού κέρδους (προ ή μετά φόρων) αντανακλά την τιμολογιακή πολιτική της επιχείρησης και την ικανότητα της να ελέγχει τα λειτουργικά της έξοδα, τα χρηματοοικονομικά της έξοδα (δηλαδή τους χρεωστικούς της τόκους) και τους φόρους της.
- Δείχνει το ποσοστό κέρδους που μένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των λοιπών εξόδων της επιχειρήσεως

# Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων

$$100 * \frac{\text{καθαρά\_κέρδη\_εκμετάλευσης} + \text{χρηματοοικονομικά\_έξοδα}}{\text{συνολικά\_απασχολούμενα\_κεφάλαια}}$$

- Δείχνει την αποδοτικότητα της επιχείρησης ανεξάρτητα από τις πηγές προελεύσεως των κεφαλαίων της (ίδια και ξένα)

# Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

$$100 * \frac{\text{καθαρά\_λειτουργικά\_κέρδη}}{\text{σύνολο\_ιδίων\_κεφαλαίων}}$$

- Μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σ' αυτή

# Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως

$$\frac{\text{αποδοτικότητα\_ιδίων\_κεφαλαίων}}{\text{αποδοτικότητα\_απασχολούμενων\_κεφαλαίων}}$$

- Δείχνει το ποσοστό μεταβολής των καθαρών λειτουργικών κερδών προς διάθεση στους μετόχους από την κατά 1% μεταβολή των καθαρών προ φόρων και χρηματοοικονομικών εξόδων
- A.O.M>1 θετική χρήση ξένων κεφαλαίων στα κέρδη
- A.O.M=1 δεν υπάρχει οικονομική ωφέλεια
- A.O.M<1 αρνητική επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη (υπερδανεισμός)

## **4. Αριθμοδείκτης διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας**

**1. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια**

2. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια

3. Αριθμοδείκτης ιδίων προς πάγια

4. Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις

**5. Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις**

**6. Αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων**



# Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια

$$100 * \frac{\text{ίδια\_κεφάλαια}}{\text{συνολικά\_κεφάλαια}}$$

- Δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχειρήσεως που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της

# Αριθμοδείκτης Παγίων Προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις

$$\frac{\text{πάγια}}{\text{μακροπρόθεσμες}_\text{υποχρεώσεις}}$$

- Δείχνει το βαθμό ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές της επιχείρησης
- Όσο πιο μεγάλος τόσο μεγαλύτερη η παρεχόμενη ασφάλεια

# Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων

$$\frac{\text{καθαρά\_κέρδη\_προ\_φόρων\_και\_τόκων}}{\text{σύνολο\_τόκων}}$$

- Δείχνει το περιθώριο ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές
- Όσο μεγαλύτερος ο αριθμοδείκτης τόσο μεγαλύτερη η ικανότητα της επιχειρήσεως να εξοφλεί τους τόκους των ξένων κεφαλαίων από τα κέρδη της

# 5. Αριθμοδείκτης επενδύσεων ή επενδυτικοί

- Οι δείκτες αυτοί χρησιμοποιούνται από την πλειοψηφία τόσο των αναλυτών όσο και των επενδυτών σε περιπτώσεις που πρόκειται να λάβουν σημαντικές επενδυτικές αποφάσεις όπως είναι η αγορά ή η ρευστοποίηση των ήδη επενδυτικών τους θέσεων που μπορεί να αφορούν σε μετοχές, ομόλογα κλπ.

1. Τα κατά μετοχή κέρδη
2. Το κατά μετοχή μέρισμα
3. Μερισματική απόδοση
4. Ποσοστό διανεμομένων κερδών
5. Εσωτερική αξία Μετοχής
- 6. Λόγος τιμής προς κέρδη κατά μετοχή**
7. Ταμιακή ροή κατά μετοχή
8. Αριθμοδείκτης αποδόσεως μετοχής σε ταμιακή ροή
- 9. Αριθμοδείκτης ποσοστού αυτοχρηματοδότησεως**
- 10. Αριθμοδείκτης διάρκειας εξοφλήσεως επενδύσεων**
11. Απόσβεση κατά μετοχή

# Λόγος Τιμής προς Κέρδη ανά Μετοχή

$$\frac{\text{τρέχουσα\_αξία\_μετοχής}}{\text{κέρδη\_ανά\_μετοχή}}$$

- Δείχνει πόσα € είναι διατεθειμένος ένας επενδυτής να καταβάλει για κάθε € κέρδους της επιχειρήσεως

# Αριθμοδείκτης Ποσοστού Αυτοχρηματοδοτήσεως

$$100 * \frac{\text{ταμιακή\_ροή}}{\text{καθαρές\_πωλήσεις\_χρήσεως}}$$

- Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός τόσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό της χρηματοδοτήσεως μιας επιχειρήσεως από τα ίδια κεφάλαιά της

# Αριθμοδείκτης Διάρκειας Εξοφλήσεως Επενδύσεων

$$\frac{\text{καθαρά\_πάγια}}{\text{ταμιακή\_ροή}}$$

- Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο αριθμοδείκτης τόσο περισσότερος χρόνος απαιτείται μέχρι να εξοφληθούν τα πάγια της επιχείρησης

# ΟΛΘ Α.Ε.

## ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

### Μη Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία

Σημ.	31.12.2018	31.12.2017
8.1	3.028.963,36	3.037.444,02
8.2	49.382.179,23	45.196.747,75
8.3	594.844,36	754.309,94
8.5	27.534,32	27.534,32
8.9	10.000.000,00	0,00
8.24	<u>4.927.207,81</u>	<u>5.794.801,83</u>
	<u><b>67.960.729,08</b></u>	<u><b>54.810.837,86</b></u>

Σημ.	1/1-31/12/2018	1/1-31/12/2017
8.16	58.534.687,97	54.231.940,70
8.17	<u>(31.402.703,93)</u>	<u>(32.422.472,99)</u>
	<u><b>27.131.984,04</b></u>	<u><b>21.809.467,71</b></u>

Πωλήσεις

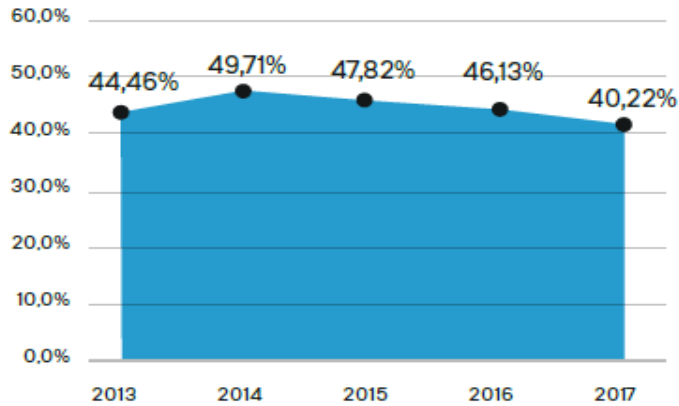
Κόστος πωληθέντων

**Μικτά Κέρδη**

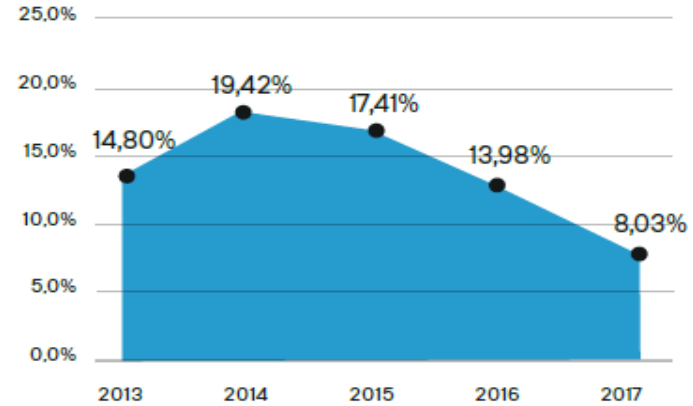


# ΟΛΘ Α.Ε.

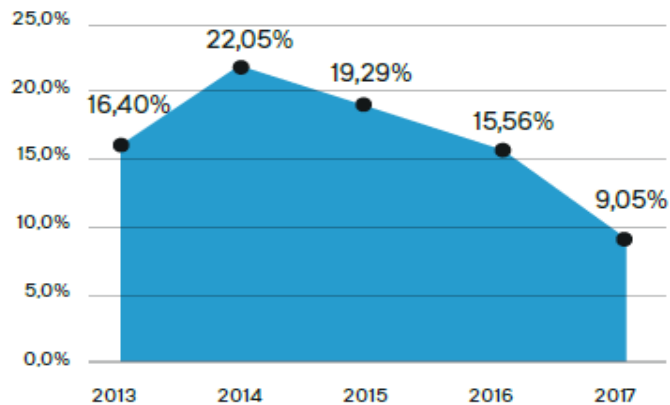
## Μικτό Περιθώριο Κέρδους



## ROA



## ROE



## Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης

