



**ΑΝΩΤΑΤΟ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ  
ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ**

**ΣΧΟΛΗ: ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ**

**ΤΜΗΜΑ: ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ**

**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ:**

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ  
ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ JUMBO**



**ΣΠΟΥΔΑΣΤΗΣ : ΣΚΟΥΡΑΚΗΣ ΙΩΑΝΝΗΣ**

**ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ : ΓΕΩΡΓΟΥΝΤΖΟΣ ΑΝΤΩΝΙΟΣ**

**ΚΑΛΑΜΑΤΑ 2017**

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΡΟΛΟΓΟΣ.....	4
ΕΙΣΑΓΩΓΗ .....	5
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 .....	7
1.1 Γενικά.....	7
1.2 Φύση Δραστηριοτήτων.....	8
1.3 Προϊόντα Εταιρίας .....	9
1.4 Ιστορική Αναδρομή .....	10
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 .....	15
ΓΕΝΙΚΑ ΠΕΡΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ.....	15
2.1 Έννοια και Σκοπός Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης .....	15
2.2 Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις της Εταιρίας JUMBO .....	16
2.3 Βασικές Κατηγορίες Αναλυτών .....	20
2.3.1 Σκοποί Επενδυτών – Μετοχών .....	21
2.3.2 Σκοποί Management της επιχείρησης .....	21
2.3.3 Σκοποί Δανειστών – Τραπεζών.....	22
2.3.4 Σκοποί Προμηθευτών.....	23
2.3.5 Σκοποί Πελατών.....	24
2.3.6 Σκοποί Ανταγωνιστών.....	24
2.3.7 Σκοποί Εργαζομένων.....	24
2.3.8 Σκοποί Ελεγκτών .....	24
2.3.9 Εξωτερικοί Αναλυτές .....	25
2.4 Είδη Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων.....	25
2.5 Μέθοδοι Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων.....	27
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 .....	29
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ – ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ .....	29
3.1 Εισαγωγή.....	29
3.2 Κριτήρια Αριθμοδεικτών .....	30
3.3 Κατηγορίες Αριθμοδεικτών .....	30
3.4 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας .....	32
3.4.1 Αριθμοδείκτης Γενικής ή Έμμεσης Ρευστότητας.....	33
3.4.2 Αριθμοδείκτης Ειδικής ή Άμεσης Ρευστότητας .....	34
3.4.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας .....	35
3.5 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας .....	36

3.5.1 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων .....	37
3.5.2 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων .....	37
3.5.3 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων .....	38
3.5.4 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης .....	39
3.5.5 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Συνολικού Ενεργητικού .....	39
3.5.6 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων .....	40
3.5.7 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων.....	40
3.6 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας .....	41
3.6.1 Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου.....	41
3.6.2 Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου .....	42
3.6.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων .....	42
3.7 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας .....	43
3.7.1 Αριθμοδείκτης Ιδιοκτησίας.....	43
3.7.2 Αριθμοδείκτης Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου.....	44
3.7.3 Αριθμοδείκτες Δανειακής Επιβάρυνσης.....	45
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 .....</b>	<b>46</b>
<b>ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ .....</b>	<b>46</b>
4.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας .....	46
4.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας .....	49
4.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας .....	56
4.4 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας .....	59
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ .....</b>	<b>63</b>
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....</b>	<b>64</b>

## ΠΡΟΛΟΓΟΣ

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

Οι αριθμοδείκτες που θα χρησιμοποιηθούν για την ανάλυση είναι:

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

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

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

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

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

- ✓ Στο πρώτο κεφάλαιο, γίνεται αναφορά σχετικά για τον Όμιλο και την Ατομική κατάσταση της Εταιρίας Jumbo. Επίσης αναφέρουμε τις δραστηριότητες της, τα προϊόντα της καθώς και την ιστορία της.
  
- ✓ Στο δεύτερο κεφάλαιο, γίνεται μια εισαγωγή στην ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων. Αρχικά αναφέρουμε την έννοια και τον σκοπό της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, δηλαδή τον ισολογισμό και τα αποτελέσματα χρήσεως. Έπειτα γίνεται μια πιο λεπτομερή προσέγγιση του σκοπού της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων για κάθε ενδιαφερόμενη ομάδα καθώς και μία αναφορά στα είδη και μεθόδους που χρησιμοποιούνται για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων, αναπτύσσοντας την πιο γνωστή, με την μέθοδο των αριθμοδεικτών.

- ✓ Στο τρίτο κεφάλαιο, γίνεται θεωρητική αναφορά στους αριθμοδείκτες ρευστότητας, δραστηριότητας, αποδοτικότητας και διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας, σχετικά με την έννοια και το σκοπό που έχει η ανάλυση τους για την επιχείρηση. Επίσης για κάθε έναν από τους δείκτες επισημαίνεται ο μαθηματικός τύπος.
  
- ✓ Στο τέταρτο και τελευταίο κεφάλαιο, όπου είναι το πρακτικό αλλά και το πιο σημαντικό αναφερόμαστε στην εφαρμογή των αριθμοδεικτών της εταιρίας Jumbo με βάση τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της τα τελευταία πέντε χρόνια και συγκεκριμένα τις χρονολογίες 2012, 2013, 2014, 2015 και 2016.

# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

## ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΟΜΙΛΟΥ - ΕΤΑΙΡΙΑΣ

### 1.1 ΓΕΝΙΚΑ

Η Ανώνυμη Εμπορική Εταιρία με την επωνυμία «JUMBO Ανώνυμη Εμπορική Εταιρία» και το διακριτικό τίτλο «JUMBO» ιδρύθηκε το έτος 1986, με έδρα σήμερα στο Μοσχάτο Αττικής (οδός Κύπρου 9 & Ύδρας). Είναι εισηγμένη από το έτος 1997 στο Χρηματιστήριο Αξιών και είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών του Υπουργείου Ανάπτυξης με ΑΡ.Μ.Α.Ε.7650/06/Β/86/04 και αριθμό Γ.Ε.ΜΗ 121653960000.

Ο Όμιλος δραστηριοποιείται σήμερα σε 73 καταστήματα, πιο συγκεκριμένα στην Ελλάδα με 52 καταστήματα, στην Κύπρο με 5 καταστήματα, στην Βουλγαρία με 8 καταστήματα καθώς και 4.735 περίπου εργαζομένους ενώ διαθέτει και Ηλεκτρονικό Κατάστημα E-JUMBO. Πέρα από την επέκταση του δικτύου της στις χώρες αυτές, η εταιρεία έχει επενδύσει σε αγορά γης στην Ρουμανία με 7 καταστήματα με σκοπό την μελλοντική εκμετάλλευση της μέσω ανάπτυξης δικτύου στην χώρα. Επίσης η εταιρία έχει συνάψει συμβάσεις εμπορικής συνεργασίας με εταιρίες που διατηρούν καταστήματα που φέρουν το σήμα της JUMBO στην ΠΓΔΜ (FYROM), στην Αλβανία και στο Κόσσοβο. Η διοίκηση της εταιρίας είναι σε συνεχή αναζήτηση ευκαιριών για την επέκταση της σε γειτονικές χώρες.

Βασική επιδίωξη συνεχίζει να αποτελεί η διατήρηση και η περαιτέρω ισχυροποίηση της ηγετικής θέσης των JUMBO, καθώς επίσης και την ενίσχυση του ομίλου στον τομέα λιανικής πώλησης παιχνιδιών, ειδών βρεφικής ανάπτυξης, ειδών δώρων, ειδών βιβλιοχαρτοπωλείου και λοιπών συναφών ειδών. Η φιλοσοφία ως Εταιρεία JUMBO έχει άμεση προτεραιότητα την επέκταση και την βελτίωση του δικτύου διάθεσης, τον εμπλουτισμό της ποικιλίας των προϊόντων σύμφωνα με διαρκώς εξελισσόμενες τάσεις της αγοράς, την καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών και την διατήρηση των ανταγωνιστικών τιμών των προϊόντων.

## 1.2 ΦΥΣΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΩΝ

Η κύρια δραστηριότητα της εταιρίας είναι η λιανική πώληση παιχνιδιών, βρεφικών ειδών, εποχιακών ειδών, ειδών διακόσμησης και ειδών βιβλιοχαρτοπωλείου και εμπίπτει στον κλάδο «Λοιπό λιανικό εμπόριο καινούργιων ειδών σε ειδικευμένα καταστήματα». Επίσης δραστηριοποιείται στη χονδρική εμπορεία παιχνιδιών και συναφών ειδών σε τρίτους.

Το Jumbo άρχισε σταδιακά να βάζει στα ράφια του βρεφικά είδη και ενδύματα που είχαν μεγάλη απήχηση στους καταναλωτές. Σήμερα, τα καταστήματα Jumbo διαθέτουν μεγάλη ποικιλία προϊόντων που απευθύνονται σε όλες τις ηλικίες των πελατών της συμπεριλαμβάνοντας το εμπόριο παιχνιδιών, ειδών σπιτιού, αυτοκινήτου, κήπου, ειδών δώρου ακόμα και ηλεκτρικών μικροσυσκευών.

Όπως αναφέρεται και παραπάνω, η εταιρία από το 1997 αποτελεί εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών, με σύμβολο μετοχής «ΜΠΕΛΑ» και ο αριθμός μετοχών της φτάνει στα 136.059.759, καθώς επίσης από τον Ιούνιο του 2010 συμμετέχει στο δείκτη FTSE/X.A 20. Με βάση του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών οι μετοχές της Εταιρίας εντάσσονται στην κατηγορία της «Κύριας Αγοράς». Επιπλέον το X.A, σε εφαρμογή της από 24/11/15 απόφασης του Διοικητικού Συμβουλίου του, περί υιοθέτησης του μοντέλου κλαδικής κατάταξης FTSE Dow Jones Industry Classification Benchmark(ICB) , από 2/1/2006 κατέταξε την Εταιρία στον κλάδο Οικονομικής Δραστηριότητας Παιχνιδιών, ο οποίος περιλαμβάνει μόνο την Εταιρία JUMBO.

Μέσα στα 30 χρόνια λειτουργία της, η Εταιρία εξελίχθηκε σε μια από της μεγαλύτερες επιχειρήσεις λιανικού εμπορίου και αυτό επιβεβαιώνεται από τα μέχρι τώρα αποτελέσματα τα οποία δικαιώνουν τους σχεδιασμούς της διοίκησης



## 1.3 ΠΡΟΙΟΝΤΑ ΕΤΑΙΡΙΑΣ

### Είδη Πάρτυ:

- Εξοπλισμός Party
- Διακόσμηση
- Παιχνίδια - Δωράκια Party
- Ζαχαρωτά
- Διασκέδαση
- Μπολόνια

### Σχολικά:

- Χαρτικά-Τετράδια
- Εξοπλισμός - Οργάνωση Γραφείου
- Είδη Υπολογιστών
- Ζωγραφική
- Χειροτεχνία
- Αρχαιοθήτηση
- Γραφή – Διόρθωση
- Σχολικές τσάντες
- Κασετίνες

### Εξωτερικοί Χώροι

- Ποδήλατα
- Παιδική Χαρά
- Οχήματα
- Είδη Γυμναστικής
- Δραστηριότητες Εξωτερικού Χώρου

### Είδη Ένδυσης

- Παιδικά Ρούχα
- Αθλητικά Ρούχα

- Μπλουζάκια
- Παντελόνια
- Ζακέτες
- Πουκάμισα

## 1.4 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

Οι κυριότεροι σταθμοί στην εξέλιξη της Εταιρείας ανά οικονομικές χρήσεις είναι οι εξής :

- ❖ Νοέμβριος του **1986**, ιδρύεται η εταιρεία Jumbo , με βασικό αντικείμενο την πώληση των παιχνιδιών και το πρώτο κατάστημα στην Γλυφάδα.
- ❖ Οκτώβριος του **1989**, έρχεται το δεύτερο κατάστημα στο Ψυχικό.
- ❖ Οκτώβριος του **1991**, ανοίγουν 2 νέα καταστήματα στο Χολαργό και στο Πειραιά.
- ❖ Ιούλιος του **1995**, ανοίγουν άλλα τρία καταστήματα στον Ταύρο, στη Ν. Ερυθραία και στο Παγκράτι. Επίσης τον Οκτώβριο το 1995 ανοίγει στη Νίκαια η πρώτη κεντρική αποθήκη 8000 τ.μ. και άλλο ένα νέο κατάστημά.
- ❖ Νοέμβριος του **1996**, έρχεται ένα νέο κατάστημα στη Βάρη.

- ❖ Απρίλιος του **1997**, η Θεσσαλονίκη δέχεται το πρώτο κατάστημα Jumbo. Τον Ιούνιο η εταιρία εισάγεται στο Χρηματιστήριο Αθηνών, τον Νοέμβριο έρχεται ένα καινούργιο κατάστημά στη Πάτρα και τον Δεκέμβριο νέο κατάστημα στο Σείριο.
  
- ❖ Τον Απρίλιο του **1998**, ανοίγει η δεύτερη αποθήκη στα Οινόφυτα 13.500 τ.μ. Τον Αύγουστο ανοίγει νέο κατάστημα στο Κολωνό. Τον Οκτώβριο γίνεται ολοκλήρωση της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας με έκδοση 1.200.000 νέων κοινών ανώνυμων εταιρειών και γίνεται εξαγορά ομοειδούς κυπριακής επιχείρησης με την επωνυμία «Jumbo Trading Ltd». Τέλος τον Δεκέμβριο έρχεται νέο κατάστημα στο Ηράκλειο Κρήτης.
  
- ❖ Το **1999** ανοίγει η Τρίτη αποθήκη στα Καμίνια Πειραιά 14.259 τ.μ. Έπειτα μέχρι το τέλος του χρόνου ανοίγουν τρία καταστήματα, συγκεκριμένα στη Καλαμάτα, στη Παιανία και στα Καμίνια Πειραιά.
  
- ❖ Το **2000** ξεσπά καταστροφική πυρκαγιά στις αποθήκες και στα κεντρικά γραφεία της εταιρίας στο Αιγάλεω. Στη συνέχεια τον Απρίλιο γίνεται αλλαγή της επωνυμίας της εταιρίας «Μπέιμπυ Λαντ Παιχνίδια Α.Ε » σε «Jumbo Ανώνυμη Εμπορική Εταιρία» και διακριτικό τίτλο «Jumbo». Τον Ιούλιο η θυγατρική εταιρία της Κύπρου εισάγεται στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου. Νέο κατάστημα τον Αύγουστο στα Βριλήσσια Αττικής και τον Δεκέμβριο ανοίγει νέο κατάστημα στη Ν. Ευκαρπία Θεσσαλονίκης και αγορά νέας έκτασης για αποθηκευτικούς χώρους στα Οινόφυτα Βοιωτίας
  
- ❖ Μέσα στο **2001** γίνονται :
  - 1) Τα κεντρικά γραφεία διοίκησης και λοιπών υπηρεσιών, στεγάζονται στο ακίνητο στο Μοσχάτο Αττικής 2.030 τ.μ.

- 2) Λειτουργία των κεντρικών αποθηκών 36.000 τ.μ. και κατασκευή συμπληρωματικού αποθηκευτικού χώρου 9.000 τ.μ. στα Οινόφυτα Βοιωτίας.
- 3) Τον Ιούλιο, το εικοστό υπερκατάστημα Jumbo βρίσκεται στο λιμάνι Θεσσαλονίκης. Τον Αύγουστο εγκαινιάζεται το εικοστό πρώτο κατάστημα στην Αττική. Τέλος, ξεκίνα η λειτουργία νέου ιδιόκτητου υπερκαταστήματος 8.800 τ.μ. στη Κύπρο και συγκεκριμένα στη Λεμεσό.
- ❖ Το Μάρτιο του **2002**, ανοίγει στο Αγρίνιο το εικοστό δεύτερο Jumbo. Επιπλέον τον Μάιο ανοίγει νέο κατάστημα στη Λάρισα, τον Αύγουστο στα Ιωάννινα, το Νοέμβριο στη Καβάλα, και τον Δεκέμβριο στη Ρόδο και στη Λευκωσία.
- ❖ Το **2003** το Jumbo διευρύνει το δίκτυο πώλησης με τέσσερα νέα καταστήματα, τον Αύγουστο στη Χαλκίδα, τον Δεκέμβριο στα Χανιά, στο Μαρούσι και στο Ίλιον.
- ❖ Το Μάρτιο του **2004**, δημιουργείται νέο κατάστημα στην Αγία Παρασκευή Αττικής. Τον Αύγουστο ανοίγει υπερκατάστημα στην Κόρινθο, τον Νοέμβριο στη Καρδίτσα και το Δεκέμβριο στο Βόλο.
- ❖ Απρίλιος **2005**, δημιουργείται το τριακοστό πέμπτο κατάστημα στην Άλιμο. Τον Ιούλιο έρχονται δύο νέα καταστήματα, στη Κέρκυρα και στη Πάτρα. Αρχές Σεπτεμβρίου, συστήνεται στην Βουλγαρία η θυγατρική εταιρία «JUMBO EC.B » με έδρα τη Σόφια. Το Νοέμβριο έρχεται νέο κατάστημα στη Ν. Ιωνία και το Δεκέμβριο στην Αλεξανδρούπολη.

- ❖ Τον Ιούλιο του **2006**, δημιουργείται νέο κατάστημα στη Λαμία και τον Αύγουστο ιδρύεται θυγατρική εταιρία του Ομίλου στη Ρουμανία «Jumbo EC.R » με έδρα το Βουκουρέστι.
  
- ❖ Τον Μάρτιο του **2007** νέο κατάστημα στο Πειραιά και τον Δεκέμβριο νέο κατάστημα στη Βαρυμπόμπη, ενώ ξεκινά η λειτουργία του πρώτου καταστήματος στη Βουλγαρία, με έδρα τη Σόφια (15.000 τ.μ.).
  
- ❖ Ιούλιος του **2008** το Jumbo έρχεται στο Προμαχώνα και τον Αύγουστο στο Ρέντι και στο Μαρούσι.
  
- ❖ Τον Μάρτιο του **2009** νέο κατάστημα βρίσκεται στον Ασπρόπυργο. Τον Νοέμβριο, ένα νέο δεύτερο κατάστημα ξεκινά στη Βουλγαρία στη πόλη Plovdiv.
  
- ❖ Το **2010** δημιουργούνται έξι νέα καταστήματα. Τον Αύγουστο στη Σόφια με το δεύτερο κατάστημα της. Τον Οκτώβριο στην Πρέβεζα και στη Λάρισα, το Νοέμβριο στην Κύπρο και συγκεκριμένα στη Λάρνακα και τρίτο κατάστημα στη Σόφια, ενώ το Δεκέμβριο στα Ιωάννινα ανοίγει ένα νέο κατάστημα.
  
- ❖ Τον Μάιο του **2011**, έρχεται το πέμπτο κατάστημα στη Βουλγαρία στη πόλη Varna. Τον Ιούλιο επίσης ένα κατάστημα στη Βουλγαρία στη Bargas. Τον Σεπτέμβριο νέο κατάστημα στη πόλη της Ελευσίνας και τον Νοέμβριο νέο υπερκατάστημα τα Γιαννιτσά.
  
- ❖ Μάιος του **2012**, έρχεται το έβδομο κατάστημα στη Βουλγαρία στη πόλη Ruse και νέο κατάστημα αποκτά και λιμάνι του Λαυρίου. Έπειτα

τον Ιούλιο ανοίγει νέο κατάστημα στη Νέα Φιλαδέλφεια, τον Αύγουστο στο Παλαιό Φάληρο, τον Νοέμβριο στο εμπορικό κέντρο Florida Θεσσαλονίκης και τον Δεκέμβριο νέο κατάστημα στη Βουλγαρία στη Σόφια.

- ❖ Το **2013** συνεχίζονται να δημιουργούνται καταστήματα Jumbo, ξεκινώντας τον Ιούλιο στις Σέρρες, τον Αύγουστο στον Άγιο Ελευθέριο, τον Οκτώβριο στη Ρουμανία και το Νοέμβριο δεύτερο κατάστημα στη Ρουμανία στο Βουκουρέστι και τέλος ξεκίνησε η λειτουργία και ενός τέταρτου καταστήματος του Ομίλου στην Κύπρο και συγκεκριμένα στην πόλη της Πάφου.
  
- ❖ Αύγουστος του **2014** ξεκίνησε η λειτουργία του νέου καταστήματος στον Ιασμό. Τον Οκτώβριο ξεκίνησε η λειτουργία του νέου καταστήματος του Ομίλου στην Ρουμανία και συγκεκριμένα στο Βουκουρέστι. Επίσης το Νοέμβριο ξεκίνησε ένα νέο κατάστημα στην Κύπρο και συγκεκριμένα στην Λεμεσό.
  
- ❖ Μάρτιος του **2015** ξεκίνησε η λειτουργία του νέου καταστήματος στην Ρουμανία στην πόλη Arad και τον Ιούνιο στην πόλη Ploiesti. Επίσης ξεκινάει την λειτουργία του νέου καταστήματος στην Τρίπολη τον Ιούνιο.
  
- ❖ Τέλος το **2016** ο Όμιλος πρόσθεσε ακόμη ένα κατάστημα στην Ρουμανία και συγκεκριμένα στο Pitesti.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

### ΓΕΝΙΚΑ ΠΕΡΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

#### 2.1 ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Με την βοήθεια των οικονομικών καταστάσεων , οι οποίες προκύπτουν από την επιχείρηση, μπορούμε να αντλήσουμε με την χρήση μεθόδων ανάλυσης πληροφορίες σχετικά με την οικονομική της κατάσταση. Επομένως με τον όρο Ανάλυση εννοούμε τη κριτική διερεύνηση των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης σε μια δεδομένη χρονική στιγμή, όπως επίσης και την αξιολόγηση των δεδομένων των λογιστικών καταστάσεων ( Ισολογισμός , Αποτελέσματα Χρήσης) που προκύπτουν από τη λογιστική χρήση κόστους και της στατιστικής των επιχειρήσεων. Πρόκειται δηλαδή για μια λεπτομερή και συστηματική εξέταση των ποσοτικών και ποιοτικών στοιχείων που περιέχονται στις λογιστικές καταστάσεις προκειμένου να εκτιμηθεί η μελλοντική πορεία της επιχείρησης καθώς επίσης και προβλήματα που μπορεί να έχει. Τα χαρακτηριστικά της χρηματοοικονομικής ανάλυσης σχετίζονται με τον σκοπό που εξυπηρετεί.

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

## **2.2 ΕΤΗΣΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ JUMBO**

Οι οικονομικές καταστάσεις είναι η σημαντική πηγή πληροφοριών για τη δραστηριότητα μιας επιχείρησης, καθώς και από αυτές προκύπτουν η οικονομική θέση, τα περιουσιακά στοιχεία καθώς και τα οικονομικά αποτελέσματα των δραστηριοτήτων της. Παρακάτω, παρουσιάζονται οι καταστάσεις Ισολογισμών και Αποτελεσμάτων Χρήσης για τα τη 2012, 2013, 2014 , 2015, 2016.

### **I. ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ**

Ο ισολογισμός μιας επιχείρησης αποτελεί μια έκθεση των στοιχείων του ενεργητικού, του παθητικού, και της καθαρής θέσης της επιχείρησης μια δεδομένη χρονική στιγμή. Ουσιαστικά δείχνει τα μέσα που κατέχει η επιχείρηση για την προώθηση της δραστηριότητάς της.

Στον πίνακα αυτό που ακολουθεί παρουσιάζεται ο Ισολογισμός της Εταιρίας JUMBO για τα έτη 2012 έως 2016.



ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Έτος Χρήσης	2012	2013	2014	2015	2016
<b>ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	275.833.421	278.883.639	294.326.688	289.382.423	291.507.053
Επενδύσεις σε ακίνητα	6.923.992	6.885.062	6.501.891	6.118.721	5.735.551
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	158.178.563	159.378.560	141.378.564	187.087.027	207.087.029
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	-	1.748.250	-	-	-
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	10.542.023	11.649.570	11.803.332	7.490.272	7.425.092
Μακροπρόθεσμες δεσμευμένες τραπεζικές δαπάνες	-	-	-	-	-
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>451.477.999</b>	<b>458.545.081</b>	<b>454.010.475</b>	<b>490.078.443</b>	<b>511.754.725</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
Αποθέματα	164.273.025	160.846.336	166.012.254	172.697.801	172.023.416
Πελάτες	46.536.281	40.013.586	35.576.952	41.746.395	33.303.033
Απαιτήσεις	20.671.922	18.951.122	24.856.021	28.231.165	43.770.634
Αξιόγραφα για εμπορικούς σκοπούς – Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα	-	9.984.996	8.566.160	5.911.120	8.156.420
Λοιπά κυκλοφορούν στοιχεία	4.295.223	6.050.167	4.879.048	4.922.230	657.932
Βραχυπρόθεσμες δεσμευμένες τραπεζικές καταθέσεις	-	-	-	-	-
Ταμειακά Διαθέσιμα και ισοδύναμα	56.048.994	88.365.429	195.373.828	169.893.073	213.433.355
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ</b>	<b>291.825.445</b>	<b>324.211.636</b>	<b>435.264.263</b>	<b>423.401.784</b>	<b>471.344.791</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>743.303.444</b>	<b>782.756.717</b>	<b>889.274.738</b>	<b>913.480.227</b>	<b>983.099.516</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>					
Μετοχικό Κεφάλαιο	181.947.552	154.693.664	161.911.113	161.911.113	119.732.588
Αποθεματικό υπέρ το άρτιο	13.810.028	13.957.173	7.702.078	7.702.078	49.995.207
Συναλλαγματικές	-	-	-	-	-

διαφορές					
Λοιπά αποθεματικά	194.251.732	267.665.608	336.491.853	360.764.882	437.804.606
Κέρδη εις νέον	98.220.161	97.830.324	102.131.741	103.037.659	108.902.190
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>488.229.473</b>	<b>534.146.769</b>	<b>608.236.785</b>	<b>633.415.732</b>	<b>716.434.591</b>
<b>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	3.948.645	3.882.114	4.679.185	5.745.038	7.420.844
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	151.381.835	1.383.584	143.675.000	143.916.512	144.189.979
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	93.859	9.548	77.051	28.472	29.272
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	6.058.207	7.603.935	7.629.419	6.950.916	7.711.532
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>161.482.546</b>	<b>12.879.181</b>	<b>156.060.655</b>	<b>156.640.938</b>	<b>159.351.627</b>
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
Προβλέψεις	166.758	166.758	261.758	216.937	216.937
Προμηθευτές	55.915.327	52.136.205	51.486.942	51.640.474	37.918.855
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	18.882.904	19.466.581	34.931.197	33.856.631	41.571.716
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	-	-	20.039.718	2.669.667	-
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	707.102	147.125.577	1.373.561	-	-
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	17.919.334	16.835.646	16.884.122	35.039.848	27.605.790
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>93.591.425</b>	<b>235.730.767</b>	<b>124.977.298</b>	<b>123.423.557</b>	<b>107.313.298</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>255.073.971</b>	<b>248.609.948</b>	<b>281.037.953</b>	<b>280.064.495</b>	<b>266.664.925</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>743.303.444</b>	<b>782.756.717</b>	<b>889.274.738</b>	<b>913.480.227</b>	<b>983.099.516</b>

## II ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ

Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης εμφανίζει το αποτέλεσμα, δηλαδή το κέρδος ή την ζημία από την δραστηριότητα της επιχείρησης κατά την διάρκεια μιας χρονικής περιόδου. Ουσιαστικά παρουσιάζουν την διαχείριση των μέσων που εμφανίζονται στον ισολογισμό της επιχείρησης κατά την διάρκεια μια περιόδου.

Παρακάτω παρουσιάζονται τα αποτελέσματα χρήσης της Εταιρίας JUMBO για τα έτη 2012 έως 2016.

	2012	2013	2014	2015	2016
Κύκλος Εργασιών	454.276.468	459.528.453	491.555.418	518.969.929	550.508.516
Κόστος Πωληθέντων	230.549.160	237.751.214	257.464.368	276.959.890	298.174.705
Μικτό Κέρδος	223.727.308	221.777.239	234.091.050	242.010.038	252.333.811
Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας	16.340.195	16.715.239	17.581.742	18.028.074	16.994.097
Έξοδα Λειτουργίας Διάθεσης	111.153.837	109.456.635	115.454.019	117.580.759	118.735.683
Κέρδη από πώληση συμμετοχών	96.033.211	95.575.993	100.271.224	105.049.293	115.009.969
Τόκοι χρεωστικοί	922.887	2.362.195	630.436	3.331.828	2.102.597
Κέρδη Χρήσεως	96.956.097	93.213.799	99.640.788	101.717.465	117.112.566
Φόρος Εισοδήματος	19.846.763	19.546.727	26.613.481	27.054.062	34.655.524
Καθαρά Κέρδη	<b>77.109.334</b>	<b>73.667.072</b>	<b>73.027.307</b>	<b>74.663.403</b>	<b>82.457.042</b>

## 2.3 ΒΑΣΙΚΕΣ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΝΑΛΥΤΩΝ

Οι αναλυτές χρηματοοικονομικών καταστάσεων μπορούν να βρίσκονται τόσο στο εσωτερικό περιβάλλον, όσο και στο εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης.

Οι αναλυτές εκτός ότι μπορούν να αντλήσουν πληροφορίες από τις ετήσιες λογιστικές καταστάσεις ( Ισολογισμός , Αποτελέσματα Χρήσης, κ.τ.λ.), μπορούν να βρουν πληροφορίες και από άλλες πηγές πληροφόρησης. Αυτές λοιπόν οι πηγές είναι οι προϋπολογισμοί, οι τράπεζες, τα επαγγελματικά περιοδικά, οι εκθέσεις αναλυτών, οι εκθέσεις προϊόντων κ.α.

Είναι προφανές ότι η σημασία και η αξιολόγηση των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων χρειάζεται μια ορισμένη εξοικείωση με τις βασικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης.

Οι ενδιαφερόμενοι για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων χωρίζονται στις ακόλουθες κατηγορίες:

1. Επενδυτές – Μέτοχοι της επιχείρησης
2. Management της επιχειρήσεις
3. Δανειστές – Τράπεζες
4. Προμηθευτές
5. Πελάτες
6. Ανταγωνιστές
7. Εργαζόμενοι
8. Ελεγκτές
9. Εξωτερικοί αναλυτές

Οι σκοποί που επιδιώκουν και η έμφαση που δίνεται στα στοιχεία κατά ανάλυση, παρουσιάζεται για την κάθε μια από τις κατηγορίες ενδιαφερομένων αναλυτικά.

### 2.3.1 Σκοποί Επενδυτών – Μετοχών

Οι επενδυτές που ουσιαστικά είναι οι μέτοχοι μιας επιχείρησης που προσφέρουν τα επιχειρηματικά κεφάλαια τα οποία αποτελούν μια ασπίδα προστασίας των δανειακών κεφαλαίων της επιχείρησης.

Επενδύοντας κεφάλαια, οι μέτοχοι ενδιαφέρονται για την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, την διάρθρωση των κεφαλαίων της, την κερδοφόρα δυναμικότητα της, δεδομένου ότι για την εκτίμηση της αξίας των μετοχών μιας επιχείρησης είναι απαραίτητα όλα αυτά τα στοιχεία.

Επίσης οι μέτοχοι ενδιαφέρονται για την σπουδαιότητα της μέσα στον κλάδο για τα κέρδη που θα αποκτήσει, καθώς και την εξέλιξη τους διαχρονικά. Τέλος πρέπει να συνεκτιμήσουν και άλλους παράγοντες που έμμεσα επηρεάζουν τη δραστηριότητα της επιχείρησης, όπως είναι η γενική οικονομική κατάσταση, η σπουδαιότητα που κατέχει ο κλάδος μέσα στην οικονομία, η ανταγωνιστικότητα των προϊόντων της και η ικανότητα της διοικήσεως της. Γενικά οι επενδυτές επικεντρώνουν περισσότερο στα μακροχρόνια λογιστικά μεγέθη.

Για τον λόγο ότι η ανάλυση για την εκτίμηση της αξίας των μετοχών μιας επιχείρησης, με αντικειμενικό σκοπό τη λήψη αποφάσεων για νέα αγορά τίτλων ή πώληση των ήδη υφιστάμενων τίτλων ή διατήρηση των υφιστάμενων τίτλων, είναι εργασία αρκετά πολύπλοκη και για αυτό απαιτείται να γίνεται από ειδικούς αναλυτές επενδύσεων.

### 2.3.2 Σκοποί Management της επιχείρησης

Οι διοικούντες μια επιχείρησης διαθέτουν άριστη εσωτερική πληροφόρηση και γνωρίζουν από κάθε άλλον το ενδοεπιχειρησιακό περιβάλλον. Επίσης μπορούν να κάνουν χρήση των λογιστικών της βιβλίων, και έτσι βρίσκονται σε σαφώς πλεονεκτική θέση. Επιπλέον η ανάλυση τους μπορεί να περιλαμβάνει τη μελέτη των αριθμοδεικτών και άλλων εργαλείων ανάλυσης για τον εντοπισμό προβλημάτων μια επιχείρησης.

Η διοίκηση ελέγχει την πορεία βασικών μεταβλητών, τις οποίες εξετάζει τόσο από την αντίληψη των επενδυτών – μετοχών όσο και των δανειστών της. Επομένως η διοίκηση ενδιαφέρεται για την διάρθρωση των κεφαλαίων, για την ρευστότητα, για την διάγνωση μελλοντικών αδυναμιών και προβλημάτων, και την αξιολόγηση των προοπτικών κερδοφορίας.

Γίνεται λοιπόν σαφές ότι η έννοια του management (οργάνωσης και διοίκησης) συνδέεται άμεσα με την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης. Στην πραγματικότητα αποτελεί τη βασική προϋπόθεση για την αποτελεσματική αξιοποίηση των πόρων (συντελεστών παραγωγής) που διαθέτει μια επιχείρηση (οργανισμός) και την επίτευξη των στόχων.

### **2.3.3 Σκοποί Δανειστών – Τραπεζών**

Δανειστές μια επιχείρησης είναι όλοι εκείνοι που με την μια ή με την άλλη μορφή δανείζουν σε αυτήν κεφάλαια, όπως για παράδειγμα οι τράπεζες. Μια επιχείρηση μπορεί να δανείζεται βραχυπρόθεσμα κεφάλαια όπως βραχυπρόθεσμες πιστώσεις των προμηθευτών της, δάνεια από τράπεζες και άλλους πιστωτικούς οργανισμούς προβαίνοντας έτσι στην άντληση των απαραίτητων κεφαλαίων.

Τα δανειακά αυτά κεφάλαια η επιχείρηση έχει τη υποχρέωση να τα εξυπηρετήσει και να τα επιστρέψει στους δανειστές της, ανεξάρτητα από τα οικονομικά της αποτελέσματα. Βέβαια, στην περίπτωση που η επιχείρηση πραγματοποιεί ζημίες, τότε αυξάνονται οι κίνδυνοι που αντιμετωπίζουν οι δανειστές της, τόσο για την λήψη των τόκων όσο και για την επιστροφή των δανειακών τους κεφαλαίων.

Έτσι η διαφορετική θέση των δανειστών – πιστωτών μια επιχείρησης σε σύγκριση με τη θέση των επενδυτών – μετοχών, έχει ως αποτέλεσμα το διαφορετικό τρόπο ανάλυσης των οικονομικών στοιχείων από την κάθε ομάδα. Οι δανειστές δίνουν μεγαλύτερη έμφαση στην ασφάλεια που τους παρέχει. Για αυτό το λόγο εστιάζουν στην πραγματική αξία των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.

Οι μέθοδοι ανάλυσης που εφαρμόζουν οι δανειστές ποικίλλουν ανάλογα με τη χρονική διάρκεια των παρεχόμενων δανείων, την ασφάλεια που απολαμβάνουν και τον σκοπό για τον οποίο δόθηκαν. Όσον αφορά στη χρονική διάρκεια, στα βραχυχρόνια δάνεια, οι δανειστές ενδιαφέρονται κυρίως για τη βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, το βαθμό ρευστότητας των κυκλοφοριακών στοιχείων και την ταχύτητα κυκλοφορίας τους.

Αντίθετα, οι μακροχρόνιοι δανειστές επιδιώκουν μια πιο λεπτομερή ανάλυση των στοιχείων, η οποία περιλαμβάνει προβλέψεις των μελλοντικών εισροών κεφαλαίων, της οικονομικής θέσης της επιχείρησης κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις.

Τέλος, οι δανειστές ενδιαφέρονται να καθορίζουν τη διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης. Επομένως η σχέση ιδίων κεφαλαίων προς ξένα κεφάλαια παρέχει ένδειξη της επάρκειας των ιδίων κεφαλαίων και του βαθμού ασφάλειας που απολαμβάνουν οι δανειστές, σε περίπτωση ζημιών στο μέλλον. Η σχέση αυτή φανερώνει, επίσης, τη συμπεριφορά της διοίκησης μια επιχείρησης και δείχνει αν αυτή προτιμά τον δανεισμό από την προσφυγή στην κεφαλαιαγορά για άντληση νέων κεφαλαίων με έκδοση νέων μετοχών.

#### **2.3.4 Σκοποί Προμηθευτών**

Μια επιχείρηση μπορεί να δανείζεται βραχυπρόθεσμα από διάφορες πηγές όπως οι προμηθευτές. Γενικά οι προμηθευτές λειτουργούν προς την επιχείρηση με πίστωση εμπορεύματα ή πρώτες ύλες.

Οι προμηθευτές εκτιμούν τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις επειδή ενδιαφέρονται για την ικανότητα ρευστότητας της επιχείρησης. Τέλος ενδιαφέρονται και για τις μακροχρόνιες επιδόσεις της επιχείρησης, διότι από την μελλοντική της πορεία εξαρτώνται άμεσα οι πωλήσεις.

### **2.3.5 Σκοποί Πελατών**

Οι πελάτες της επιχείρησης μπορούν να χρησιμοποιήσουν την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων , έτσι ώστε να προσδιορίσουν την κερδοφόρα δυναμικότητα της, την απόδοση των κεφαλαίων της καθώς και άλλα συναφή στοιχεία. Στόχος είναι η προσφορότερη συνεργασία και τη επίτευξη καλύτερων τιμών μαζί της.

### **2.3.6 Σκοποί Ανταγωνιστών**

Οι ανταγωνιστές της επιχείρησης προσπαθούν να αντλήσουν πληροφορίες από τις οικονομικές καταστάσεις που έχουν δημοσιευτεί. Αυτό σημαίνει ότι είτε αποβλέπουν να εδραιώσουν την ηγετική θέση τους στην αγορά και στον κλάδο, είτε να καλύψουν τη διαφορά από την επιχείρηση.

### **2.3.7 Σκοποί Εργαζομένων**

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων χρησιμοποιείται και από άλλες ομάδες αναλυτών, όπως είναι οι εργαζόμενοι. Οι εργαζόμενοι, μπορούν να κάνουν χρήση των μεθόδων ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων για να αξιολογήσουν την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, προκειμένου να βελτιώσουν την θέση τους σε αυτήν.

### **2.3.8 Σκοποί Ελεγκτών**

Οι ελεγκτές ασχολούνται με τον έλεγχο των οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων και τελικά διατυπώνουν τα πορίσματα τους, σχετικά με την ακρίβεια αυτών.



Ένας από τους σκοπούς των ελεγκτών είναι ο εντοπισμός ηθελημένων ή μη σφαλμάτων, τα οποία αν δεν επισημανθούν και δεν αναφερθούν, δίνουν μια εσφαλμένη εικόνα για την επιχείρηση.

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων και η παρακολούθηση των μεταβολών των οικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης και των τάσεων τους διαχρονικά, αποτελούν κύρια στοιχεία στο έργο των ελεγκτών.

### **2.3.9 Εξωτερικοί Αναλυτές**

Οι εξωτερικοί αναλυτές είναι οι αναλυτές που δεν έχουν άμεση σχέση με τον οικονομικό οργανισμό. Τα λογιστικά γραφεία, τα χρηματιστήρια ενδιαφέρονται για τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων, για να ενημερώσουν τους πελάτες τους. Ειδική έννοια έχει η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων στις αγοραπωλησίες επιχειρήσεων. Συγκεκριμένα, οι αναλυτές συγχωνεύσεων και εξαγορών στοχεύουν στην εκτίμηση άυλων περιουσιακών στοιχείων, στον ακριβή προσδιορισμό των υποχρεώσεων και στην πρόβλεψη των μελλοντικών ταμειακών ροών.

## **2.4 ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ**

Μεταβάλλοντας το κριτήριο ανάλυσης, οδηγούμαστε σε διάφορα είδη ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων. Υπάρχουν 2 είδη λογιστικών καταστάσεων :

- 1) Ανάλογα με τη θέση του αναλυτή που βρίσκεται στο εσωτερικό και εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης , και διακρίνεται σε:
  - α) Εσωτερική Ανάλυση
  - β) Εξωτερική Ανάλυση.

- 2) Ανάλογα με το χρονικό στάδιο ανάλυσης, διακρίνουμε την ανάλυση σε:
- α) Τυπική Ανάλυση
  - β) Ουσιαστική Ανάλυση

### **1.α) ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ**

Η εσωτερική ανάλυση γίνεται από άτομα που βρίσκονται εντός της επιχείρησης τα οποία μπορούν να αντλούν οποιαδήποτε πληροφορία περιέχεται στα λογιστικά βιβλία της επιχείρησης. Εσωτερικοί αναλυτές είναι κυρίως στελέχη της επιχείρησης. Το κύριο αυτό πλεονέκτημα αυτού του είδους της ανάλυσης είναι ότι ο αναλυτής μπορεί να αξιολογήσει εξειδικευμένα χρηματοοικονομικά ζητήματα όπως τους κανόνες αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων και την ορθή ταξινόμηση των στοιχείων στις οικονομικές καταστάσεις. Τέλος η ανάλυση αυτή παρέχει ποιοτική πληροφόρηση για μια ορθή εικόνα για την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης.

### **1.β) ΕΞΩΤΕΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ**

Η εξωτερική ανάλυση πραγματοποιείται από πρόσωπα που βρίσκονται έξω από την επιχείρηση και ενδιαφέρονται μόνο στα στοιχεία που δημοσιεύονται στις λογιστικές καταστάσεις και στις εκθέσεις του Διοικητικού Συμβουλίου και ελεγκτών.

Η εξωτερική ανάλυση γίνεται κυρίως από πρόσωπα τα οποία προσδιορίζουν την οικονομική θέση και την αποδοτικότητα της επιχείρησης. Επομένως όταν μιλάμε για προσδιορισμό της οικονομικής θέσης μια επιχείρησης εννοούμε την δυνατότητα που έχει η επιχείρηση να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της στο παρόν και στο μέλλον, την δυνατότητα πληρωμής των ληξιπρόθεσμων τόκων και υποχρεώσεων, την καταβολή μερισμάτων καθώς και τη δυνατότητα εκμετάλλευσης επενδυτικών ευκαιριών με τη άντληση κεφαλαίων. Στους εξωτερικούς αναλυτές

περιλαμβάνονται πρόσωπα όπως οι μέτοχοι, οι επενδυτές, οι πελάτες, οι προμηθευτές κ.λπ.

## **2.α) ΤΥΠΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ**

Η τυπική ανάλυση προετοιμάζει την εξωτερική διάρθρωση των κεφαλαίων του ισολογισμού και του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης και προβαίνει σε αναγκαίες διορθώσεις.

## **2.β) ΟΥΣΙΑΣΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ**

Η ουσιαστική ανάλυση βασίζεται στα δεδομένα της τυπικής ανάλυσης, αλλά επεκτείνεται στον υπολογισμό των αριθμοδεικτών και την επεξεργασία αποτελεσμάτων τους, που δείχνουν μια σαφή εικόνα της επιχείρησης.

## **2.5 ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ**

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων διαθέτει μια σειρά από μεθόδους, τις οποίες μπορεί να επιλέξει ο αναλυτής, προκειμένου να τον βοηθήσει στην ανάλυση. Οι βασικότεροι μέθοδοι ανάλυσης είναι οι εξής:

- ✓ Κάθετη ανάλυση : Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης κατά την οποία ένα μέγεθος μιας οικονομικής κατάστασης χρησιμοποιείται ως βάση υπολογισμού, ενώ τα υπόλοιπα μεγέθη υπολογίζονται με αυτή τη βάση.

Γενικά όλα τα στοιχεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης εκφράζονται ως ποσοστά.

- ✓ Οριζόντια ανάλυση : Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης κατά την οποία υπολογίζεται η μεταβολή των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων καθώς και η μεταβολή της οικονομικής θέσης μια επιχείρησης.
  
- ✓ Ανάλυση με αριθμοδείκτες : κλάσματα που συνδέουν δυο στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων.
  
- ✓ Ανάλυση με δείκτες τάσης : Οι δείκτες τάσης συνιστούν ένα αποτελεσματικό εργαλείο για την παρακολούθηση των διαχρονικών μεταβολών των οικονομικών στοιχείων.
  
- ✓ Ταμειακές Ροές : Υπολογισμός των εισπράξεων και των πληρωμών που γίνεται σε μια περίοδο.
  
- ✓ Ανάλυση Νεκρού Σημείου : Υπολογισμός κύκλου εργασιών που ισούται με τα σταθερά και μεταβλητά έξοδα.

Κάθε μέθοδος ανάλυσης έχει πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα, για αυτό οι αναλυτές συχνά επιλέγουν ένα μέσο ανάλυσης ως κύριο. Γενικά οι αναλυτές χρησιμοποιούν πιο πολύ την ανάλυση με την μέθοδο των αριθμοδεικτών, έτσι ώστε να έχουν μια πλήρη εικόνα για την επιχείρηση. Συνεπώς με αυτή τη μέθοδο θα γίνει ανάλυση και εφαρμογή στα επόμενα κεφάλαια που ακολουθούν.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ – ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ

#### 3.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Μια από τις πλέον χρήσιμες μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι η μέθοδος των αριθμοδεικτών. Οι ανάλυση με αριθμοδείκτες θεωρείται ένα από τα πιο γνωστά μέσα ανάλυσης, αξιολόγησης και ερμηνείας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι αριθμοδείκτες εκφράζουν λογιστικές σχέσεις των οικονομικών μεγεθών, τα οποία ανταποκρίνονται στις δύο βασικές επιχειρηματικές λειτουργίες: της διαχείρισης και της εκμετάλλευσης. Η σύγκριση των μεγεθών εκφράζεται με την λατινική λέξη Ratio η οποία σημαίνει σχέση λόγου. Στη χρηματοοικονομική ανάλυση, ένας αριθμοδείκτης θεωρείται η απλή μαθηματική έκφραση της σχέσης αναμεσα σε δύο λογιστικά μεγέθη, που λαμβάνονται από την ίδια κατάσταση (Ισολογισμός, Αποτελέσματα Χρήσεις). Επομένως ο αριθμοδείκτης δεν είναι παρά μόνο ένα κλάσμα που μπορεί να εκφραστεί, είτε ως πηλίκο, είτε ως λόγος ή είτε ως ποσοστό επί τοις εκατό.

Με τους αριθμοδείκτες προσδιορίζεται η σχέση βασικών επιχειρηματικών μεγεθών, διευκολύνεται η επιχειρηματική δράση και επεξηγούνται τα αποτελέσματα που προκύπτουν από αυτή. Επίσης αποτελούν ένα βασικό εργαλείο για την πρακτική εφαρμογή της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, όχι μόνο για την διοίκηση της επιχείρησης αλλά και για τους εξωτερικούς αναλυτές. Είναι πολύ σημαντικό η επιχείρηση να γνωρίζει κάποια θέματα που έχουν σχέση με την ικανότητα της να ανταπεξέρχεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, την ικανότητα να παράγει κέρδη κ.λπ.

Ακόμη, η μέθοδος των αριθμοδεικτών είναι πολύ σημαντική, διότι εξαρτάται η βιωσιμότητα και η κερδοφορία της επιχείρησης, καθώς και για τους εξωτερικούς αναλυτές να γνωρίζουν την βραχυπρόθεσμη οικονομική κατάσταση και την ρευστότητα της επιχείρησης. Οι αριθμοδείκτες πρέπει να μελετούνται με προσοχή, γιατί παρά το εύκολο υπολογισμό τους, δημιουργούν προβλήματα που οδηγούν σε λάθος συμπεράσματα.

Πολλές φορές η βελτίωση ενός αριθμοδείκτη μπορεί να σημαίνει την επιδείνωση άλλων, οι οποίοι είναι απαραίτητο να συνεξετάζονται πριν από οποιαδήποτε ερμηνεία. Τέλος οι γνώσεις και η εμπειρία του αναλυτή σε θέματα που έχουν σχέση με την επιχείρηση, συνεισφέρουν στην σωστή αξιολόγηση των αριθμοδεικτών.

### **3.2 ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Για να παρέχει ένας δείκτης μια σημαντική πληροφορία θα πρέπει να παρουσιάζει οικονομικό ενδιαφέρον ( π.χ. Ίδια κεφάλαια προς Ξένα κεφάλαια). Όσοι όμως δεν παρέχουν κάποια χρήσιμη πληροφορία στην διοίκηση, θα πρέπει να θεωρούνται ως περιττοί. Με τον αποκλεισμό των ασήμαντων δεικτών , φτάνουμε σε ένα μικρό και εύρηστο δείκτη. Γενικά οι αριθμοδείκτες θα πρέπει να συσχετίζονται με μεγέθη, να βασίζονται σε κοινές αξίες, να συνδυάζονται με συγγενικούς τους αριθμοδείκτες, να συγκρίνονται με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες προηγούμενων χρήσεων, να συγκρίνονται με τις προϋπολογισμένες οικονομικές καταστάσεις, να υπολογίζονται με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες μίας ομάδας ανταγωνιστικών επιχειρήσεων και τέλος να συγκρίνονται με το μέσο όρο του κλάδου.

### **3.3 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Οι αριθμοδείκτες μπορεί να καταταγούν ως εξής

- 1. Ανάλογα με τη πηγή προέλευσης των δεδομένων που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό τους, οι αριθμοδείκτες μπορούν να τοποθετηθούν στις εξής κατηγορίες:**

- α) Αριθμοδείκτες Ισολογισμού
- β) Αριθμοδείκτες Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης
- γ) Αριθμοδείκτες Κατάστασης Διάθεσης Αποτελεσμάτων
- δ) Αριθμοδείκτες Μικτοί

2. **Ανάλογα με την δραστηριότητα της επιχείρησης**, οι αριθμοδείκτες μπορούν να τοποθετηθούν στις εξής κατηγορίες

- ✚ **Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios)** Χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, όσο και της ικανότητας να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
- ✚ **Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios)** Χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχειρήσεως στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ικανοποιητική ή όχι χρησιμοποίηση αυτών.
- ✚ **Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Profitability Ratios)** Με αυτούς μετράτε η αποδοτικότητα μια επιχείρησης, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοίκησης στη διαχείριση όλων των πόρων που έχει στη διάθεση της. Γενικά οι αριθμοδείκτες αυτοί μετρούν το βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχειρήσεως σε δεδομένη χρονική στιγμή.
- ✚ **Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεις Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας (Financial Structure and Viability Ratios)** Με αυτούς εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα μια επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις

υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

✚ **Αριθμοδείκτες Επενδύσεων ή Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες (Investment Ratios)** Οι αριθμοδείκτες αυτοί μετρούν τις επιδόσεις των επιχειρήσεων στο χρηματιστήριο. Ακόμη συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μια επιχείρησης και τη χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα άλλα περιουσιακά στοιχεία της.

Είναι φανερό ότι, τα διάφορα είδη αριθμοδεικτών αλληλοσυνδέονται οπότε είναι αναγκαία μια συνολική θεώρηση αυτών, προκειμένου ο αναλυτής να έχει μια ολοκληρωμένη εικόνα της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης. Τοποθετώντας τους αριθμοδείκτες σε κατηγορίες έχει ως αποτέλεσμα ο αναλυτής να επικεντρώνεται σε ορισμένα σημεία που τον ενδιαφέρουν περισσότερο.

### **3.4 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios)**

Σκοπός κάθε επιχείρησης είναι η διατήρηση ικανοποιητικής ρευστότητας. Με τον όρο ρευστότητα εννοούμε την ικανότητα μιας επιχείρησης να εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χρησιμοποιώντας ρευστά διαθέσιμα της επιχείρησης. Ειδικότερα εννοούμε τα μετρητά και τα εύκολα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούν ενεργητικού, όπως καταθέσεις όψεως, βραχυπρόθεσμα αξιόγραφα, εμπορεύσιμοι τίτλοι, επιταγές κ.λπ. Συνεπώς η επιχείρηση χρησιμοποιεί όλα αυτά τα στοιχεία του κυκλοφορούν ενεργητικού για να ανταποκρίνεται στις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Από τον ορισμό αυτό προκύπτουν οι αριθμοδείκτες ρευστότητας που αναλύονται στην συνέχεια. Οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται περισσότερο είναι οι εξής :



### 3.4.1 Αριθμοδείκτης Γενικής ή Έμμεσης Ρευστότητας (Current Ratio)

$$\text{Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφοριακό Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το σύνολο του κυκλοφοριακού ενεργητικού με το σύνολο των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων. Επίσης ο αριθμοδείκτης αυτός λέγεται και αριθμοδείκτης κεφαλαίου κίνησης. Οι κυριότερες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων που περιλαμβάνονται στον αριθμητή του κλάσματος είναι τα χρηματικά διαθέσιμα και τα στοιχεία που μπορούν να μετατρέπουν σε ρευστά μέσα σε ένα χρόνο, όπως αποθέματα, απαιτήσεις, χρεόγραφα κ.α.

Οι κατηγορίες βραχυχρονίων υποχρεώσεων που περιλαμβάνονται στον παρονομαστή του κλάσματος είναι οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις που λήγουν μέσα στη νέα χρήση. Συγκεκριμένα, περιλαμβάνονται οι προμηθευτές, οι τράπεζες, τα γραμματεία πληρωτέα, οι προκαταβολές πελατών κ.α.

Ο αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας αποτελεί ένα γενικό μέτρο της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της επιχείρησης, αφού κάνει σύγκριση με τις τρέχουσες υποχρεώσεις και μετά κυκλοφοριακά στοιχεία. Επιπλέον ο δείκτης αυτός αποτελεί ένα μέτρο της βραχυπρόθεσμης φερεγγυότητας της επιχείρησης και δείχνει το περιθώριο ασφάλειας που παρέχει στους βραχυπρόθεσμους πιστωτές της το οποίο είναι υψηλό όταν τα κυκλοφορούν στοιχεία υπερέρχουν από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Μια τιμή μεγαλύτερη από την μονάδα, εννοούμε ότι η επιχείρηση έχει περισσότερα κυκλοφοριακά στοιχεία από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, που σημαίνει επαρκή ρευστότητα για να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Αντίθετα μια τιμή μικρότερη από την μονάδα εννοούμε ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι μεγαλύτερες από τα κυκλοφοριακά στοιχεία. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση αντιμετωπίζει προβλήματα σχετικά στην εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεων. Τέλος μια τιμή είναι ίση με την μονάδα αυτό σημαίνει ότι ισούνται τα

κυκλοφοριακά στοιχεία με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, επομένως η κατάσταση είναι οριακή.

Σε γενικές γραμμές όσο υψηλότερη είναι η τιμή του αριθμοδείκτη, τόσο μεγαλύτερο θα είναι και το περιθώριο ασφάλειας, και τόσο μεγαλύτερη θα είναι η ικανότητα να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις η εταιρεία.

### 3.4.2 Αριθμοδείκτης Ειδικής ή Άμεσης Ρευστότητας (Quick Ratio)

$$\text{Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφοριακό Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Η εναλλακτικά

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

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας περιλαμβάνει όλα εκείνα τα στοιχεία του κυκλοφοριακού ενεργητικού, τα οποία είναι ήδη ρευστά ή μπορούν εύκολα και χωρίς απώλεια σε αξία να ρευστοποιηθούν ή να μετατραπούν σε χρήμα. Επίσης ο δείκτης αυτός αποτελεί ένα πιο αυστηρό μέτρο, αφού συγκρίνει τα ρευστοποιημένα στοιχεία του κυκλοφορούν ενεργητικού με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας μας δείχνει πόσες φορές τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Για να είναι λοιπόν αξιόπιστος ο δείκτης θα πρέπει να εξετάζεται διαχρονικά, σε σύγκριση με επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου και με το μέσο όρο του κλάδου αυτού.

Η γενική αξιολόγηση της ρευστότητας με βάση τις τιμές του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη έχει ως ακολούθως:

- Μια τιμή μεγαλύτερη από την μονάδα σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει περισσότερα εύκολα ρευστοποιημένα στοιχεία από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
- Μια τιμή μικρότερη από την μονάδα σημαίνει τα εύκολα ρευστοποιημένα στοιχεία είναι λιγότερα από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις
- Μια τιμή ίση με την μονάδα σημαίνει ότι τα εύκολα ρευστοποιημένα στοιχεία είναι ίσα με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Ένας αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας γύρω από την μονάδα θεωρείται ικανοποιητικός, εφόσον οι απατήσεις μια οικονομικής μονάδας δεν συμπεριλαμβάνονται επισφαλείς εισπράξεως απατήσεις και αν είναι η περίοδος εισπράξεως των απαιτήσεων της και εξοφλήσεως των υποχρεώσεων της είναι περίπου ίσες.

Αντίθετα ένας αριθμοδείκτης μικρότερος της μονάδας δείχνει ότι τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης είναι ελλιπή για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, με αποτέλεσμα η επιχείρηση να εξαρτάται από τις μελλοντικές της πωλήσεις, προκειμένου να εξασφαλίσει μια ικανοποιητική ρευστότητα. Έτσι αν προβλέπεται μείωση μελλοντικών πωλήσεων, θα πρέπει να αναζητηθούν κεφάλαια από άλλες πηγές.

### 3.4.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (Cash Ratio)

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

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, με μετρητά που διαθέτει. Υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το σύνολο του διαθέσιμου ενεργητικού προς το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Στο διαθέσιμο ενεργητικό περιλαμβάνονται , εκτός από τα μετρητά και άλλα στοιχεία που μπορούν να μετατραπούν σε μετρητά, όπως καταθέσεις όψεως, τοκομερίδια εισπρακτέα και γενιά οποιοδήποτε στοιχείο που να ισοδυναμεί με τα μετρητά. Γενικά όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του αριθμοδείκτη, τόσο ισχυρότερη είναι η ταμειακή θέση της επιχείρησης και τόσο, συνεπώς μικρότερος είναι ο κίνδυνος αδυναμίας εξόφλησης των τρεχουσών υποχρεώσεων της.

### **3.5 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios)**

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας μας δείχνουν το βαθμό ορθολογικής αξιοποίησης των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, όπως είναι τα αποθέματα, και οι απατήσεις σε ρευστά. Ειδικότερα εκείνοι που αναφέρονται σε βραχυχρόνια στοιχεία παρέχουν μια δυναμική εικόνα της ρευστότητας. Ονομάζονται , επίσης, και αριθμοδείκτες ταχύτητας κυκλοφορίας, διότι δείχνουν την ταχύτητα με την οποία τα περιουσιακά στοιχεία ανακυκλώνονται μέσω των πωλήσεων. Γενικά ο αριθμοδείκτης αυτός χρησιμοποιείται για να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης στη χρησιμοποίηση των κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων καθώς επίσης και στη διαχείριση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Πιο συγκεκριμένα , οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι οι ακόλουθοι:

### 3.5.1 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων ( Inventories Turnover Ratio)

$$\text{Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο Απόθεμα}}$$

Ένας σημαντικός αριθμοδείκτης για την αξιολόγηση των αποθεμάτων είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων. Υπολογίζεται ως το πηλίκο του κόστους πωλήσεων προς το μέσο απόθεμα.

Η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων είναι ένα κριτήριο για την αποτελεσματική διαχείριση των αποθεμάτων της επιχείρησης, καθώς και για το βαθμό ρευστότητας της. Αν η επιχείρηση διατηρεί πλεονάζοντα αποθέματα, αυτό σημαίνει κεφάλαια που θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν σε εναλλακτικές χρήσεις δεσμεύονται σε αποθέματα.

Επιπλέον, θα υπάρχει υψηλό κόστος διαχείρισης αποθεμάτων, καθώς και κίνδυνος οικονομικής απαξίωσης τους. Αντιθέτως αν τα αποθέματα είναι χαμηλά, η επιχείρηση μπορεί να χάνει πελάτες, λόγω εξάντλησης των αποθεμάτων.

### 3.5.2 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων (Receivables turnover ratio)

$$\text{Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθάρες Πωλήσεις}}{\text{Μέσο Όρος Απαιτήσεων}}$$

Ο αριθμοδείκτης είσπραξης απαιτήσεων υπολογίζεται από το λόγο των καθαρών πωλήσεων της επιχείρησης μέσα σε μια χρήση προς το μέσο όρο των απαιτήσεων.

Ο αριθμοδείκτης αυτός αποτελεί ένα κριτήριο για την αποτελεσματική διαχείριση των απαιτήσεων της επιχείρησης, καθώς και των βαθμό ρευστότητας τους. Αν η επιχείρηση διατηρεί υπερβολικές απαιτήσεις σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων, σημαίνει ότι κεφάλαια που θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν κάπου άλλου δεσμεύονται με απαίτητες. Επίσης σημαίνει, υψηλότερο κόστος διαχείρισης, καθώς και μεγαλύτερο κίνδυνο απώλειας κάποιων απαιτήσεων. Αντίθετα αν οι απαιτήσεις είναι ανεπαρκείς, τότε η επιχείρηση ενδέχεται να χάνει σε πωλήσεις, λόγω μη χορήγησης ικανοποιητικών πιστώσεων στους πελάτες της.

### 3.5.3 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων (Trade creditors to purchases ratio)

$$\text{Ταχύτητα Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μ.Υ. Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων.}}$$

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των αγορών της χρήσεως με το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μια επιχείρησης προς τους προμηθευτές της, με την προϋπόθεση ότι όλες οι αγορές είναι με πίστωση. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές μέσα στη λογιστική χρήση ανακυκλώνονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τους προμηθευτές και για αυτό ονομάζεται και **αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των προμηθευτών.**

### 3.5.4 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης (Net working capital turnover ratio)

$$\text{Ταχύτητα κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Κεφ. Κιν.}}$$

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κίνησης δείχνει ποιο είναι το ύψος των πωλήσεων που επιτεύχθηκε από κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κίνησης. Υπολογίζεται ως το πηλίκο των πωλήσεων προς το καθαρό κεφάλαιο κίνησης. Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης υπολογίζεται αν αφαιρέσουμε το σύνολο του κυκλοφοριακού ενεργητικού με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, ανακυκλώθηκε το καθαρό κεφάλαιο κίνησης της επιχείρησης, μέσω των πωλήσεων, μέσα σε μια λογιστική χρήση.

### 3.5.5 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Συνολικού Ενεργητικού (Asset turnover ratio)

$$\text{Ταχύτητα Κυκλοφορίας Συνολικού Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού ανανεώνεται μέσω των πωλήσεων μέσα σε μια χρήση. Γενικά δείχνει τον βαθμό χρησιμοποιήσεως αυτού σε σχέση με τις πωλήσεις. Όταν ο αριθμοδείκτης είναι υψηλός σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά στοιχεία για να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της. Αντιθέτως αν είναι χαμηλός θα πρέπει ή να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων ή να προβεί σε ρευστοποίηση αυτών.

### 3.5.6 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων (Fixed asset turnover ratio)

$$\text{Ταχύτητα Κυκλοφορίας Παγίων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό.}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές το πάγιο ενεργητικό ανανεώνεται μέσω των πωλήσεων μέσα σε μια χρήση. Ουσιαστικά δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων στοιχείων στη δημιουργία πωλήσεων. Ακόμη ο αριθμοδείκτης μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία η επιχείρηση χρησιμοποιεί την επένδυση της σε παγία στοιχεία, όπως οικοπέδα, μηχανήματα, μεταφορικά μέσα κ.α. Μια υψηλή τιμή του αριθμοδείκτη δείχνει εντατική χρησιμοποίηση των παγίων στοιχείων. Αντιθέτως, μια χαμηλή τιμή δείχνει ανεπαρκή χρησιμοποίηση των παγίων στοιχείων. Τέλος θα πρέπει η επιχείρηση να διαχειρίζεται τα πάγια στοιχεία αποτελεσματικά για να δημιουργεί υψηλές πωλήσεις.

### 3.5.7 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων (Owner's equity turnover ratio)

$$\text{Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τον βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Πιο απλά προσδιορίζει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση από κάθε μονάδα ιδίου κεφαλαίου. Μια υψηλή τιμή του αριθμοδείκτη δείχνει εντατική εκμετάλλευση των ιδίων κεφαλαίων



στη δημιουργία πωλήσεων, ενώ μια τιμή χαμηλή δείχνει ανεπαρκή χρησιμοποίηση τους, με αποτέλεσμα τη μειωμένη αποδοτικότητα τους.

### 3.6 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Profitability Ratios)

Με αυτούς τους αριθμοδείκτες μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, την δυναμικότητα των κερδών της και την ικανότητα της διοίκησης της. Οι αναλυτές ανάλογα με το είδος της αποδοτικότητας που θέλουν να εξετάσουν, χρησιμοποιούν έναν ή περισσότερους από τους βασικούς αριθμοδείκτες, όπως αυτοί που εμφανίζονται στην συνέχεια.

#### 3.6.1 Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου (Cross Profit Margin)

$$\text{Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου} = \frac{\text{Μικτά Κέρδη Εκμετάλλευσης} * 100}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου απεικονίζει τη σχέση μεταξύ του μικτού κέρδους και των πωλήσεων. Επίσης προσδιορίζει το βαθμό κάλυψης των λειτουργικών και άλλων εξόδων, καθώς και το περιθώριο πραγματοποίησης καθαρών κερδών. Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη του μικτού κέρδους είναι ιδιαίτερα σημαντικός γιατί αποτελεί ένα μέτρο αξιολόγησης της λειτουργικής αποδοτικότητας της επιχείρησης. Γενικά μια υψηλή τιμή του αριθμοδείκτη δείχνει μια καλή λειτουργική αποτελεσματικότητα στην διοίκηση της επιχείρησης στο να επιτυγχάνει

φθηνές αγορές εμπορευμάτων και να πωλεί σε υψηλές τιμές. Αντίθετα, μια χαμηλή τιμή του δείχνει χαμηλή λειτουργική αποδοτικότητα.

### 3.6.2 Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου (Net Profit Margin)

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου} = \frac{\text{Κέρδη Εκμετάλλευσης} * 100}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσό καθαρού περιθωρίου που επιτυγχάνει η επιχείρηση από τις πωλήσεις της. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης καθαρού κέρδους, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

### 3.6.3 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Net Worth)

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Κέρδη Εκμετάλλευσης} * 100}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την αποτελεσματικότητα, με την οποία τα ίδια κεφάλαια απασχολούνται μέσα στη επιχείρηση. Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αποτελεί ένα σημαντικό κριτήριο για τη μέτρηση της κερδοφόρου δυναμικότητας μιας επιχείρησης.

### 3.7 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας (Financial structure and viability ratios)

Οι αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας μετρούν την ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της προς τους μακροχρόνιους δανειστές της.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων είναι οι εξής:

- Ο Αριθμοδείκτης Ιδιοκτησίας ή Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια,
- Ο Αριθμοδείκτης Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου, ή ο Αριθμοδείκτης Ξένων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια
- Ο Αριθμοδείκτης Δανεικής Επιβάρυνσης, η ο Αριθμοδείκτης Ξένα Κεφαλαία προς Ίδια Κεφάλαια

#### 3.7.1 Αριθμοδείκτης Ιδιοκτησίας (Ratio of owner's equity to total assets)

$$\text{Αριθμοδείκτης Ιδιοκτησίας} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$$

Ο αριθμοδείκτης Ιδιοκτησίας δείχνει τι ποσοστό των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης αποτελούν τα ίδια κεφάλαια αυτής, ή αλλιώς, δείχνει τι ποσοστό του συνολικού ενεργητικού έχει χρηματοδοτηθεί από τα ίδια κεφάλαια. Επίσης δείχνει την διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης και αντικατοπτρίζει το βαθμό οικονομικής αυτάρκειας έναντι των πιστωτών της.

Γενικά για τον αριθμοδείκτη μπορεί να λεχθεί ότι:

- Μια τιμή του  $X = 0,5$  θεωρείται καλή, αφού τα Ξένα Κεφάλαια είναι ίσα με τα Ίδια Κεφάλαια.
- Μια τιμή του  $X > 0,5$  σημαίνει ότι τα Ίδια Κεφάλαια είναι μεγαλύτερα από το 50% των Συνολικών Κεφαλαίων, δηλαδή μεγαλύτερα από τα Ξένα Κεφάλαια
- Μια τιμή του  $X < 0,5$  σημαίνει ότι τα Ίδια Κεφάλαια είναι μικρότερα από το 50% των Συνολικών Κεφαλαίων, δηλαδή μικρότερα από τα Ξένα Κεφάλαια.

### 3.7.2 Αριθμοδείκτης Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου (Ratio pressure foreign capital)

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

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τι ποσοστό των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης αποτελούν τα Ξένα Κεφάλαια και τι ποσοστό του συνολικού ενεργητικού έχει χρηματοδοτηθεί από αυτά. Επίσης δείχνει το βαθμό της δανειακής εξάρτησης της επιχείρησης από τους πιστωτές της και επιπλέον δείχνει το βαθμό πίεσής που ασκούν αυτοί στη διοίκηση της οικονομικής μονάδας, στη λήψη αποφάσεων.

Συνεπώς:

- Μια τιμή του είναι ίση με το 0,5 σημαίνει ότι τα Ξένα Κεφάλαια είναι ίσα με το 50% των Συνολικών Κεφαλαίων και είναι ίσα με τα Ίδια Κεφάλαια.
- Μια τιμή μικρότερη του 0,5 σημαίνει ότι τα Ξένα Κεφάλαια είναι μικρότερα από το 50% των Συνολικών Κεφαλαίων και μικρότερα από τα Ίδια Κεφάλαια
- Μια τιμή μεγαλύτερη του 0,5, σημαίνει πολύ χαμηλή ικανότητα δανεισμού.

### 3.7.3 Αριθμοδείκτες Δανειακής Επιβάρυνσης (Ratio of owner's equity to total liabilities)

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

Ο αριθμοδείκτης αυτός αποτελεί παραλλαγή των δυο προηγούμενων αριθμοδεικτών, συσχετίζει άμεσα τις δυο μορφές κεφαλαίων απεικονίζοντας τη σχέση των Ξένων Κεφαλαίων προς τα Ίδια Κεφάλαια.

Μια τιμή του αριθμοδείκτη δανειακής επιβάρυνσης είναι ίσο με την μονάδα, σημαίνει ότι τα Ξένα Κεφάλαια ισούνται με τα Ίδια Κεφάλαια και ότι οι μέτοχοι και οι πιστωτές έχουν την ίδια κεφαλαιακή συμμετοχή στην επιχείρηση.

Μια τιμή του δείκτη που είναι μεγαλύτερη της μονάδας σημαίνει ότι τα Ξένα Κεφάλαια είναι μεγαλύτερα από τα Ίδια Κεφάλαια και ότι πιστωτές έχουν μεγαλύτερο χρηματοοικονομικό ενδιαφέρον στην επιχείρηση.

Μια τιμή που είναι μικρότερη της μονάδας, σημαίνει ότι τα Ξένα Κεφάλαια είναι μικρότερα από τα Ίδια Κεφάλαια και ότι οι πιστωτές έχουν συγκριτικά μικρότερο χρηματοοικονομικό ενδιαφέρον στην επιχείρηση. Τέλος, μια τιμή που είναι ίση με το 0 σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν έχει υποχρεώσεις προς τρίτους

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

### **ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Στην ενότητα αυτή θα υπολογισθούν οι αριθμοδείκτες με την βοήθεια των οικονομικών καταστάσεων, για το χρονικό διάστημα 2012 – 2016 της εταιρίας JUMBO.

Για τους υπολογισμούς των αριθμοδεικτών χρησιμοποιήθηκαν η Ατομική κατάσταση και όχι η Ενοποιημένη κατάσταση για την εταιρία. Με την βοήθεια των ισολογισμών και των αποτελεσμάτων χρήσης κάθε έτους, πραγματοποιήθηκαν οι υπολογισμοί των αριθμοδεικτών ρευστότητας, δραστηριότητας, αποδοτικότητας και διάρθρωση κεφαλαίων και βιωσιμότητας.

#### **4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ**

$$\text{Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφοριακό Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

$$\text{Έτος 2012 : } \frac{291.825.445}{93.591.425} = 3,11$$

$$\text{Έτος 2013 : } \frac{324.211.636}{235.730.767} = 1,37$$

$$\text{Έτος 2014 : } \frac{435.264.263}{124.977.298} = 3,48$$

$$\text{Έτος 2015 : } \frac{423.401.784}{123.423.557} = 3,43$$

$$\text{Έτος 2016 : } \frac{471.344.791}{107.313.298} = 4,39$$

Έτος 2012	Έτος 2013	Έτος 2014	Έτος 2015	Έτος 2016
3,11	1,37	3,48	3,43	4,39

Σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας, παρατηρούμε ότι και στις πέντε χρονιές ο δείκτης γενικής ρευστότητας είναι θετικός. Η επιχείρηση μπορεί να καλύψει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της , εφόσον δεν αντιμετωπίζει προβλήματα ρευστότητας.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφοριακό Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

$$\text{Έτος 2012 : } \frac{291.825.445 - 164.273.025}{93.591.425} = 1,36$$

$$\text{Έτος 2013 : } \frac{324.211.636 - 160.846.336}{235.730.767} = 0,69$$

$$\text{Έτος 2014 : } \frac{435.264.263 - 166.012.254}{124.977.298} = 2,15$$

$$\text{Έτος 2015 : } \frac{423.401.784 - 172.697.801}{123.423.557} = 2,03$$

$$\text{Έτος 2016 : } \frac{471.344.791 - 172.023.416}{107.313.298} = 2,78$$

Έτος 2012	Έτος 2013	Έτος 2014	Έτος 2015	Έτος 2016
1,36	0,69	2,15	2,03	2,78

Στον αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας, παρατηρούμε ότι το 2013 ο δείκτης ειδικός ρευστότητας είναι 0,69 επομένως αφού είναι κάτω από την μονάδα η επιχείρηση δεν μπορεί να καλύψει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της με τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία. Όσον αφορά τις υπόλοιπες χρονιές η επιχείρηση διαθέτει ικανοποιητική άμεση ρευστότητα εφόσον ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας.

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

$$\text{Έτος 2012 : } \frac{56.048.994}{93.591.425} = 0,59$$

$$\text{Έτος 2013 : } \frac{88.365.429}{235.730.767} = 0,37$$



$$\text{Έτος 2014} : \frac{195.373.828}{124.977.298} = 1,56$$

$$\text{Έτος 2015} : \frac{169.893.073}{123.423.557} = 1,37$$

$$\text{Έτος 2016} : \frac{213.433.355}{107.313.298} = 1,98$$

Έτος 2012	Έτος 2013	Έτος 2014	Έτος 2015	Έτος 2016
0,59	0,37	1,56	1,37	1,98

Παρατηρούμε ότι στα δυο πρώτα έτη ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας κυμαίνεται κάτω από την μονάδα που σημαίνει ότι τα διαθέσιμα στοιχεία της εταιρίας δεν καλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι αυξάνονται τα διαθέσιμα στοιχεία της και ταυτόχρονα αυξάνονται και οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Όσον αφορά τις υπόλοιπες χρονιές ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας κυμαίνεται πάνω από την μονάδα και είναι σε ικανοποιητικά επίπεδα που είναι σημαντικό για την επιχείρηση.

#### 4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

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

$$\text{Έτος 2012} : \frac{230.549.160}{\frac{157.209.693 + 164.273.025}{2}} = 1,43$$

$$\text{Έτος 2013} : \frac{237.751.214}{\frac{164.273.025 + 160.846.336}{2}} = 1,46$$

$$\text{Έτος 2014} : \frac{257.464.368}{\frac{160.846.336 + 166.012.254}{2}} = 1,57$$

$$\text{Έτος 2015} : \frac{276.959.890}{\frac{166.012.254 + 172.697.801}{2}} = 1,63$$

$$\text{Έτος 2016} : \frac{298.174.705}{\frac{172.697.801 + 172.023.416}{2}} = 1,72$$

Έτος 2012	Έτος 2013	Έτος 2014	Έτος 2015	Έτος 2016
1,43	1,46	1,57	1,63	1,72

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων κυμαίνεται σε μια σταθερή πολιτική διαχείριση των αποθεμάτων. Ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας για όλα τα έτη που σημαίνει ότι η αξία των αποθεμάτων που πουλά και διαμορφώνει το κόστος πωληθέντων είναι ίση με την αξία των αποθεμάτων που το JUMBO αποθηκεύει.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος Όρος Απαιτήσεων}}$$

$$\text{Έτος 2012} : \frac{454.276.468}{\frac{29.346.463 + 20.671.922}{2}} = 18,16$$

$$\text{Έτος 2013} : \frac{459.528.453}{\frac{20.671.922 + 18.951.122}{2}} = 23,19$$

$$\text{Έτος 2014} : \frac{491.555.418}{\frac{18.951.122 + 24.856.021}{2}} = 22,44$$

$$\text{Έτος 2015} : \frac{518.969.929}{\frac{24.856.021 + 28.231.165}{2}} = 19,55$$

$$\text{Έτος 2016} : \frac{550.508.516}{\frac{28.231.165 + 43.770.634}{2}} = 15,29$$

Έτος 2012	Έτος 2013	Έτος 2014	Έτος 2015	Έτος 2016
18,16	23,19	22,44	19,55	15,29

Παρατηρούμε ότι και τα τέσσερα έτη ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων βρίσκεται αρκετά πάνω από την μονάδα. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν παρουσιάζει προβλήματα σχετικά με την χορήγηση πιστώσεων και ότι έχει πιθανότητα να παρουσιαστούν ζημιές από πελάτες.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχ. Υποχ.} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μ. Υ. Βραχ. Υποχρεώσεων}}$$

$$\text{Έτος 2012} : \frac{230.549.160}{\frac{93.591.425}{2}} = 4,92$$

$$\text{Έτος 2013 : } \frac{237.751.214}{\frac{235.730.767}{2}} = 2,01$$

$$\text{Έτος 2014 : } \frac{257.464.368}{\frac{124.977.298}{2}} = 4,12$$

$$\text{Έτος 2015 : } \frac{276.959.890}{\frac{123.423.557}{2}} = 4,48$$

$$\text{Έτος 2016 : } \frac{298.174.705}{\frac{107.313.298}{2}} = 5,55$$

Έτος 2012	Έτος 2013	Έτος 2014	Έτος 2015	Έτος 2016
4,92	2,01	4,12	4,48	5,55

Παρατηρούμε ότι το 2013 ο δείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ήταν 2,01 και τα επόμενα έτη υπάρχουν αυξήσεις και μειώσεις, φτάνοντας και ξεπερνώντας το αποτέλεσμα του 2013. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν παρουσιάζει κάποια δυσκολία στην εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Κεφ. Κίνησης}}$$

$$\text{Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης} = \text{Κυκλοφοριακό Ενεργητικό} - \text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}$$

$$\text{Έτος 2012} : \frac{454.276.468}{291.825.445 - 93.591.425} = 2,29$$

$$\text{Έτος 2013} : \frac{459.528.453}{324.211.636 - 235.730.767} = 5,19$$

$$\text{Έτος 2014} : \frac{491.555.418}{435.264.263 - 124.977.298} = 1,58$$

$$\text{Έτος 2015} : \frac{518.969.929}{423.401.784 - 123.423.557} = 1,73$$

$$\text{Έτος 2016} : \frac{550.508.516}{471.344.791 - 107.313.298} = 1,51$$

Έτος 2012	Έτος 2013	Έτος 2014	Έτος 2015	Έτος 2016
2,29	5,19	1,58	1,73	1,51

Σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας κεφαλαίου κίνησης τα έτη 2014 , 2015, 2016 έχουν μικρή απόσταση μεταξύ τους, συγκεκριμένα 1,58 , 1,73 και 1,51 αντίστοιχα. Αυτό σημαίνει, ότι οι τιμές του κεφαλαίου κίνησης και των πωλήσεων είναι σταθερές. Επίσης σύμφωνα με τα αποτελέσματα το 2013, παρατηρείται μια αύξηση του δείκτη 5,19. Αυτή λοιπόν η αύξηση οφείλεται στη μείωση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης.

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

$$\text{Έτος 2012} : \frac{454.276.468}{743.303.444} = 0,61$$

$$\text{Έτος 2013} : \frac{459.528.453}{782.756.717} = 0,58$$

$$\text{Έτος 2014} : \frac{491.555.418}{889.274.738} = 0,55$$

$$\text{Έτος 2015} : \frac{518.969.929}{913.480.227} = 0,56$$

$$\text{Έτος 2016} : \frac{550.508.516}{983.099.516} = 0,55$$

Έτος 2012	Έτος 2013	Έτος 2014	Έτος 2015	Έτος 2016
0,61	0,58	0,55	0,56	0,55

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα από αυτόν τον δείκτη παρατηρούμε το πόσο συχνά η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία, προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της. Βλέπουμε ότι ο δείκτης κυμαίνεται γύρω στο 0,6 οπότε θεωρούμε ότι υπάρχει μια σταθερότητα στη κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού.

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

$$\text{Έτος 2012} : \frac{454.276.468}{451.477.999} = 1$$

$$\text{Έτος 2013 : } \frac{459.528.453}{458.545.081} = 1$$

$$\text{Έτος 2014 : } \frac{491.555.418}{454.010.475} = 1,08$$

$$\text{Έτος 2015 : } \frac{518.969.929}{490.078.443} = 1,05$$

$$\text{Έτος 2016 : } \frac{550.508.516}{511.754.725} = 1,07$$

Έτος 2012	Έτος 2013	Έτος 2014	Έτος 2015	Έτος 2016
1	1	1,08	1,05	1,07

Σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων παρατηρούμε ότι δεν είναι σε ικανοποιητικά επίπεδα, γεγονός ότι βρίσκεται γύρω στην μονάδα. Αυτό υποδηλώνει μείωση του βαθμού χρησιμοποίησης των παγίων στοιχείων.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

$$\text{Έτος 2012 : } \frac{454.276.468}{488.229.473} = 0,93$$

$$\text{Έτος 2013} : \frac{459.528.453}{534.146.769} = 0,86$$

$$\text{Έτος 2014} : \frac{491.555.418}{608.236.785} = 0,80$$

$$\text{Έτος 2015} : \frac{518.969.929}{633.415.732} = 0,81$$

$$\text{Έτος 2016} : \frac{550.508.516}{716.434.591} = 0,76$$

Έτος 2012	Έτος 2013	Έτος 2014	Έτος 2015	Έτος 2016
0,93	0,86	0,80	0,81	0,76

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων είναι υψηλός μόνο το 2012 σε αντίθεση με τα άλλα έτη. Επίσης παρατηρούμε ότι αυξάνονται οι πωλήσεις αλλά ταυτόχρονα αυξάνονται και το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων.

#### 4.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

$$\text{Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου} = \frac{\text{Μικτά Κέρδη Εκμετάλλευσης} * 100}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

$$\text{Έτος 2012} : \frac{223.727.308 * 100}{454.276.468} = 49,24\%$$



$$\text{Έτος 2013 : } \frac{221.777.239 * 100}{459.528.453} = 48,26\%$$

$$\text{Έτος 2014 : } \frac{234.091.050 * 100}{491.555.418} = 47,62\%$$

$$\text{Έτος 2015 : } \frac{242.010.038 * 100}{518.969.929} = 46,63\%$$

$$\text{Έτος 2016 : } \frac{252.333.811 * 100}{550.508.516} = 45,83\%$$

Έτος 2012	Έτος 2013	Έτος 2014	Έτος 2015	Έτος 2016
49,24	48,26	47,62	46,63	45,83

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους εμφανίζει υψηλό ποσοστό και μάλιστα γύρω στο 47% κατά μέσο όρο για όλη την πενταετία. Ο αριθμοδείκτης είναι υψηλός, αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση θα αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία μια αύξηση στο κόστος των πωλούμενων προϊόντων της.

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης} * 100}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

$$\text{Έτος 2012 : } \frac{77.109.334 * 100}{454.276.468} = 16,97\%$$

$$\text{Έτος 2013 : } \frac{73.667.072 * 100}{459.528.453} = 16,03\%$$

$$\text{Έτος 2014 : } \frac{73.027.307 * 100}{491.555.418} = 14,85\%$$

$$\text{Έτος 2015 : } \frac{74.663.403 * 100}{518.969.929} = 14,38\%$$

$$\text{Έτος 2016 : } \frac{82.457.042 * 100}{550.508.516} = 14,97\%$$

Έτος 2012	Έτος 2013	Έτος 2014	Έτος 2015	Έτος 2016
16,97	16,03	14,85	14,38	14,97

Σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου παρατηρούμε μια πτώση ανά χρονιά και αυτό μπορεί να οφείλεται στο γεγονός ότι η επιχείρηση δεν έχει αρκετές πωλήσεις ή μπορεί να μην έχει την ίδια ικανότητα να δημιουργεί καθαρά κέρδη.

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Κέρδη Εκμετάλλευσης} * 100}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

$$\text{Έτος 2012 : } \frac{77.109.334 * 100}{488.229.473} = 15,79\%$$

$$\text{Έτος 2013 : } \frac{73.667.072 * 100}{534.146.769} = 13,79\%$$

$$\text{Έτος 2014} : \frac{73.027.307 * 100}{608.236.785} = 12\%$$

$$\text{Έτος 2015} : \frac{74.663.403 * 100}{633.415.732} = 11,78\%$$

$$\text{Έτος 2016} : \frac{82.457.042 * 100}{716.434.591} = 11,50\%$$

Έτος 2012	Έτος 2013	Έτος 2014	Έτος 2015	Έτος 2016
15,79	13,79	12	11,78	11,50

Παρατηρούμε ότι εμφανίζεται σημαντική πτώση από το 15,79% το 2012 σε 11,50 το 2016. Ο βασικός λόγος μείωσης είναι στον αριθμητή, καθώς τα καθαρά κέρδη μειώνονται σταδιακά, ενώ ταυτόχρονα παρατηρείται και μια αύξηση των ιδίων κεφαλιών στον παρονομαστή για να ενισχυθεί η εταιρία οικονομικά.

#### 4.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

$$\text{Αριθμοδείκτης Ιδιοκτησίας} = \frac{\text{Ιδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$$

$$\text{Έτος 2012} : \frac{488.229.473}{743.303.444} = 0,6568 \text{ ή } 65,68\%$$

$$\text{Έτος 2013} : \frac{534.146.769}{782.756.717} = 0,6823 \text{ ή } 68,23\%$$

$$\text{Έτος 2014} : \frac{608.236.785}{889.274.738} = 0,6839 \text{ ή } \mathbf{68,39\%}$$

$$\text{Έτος 2015} : \frac{633.415.732}{913.480.227} = 0,6934 \text{ ή } \mathbf{69,34\%}$$

$$\text{Έτος 2016} : \frac{716.434.591}{983.099.516} = 0,7287 \text{ ή } \mathbf{72,87\%}$$

Έτος 2012	Έτος 2013	Έτος 2014	Έτος 2015	Έτος 2016
65,68	68,23	68,39	69,34	72,87

Θεωρούμε ότι έχουμε καλά αποτελέσματα τα οποία είναι περίπου στο 70% άρα τα ίδια κεφάλαιά της επιχείρησης χρηματοδοτούνται 70% από το ενεργητικό της. Επίσης παρατηρείται μια άνοδος από το 65,68% το 2012 σε 72,87 το 2016.

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

$$\text{Έτος 2012} : \frac{255.073.971}{743.303.444} = 0,3431 \text{ ή } \mathbf{34,31\%}$$

$$\text{Έτος 2013} : \frac{248.609.948}{782.756.717} = 0,3176 \text{ ή } \mathbf{31,76\%}$$

$$\text{Έτος 2014} : \frac{281.037.953}{889.274.738} = 0,3160 \text{ ή } \mathbf{31,60\%}$$

$$\text{Έτος 2015 : } \frac{280.064.495}{913.480.227} = 0,3065 \text{ ή } \mathbf{30,65\%}$$

$$\text{Έτος 2016 : } \frac{266.664.925}{983.099.516} = 0,2712 \text{ ή } \mathbf{27,12\%}$$

Έτος 2012	Έτος 2013	Έτος 2014	Έτος 2015	Έτος 2016
34,31	31,76	31,60	30,65	27,12

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης πίεσης ξένου κεφαλαίου δεν έχει υψηλά ποσοστά σε καμία χρονιά. Αντιθέτως είναι χαμηλά και αυτό σημαίνει ότι τα στοιχεία του ενεργητικού παρέχουν μεγαλύτερη εξασφάλιση στους πιστωτές.

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

$$\text{Έτος 2012 : } \frac{255.073.971}{488.229.473} = \mathbf{0,52}$$

$$\text{Έτος 2013 : } \frac{248.609.948}{534.146.769} = \mathbf{0,46}$$

$$\text{Έτος 2014 : } \frac{281.037.953}{608.236.785} = \mathbf{0,46}$$

$$\text{Έτος 2015 : } \frac{280.064.495}{633.415.732} = \mathbf{0,44}$$

$$\text{Έτος 2016 : } \frac{266.664.925}{716.434.591} = 0,37$$

Έτος 2012	Έτος 2013	Έτος 2014	Έτος 2015	Έτος 2016
0,52	0,46	0,46	0,44	0,37

Παρατηρούμε ότι και τις πέντε χρονιές η επιχείρηση στηρίζεται για την χρηματοδότηση της στα ίδια κεφάλαια αφού ο δείκτης βρίσκεται κάτω από την μονάδα σε όλες τις χρονιές. Αυτό σημαίνει την εξασφάλιση των πιστωτών από την κατάσταση ιδίων κεφαλαίων.

## **ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ**

Σκοπός της παρούσας εργασίας ήταν η εκπόνηση μιας χρηματοοικονομικής ανάλυσης της εταιρίας Jumbo. Έγινε αναφορά γενικά για τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις της, αλλά και την πορεία της των πέντε τελευταίων ετών. Έπειτα έγιναν αναλύσεις με βάση τους αριθμοδείκτες.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση ,δίνει την δυνατότητα στην εταιρία να εντοπίσει πιθανά προβλήματα με βάση την οικονομική της κατάσταση. Επομένως αν μια επιχείρηση δεν πηγαίνει καλά οικονομικά αποτυπώνεται από τις χρηματοοικονομικές της καταστάσεις.

Συμφώνα με τις αναλύσεις που πραγματοποιήσαμε, και τα στοιχεία που παρουσιάζονται στο τελευταίο κεφάλαιο συμπεραίνουμε ότι η JUMBO είναι μια υγιής εταιρία, η οποία κυριαρχεί τόσο στο Ελλαδικό αλλά και στο Βαλκανικό χώρο στον τομέα του λιανικού εμπορίου και συγκεκριμένα λιανικής πώλησης παιχνιδιών.

Με βάση τις δραστηριότητες της έχει συνεισφέρει στην άνοδο της ελληνικής οικονομίας. Έπειτα πραγματοποιεί τις ανάγκες των πελατών της και προσφέρει ένα ολοκληρωμένο σύνολο χρηματοοικονομικών προϊόντων

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

### **A. ΣΥΓΓΡΑΜΜΑΤΑ**

- ❖ Νιάρχου, Ν.Α., (2004), «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα.
  
- ❖ Γεωργόπουλος, Α., (2014), «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», Εκδόσεις Ε. Μπένου, Αθήνα.
  
- ❖ Βασιλείου, Δ. – Ηρειώτης, Ν., (2008), «Χρηματοοικονομική Διοίκηση : Θεωρία και Πρακτική», Εκδοτικός Οίκος : Rosili.

### **B. ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ**

- ❖ [www.e-jumbo.gr](http://www.e-jumbo.gr)
  
- ❖ [www.helex.gr](http://www.helex.gr)
  
- ❖ [www.tovima.gr](http://www.tovima.gr)