



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ  
ΙΩΑΝΝΙΝΩΝ

**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΙΩΑΝΝΙΝΩΝ**

**ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ**

**ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ**

**ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ**

**ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ & ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ**

**Διπλωματική Εργασία**

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ  
ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε. & ΗΠΕΙΡΟΣ Α.Ε.Β.Ε. ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΑ ΓΙΑ ΤΑ ΕΤΗ 2016-2020.**

**Νικόλαος Τραχανάς**

**Επιβλέπων καθηγητής: Σωτηρόπουλος Ιωάννης**

**2023**

**[1]**

**ANALYSIS OF FINANCIAL STATEMENTS OF COMPANY DODONI  
S.A. & EPIROS A.E.B.E**

## **ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ**

1. *Επιβλέπων καθηγητής*  
*Σωτηρόπουλος Ιωάννης,*

2. *Μέλος επιτροπής*

3. *Μέλος επιτροπής*

*Ο Διευθυντής του ΠΜΣ*

*Πνευματικά δικαιώματα*

©Νικόλαος Τραχανάς, 2023

Με επιφύλαξη παντός δικαιώματος. All rights reserved.

### *Δήλωση μη λογοκλοπής*

Δηλώνω υπεύθυνα και γνωρίζοντας τις κυρώσεις του Ν. 2121/1993 περί Πνευματικής Ιδιοκτησίας, ότι η παρούσα μεταπτυχιακή εργασία είναι εκ ολοκλήρου αποτέλεσμα δικής μου ερευνητικής εργασίας, δεν αποτελεί προϊόν αντιγραφής ούτε προέρχεται από ανάθεση σε τρίτους. Όλες οι πηγές που χρησιμοποιήθηκαν (κάθε είδους, μορφής και προέλευσης) για τη συγγραφή της περιλαμβάνονται στη βιβλιογραφία.

Τραχανάς Νικόλαος

## **ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ**

Θα ήθελα να εκφράσω τις θερμές ευχαριστίες μου στον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Σωτηρόπουλο Ιωάννη για την πολύτιμη βοήθειά του στην εκπόνηση της διπλωματικής μου εργασίας αλλά και στη διάρκεια του μεταπτυχιακού προγράμματος. Οι γνώσεις και οι εμπειρίες που έλαβα από όλους τους καθηγητές του μεταπτυχιακού προγράμματος στη διοίκηση επιχειρήσεων & οργανισμών του Πανεπιστημίου Ιωαννίνων ήταν πολύτιμες και σημαντικές.

Τέλος, θα ήθελα να ευχαριστήσω τη σύζυγό μου, τους γονείς μου καθώς και την αδερφή μου με την οικογένειά της, για την απεριόριστη και αμέριστη στήριξη και συμπαράστασή τους που μου παρείχαν σε όλη τη διάρκεια του μεταπτυχιακού προγράμματος.

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα μελέτη πραγματοποιεί μια σε βάθος οικονομική ανάλυση δύο ελληνικών εταιρειών, της ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ και της ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ, εξετάζοντας πολλαπλούς χρηματοοικονομικούς δείκτες. Ο στόχος είναι να αποκαλυφθούν πληροφορίες σχετικά με τη λειτουργική αποτελεσματικότητα, την οικονομική διαχείριση και τη βιωσιμότητα των επενδύσεων των εταιρειών. Η μελέτη εξετάζει ιδιαίτερα τους δείκτες δραστηριότητας, τους δείκτες απόδοσης και κερδοφορίας και τους επενδυτικούς δείκτες. Επιπρόσθετα, δύο υποθέσεις σχετικά με τους δείκτες ρευστότητας και τη συσχέτισή τους με τους δείκτες κερδοφορίας δοκιμάστηκαν εμπειρικά. Τα αποτελέσματα αποκαλύπτουν αξιοσημείωτες διαφορές στην πιστωτική πολιτική, τη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων και αποθεμάτων και τη χρήση ιδίων κεφαλαίων μεταξύ των δύο εταιρειών. Επιπλέον, σε αντίθεση με την αρχική υπόθεση, η στατιστική ανάλυση αποκαλύπτει σημαντικές διαφορές στους δείκτες ρευστότητας και στις στρατηγικές διαχείρισης, χωρίς συνεπή συσχέτιση μεταξύ ρευστότητας και κερδοφορίας. Τα ευρήματα υπογραμμίζουν την ανάγκη για μια ολοκληρωμένη προσέγγιση στη χρηματοοικονομική ανάλυση, λαμβάνοντας υπόψη μια μυριάδα εσωτερικών και εξωτερικών παραγόντων.

## **ABSTRACT**

This study performs an in-depth financial analysis of two Greek companies, DODONI SA and EPIROS SA, examining multiple financial ratios. The aim is to reveal information about the companies' operational efficiency, financial management and investment sustainability. The study particularly examines activity ratios, performance and profitability ratios, and investment ratios. Additionally, two hypotheses regarding liquidity ratios and their correlation with profitability ratios were empirically tested. The results reveal notable differences in credit policy, asset and inventory management, and equity utilization between the two companies. Furthermore, contrary to the original hypothesis, the statistical analysis reveals significant differences in liquidity ratios and management strategies, with no consistent correlation between liquidity and profitability. The findings highlight the need for an integrated approach to financial analysis, taking into account a myriad of internal and external factors.



## Περιεχόμενα

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ.....	6
ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	7
ABSTRACT .....	8
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	12
Α' μέρος: Θεωρητική ανάπτυξη .....	14
1.1. Χρηματοοικονομική ανάλυση (ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων) .....	14
1.1.1 Εισαγωγή στην έννοια και την σημασία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης ...	14
1.1.2 Μεθοδολογίες και εργαλεία χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....	16
1.1.3 Επιπτώσεις, προκλήσεις και μελλοντικές προοπτικές στο πεδίο της χρηματοοικονομικής ανάλυσης .....	16
1.2. Δραστηριότητα, αποδοτικότητα και μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα.....	18
1.2.1 Γενικά στοιχεία για τους δείκτες Δραστηριότητας, αποδοτικότητας και μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας.....	18
1.2.2 Η ανάλυση και η ερμηνεία των δεικτών Δραστηριότητας, αποδοτικότητας και μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας.....	20
1.3. Διαχείριση ρευστότητας και επενδυτικές στρατηγικές. ....	22
1.3.1 Γενικά στοιχεία σχετικά με την Διαχείριση ρευστότητας και τις επενδυτικές στρατηγικές.....	22
1.3.2 Μοντελοποίηση Στρατηγικών Ρευστότητας και Επενδύσεων.....	24
1.3.3 Πρακτικές εφαρμογές .....	26
Β' μέρος: Εμπειρική ανάλυση .....	29
2.1. Μεθοδολογικά.....	29
2.1.1 Οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιήθηκαν .....	29
2.1.2 Πηγές και επεξεργασία στοιχείων .....	34

2.1.3 Στατιστική ανάλυση – έλεγχος υποθέσεων .....	35
2.2. Αποτελέσματα.....	38
2.2.1 Περιγραφικά αποτελέσματα.....	38
2.2.2 Έλεγχος ερευνητικών υποθέσεων .....	63
2.2.3 Επιστημονικά συμπεράσματα .....	70
2.2.4 Προτάσεις για μελλοντική έρευνα.....	75
2.3 Συμπεράσματα προς επιχειρησιακή αξιοποίηση .....	76
2.3.1 Προτάσεις ανά περίπτωση .....	78
ΕΠΙΛΟΓΟΣ.....	81
Βιβλιογραφία .....	83

## Κατάλογος Πινάκων

Πίνακας 1. Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας .....	38
Πίνακας 2. Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας .....	40
Πίνακας 3. Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων .....	41
Πίνακας 4. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων .....	43
Πίνακας 5. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού.....	44
Πίνακας 6. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ίδιων κεφαλαίων .....	45
Πίνακας 7. Αριθμοδείκτης περιθωρίου μεικτού κέρδους .....	47
Πίνακας 8. Αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους.....	48
Πίνακας 9. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ίδιων κεφαλαίων .....	49
Πίνακας 10. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων .....	51
Πίνακας 11. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού .....	52
Πίνακας 12. Αριθμοδείκτης ίδιων κεφαλαίων προς πάγια .....	54
Πίνακας 13. Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις .....	55
Πίνακας 14. Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων .....	57
Πίνακας 15. Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων .....	58
Πίνακας 16. Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς τις πωλήσεις.....	60
Πίνακας 17. Αριθμοδείκτης κερδών ανά μετοχή .....	61
Πίνακας 18. Αριθμοδείκτης εσωτερικής αξίας της μετοχής .....	63
Πίνακας 19. Τα αποτελέσματα του Paired Samples t-Test για τους δείκτες γενικής ρευστότητας των δυο εταιριών .....	65
Πίνακας 20. Τα αποτελέσματα του Paired Samples t-Test για τους δείκτες ειδικής ρευστότητας των δυο εταιριών .....	66
Πίνακας 21. Τα αποτελέσματα της ανάλυσης συσχέτισης για τους δείκτες ρευστότητας και τους δείκτες κερδοφορίας για την Ήπειρο .....	68
Πίνακας 22. Τα αποτελέσματα της ανάλυσης συσχέτισης για τους δείκτες ρευστότητας και τους δείκτες κερδοφορίας για την Δωδώνη.....	69

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η εργασία εμβαθύνει στον περίπλοκο τομέα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, με εξειδικευμένη εστίαση στους χρηματοοικονομικούς δείκτες και τις επιπτώσεις τους για τις επιχειρήσεις. Η χρηματοοικονομική ανάλυση αποτελεί ένα απαραίτητο εργαλείο για την αξιολόγηση της οικονομικής ευρωστίας και των προοπτικών μιας επιχείρησης. Διευκολύνει την κατανόηση της φερεγγυότητας, της ρευστότητας και της συνολικής κερδοφορίας μιας επιχείρησης, βοηθώντας έτσι τους ενδιαφερόμενους στη λήψη τεκμηριωμένων αποφάσεων. Η εργασία χρησιμεύει ως ένας περιεκτικός οδηγός, ανιχνεύοντας την ιστορία των χρηματοοικονομικών δεικτών, εξηγώντας τις εφαρμογές, τις προκλήσεις και τις μελλοντικές προοπτικές τους και διευκρινίζοντας το ρόλο που διαδραματίζουν στη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα, αποτελεσματικότητα και διαχείριση ρευστότητας.

Το εύρος αυτής της μελέτης είναι εκτεταμένο αλλά σχολαστικά εστιασμένο. Προσφέρει ενδελεχή εξέταση των οικονομικών καταστάσεων των εταιρειών «Δωδώνη Α.Ε.» and 'Ηπειρος Α.Ε.Β.Ε.' με στόχο να εξακριβωθούν οι επιπτώσεις διαφόρων χρηματοοικονομικών δεικτών. Ως εκ τούτου, αυτή η εργασία όχι μόνο προσθέτει στο υπάρχον σώμα της χρηματοοικονομικής βιβλιογραφίας αλλά προσφέρει επίσης χρήσιμες πληροφορίες για την επιχειρηματική κοινότητα και τους ακαδημαϊκούς.

Ως προς τη δομή, η εργασία χωρίζεται σε δύο κύριες ενότητες. Το πρώτο μέρος, με τίτλο «Θεωρητική ανάπτυξη», παρέχει τη θεωρητική βάση της μελέτης. Αποτελείται από τρεις υποενότητες που διερευνούν τη γενική έννοια και τη σημασία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, εμβαθύνουν σε διάφορες μεθοδολογίες και εργαλεία και συζητούν τις επιπτώσεις, τις προκλήσεις και τις μελλοντικές κατευθύνσεις στον τομέα. Η ενότητα εξετάζει επίσης τη σημασία των δεικτών δραστηριότητας, της αποτελεσματικότητας και της μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας, μαζί με τη διαχείριση ρευστότητας και τις επενδυτικές στρατηγικές. Το δεύτερο μέρος, «Εμπειρική ανάλυση», ξεκινά την εμπειρική διερεύνηση. Συζητά τη μεθοδολογία που χρησιμοποιήθηκε, τις πηγές δεδομένων και τις διαδικασίες στατιστικής ανάλυσης, ακολουθούμενες από μια ολοκληρωμένη παρουσίαση των αποτελεσμάτων. Ολοκληρώνεται με επιστημονικά συμπεράσματα, προτάσεις για μελλοντική έρευνα και επιπτώσεις στην επιχειρηματική εφαρμογή, προσφέροντας προτάσεις για συγκεκριμένες περιπτώσεις για μεγιστοποίηση της λειτουργικής

αποτελεσματικότητας. Εν ολίγοις, η εργασία προσφέρει μια αυστηρή, περιεκτική και πρακτικά σχετική συνεισφορά στον τομέα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, χρησιμεύοντας ως πηγή για ακαδημαϊκούς, επαγγελματίες και υπεύθυνους χάραξης πολιτικής.

## **A' μέρος: Θεωρητική ανάπτυξη**

### **1.1. Χρηματοοικονομική ανάλυση (ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων)**

#### **1.1.1 Εισαγωγή στην έννοια και την σημασία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης**

Η χρηματοοικονομική ανάλυση, δηλαδή η συνολική αξιολόγηση των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης, είναι απαραίτητη για την κατανόηση της απόδοσής της και τη λήψη τεκμηριωμένων στρατηγικών αποφάσεων (Penman, 2013). Το ιστορικό υπόβαθρο αυτής της αναλυτικής διαδικασίας χρονολογείται από τον 19ο αιώνα, όταν τα πρώτα τραπεζικά ιδρύματα έθεσαν τις βάσεις για σύγχρονες μεθόδους μέσω της ανάπτυξης της ανάλυσης αριθμοδεικτών (Kumar & Sharma, 2018). Σήμερα, οι σύγχρονες πρακτικές ενσωματώνουν προηγμένα στατιστικά εργαλεία, υπολογιστικές τεχνικές και διάφορες χρηματοοικονομικές θεωρίες, αντανακλώντας ένα μείγμα ιστορικών και σύγχρονων γνώσεων (Fabozzi et al., 2014).

Η χρησιμότητα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης εκτείνεται σε διάφορους κλάδους, υποστηρίζοντας την εταιρική διακυβέρνηση, τη συμμόρφωση με τους κανονισμούς και την ανάλυση αγοράς (Brealey et al., 2016). Η δυναμική φύση της παγκόσμιας οικονομίας απαιτεί συνεχή καινοτομία και προσαρμογή των μεθοδολογιών χρηματοοικονομικής ανάλυσης (Wahlen et al., 2014). Έτσι, οι διαφορετικοί σκοποί της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων περιλαμβάνουν την αξιολόγηση των επενδύσεων, την πιστοληπτική αξιολόγηση και τη λήψη διοικητικών αποφάσεων (Brigham & Houston, 2012).

Αυτές οι αναλύσεις ρίχνουν φως σε πτυχές όπως η ρευστότητα, η κερδοφορία, η φερεγγυότητα και η αποτελεσματικότητα, καθοδηγώντας τους ενδιαφερόμενους στον στρατηγικό σχεδιασμό και την εκτέλεση (Kieso et al., 2016). Ο ισολογισμός, η κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως, η κατάσταση ταμειακών ροών και η κατάσταση της

καθαρής θέσης των μετόχων αποτελούν τις κύριες οικονομικές καταστάσεις, καθεμία από τις οποίες προσφέρει μοναδικές προοπτικές για την οικονομική θέση και απόδοση (Wahlen et al., 2014).

Διάφοροι ενδιαφερόμενοι, όπως οι επενδυτές, οι πιστωτές, οι ρυθμιστικές αρχές και η διοίκηση, βασίζονται σε αυτές τις δηλώσεις, με κάθε ομάδα να έχει συγκεκριμένες ανάγκες πληροφόρησης (Penman, 2013). Για παράδειγμα, οι επενδυτές μπορεί να δώσουν προτεραιότητα στην κερδοφορία και την ανάπτυξη, ενώ οι πιστωτές μπορεί να επικεντρωθούν στη ρευστότητα και τη φερεγγυότητα. Η ακριβής ερμηνεία αυτών των οικονομικών καταστάσεων είναι επομένως κρίσιμη για την απόκτηση ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος στις χρηματοοικονομικές και επιχειρηματικές δραστηριότητες (Brealey et al., 2016).

Ωστόσο, η χρηματοοικονομική ανάλυση έχει εγγενείς περιορισμούς και κινδύνους, συμπεριλαμβανομένης της εξάρτησης από ιστορικά δεδομένα, των ποικίλων λογιστικών πολιτικών και της πιθανής υποκειμενικής ερμηνείας (Kieso et al., 2016). Αυτοί οι παράγοντες απαιτούν προσοχή και κατανόηση του ευρύτερου πλαισίου στο οποίο διεξάγεται η ανάλυση (Wahlen et al., 2014). Οι ηθικοί παράγοντες κατέχουν επίσης σημαντική θέση στη χρηματοοικονομική ανάλυση (CFA Institute, 2014). Οι επαγγελματίες πρέπει να επιδεικνύουν ακεραιότητα, αντικειμενικότητα και επαγγελματική ικανότητα, με διαφάνεια, αποφυγή σύγκρουσης συμφερόντων και συμμόρφωση με τους κανονισμούς και τα πρότυπα που αποτελούν τα βασικά στοιχεία της ηθικής πρακτικής (CFA Institute, 2014).

Από όλα τα παραπάνω προκύπτει ότι η χρηματοοικονομική ανάλυση είναι ένας πολύπλευρος κλάδος που ενσωματώνει ιστορικά θεμέλια με σύγχρονες τεχνικές (Kumar & Sharma, 2018). Λαμβάνει υπόψη τις ανάγκες των διαφόρων ενδιαφερομένων, αναγνωρίζει εγγενείς περιορισμούς και υποστηρίζει αυστηρές ηθικές αρχές, αντανακλώντας την ετοιμότητα για καινοτομία και προσαρμογή στις παγκόσμιες οικονομικές τάσεις (Fabozzi et al., 2014). Μια τέτοια ολοκληρωμένη προσέγγιση προάγει την αποτελεσματική λήψη αποφάσεων και συμβάλλει στη συνολική οικονομική ευημερία τόσο των επιχειρήσεων όσο και των επενδυτών (Brealey et al., 2016).

### **1.1.2 Μεθοδολογίες και εργαλεία χρηματοοικονομικής ανάλυσης**

Στον τομέα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, μια σειρά από μεθοδολογίες και εργαλεία είναι υψίστης σημασίας για την ερμηνεία των οικονομικών δεδομένων. Η συγκριτική αξιολόγηση μέσω οριζόντιων και κάθετων αναλύσεων είναι απαραίτητη για την αξιολόγηση των χρονικών αλλαγών και των συγκρίσεων εντός της περιόδου στα οικονομικά δεδομένα (Fridson & Alvarez, 2011). Η ανάλυση αριθμοδεικτών αναλύει περαιτέρω την απόδοση μιας εταιρείας με την χρήση δεικτών ρευστότητας, κερδοφορίας, φερεγγυότητας και αποδοτικότητας (Stickney et al., 2010; Palepu et al., 2013; Gibson, 2011; Lev & Thiagarajan, 1993). Οι αναλύσεις ταμειακών ροών και τάσεων προσφέρουν πληροφορίες για τη ρευστότητα, τη φερεγγυότητα και τις μελλοντικές τάσεις (Gibson, 2011; Kumar & Sharma, 2018), ενώ η ανάλυση DuPont ερευνά την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων (Penman, 2013). Η συμπερίληψη μη χρηματοοικονομικών και ποιοτικών δεικτών εμπλουτίζει το πλαίσιο της ανάλυσης (Eccles et al., 2001). Οι τεχνολογικές εξελίξεις όπως τα εργαλεία Business Intelligence έχουν φέρει επανάσταση στην οικονομική ανάλυση, επιτρέποντας περίπλοκες μελέτες περιπτώσεων και γνώσεις (Fabozzi et al., 2014; Kumar & Sharma, 2018). Συλλογικά, αυτές οι μεθοδολογίες παρέχουν ένα ολοκληρωμένο πλαίσιο για τον οικονομικό έλεγχο, συνδυάζοντας παραδοσιακές και σύγχρονες τεχνικές για μια ολιστική οικονομική αξιολόγηση (Brealey et al., 2016).

### **1.1.3 Επιπτώσεις, προκλήσεις και μελλοντικές προοπτικές στο πεδίο της χρηματοοικονομικής ανάλυσης**

Η εφαρμογή της χρηματοοικονομικής ανάλυσης εκτείνεται σε μια ποικιλία κλάδων, καθένας από τους οποίους παρουσιάζει μοναδικές απαιτήσεις και πρότυπα. Από την υγειονομική περίθαλψη στην ενέργεια, η προσαρμογή των αναλυτικών εργαλείων και μεθοδολογιών είναι απαραίτητη για την παροχή σχετικών γνώσεων (Zietlow & Hankin, 2007).



Η έναρξη της παγκοσμιοποίησης και οι συνεχείς ρυθμιστικές αλλαγές έχουν επηρεάσει επίσης βαθιά τη χρηματοοικονομική ανάλυση. Η παγκοσμιοποίηση έχει οδηγήσει σε αυξημένη ανάγκη για συγκρίσιμες και διαφανείς χρηματοοικονομικές πληροφορίες διασυνοριακά (Daske et al., 2008). Ταυτόχρονα, το συνεχώς εξελισσόμενο ρυθμιστικό τοπίο απαιτεί από τους αναλυτές να παραμένουν ενήμεροι για τις νομικές επιπτώσεις που μπορεί να επηρεάσουν την αναφορά και την ερμηνεία (Brigham & Houston, 2012).

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων θέτει πολλές προκλήσεις, συμπεριλαμβανομένων ζητημάτων που σχετίζονται με την ποιότητα και τη διαθεσιμότητα των δεδομένων. Ασυνεπή ή ελλιπή δεδομένα παρεμποδίζουν την ακρίβεια της ανάλυσης, καθιστώντας τον ποιοτικό έλεγχο επιβεβλημένο (Wahlen et al., 2014). Ο αντίκτυπος των λογιστικών πολιτικών και των εκτιμήσεων μπορεί να οδηγήσει σε διακυμάνσεις στην αναφορά, απαιτώντας από τους αναλυτές να γνωρίζουν τις υποκείμενες παραδοχές που λαμβάνουν χώρα (Penman, 2013). Επιπλέον, πολιτιστικοί και οικονομικοί παράγοντες μπορούν επίσης να επηρεάσουν τις πρακτικές χρηματοοικονομικής αναφοράς, προσθέτοντας ένα επιπλέον επίπεδο πολυπλοκότητας στην ανάλυση (Salter & Niswander, 1995).

Το μέλλον της χρηματοοικονομικής ανάλυσης διαμορφώνεται από διάφορες αναδυόμενες τάσεις. Ο αυτοματισμός και η τεχνητή νοημοσύνη φέρνουν επανάσταση στον τομέα, επιτρέποντας πιο εξελιγμένες και αποτελεσματικές αναλύσεις (Dhar, 2016). Η ενσωμάτωση των Περιβαλλοντικών και Κοινωνικών παραγόντων, και των παραγόντων Διακυβέρνησης (ESG) γίνεται ολοένα και πιο σημαντική, αντανακλώντας μια ευρύτερη κοινωνική στροφή προς τη βιώσιμη χρηματοδότηση (Eccles & Serafeim, 2013). Αυτές οι εξελίξεις έχουν ζωτικές επιπτώσεις στη λήψη οικονομικών αποφάσεων, καθώς από την μία πλευρά, ο αυτοματισμός διευκολύνει την ανάλυση σε πραγματικό χρόνο, επιτρέποντας ταχύτερες και πιο ενημερωμένες αποφάσεις (Kaplan & Norton, 1996) και από την άλλη, η ενσωμάτωση παραγόντων ESG υποστηρίζει υπεύθυνες επενδυτικές στρατηγικές, ευθυγραμμίζοντας την οικονομική απόδοση με την κοινωνική ευθύνη (Busch et al., 2016).

Για τους επαγγελματίες και τους ακαδημαϊκούς, αυτές οι τάσεις απαιτούν μια νέα προσέγγιση. Η συνεχής εκπαίδευση σχετικά με τις τεχνολογικές εξελίξεις, η ισχυρή κατανόηση των διεθνών προτύπων και η δέσμευση στην ηθική πρακτική είναι πρωταρχικής σημασίας (CFA Institute, 2014). Η συνεργασία μεταξύ ακαδημαϊκού κόσμου και

βιομηχανίας μπορεί να προωθήσει την καινοτομία και να διατηρήσει τη συνάφεια σε αυτόν τον ταχέως μεταβαλλόμενο τομέα (Fama & French, 2004).

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι το πεδίο της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι δυναμικό, αντικατοπτρίζοντας ευρύτερες οικονομικές, κοινωνικές και τεχνολογικές αλλαγές. Παρόλο που προσφέρει ισχυρά εργαλεία για τη λήψη αποφάσεων, παρουσιάζει σύνθετες προκλήσεις που απαιτούν εξειδικευμένες γνώσεις, κριτική σκέψη και ηθική ακεραιότητα. Το μέλλον υπόσχεται περαιτέρω καινοτομία και ολοκλήρωση, απαιτώντας προσαρμοστικές στρατηγικές τόσο από επαγγελματίες όσο και από ακαδημαϊκούς (Brealey et al., 2016).

## **1.2. Δραστηριότητα, αποδοτικότητα και μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα**

### **1.2.1 Γενικά στοιχεία για τους δείκτες Δραστηριότητας, αποδοτικότητας και μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας**

Η χρηματοοικονομική ανάλυση περιλαμβάνει διάφορους δείκτες που αξιολογούν διαφορετικές πτυχές της απόδοσης ενός οργανισμού, συμπεριλαμβανομένων των δεικτών δραστηριότητας, των δεικτών αποδοτικότητας και των δεικτών μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας.

Οι δείκτες δραστηριότητας παρέχουν πληροφορίες για το πόσο αποτελεσματικά μια εταιρεία χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία, ειδικά στη δημιουργία πωλήσεων ή εσόδων, με παραδείγματα όπως η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων και η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων (Weygandt et al., 2019). Οι δείκτες απόδοσης προσφέρουν μια λεπτομερή κατανόηση του πόσο καλά ένας οργανισμός χρησιμοποιεί τους πόρους του, όπως χρόνο και χρήμα, για την επίτευξη συγκεκριμένων στόχων, με κοινά παραδείγματα όπως απόδοση περιουσιακών στοιχείων (ROA) και απόδοση ιδίων κεφαλαίων (ROE) (Brigham & Houston, 2012). Οι δείκτες μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας επικεντρώνονται στην ικανότητα ενός οργανισμού να διατηρήσει τις δραστηριότητές του

για μια πιο εκτεταμένη περίοδο, λαμβάνοντας υπόψη παράγοντες όπως η φερεγγυότητα και η χρηματοοικονομική σταθερότητα (Fabozzi et al., 2014).

Αυτοί οι δείκτες λειτουργούν συχνά παράλληλα, καθώς η αυξημένη δραστηριότητα οδηγεί γενικά σε καλύτερη απόδοση, ενισχύοντας στη συνέχεια τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα (Penman, 2013). Η κατανόηση αυτών των συνδέσεων επιτρέπει την κατανόηση της προοπτικής για την απόδοση και τις μελλοντικές προοπτικές μιας εταιρείας. Ο πρωταρχικός στόχος της ανάλυσης αυτών των δεικτών είναι ο εντοπισμός των δυνατοτήτων και των αδυναμιών, διευκολύνοντας τη λήψη αποφάσεων και τον στρατηγικό σχεδιασμό με βάση την ενημέρωση. Το εύρος μπορεί να ποικίλλει ανάλογα με τον κλάδο, το μέγεθος της επιχείρησης και τις συγκεκριμένες διαχειριστικές ανάγκες.

Αυτοί οι δείκτες έχουν επίσης ευρείες εφαρμογές σε διαφορετικούς τομείς. Στις επιχειρήσεις, καθοδηγούν επιχειρησιακές και οικονομικές στρατηγικές, ενώ σε περιβαλλοντικά πλαίσια, οι δείκτες απόδοσης μπορεί να βοηθήσουν στην αξιολόγηση της χρήσης των πόρων και των πρακτικών βιωσιμότητας (Kumar & Sharma, 2018). Αν και είναι θεωρητικά ισχυροί, αυτοί οι δείκτες παρουσιάζουν ορισμένους περιορισμούς. Οι ασυνέπειες δεδομένων, οι αλλαγές στις λογιστικές πολιτικές και οι διακυμάνσεις στα πρότυπα του κλάδου μπορούν να επηρεάσουν την ακρίβεια αυτών των δεικτών. Η υποκειμενική ερμηνεία μπορεί επίσης να δημιουργήσει προκλήσεις (Weygandt et al., 2019).

Έτσι, όπως ειπώθηκε και προηγουμένως, μπορούν να χρησιμοποιηθούν διαφορετικές μεθοδολογικές προσεγγίσεις για την ανάλυση αυτών των δεικτών, όπως η ανάλυση τάσεων, η συγκριτική αξιολόγηση με τα πρότυπα του κλάδου ή η ενσωμάτωσή τους σε πιο ολοκληρωμένα χρηματοοικονομικά μοντέλα (Brigham & Houston, 2012). Οι δείκτες δραστηριότητας, αποτελεσματικότητας και μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας παρέχουν ανεκτίμητες γνώσεις σχετικά με τη λειτουργική απόδοση και τη στρατηγική κατεύθυνση ενός οργανισμού. Η κατανόηση των ορισμών, των αλληλεπιδράσεων, των εφαρμογών και των περιορισμών τους είναι ζωτικής σημασίας τόσο για τους επαγγελματίες όσο και για τους ακαδημαϊκούς. Η συνεχής εξέλιξη στις μεθοδολογικές προσεγγίσεις προσφέρει ευκαιρίες για πιο εις βάθος ανάλυση και ερμηνεία.

### **1.2.2 Η ανάλυση και η ερμηνεία των δεικτών Δραστηριότητας, αποδοτικότητας και μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας**

Η ανάλυση και η ερμηνεία των δεικτών είναι ένα κρίσιμο στοιχείο για την αξιολόγηση της απόδοσης και της οικονομικής ευρωστίας μιας εταιρείας. Αυτή η ενότητα επικεντρώνεται σε τρεις κύριες κατηγορίες δεικτών: δείκτες δραστηριότητας, δείκτες αποδοτικότητας και δείκτες μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας.

Οι δείκτες δραστηριότητας, όπως η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων και η ταχύτητα κυκλοφορίας των απαιτήσεων αποκαλύπτουν πόσο αποτελεσματικά μια εταιρεία χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία. Η ταχύτητα κυκλοφορίας του αποθέματος, για παράδειγμα, μετρά πόσο γρήγορα μια επιχείρηση πουλά το απόθεμά της εντός ενός δεδομένου χρονικού πλαισίου (Brigham & Houston, 2012). Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των απαιτήσεων παρέχει πληροφορίες για το πόσο αποτελεσματικά η εταιρεία εισπράττει τα χρέη της (Kumar & Sharma, 2018). Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας κεφαλαίου κίνησης επίσης, είναι μια ένδειξη του πόσο καλά χρησιμοποιεί η εταιρεία το κεφάλαιο κίνησης για να δημιουργήσει πωλήσεις (Fabozzi et al., 2014). Η ανάλυση αυτών των δεικτών δίνει τη δυνατότητα στις εταιρείες να εντοπίσουν τομείς βελτίωσης στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων και βοηθά στη σύγκριση της απόδοσης με τα κριτήρια αναφοράς του κλάδου.

Οι δείκτες αποδοτικότητας, συμπεριλαμβανομένου του λειτουργικού περιθωρίου, της απόδοσης περιουσιακών στοιχείων (ROA) και της απόδοσης ιδίων κεφαλαίων (ROE), προσφέρουν πληροφορίες για το πόσο αποτελεσματικά λειτουργεί μια εταιρεία. Το λειτουργικό ή μικτό περιθώριο αποκαλύπτει την κερδοφορία της εταιρείας σε σχέση με τις πωλήσεις της (Penman, 2013). Το ROA παρέχει μια κατανόηση του πόσο καλά τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας παράγουν κέρδη, ενώ το ROE αξιολογεί την απόδοση της επένδυσης των μετόχων (Weygandt et al., 2019). Ερμηνεύοντας αυτούς τους δείκτες, οι επιχειρήσεις μπορούν να μετρήσουν τη λειτουργική τους αποτελεσματικότητα και κερδοφορία σε σύγκριση με τους ανταγωνιστές, ενημερώνοντας έτσι τις στρατηγικές αποφάσεις.

Οι δείκτες μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας επικεντρώνονται στην αξιολόγηση της ικανότητας της επιχείρησης να διατηρήσει τις δραστηριότητές της μακροπρόθεσμα. Αυτοί οι δείκτες συχνά περιλαμβάνουν μια λεπτομερή ματιά στη φερεγγυότητα, τη ρευστότητα και τη συνολική χρηματοοικονομική σταθερότητα μιας εταιρείας. Δείκτες όπως ο λόγος χρέους προς ίδια κεφάλαια, ο λόγος κάλυψης τόκων και άλλοι παρέχουν πληροφορίες για τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα και το προφίλ κινδύνου της εταιρείας (Brigham & Houston, 2012). Η ανάλυση αυτών των δεικτών βοηθά στην κατανόηση του συνολικού κινδύνου και των προοπτικών ανάπτυξης της επιχείρησης, ζωτικής σημασίας τόσο για τους επενδυτές όσο και για τη διοίκηση.

Συμπερασματικά, η ανάλυση και η ερμηνεία των δεικτών δραστηριότητας, αποδοτικότητας και μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας είναι θεμελιώδης για την κατανόηση της οικονομικής θέσης, της αποτελεσματικότητας και της μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας μιας επιχείρησης. Χρησιμοποιώντας αυτούς τους δείκτες, οι επιχειρήσεις μπορούν να εντοπίσουν τομείς πλεονεκτημάτων και μειονεκτημάτων, να διευκολύνουν τον στρατηγικό σχεδιασμό και να βελτιώσουν την απόδοση έναντι των ανταγωνιστών. Επιπλέον, βοηθούν τους επενδυτές και τους πιστωτές να λαμβάνουν τεκμηριωμένες αποφάσεις σχετικά με τη χρηματοοικονομική σταθερότητα και τις δυνατότητες ανάπτυξης της εταιρείας.

Στο σημείο αυτό κρίνεται σκόπιμο να σημειωθεί ότι η ανάλυση των δεικτών έχει σημαντικές επιπτώσεις για τους διαχειριστές, τους επενδυτές και τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής. Για τους διευθυντές, οι γνώσεις που προέκυψαν από την ανάλυση αριθμοδεικτών παρέχουν ευκαιρίες για τον εντοπισμό περιοχών για βελτίωση ή επανευθυγράμμιση στις λειτουργίες της επιχείρησης (Brigham & Houston, 2012). Οι επενδυτές μπορούν να αξιολογήσουν τον κίνδυνο και την απόδοση των επενδύσεων, επιτρέποντας καλύτερη και ορθολογικότερη λήψη αποφάσεων (Fabozzi et al., 2014). Οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής επωφελούνται επίσης από αυτές τις αναλύσεις, καθώς συμβάλλουν στη διαμόρφωση κανονισμών που προάγουν την οικονομική σταθερότητα και την εταιρική ευθύνη (Kumar & Sharma, 2018).

Οι στρατηγικές για την ενίσχυση της επιχειρηματικής δραστηριότητας, της αποτελεσματικότητας και της βιωσιμότητας περιλαμβάνουν τόσο βραχυπρόθεσμες όσο και μακροπρόθεσμες προσεγγίσεις. Οι βραχυπρόθεσμες στρατηγικές μπορεί να περιλαμβάνουν τη βελτιστοποίηση των επιπέδων αποθεμάτων, τη βελτίωση της είσπραξης των απαιτήσεων

ή στοχευμένες παρεμβάσεις για την αύξηση της λειτουργικής αποτελεσματικότητας (Penman, 2013). Αν και επιτρέπουν γρήγορες βελτιώσεις, αυτές οι στρατηγικές απαιτούν συνεχή παρακολούθηση. Οι μακροπρόθεσμες στρατηγικές, από την άλλη πλευρά, επικεντρώνονται σε θεμελιώδεις αλλαγές όπως η επένδυση στην τεχνολογία, η εκπαίδευση των εργαζομένων ή η δημιουργία στρατηγικών συνεργασιών (Weygandt et al., 2019). Αν και δυνητικά μεταμορφωτικές, συνήθως απαιτούν σημαντικές επενδύσεις και προσεκτικό σχεδιασμό.

Παρά τα πλεονεκτήματα αυτά, η εφαρμογή και η παρακολούθηση αυτών των αριθμοδεικτών δεν είναι χωρίς προκλήσεις. Η ποιότητα των δεδομένων, οι παραλλαγές στις λογιστικές πρακτικές ή οι ταχύρυθμες αλλαγές στο επιχειρηματικό περιβάλλον μπορούν να περιπλέξουν αυτές τις διαδικασίες (Kumar & Sharma, 2018). Οι αναδυόμενες τάσεις όπως η ενσωμάτωση των αναλυτικών στοιχείων μεγάλων δεδομένων με την ανάλυση αριθμοδεικτών προσφέρουν ωστόσο, πραγματικά συναρπαστικές νέες διαστάσεις και δυνατότητες πρόβλεψης (Weygandt et al., 2019). Ταυτόχρονα, η αυξανόμενη έμφαση στην ευθυγράμμιση των επιχειρηματικών στρατηγικών με τους στόχους της κοινωνικής ευθύνης και της παγκόσμιας βιωσιμότητας ωθεί νέες ερευνητικές κατευθύνσεις (Fabozzi et al., 2014).

Οι επαγγελματίες, οι ερευνητές και οι εκπαιδευτικοί έχουν όλοι ρόλο σε αυτόν τον εξελισσόμενο τομέα. Οι επαγγελματίες θα πρέπει να εξισορροπούν την παραδοσιακή ανάλυση αριθμοδεικτών με τα αναδυόμενα εργαλεία και τις ευρύτερες κοινωνικές προοπτικές. Οι ερευνητές μπορούν να εξερευνήσουν διεπιστημονικές μελέτες που συνδέουν τους οικονομικούς δείκτες με τους κοινωνικούς στόχους και οι εκπαιδευτικοί θα πρέπει να ενσωματώσουν αυτές τις εξελίξεις στα προγράμματα σπουδών τους (Penman, 2013).

### **1.3. Διαχείριση ρευστότητας και επενδυτικές στρατηγικές.**

#### **1.3.1 Γενικά στοιχεία σχετικά με την Διαχείριση ρευστότητας και τις επενδυτικές στρατηγικές**

Η διαχείριση ρευστότητας, ένα ζωτικό συστατικό της οικονομικής διαχείρισης, αναφέρεται στην ικανότητα μιας εταιρείας να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χρησιμοποιώντας τα πιο ρευστά περιουσιακά της στοιχεία. Είναι κρίσιμο για τις επιχειρήσεις, καθώς διασφαλίζει την έτοιμη διαθεσιμότητα κεφαλαίων χωρίς να επηρεάζει σημαντικά τη χρηματοοικονομική δομή ή τις επιχειρησιακές δυνατότητες (Brigham & Houston, 2012). Οι επενδυτικές στρατηγικές, από την άλλη πλευρά, περιλαμβάνουν τον σχεδιασμό και την εκτέλεση επενδύσεων για την επίτευξη συγκεκριμένων οικονομικών στόχων, όπως η αύξηση κεφαλαίου ή η δημιουργία εισοδήματος (Kumar & Sharma, 2018).

Η αλληλεπίδραση μεταξύ διαχείρισης ρευστότητας και επενδύσεων είναι περίπλοκη και πολύπλευρη. Η αποτελεσματική διαχείριση ρευστότητας επιτρέπει στις εταιρείες να κατανέμουν πόρους σε κερδοφόρες επενδύσεις χωρίς να τίθεται σε κίνδυνο η βραχυπρόθεσμη χρηματοοικονομική σταθερότητα (Weygandt et al., 2019). Αντίθετα, οι σοφές επενδυτικές αποφάσεις συμβάλλουν στη διατήρηση ή την ενίσχυση της ρευστότητας διασφαλίζοντας ότι τα κεφάλαια τοποθετούνται σε μέσα που ευθυγραμμίζονται με το προφίλ κινδύνου και τις ανάγκες ρευστότητας του οργανισμού (Fabozzi et al., 2014).

Υπάρχουν διάφορες προσεγγίσεις στη διαχείριση ρευστότητας, όπως η διατήρηση ενός αποθέματος ρευστότητας, η χρήση πιστωτικών γραμμών ή η χρήση εξελιγμένων συστημάτων διαχείρισης μετρητών. Η επιλογή μεταξύ αυτών εξαρτάται από το μέγεθος του οργανισμού, τον κλάδο, την ανοχή κινδύνου και το ρυθμιστικό περιβάλλον (Penman, 2013). Ομοίως, οι επενδυτικές στρατηγικές ποικίλλουν μεταξύ των χρηματοπιστωτικών αγορών. Για παράδειγμα, στις αγορές μετοχών, οι στρατηγικές μπορεί να επικεντρώνονται σε επενδύσεις αξίας ή ανάπτυξης, ενώ οι αγορές σταθερού εισοδήματος μπορεί να δίνουν προτεραιότητα στη διαχείριση απόδοσης ή διάρκειας (Kumar & Sharma, 2018).

Οι κανονισμοί και η συμμόρφωση διαδραματίζουν ουσιαστικό ρόλο τόσο στη διαχείριση ρευστότητας όσο και στις επενδυτικές στρατηγικές. Διάφοροι ρυθμιστικοί φορείς επιβάλλουν κανόνες και κατευθυντήριες γραμμές για τη διασφάλιση της διαφάνειας, την προστασία των επενδυτών και τη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Η συμμόρφωση με αυτούς τους κανονισμούς δεν αποτελεί μόνο νομική απαίτηση, αλλά συμβάλλει επίσης στη φήμη και την αξιοπιστία της εταιρείας στην οικονομική κοινότητα (Brigham & Houston, 2012).

Οι στόχοι και το εύρος μιας μελέτης για τη διαχείριση ρευστότητας και τις επενδυτικές στρατηγικές θα περιλάμβαναν μια διερεύνηση θεωριών, μοντέλων και εμπειρικών στοιχείων που σχετίζονται με αυτούς τους δύο κρίσιμους χρηματοοικονομικούς τομείς. Θα περιλαμβανόταν επίσης μια εξέταση των προκλήσεων, των καινοτομιών και των μελλοντικών τάσεων που επηρεάζουν τη διαχείριση ρευστότητας και τις επενδυτικές στρατηγικές (Weygandt et al., 2019).

Συνοπτικά, η διαχείριση ρευστότητας και οι επενδυτικές στρατηγικές είναι αλληλένδετες έννοιες που είναι θεμελιώδεις για τη χρηματοοικονομική διαχείριση. Η κατανόηση της δυναμικής μεταξύ ρευστότητας και επενδύσεων, η εκτίμηση της ποικιλίας των προσεγγίσεων και των δύο, η αναγνώριση του ρόλου των κανονισμών και η παρακολούθηση των τρεχουσών και μελλοντικών τάσεων είναι το κλειδί για τη λήψη τεκμηριωμένων οικονομικών αποφάσεων. Αυτές οι γνώσεις όχι μόνο συμβάλλουν στον ακαδημαϊκό λόγο, αλλά έχουν επίσης πρακτικές επιπτώσεις για τις επιχειρήσεις, τους επενδυτές, τις ρυθμιστικές αρχές και τους εκπαιδευτικούς.

### **1.3.2 Μοντελοποίηση Στρατηγικών Ρευστότητας και Επενδύσεων**

Τα μοντέλα διαχείρισης ρευστότητας διαδραματίζουν κρίσιμο ρόλο στη διασφάλιση ότι ένας οργανισμός μπορεί να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του. Η πρόβλεψη ταμειακών ροών, για παράδειγμα, βοηθά στην πρόβλεψη της εισροής και εκροής μετρητών, επιτρέποντας την έγκαιρη λήψη αποφάσεων (Bierman & Smidt, 2006). Η ανάλυση του «κενού ρευστότητας» εντοπίζει αναντιστοιχίες μεταξύ ρευστών περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων, επιτρέποντας έτσι στους διαχειριστές να διαμορφώθηκαν προσαρμογές (Kashyap et al., 2014). Τα stress test και η ανάλυση σεναρίων συμβάλλουν στην κατανόηση του τρόπου με τον οποίο διαφορετικές δυσμενείς συνθήκες μπορούν να επηρεάσουν τη ρευστότητα (Mishkin & Eakins, 2015). Επιπλέον, τα μαθηματικά μοντέλα και οι τεχνικές βελτιστοποίησης βοηθούν στον προσδιορισμό των βέλτιστων επιπέδων ρευστότητας ενσωματώνοντας διάφορες παραμέτρους και περιορισμούς (Hull, 2018).

Τα μοντέλα επενδυτικής στρατηγικής, από την άλλη πλευρά, εστιάζουν στη βέλτιστη κατανομή των πόρων. Η θεωρία χαρτοφυλακίου, που εισήχθη από τον Markowitz (1952),



δίνει έμφαση στη διαφοροποίηση για τη μείωση του κινδύνου και την ενίσχυση της απόδοσης. Η ανάλυση κινδύνου και απόδοσης το επεκτείνει περαιτέρω, προσδιορίζοντας την αντιστάθμιση μεταξύ των πιθανών αποδόσεων και των σχετικών κινδύνων (Sharpe et al., 1999). Τα συμπεριφορικά οικονομικά μοντέλα λαμβάνουν υπόψη τους ψυχολογικούς παράγοντες που επηρεάζουν τις επενδυτικές αποφάσεις (Shiller, 2015). Τα ποσοτικά μοντέλα και οι αλγοριθμικές στρατηγικές χρησιμοποιούν μαθηματικά και στατιστικά εργαλεία για τη δημιουργία επενδυτικών αποφάσεων και είναι ολοένα και πιο διαδεδομένα με την έλευση των μεγάλων δεδομένων και των υπολογιστικών προόδων (Bodie et al., 2014).

Η ενσωμάτωση μοντέλων ρευστότητας και επενδύσεων είναι απαραίτητη για μια ολιστική άποψη της χρηματοοικονομικής διαχείρισης. Η ενσωμάτωση θεμάτων ρευστότητας στις επενδυτικές αποφάσεις διασφαλίζει ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις δεν υπονομεύουν τις μακροπρόθεσμες προοπτικές ανάπτυξης. Αντίθετα, η εξέταση των αποδόσεων των επενδύσεων στη διαχείριση ρευστότητας μπορεί να συμβάλει στην επίτευξη των συνολικών οικονομικών στόχων (Mishkin & Eakins, 2015).

Η επικύρωση και η ανάλυση ευαισθησίας αυτών των μοντέλων είναι πρωταρχικής σημασίας για την επιτυχή εφαρμογή τους. Διασφαλίζουν ότι τα μοντέλα είναι στιβαρά και μπορούν να προσαρμοστούν σε αλλαγές στις υποκείμενες παραδοχές ή στις συνθήκες της αγοράς (Hull, 2018). Οι μελέτες περιπτώσεων παρέχουν περαιτέρω πληροφορίες για την πρακτική εφαρμογή αυτών των μοντέλων σε διαφορετικούς κλάδους, όπως η τραπεζική, η κατασκευή ή η τεχνολογία, απεικονίζοντας την ευελιξία και την προσαρμοστικότητα αυτών των εννοιών (Kashyap et al., 2014).

Ωστόσο, θα πρέπει να σημειωθεί ότι παρά τις πολυάριθμες προόδους, υπάρχουν περιορισμοί και προκλήσεις σε αυτή τη διαδικασία. Για παράδειγμα, οι υποθέσεις μπορεί να μην ισχύουν πάντα σε σενάρια του πραγματικού κόσμου, οδηγώντας σε ανακρίβειες του μοντέλου (Bierman & Smidt, 2006). Επιπλέον, η πολυπλοκότητα ορισμένων μοντέλων μπορεί επίσης να περιορίσει τη δυνατότητα εφαρμογής τους, ειδικά σε μικρότερους οργανισμούς με περιορισμένους πόρους (Bodie et al., 2014). Ωστόσο, σε γενικές γραμμές, η μοντελοποίηση στρατηγικών ρευστότητας και επενδύσεων παρέχει όντως μια συστηματική προσέγγιση για τη διαχείριση κρίσιμων πτυχών της λήψης χρηματοοικονομικών αποφάσεων. Είναι μια πολύπλευρη διαδικασία που περιλαμβάνει

διάφορα μοντέλα, εργαλεία και εκτιμήσεις που πρέπει να εξισορροπηθούν προσεκτικά και να επικυρωθούν. Η συνεχής εξέλιξη αυτών των μοντέλων ως απάντηση στη μεταβαλλόμενη δυναμική της αγοράς και τις τεχνολογικές εξελίξεις διασφαλίζει τη συνάφεια και τη δυνατότητα εφαρμογής τους σε διάφορα πλαίσια.

### 1.3.3 Πρακτικές εφαρμογές

Η εφαρμογή στρατηγικών διαχείρισης ρευστότητας και επενδύσεων εντός των οργανισμών απαιτεί ολοκληρωμένη κατανόηση των οργανωτικών στόχων, της ανοχής των επιχειρήσεων στον κίνδυνο και του περιβάλλοντος της αγοράς. Αυτή η εφαρμογή είναι κρίσιμη τόσο για τη διατήρηση των καθημερινών λειτουργιών όσο και για τον προγραμματισμό της μελλοντικής ανάπτυξης (Brigham & Houston, 2018). Πρέπει να θεσπιστούν ισχυρές πολιτικές, με συχνές αναθεωρήσεις για προσαρμογή στο διαρκώς μεταβαλλόμενο οικονομικό τοπίο.

Η αξιολόγηση και η μέτρηση της απόδοσης αυτών των στρατηγικών είναι ζωτικής σημασίας για την κατανόηση της αποτελεσματικότητάς τους και την πραγματοποίηση των απαραίτητων προσαρμογών. Τα τυπικά μέτρα όπως οι αποδόσεις, οι κίνδυνοι και η συμμόρφωση με τους κανονισμούς πρέπει να παρακολουθούνται μέσω συστηματικής παρακολούθησης και αναφοράς (Ross et al., 2016). Οι τακτικοί έλεγχοι και αξιολογήσεις διασφαλίζουν ότι οι στρατηγικές ευθυγραμμίζονται με τους οργανωτικούς στόχους και τις απαιτήσεις συμμόρφωσης.

Οι επιπτώσεις για τους χρηματοοικονομικούς σχεδιαστές, τους επενδυτές και τις ρυθμιστικές αρχές είναι πολύπλευρες. Οι οικονομικοί σχεδιαστές πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τόσο τις ανάγκες ρευστότητας όσο και τις επενδυτικές ανάγκες, προσαρμόζοντας στρατηγικές σε ατομικά ή οργανωτικά προφίλ. Οι επενδυτές πρέπει να κατανοήσουν τις υποκείμενες στρατηγικές για την αξιολόγηση των επενδυτικών ευκαιριών, ενώ οι ρυθμιστικές αρχές επικεντρώνονται στη διασφάλιση ότι αυτές οι στρατηγικές συμμορφώνονται με τους νομικούς και ηθικούς κανόνες (Gitman & Zutter, 2011).

Η ενίσχυση της ρευστότητας και η μεγιστοποίηση των αποδόσεων απαιτούν συχνά μια ισορροπημένη προσέγγιση. Η διαχείριση της ρευστότητας διασφαλίζει ότι ένας οργανισμός ή ένα άτομο μπορεί να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, ενώ η μεγιστοποίηση των αποδόσεων εστιάζει στην επίτευξη μακροπρόθεσμης ανάπτυξης. Στρατηγικές όπως η διαφοροποίηση, η βελτιστοποίηση της κατανομής χαρτοφυλακίου και η χρήση της τεχνολογίας μπορούν να οδηγήσουν σε σημαντικές βελτιώσεις και στους δύο τομείς (Bodie et al., 2017).

Οι τεχνολογικές εξελίξεις και η αυτοματοποίηση έχουν επηρεάσει σε μεγάλο βαθμό τη διαχείριση ρευστότητας. Η αλγοριθμική διαπραγμάτευση, η τεχνητή νοημοσύνη και η ανάλυση μεγάλων δεδομένων επιτρέπουν πιο ακριβείς προβλέψεις και αυτοματοποιούν αρκετές διαδικασίες, βελτιώνοντας έτσι την αποτελεσματικότητα και μειώνοντας τα ανθρώπινα λάθη (Lo, 2017). Αυτές οι τεχνολογίες ανοίγουν το δρόμο για πιο εξελιγμένες στρατηγικές και εργαλεία στο οικονομικό τοπίο.

Οι ηθικές πτυχές και οι πτυχές της βιωσιμότητας είναι όλο και πιο ζωτικής σημασίας. Οι στρατηγικές ηθικής επένδυσης και διαχείρισης ρευστότητας επικεντρώνονται όχι μόνο στις οικονομικές αποδόσεις αλλά και στον ευρύτερο αντίκτυπο στην κοινωνία και το περιβάλλον. Η ενσωμάτωση ηθικών παραμέτρων οδηγεί σε πιο υπεύθυνες και βιώσιμες οικονομικές αποφάσεις (Renneboog et al., 2008).

Οι αναδυόμενες τάσεις και η μελλοντική έρευνα στη μοντελοποίηση χρηματοοικονομικών στρατηγικών περιλαμβάνουν την ενσωμάτωση πιο περίπλοκων οικονομικών μεταβλητών, τις επιπτώσεις της παγκοσμιοποίησης και την αυξημένη έμφαση στην κοινωνική ευθύνη και τους παγκόσμιους στόχους βιωσιμότητας. Η συνεχής εξέλιξη και προσαρμογή στο μεταβαλλόμενο χρηματοοικονομικό περιβάλλον είναι απαραίτητες για τη συνεχή συνάφεια και αποτελεσματικότητα αυτών των στρατηγικών (Lo, 2017).

Οι συστάσεις για τους επαγγελματίες και τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής περιλαμβάνουν τη συνεχή εκπαίδευση, την αποδοχή των τεχνολογικών προόδων, τη διασφάλιση της συμμόρφωσης με τους κανονισμούς και την ευθυγράμμιση των στρατηγικών τόσο με τους οικονομικούς στόχους όσο και με τους ευρύτερους κοινωνικούς στόχους. Η συνεργασία μεταξύ των διαφόρων ενδιαφερομένων και η συνεχής έρευνα και ανάπτυξη θα ενισχύσουν περαιτέρω τον τομέα.

Εν κατακλείδι, οι πρακτικές εφαρμογές της διαχείρισης ρευστότητας και των επενδυτικών στρατηγικών είναι εκτενείς και πολύπλοκες, αγγίζοντας διάφορες πτυχές της λήψης χρηματοοικονομικών αποφάσεων. Μια ολοκληρωμένη προσέγγιση που λαμβάνει υπόψη τις τρέχουσες πρακτικές, τις μελλοντικές τάσεις, τα ηθικά ζητήματα και τις τεχνολογικές εξελίξεις είναι απαραίτητη για τη μεγιστοποίηση των οφελών και τη διασφάλιση της ευθυγράμμισης με ευρύτερους στόχους.

## **B' μέρος: Εμπειρική ανάλυση**

### **2.1. Μεθοδολογικά**

#### **2.1.1 Οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιήθηκαν**

Στην ανάλυση αυτή έλαβε χώρα η παρουσίαση για μια περίοδο 5 ετών από το 2016 μέχρι και το 2020 των βασικών αριθμοδεικτών για τις εταιρίες Δωδώνη και Ήπειρος. Στην συνέχεια γίνεται μια σύντομη αναφορά σε καθέναν από αυτούς τους αριθμοδείκτες, πως προκύπτουν και πια είναι η συμβολή τους στην κατανόηση της χρηματοοικονομικής κατάστασης των εταιριών.

#### **1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ**

Οι δείκτες ρευστότητας, συγκεκριμένα ο Δείκτης γενικής Ρευστότητας και ο Δείκτης ειδικής Ρευστότητας, είναι κρίσιμοι για την κατανόηση της ικανότητας μιας εταιρείας να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και να διαχειρίζεται αποτελεσματικά το κεφάλαιο κίνησης. Ο Δείκτης γενικής Ρευστότητας υπολογίζεται διαιρώντας τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία μιας εταιρείας με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, αντανακλώντας το συνολικό βραχυπρόθεσμο περιθώριο χρηματοοικονομικής υγείας και ασφάλειας. Μια υψηλή τιμή υποδηλώνει καλή ρευστότητα, ενώ μια πτωτική τάση μπορεί να υποδηλώνει πιθανή οικονομική δυσπραγία ή, αντίθετα, στρατηγική κατανομή του κεφαλαίου κίνησης. Ο Δείκτης ειδικής Ρευστότητας, από την άλλη πλευρά, περιορίζει την εστίαση σε άμεσα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία, εξαιρουμένων των στοιχείων όπως τα αποθέματα και τα προπληρωμένα έξοδα που δεν είναι εύκολα μετατρέψιμα σε μετρητά. Υπολογίζεται διαιρώντας τα περιουσιακά στοιχεία που ρευστοποιούνται γρήγορα με βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Αυτός ο δείκτης υπογραμμίζει την ικανότητα της εταιρείας να καλύψει άμεσα χρέη, όπου μια χαμηλότερη αξία σηματοδοτεί την εξάρτηση από μελλοντικές πωλήσεις για ρευστότητα. Η διαφορά μεταξύ αυτών των δύο δεικτών μπορεί να αποκαλύψει το επίπεδο των ρευστών αποθεμάτων και την αποτελεσματικότητα της βραχυπρόθεσμης χρηματοοικονομικής διαχείρισης.

## 2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Οι δείκτες δραστηριότητας είναι κρίσιμες μετρήσεις για την κατανόηση του πόσο αποτελεσματικά μια εταιρεία διαχειρίζεται και χρησιμοποιεί τους πόρους της. Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας απαιτήσεων ή ο δείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων μετρά πόσο συχνά εισπράττονται οι απαιτήσεις σε ένα έτος, υπολογιζόμενος διαιρώντας τις καθαρές πιστωτικές πωλήσεις με τις μέσες απαιτήσεις. Είναι σημαντικό για τις επιχειρήσεις να διατηρήσουν αυτή τη διάρκεια μικρή για να απελευθερώσουν κεφάλαια για άλλες χρήσεις. Ο δείκτης Διάρκεια Απαιτήσεων εμβαθύνει περαιτέρω στην αποτελεσματικότητα της διαχείρισης των απαιτήσεων εμφανίζοντας τον μέσο αριθμό ημερών μεταξύ μιας πώλησης και της είσπραξης της πληρωμής, αντανακλώντας τη διαχείριση ρευστότητας της εταιρείας.

Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθέματος είναι ένα άλλο σημαντικό μέτρο, που υποδεικνύει πόσο γρήγορα το απόθεμα πωλείται και αναπληρώνεται εντός ενός έτους, υπολογιζόμενο διαιρώντας το κόστος των πωληθέντων αγαθών με το μέσο απόθεμα. Αυτός ο δείκτης είναι απόδειξη του πόσο καλά μια εταιρεία διαχειρίζεται τα επίπεδα αποθεμάτων και την αποτελεσματικότητα των πωλήσεών της. Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των στοιχείων ενεργητικού δείχνει πόσο αποτελεσματικά μια εταιρεία χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία για να δημιουργήσει πωλήσεις, που υπολογίζεται διαιρώντας τις συνολικές καθαρές πωλήσεις με το σύνολο του ενεργητικού. Αυτό υποδεικνύει εάν η εταιρεία υπερ ή υπο χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία σε σχέση με τον όγκο των πωλήσεών της.

Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ΙΚ αντικατοπτρίζει πόσο αποτελεσματικά μια εταιρεία χρησιμοποιεί τα ίδια κεφάλαιά της για να δημιουργήσει πωλήσεις, υπολογιζόμενος διαιρώντας τις καθαρές πωλήσεις με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων. Μια υψηλότερη τιμή υποδηλώνει αποτελεσματική χρήση ιδίων κεφαλαίων στη δημιουργία πωλήσεων, αν και μπορεί επίσης να υποδηλώνει εξάρτηση από εξωτερική χρηματοδότηση εάν είναι πολύ υψηλή. Τέλος, ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων μετράει πόσο καλά μια εταιρεία χρησιμοποιεί τα πάγια στοιχεία ενεργητικού της για να δημιουργήσει πωλήσεις, υπολογιζόμενος διαιρώντας τις καθαρές πωλήσεις με το μέσο πάγιο ενεργητικό, εξαιρουμένων των προσωρινών επενδύσεων και των άυλων περιουσιακών στοιχείων. Ένας υψηλότερος δείκτης σημαίνει αποτελεσματική χρήση των παγίων περιουσιακών στοιχείων,

ενώ ένας χαμηλότερος μπορεί να υποδηλώνει υπερεπένδυση σε αυτά. Μαζί, αυτοί οι δείκτες παρέχουν μια ολοκληρωμένη εικόνα της λειτουργικής αποτελεσματικότητας και της χρήσης περιουσιακών στοιχείων μιας εταιρείας.

### 3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Οι δείκτες απόδοσης είναι ζωτικής σημασίας μετρήσεις που χρησιμοποιούνται για την αξιολόγηση της λειτουργικής αποτελεσματικότητας, της κερδοφορίας και της χρήσης περιουσιακών στοιχείων μιας εταιρείας. Ο δείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους αντικατοπτρίζει τη σχέση μεταξύ του μικτού κέρδους μιας εταιρείας και των πωλήσεων της, υποδεικνύοντας την αποτελεσματικότητα της διαχείρισης των εξόδων και των περιθωρίων κέρδους. Υπολογίζεται διαιρώντας τα μικτά κέρδη του έτους με τις καθαρές πωλήσεις ή εκφράζοντας τη διαφορά μεταξύ πωλήσεων και κόστους πωληθέντων αγαθών ως ποσοστό των πωλήσεων. Ένα υψηλό μικτό περιθώριο υποδηλώνει αποτελεσματικό έλεγχο του κόστους και κερδοφόρες πωλήσεις, ενώ ένα χαμηλό περιθώριο μπορεί να συνεπάγεται σημαντικές, δυνητικά αδικαιολόγητες επενδύσεις ή στρατηγική εστίαση στην επέκταση της παρουσίας στην αγορά και όχι στην άμεση κερδοφορία.

Το καθαρό περιθώριο ή ο δείκτης καθαρού κέρδους είναι ένα άλλο κρίσιμο μέτρο, που υποδεικνύει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που αποκομίζει μια εταιρεία από τις πωλήσεις της. Αυτός ο δείκτης, που υπολογίζεται διαιρώντας το καθαρό λειτουργικό κέρδος με τις συνολικές καθαρές πωλήσεις, προσφέρει πληροφορίες για τη λειτουργική κερδοφορία της εταιρείας μετά τον υπολογισμό των λειτουργικών εσόδων και εξόδων. Οι υψηλότερες τιμές υποδηλώνουν μεγαλύτερη κερδοφορία και χρησιμοποιούνται για την πρόβλεψη μελλοντικών καθαρών κερδών με βάση τις πωλήσεις και τα ποσοστά κέρδους.

Ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων μετρά την κερδοφορία σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια, που υπολογίζεται διαιρώντας τα καθαρά λειτουργικά κέρδη με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων. Αυτός ο δείκτης αποτελεί βασικό δείκτη απόδοσης, που αντικατοπτρίζει τον βαθμό στον οποίο μια εταιρεία επιτυγχάνει ικανοποιητικά και κερδοφόρα αποτελέσματα. Υποδηλώνει πόσο καλά μια εταιρεία χρησιμοποιεί τα ίδια κεφάλαιά της για να δημιουργήσει κέρδη.

Ο δείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενου κεφαλαίου μετράει τη συνολική επιχειρηματική αποδοτικότητα ανεξάρτητα από τις πηγές χρηματοδότησης. Είναι ένα μέτρο

της κερδοσκοπικής ικανότητας και της αποτελεσματικότητας της διοίκησης στη χρησιμοποίηση τόσο του ιδιόκτητου όσο και του δανεισμένου κεφαλαίου. Υπολογιζόμενο διαιρώντας τα καθαρά κέρδη συν χρηματοοικονομικά έξοδα με το σύνολο του χρησιμοποιούμενου κεφαλαίου, είναι ιδιαίτερα σημαντικό για την αξιολόγηση της βιωσιμότητας της επιχείρησης, την καθοδήγηση των εξαγορών και την κατανόηση των επιπτώσεων του κόστους των δανειακών κεφαλαίων.

Ο δείκτης αποδοτικότητας περιουσιακών στοιχείων αξιολογεί τη συνολική αποδοτικότητα των περιουσιακών στοιχείων μιας εταιρείας, εξαιρουμένων των μη λειτουργικών επενδύσεων όπως οι συμμετοχές. Καθορίζεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη συν τα χρηματοοικονομικά έξοδα με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων που εμπλέκονται στη δημιουργία κερδών. Αυτός ο δείκτης βοηθά τους αναλυτές να συγκρίνουν την αποδοτικότητα μιας εταιρείας με τους ανταγωνιστές και να παρακολουθούν την απόδοση με την πάροδο του χρόνου, παρέχοντας πληροφορίες για τη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων και τη λειτουργική αποτελεσματικότητα.

Αυτοί οι δείκτες απόδοσης παρέχουν συλλογικά μια ολοκληρωμένη εικόνα της λειτουργικής και οικονομικής υγείας μιας εταιρείας, καθοδηγώντας τους αναλυτές, τους επενδυτές και τη διοίκηση στη λήψη αποφάσεων και στη διαμόρφωση στρατηγικής. Υπογραμμίζουν τομείς ισχύος και δυνητικού ενδιαφέροντος, επιτρέποντας στοχευμένες βελτιώσεις και τεκμηριωμένες εκτιμήσεις για τις μελλοντικές προοπτικές κερδοφορίας και ανάπτυξης.

#### 4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

Οι δείκτες κεφαλαιακής δομής και βιωσιμότητας παρέχουν πληροφορίες για το πώς μια εταιρεία χρηματοδοτεί τα περιουσιακά της στοιχεία και διαχειρίζεται τις υποχρεώσεις της μακροπρόθεσμα. Ο δείκτης Ίδια Κεφάλαια προς Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία απεικονίζει τον βαθμό στον οποίο οι πάγιες επενδύσεις χρηματοδοτούνται από ίδια κεφάλαια, υποδεικνύοντας εάν μια εταιρεία βασίζεται περισσότερο σε ίδια κεφάλαια ή σε δανειακά κεφάλαια για τα πάγια στοιχεία ενεργητικού της. Ένας υψηλός δείκτης υποδηλώνει σημαντική επένδυση σε πάγια στοιχεία μέσω ιδίων κεφαλαίων. Ο δείκτης ενεργητικού προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις αντανακλά το επίπεδο ασφάλειας για τους μακροπρόθεσμους πιστωτές, που υπολογίζεται διαιρώντας τα καθαρά πάγια στοιχεία του ενεργητικού με τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. Ένας αυξανόμενος δείκτης με την



πάροδο του χρόνου σηματοδοτεί μια ασφαλέστερη θέση για τους πιστωτές, με περισσότερα περιουσιακά στοιχεία που χρηματοδοτούνται από ίδια κεφάλαια, ενώ ένας μειούμενος δείκτης υποδηλώνει μεγαλύτερη εξάρτηση από εξωτερική χρηματοδότηση και πιθανή μείωση του περιθωρίου ασφαλείας των δανειστών.

Ο Δείκτης Κάλυψης Τόκων είναι ένα μέτρο της ικανότητας μιας εταιρείας να καλύπτει τα ετήσια έξοδα τόκων της με τα καθαρά της κέρδη, υποδηλώνοντας την πιστοληπτική ικανότητα της εταιρείας και την ικανότητα ανάληψης κινδύνου. Υπολογίζεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη του έτους προ φόρων και τους τόκους με τους συνολικούς ετήσιους τόκους που οφείλονται σε δανειακά κεφάλαια. Μαζί, αυτοί οι δείκτες είναι κρίσιμοι για την ανάλυση της οικονομικής δομής, του κινδύνου και της μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας μιας εταιρείας.

## 5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ

Οι Δείκτες Δαπανών Λειτουργίας, συγκεκριμένα ο Δείκτης Λειτουργικών Εξόδων και ο Δείκτης Λειτουργικών Εξόδων προς Πωλήσεις, αξιολογούν την αποδοτικότητα και την οικονομική υγεία μιας επιχείρησης αναλύοντας τα έξοδά της σε σχέση με τις καθαρές πωλήσεις της. Ο Δείκτης Λειτουργικών Εξόδων υπολογίζει την αναλογία των καθαρών πωλήσεων που καταναλώνονται με το άθροισμα των λειτουργικών εξόδων και του κόστους των πωληθέντων αγαθών, όπου μια υψηλή τιμή συνεπάγεται χαμηλότερη επιχειρηματική αποδοτικότητα λόγω μικρότερου υπολειπόμενου περιθωρίου για την κάλυψη διαφόρων δαπανών. Αυτή η αναλογία βοηθά τους αναλυτές να αξιολογήσουν την ικανότητα της διοίκησης στην προσαρμογή των εξόδων σύμφωνα με τις διακυμάνσεις των πωλήσεων. Ωστόσο, πρέπει να προσεγγίζεται με προσοχή λόγω της επίδρασης πολλών ανεξέλεγκτων εσωτερικών και εξωτερικών παραγόντων.

Ο λόγος Λειτουργικών Εξόδων προς Πωλήσεις παρέχει μια εικόνα για την τάση των λειτουργικών εξόδων μιας εταιρείας σε σχέση με τον όγκο των πωλήσεών της, που υπολογίζονται διαιρώντας τα λειτουργικά έξοδα με τις καθαρές πωλήσεις. Αυτός ο λόγος επιτρέπει τομεακές συγκρίσεις και εκτιμήσεις της δομής του κόστους, όπως η αμοιβή της διοίκησης και ο αντίκτυπος του σταθερού κόστους στην κερδοφορία. Οι αναλυτές μπορεί επίσης να εμβαθύνουν σε σχετικές μετρήσεις εργατικού δυναμικού, όπως ο δείκτης των παγίων περιουσιακών στοιχείων προς τον μέσο αριθμό εργαζομένων και η συνολική αμοιβή των εργαζομένων προς τη μέση αναλογία εργαζομένων, για να αποκτήσουν μια

κατανόηση της λειτουργικής αποτελεσματικότητας και της διαχείρισης κόστους. Συλλογικά, αυτοί οι δείκτες είναι καθοριστικοί για τη μέτρηση της λειτουργικής αποδοτικότητας κόστους και της στρατηγικής οικονομικής θέσης μιας εταιρείας.

## 6 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Οι επενδυτικοί δείκτες, ιδιαίτερα τα κέρδη ανά μετοχή (EPS) και ο δείκτης εσωτερικής αξίας, είναι καθοριστικοί για την αξιολόγηση της οικονομικής απόδοσης μιας εταιρείας και της αξίας της μετοχής της. Ο δείκτης EPS δείχνει το τμήμα του ετήσιου καθαρού κέρδους μιας εταιρείας που αποδίδεται σε κάθε μετοχή, που υπολογίζεται διαιρώντας τα συνολικά ετήσια καθαρά κέρδη με τον μέσο αριθμό μετοχών σε κυκλοφορία. Αν και αποτελεί κρίσιμο μέτρο της δυνατότητας κερδοφορίας ανά μετοχή, το EPS μπορεί να είναι παραπλανητικό λόγω των διακυμάνσεων των ποσοτήτων μετοχών μεταξύ των εταιρειών και των αλλαγών στις μερισματικές πολιτικές που επηρεάζουν τις συγκρίσεις από έτος σε έτος. Για ακρίβεια, ειδικά κατά τη διάρκεια αυξήσεων κεφαλαίου μέσω πληρωμών σε μετρητά και εκδόσεων νέων μετοχών, οι αναλυτές θα πρέπει να χρησιμοποιούν έναν σταθμισμένο μέσο όρο μετοχών καθ' όλη τη διάρκεια του έτους για να ευθυγραμμίσουν καλύτερα τα κέρδη και τους αριθμούς μετοχών.

Ο Δείκτης εσωτερικής Αξίας, που συχνά χρησιμοποιείται λιγότερο λόγω της εξάρτησής του από τις λογιστικές αξίες και τα ιστορικά δεδομένα, μετρά την αξία μιας μετοχής διαιρώντας το συνολικό μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας με τον αριθμό των μετοχών σε κυκλοφορία. Η αποτελεσματικότητα αυτού του δείκτη είναι περιορισμένη καθώς δεν αντικατοπτρίζει την κερδοφορία σε πραγματικό χρόνο ή τις συνθήκες της αγοράς που επηρεάζουν τις αξίες των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας. Και οι δύο δείκτες, όταν χρησιμοποιούνται προσεκτικά, παρέχουν πληροφορίες για την κατανομή κερδών της εταιρείας και την αντιληπτή αξία των μετοχών της, καθοδηγώντας τις επενδυτικές αποφάσεις και τις εταιρικές αποτιμήσεις.

### 2.1.2 Πηγές και επεξεργασία στοιχείων

Οι πληροφορίες που χρησιμοποιήθηκαν ώστε να προκύψουν οι υπολογισμοί των εν λόγω αριθμοδεικτών προέκυψαν από τους ισολογισμούς και τους λογαριασμούς Αποτελεσμάτων χρήσης των δυο εταιριών για τα έτη από το 2016 μέχρι και το 2020. Στην συνέχεια, οι υπολογισμοί έλαβαν χώρα με την βοήθεια του Microsoft Excel και παρουσιάζονται στην μορφή πίνακα αλλά και διαγραμματικά στην συνέχεια.

### **2.1.3 Στατιστική ανάλυση – έλεγχος υποθέσεων**

Εξάλλου εκτός από την απλή κριτική παράθεση των αποτελεσμάτων των τιμών των αριθμοδεικτών, έλαβε χώρα η οριοθέτηση δυο ερευνητικών υποθέσεων μέσα από την μελέτη της σχετικής βιβλιογραφίας, όπως παρουσιάζεται στην συνέχεια.

Προηγούμενες μελέτες έχουν δείξει ότι οι εταιρείες στον ίδιο κλάδο παρουσιάζουν συχνά ομοιότητες στους χρηματοοικονομικούς δείκτες λόγω της επιρροής των κοινών συνθηκών της αγοράς και των προτύπων του κλάδου (Frank & Goyal, 2009). Στο πλαίσιο της γαλακτοβιομηχανίας, παράγοντες όπως η σύνθεση της αγέλης, η παραγωγικότητα, η ποιότητα του γάλακτος, το επίπεδο τεχνολογίας και το κόστος παραγωγής, καθώς και μεταβλητές όπως τα συνολικά έσοδα, το πραγματικό λειτουργικό κόστος, το συνολικό λειτουργικό κόστος, το ακαθάριστο περιθώριο κέρδους και το καθαρό εισόδημα, μπορούν να επηρεάζουν σημαντικά τη χρηματοοικονομική αποτελεσματικότητα και οδηγούν σε διαφορετικές πρακτικές διαχείρισης ρευστότητας σε διαφορετικά συστήματα παραγωγής (Schiavon et al., 2021). Εμπειρικές μελέτες στην Ελλάδα, που επικεντρώνονται σε καθοριστικούς παράγοντες του κλάδου, έχουν επισημάνει ότι οι ρυθμιστικές απαιτήσεις και οι τοπικές οικονομικές συνθήκες συχνά οδηγούν τις εταιρείες να διατηρήσουν παρόμοια επίπεδα ρευστότητας (Papadogonas, 2007). Έτσι, οι ομοιότητες στους δείκτες ρευστότητας μεταξύ των δύο ελληνικών γαλακτοκομικών εταιριών μπορεί να μην προκαλούν έκπληξη. Μπορεί να αντικατοπτρίζουν τη φύση του κλάδου και την απόκρισή του σε εξωτερικά οικονομικά και ρυθμιστικά περιβάλλοντα.

Επομένως η πρώτη ερευνητική υπόθεση είναι δυνατόν να διατυπωθεί ως εξής.

H1. «Δεν υπάρχει σημαντική διαφορά στους δείκτες ρευστότητας μεταξύ των δύο ελληνικών γαλακτοκομικών εταιρειών κατά την πενταετία»

Ο έλεγχος αυτής της υπόθεσης θα συνεισέφερε σε μια βαθύτερη κατανόηση της διαχείρισης ρευστότητας στον ελληνικό γαλακτοκομικό τομέα και πιθανώς θα ρίξει φως στην ευρύτερη επιρροή περιφερειακών και ειδικών παραγόντων του κλάδου στη χρηματοοικονομική διαχείριση των επιχειρήσεων.

Από την άλλη πλευρά, οι δείκτες κερδοφορίας, όπως το καθαρό περιθώριο κέρδους και η απόδοση ιδίων κεφαλαίων, χρησιμοποιούνται συνήθως για τη μέτρηση της ικανότητας μιας εταιρείας να δημιουργεί εισόδημα σε σχέση με τα έσοδα, τα περιουσιακά στοιχεία, το λειτουργικό κόστος και τα ίδια κεφάλαιά της. Οι δείκτες ρευστότητας, όπως οι δείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας, μετρούν την ικανότητα μιας εταιρείας να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (Gitman & Zutter, 2012). Μια θετική συσχέτιση μεταξύ κερδοφορίας και ρευστότητας μπορεί να υποστηριχθεί τόσο θεωρητικά όσο και εμπειρικά. Η διαχείριση ρευστότητας περιλαμβάνει τη διατήρηση επαρκών μετρητών και σχεδόν ταμειακών πόρων για την κάλυψη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, αποφεύγοντας έτσι την οικονομική δυσπραγία. Η αποτελεσματική διαχείριση ρευστότητας μπορεί να μειώσει τον κίνδυνο χρεοκοπίας και μπορεί να οδηγήσει σε χαμηλότερο κόστος τόκων και υψηλότερη πιστοληπτική ικανότητα για την εταιρεία (Van Horne & Wachowicz, 2008). Αυτές οι οικονομικές δυνάμεις μπορούν να μεταφραστούν σε καλύτερη κερδοφορία. Εξάλλου, αρκετές μελέτες έχουν δείξει ότι οι επιχειρήσεις που διατηρούν ένα λογικό επίπεδο ρευστότητας τείνουν να εμφανίζουν υψηλότερους δείκτες κερδοφορίας (Deloof, 2003). Η διατήρηση ενός κατάλληλου επιπέδου ρευστότητας μπορεί να εμποδίσει την εταιρεία να χρειαστεί να εξασφαλίσει έκτακτη χρηματοδότηση με υψηλό κόστος, διατηρώντας έτσι τα περιθώρια κέρδους της. Αντίθετα, η υπερβολική ρευστότητα μπορεί να εμποδίσει την κερδοφορία, καθώς τα αδρανή μετρητά δεν δημιουργούν αποδόσεις. Ως εκ τούτου, ένα βέλτιστο επίπεδο ρευστότητας είναι ζωτικής σημασίας. Επιπλέον, είναι γεγονός ότι η γαλακτοβιομηχανία αντιμετωπίζει εγγενή αστάθεια στις τιμές των πρώτων υλών και στη ζήτηση (Schiavon et al., 2021). Η αποτελεσματική διαχείριση ρευστότητας μπορεί να αντισταθμίσει αυτές τις διακυμάνσεις και να επιτρέψει στην επιχείρηση να επενδύσει σε κερδοφόρες ευκαιρίες, οδηγώντας έτσι σε μια θετική συσχέτιση μεταξύ ρευστότητας και κερδοφορίας. Οι ιδιαιτερότητες της ελληνικής οικονομίας επιπλέον, ενδέχεται να διαμορφώσουν τη σχέση μεταξύ ρευστότητας και κερδοφορίας στην τοπική

γαλακτοβιομηχανία. Η οικονομική αστάθεια μπορεί να απαιτήσει προσεκτική διαχείριση ρευστότητας για τη διατήρηση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας και κερδοφορίας (Papadogonas, 2007). Συμπερασματικά, η υποτιθέμενη σημαντική συσχέτιση μεταξύ των δεικτών κερδοφορίας και των δεικτών ρευστότητας στις ελληνικές γαλακτοκομικές εταιρείες είναι καλά τεκμηριωμένη τόσο στη γενική χρηματοοικονομική θεωρία όσο και σε εμπειρικά στοιχεία εντός του κλάδου και σε συγκεκριμένο περιφερειακό πλαίσιο. Επομένως η δεύτερη ερευνητική υπόθεση είναι δυνατόν να διατυπωθεί ως εξής.

H2. «Οι δείκτες κερδοφορίας (π.χ. περιθώριο καθαρού κέρδους, απόδοση ιδίων κεφαλαίων) συσχετίζονται σημαντικά με τους δείκτες ρευστότητας στις δύο ελληνικές γαλακτοκομικές εταιρείες»

Για τον έλεγχο αυτών των υποθέσεων τα παρακάτω στατιστικά τεστ θα χρησιμοποιηθούν.

Για την πρώτη ερευνητική υπόθεση, το *paired-samples t-test* είναι μια στατιστική διαδικασία που χρησιμοποιείται για να προσδιοριστεί εάν οι μέσοι όροι δύο σχετικών ομάδων είναι σημαντικά διαφορετικοί μεταξύ τους. Είναι ιδιαίτερα κατάλληλο όταν δύο σύνολα παρατηρήσεων σχετίζονται με συγκεκριμένο τρόπο, που συχνά προκύπτει από ένα σενάριο «πριν και μετά» ή όταν συγκρίνονται τα ίδια άτομα σε δύο διαφορετικούς χρόνους. Το *paired-samples t-test* εφαρμόζεται συνήθως σε τομείς όπως η ιατρική, η ψυχολογία και τα οικονομικά για την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας των θεραπειών, των παρεμβάσεων ή των πολιτικών συγκρίνοντας τις μετρήσεις πριν και μετά την εφαρμογή. Οι υποθέσεις για αυτό το τεστ περιλαμβάνουν ότι τα δεδομένα πρέπει να είναι διαστήματος ή αναλογίας σε κλίμακα, οι παρατηρήσεις πρέπει να ζευγαρώνονται, τα ζεύγη πρέπει να επιλέγονται τυχαία και οι διαφορές μεταξύ ζευγαρωμένων παρατηρήσεων πρέπει να είναι περίπου κανονικά κατανομημένες.

Από την άλλη πλευρά, ο συντελεστής συσχέτισης Pearson, που συμβολίζεται με  $r$ , που χρησιμοποιείται για την δεύτερη ερευνητική υπόθεση, είναι ένα μέτρο της γραμμικής σχέσης μεταξύ δύο συνεχών μεταβλητών. Κυμαίνεται από  $-1$  έως  $+1$ , όπου το  $-1$  υποδηλώνει μια τέλεια αρνητική γραμμική σχέση, το  $+1$  δείχνει μια τέλεια θετική γραμμική σχέση και το  $0$  δείχνει ανύπρακτη γραμμική σχέση. Η συσχέτιση Pearson χρησιμοποιείται εκτενώς σε διάφορους τομείς όπως τα οικονομικά, η βιολογία, η μηχανική και οι κοινωνικές επιστήμες. Βοηθά στον προσδιορισμό της ισχύος και της κατεύθυνσης της γραμμικής σχέσης μεταξύ

δύο μεταβλητών, καθοδηγώντας τις προβλέψεις και τη λήψη αποφάσεων. Οι παραδοχές για τη συσχέτιση Pearson περιλαμβάνουν ότι και οι δύο μεταβλητές πρέπει να μετρώνται σε επίπεδο διαστήματος ή αναλογίας, θα πρέπει να υπάρχει μια γραμμική σχέση μεταξύ των μεταβλητών, οι μεταβλητές πρέπει να είναι ομοσκεδαστικές, που σημαίνει ότι η διακύμανση μιας μεταβλητής πρέπει να είναι σταθερή σε όλα τα επίπεδα της άλλης μεταβλητής και τα δεδομένα θα πρέπει να είναι απαλλαγμένα από σημαντικές ακραίες τιμές.

## 2.2. Αποτελέσματα

### 2.2.1 Περιγραφικά αποτελέσματα

#### ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

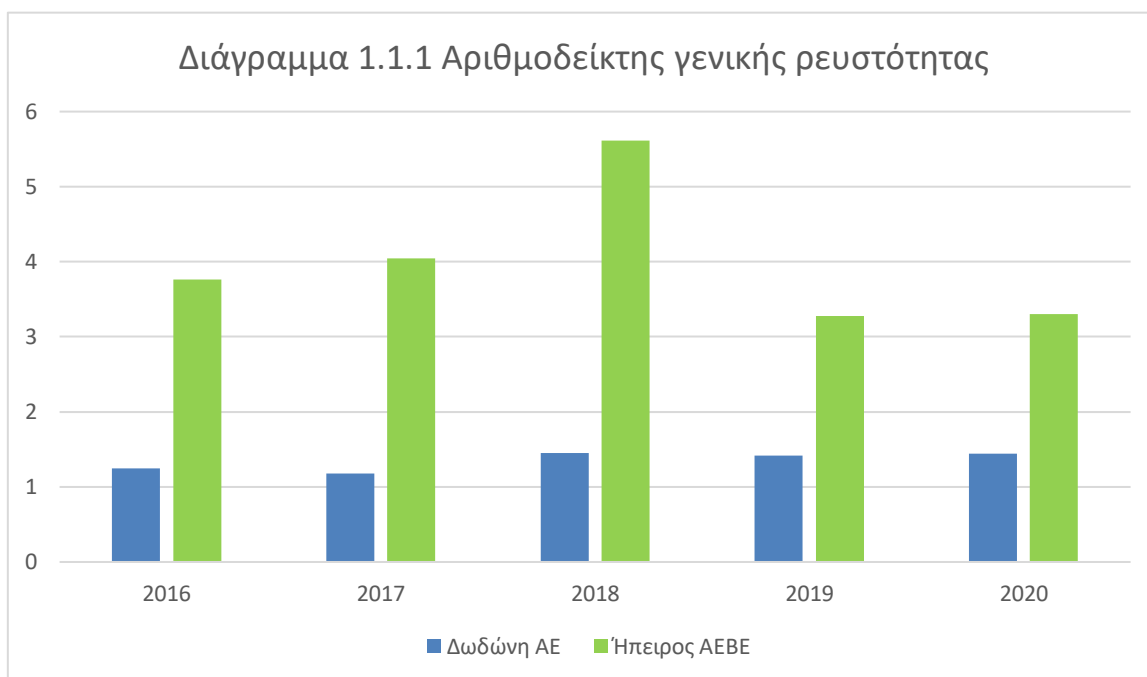
##### Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

Ο Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι ένα σημαντικό μέτρο που αντιπροσωπεύει την ικανότητα μιας εταιρείας να καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα βραχυπρόθεσμα περιουσιακά της στοιχεία. Αναλύοντας τα παρεχόμενα στοιχεία για τις εταιρείες ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ και ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ για την πενταετία από το 2016 έως το 2020, διαπιστώνονται αισθητές διαφορές και τάσεις. Για τη ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ, ο δείκτης γενικής ρευστότητας εμφανίζεται σχετικά σταθερός, με μέτρια αύξηση από 1,25 το 2016 σε 1,44 το 2020, σημειώνοντας αύξηση περίπου 15,2%. Η αύξηση αυτή υποδηλώνει ελαφρά βελτίωση της βραχυπρόθεσμης χρηματοοικονομικής σταθερότητας της εταιρείας, αν και δεν πρέπει να αγνοηθούν οι διακυμάνσεις στα ενδιάμεσα έτη. Αντίθετα, η ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ παρουσιάζει ένα πιο ασταθές μοτίβο, με τον δείκτη να εκτοξεύεται από 3,76 το 2016 σε 5,61 το 2018, σημειώνοντας αξιοσημείωτη αύξηση 49,2%, πριν πέσει στο 3,30 το 2020. Οι διαφορές μεταξύ των δεικτών ρευστότητας των δύο εταιρειών υπογραμμίζουν διαφορετικές προσεγγίσεις για τη διαχείριση βραχυπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων, οι οποίες μπορεί να έχουν επιπτώσεις στους επενδυτές, τους πιστωτές και άλλους ενδιαφερόμενους φορείς που αξιολογούν την οικονομική υγεία και το προφίλ κινδύνου των εταιρειών.

Πίνακας 1. Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

ΕΤΗ	2016	2017	2018	2019	2020

ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ	1,25	1,18	1,45	1,42	1,44
ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ	3,76	4,04	5,61	3,28	3,30



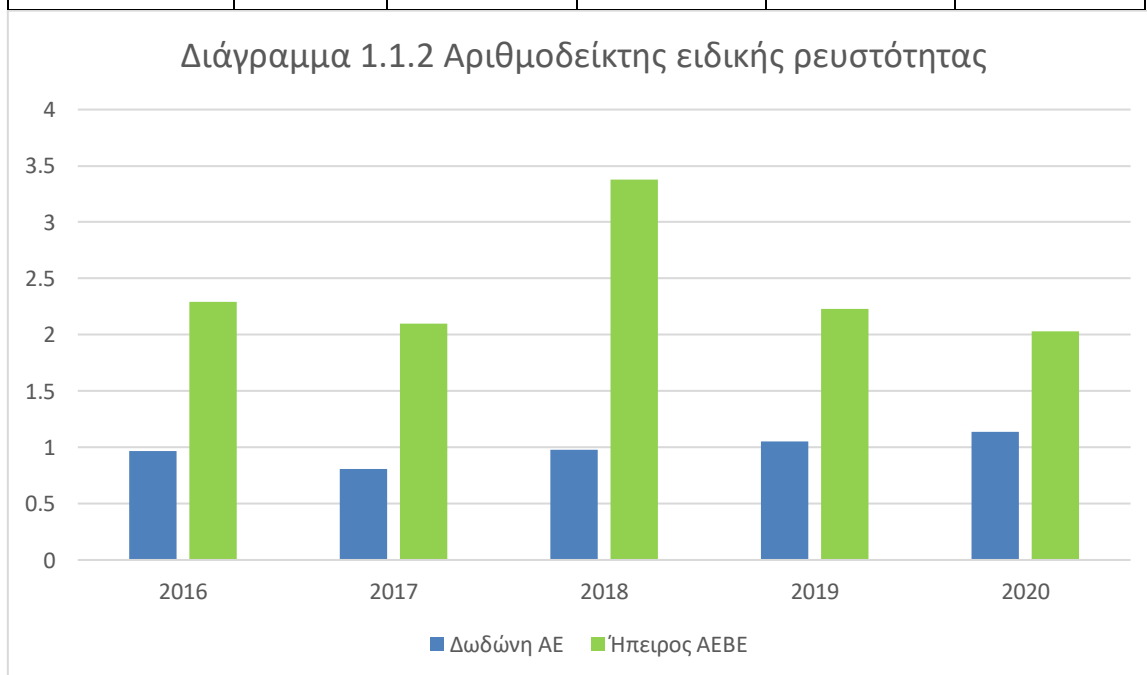
#### Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας

Ο Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας είναι ένα κρίσιμο μέτρο που αξιολογεί την ικανότητα μιας εταιρείας να χρησιμοποιεί τα πιο ρευστά περιουσιακά της στοιχεία για να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, προσφέροντας πληροφορίες για τη βραχυπρόθεσμη χρηματοοικονομική σταθερότητα. Για τη ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ, τα στοιχεία δείχνουν σταδιακή ανοδική τάση, αυξάνοντας από 0,97 το 2016 σε 1,14 το 2020, σημειώνοντας αύξηση της τάξης του 17,5%. Αυτή η σταθερή ανάπτυξη μπορεί να συνεπάγεται βελτιωμένη διαχείριση ρευστότητας και αυξημένη ικανότητα κάλυψης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Αντίθετα, ο Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας της ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ ακολουθεί μια πιο ασυνεπή πορεία. Αρχικά μειώθηκε κατά περίπου 8,3% από το 2016 έως το 2017, ακολουθούμενος από ένα σημαντικό άλμα 61% το 2018. Στη συνέχεια μειώθηκε στο 2,03 το 2020, σχεδόν 40% κάτω από το ανώτατο όριο του 2018. Αυτή η ακανόνιστη κίνηση μπορεί να υποδεικνύει σημαντικές διακυμάνσεις στη βραχυπρόθεσμη οικονομική κατάσταση της εταιρείας και θα

μπορούσε να υποδηλώνει την ανάγκη για πιο εις βάθος ανάλυση. Αυτά τα αντικρουόμενα μοτίβα μεταξύ ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ και ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ παρέχουν πολύτιμες πληροφορίες για τις θέσεις ρευστότητας των εταιρειών κατά την περίοδο που παρατηρήθηκε. Οι τάσεις μπορεί να αντικατοπτρίζουν διαφορές στις επιχειρησιακές στρατηγικές, τη διαχείριση κινδύνου ή τις συνθήκες της αγοράς, όλα κρίσιμα ζητήματα για τους επενδυτές, τους πιστωτές και άλλους ενδιαφερόμενους φορείς που ενδιαφέρονται για τη βραχυπρόθεσμη οικονομική υγεία αυτών των εταιρειών.

Πίνακας 2. Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας

ΕΤΗ	2016	2017	2018	2019	2020
ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ	0,97	0,81	0,98	1,05	1,14
ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ	2,29	2,10	3.38	2,23	2,03



## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

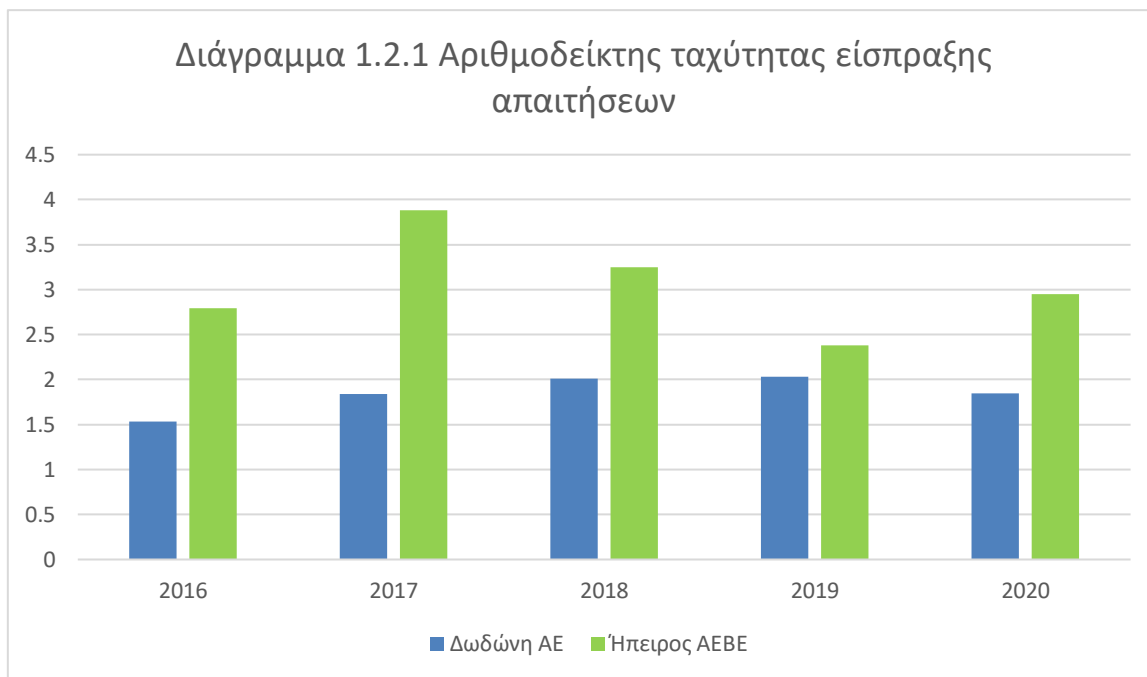
Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων



Ο Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων είναι ζωτικής σημασίας για την αξιολόγηση του πόσο αποτελεσματικά μια εταιρεία εισπράττει τα ανεξόφλητα χρέη, αντανακλώντας τη σχέση μεταξύ των πωλήσεων με πίστωση και των εισπράξεων μετρητών. Εξετάζοντας τα νούμερα της ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ, παρατηρείται αύξηση από 1,53 το 2016 σε 2,03 το 2019, αύξηση περίπου 32,7%. Ωστόσο, το 2020 σημειώθηκε ελαφρά πτώση στο 1,85, που μεταφράζεται σε πτώση περίπου 8,9% από το προηγούμενο έτος. Αυτή η ανοδική τάση, ακολουθούμενη από μικρή μείωση, μπορεί να υποδηλώνει αποτελεσματική στρατηγική είσπραξης απαιτήσεων, αν και η πρόσφατη μείωση απαιτεί περαιτέρω διερεύνηση. Από την άλλη πλευρά, τα στοιχεία της ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ είναι πιο ασταθή, αυξάνονται σχεδόν κατά 39% από το 2016 έως το 2017, στη συνέχεια πέφτουν στο 3,25 το 2018, ακολουθούμενα από μια άλλη σημαντική πτώση στα 2,38 το 2019 (περίπου μείωση 26,8% από το 201 στο 208). 2,95 το 2020. Αυτό το ασυνεπές μοτίβο μπορεί να είναι ενδεικτικό των διακυμάνσεων των πιστωτικών πολιτικών ή των μεταβαλλόμενων συνθηκών της αγοράς που επηρέασαν την ικανότητα της εταιρείας να εισπράττει άμεσα τις απαιτήσεις της. Οι τάσεις και των δύο εταιρειών στον δείκτη αυτό παρέχουν πολύτιμες πληροφορίες για τις πιστωτικές πολιτικές τους και την αποτελεσματικότητα στη μετατροπή των πωλήσεων πίστωσης σε μετρητά, κάτι που μπορεί να έχει ευρύτερες επιπτώσεις στη διαχείριση ταμειακών ροών και τη συνολική επιχειρηματική απόδοση.

Πίνακας 3. Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων

ΕΤΗ	2016	2017	2018	2019	2020
ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ	1,53	1,84	2,01	2,03	1,85
ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ	2,79	3,88	3,25	2,38	2,95



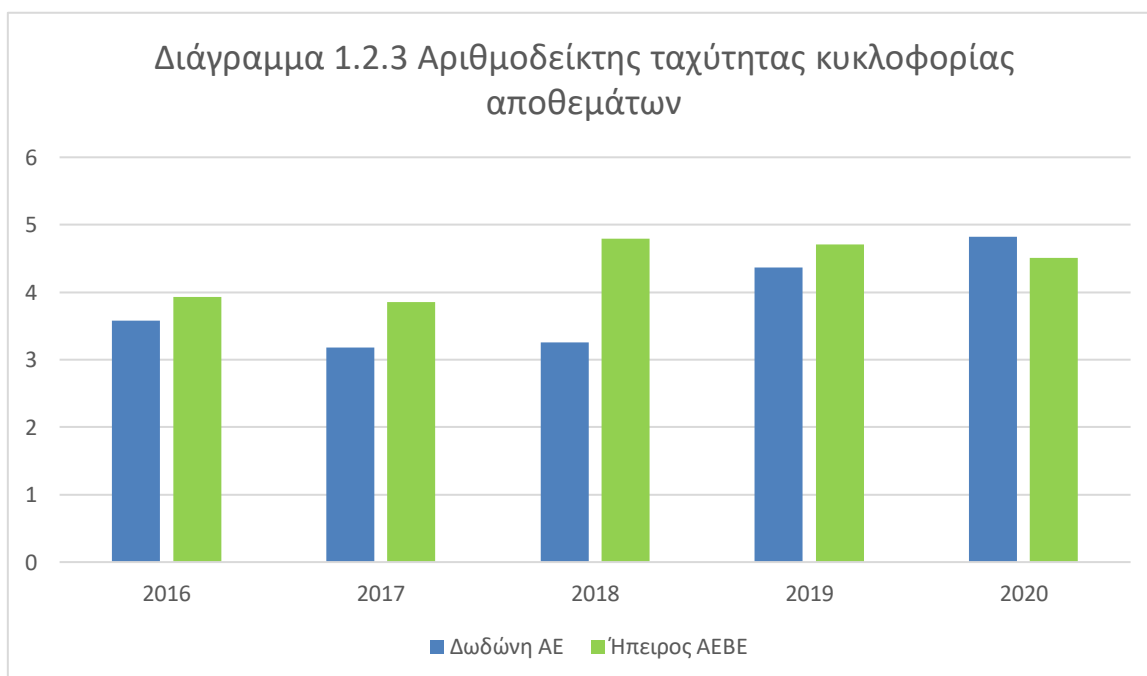
#### Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων είναι ένα ουσιαστικό μέτρο που ποσοτικοποιεί το πόσο συχνά μια εταιρεία πουλάει και αντικαθιστά το απόθεμά της σε μια δεδομένη περίοδο, αντικατοπτρίζοντας έτσι την αποτελεσματικότητα της μετατροπής του αποθέματος σε πωλήσεις. Για τη ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ, τα στοιχεία αποκαλύπτουν μια συνολική αυξητική τάση στον δείκτη αυτό από 3,58 το 2016 σε 4,82 το 2020, αντικατοπτρίζοντας αύξηση περίπου 34,6%. Το πιο σημαντικό άλμα σημειώθηκε μεταξύ 2018 και 2019, όπου ο δείκτης αυξήθηκε κατά περίπου 34%. Αυτή η αύξηση μπορεί να υποδηλώνει βελτίωση στη διαχείριση των αποθεμάτων και στην αποτελεσματικότητα των πωλήσεων κατά την περίοδο που αναλύθηκε. Η ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ, αντίθετα, παρουσιάζει σχετικά σταθερά μεγέθη από το 2016 έως το 2017, ακολουθούμενη από αισθητή άνοδο της τάξης του 24,4% στο 4,79 το 2018. Τα επόμενα χρόνια παρουσιάζουν μικρή μείωση, με την τιμή του 2020 να βρίσκεται στο 4,51, με πτώση περίπου 5,8% σε σχέση με το 2018. Αυτές οι διακυμάνσεις μπορεί να αντιπροσωπεύουν αλλαγές στη ζήτηση, στις πρακτικές διαχείρισης αποθεμάτων ή στην αποτελεσματικότητα της εφοδιαστικής αλυσίδας. Αυτές οι τάσεις στον δείκτη και για τις δύο εταιρείες θα μπορούσαν να έχουν ουσιαστικές επιπτώσεις στην κατανόηση της διαχείρισης αποθεμάτων, της στρατηγικής πωλήσεων και των πιθανών περιοχών βελτιστοποίησης. Η ικανότητα αποτελεσματικής διαχείρισης και πώλησης αποθεμάτων

είναι ζωτικής σημασίας για τη διατήρηση της ρευστότητας και την πραγματοποίηση κερδών, ιδιαίτερα σε κλάδους όπου τα αγαθά μπορεί να είναι ευπαθή ή να υπόκεινται σε εποχικές τάσεις.

Πίνακας 4. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

ΕΤΗ	2016	2017	2018	2019	2020
ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ	3,58	3,18	3,26	4,37	4,82
ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ	3,93	3,85	4,79	4,71	4,51



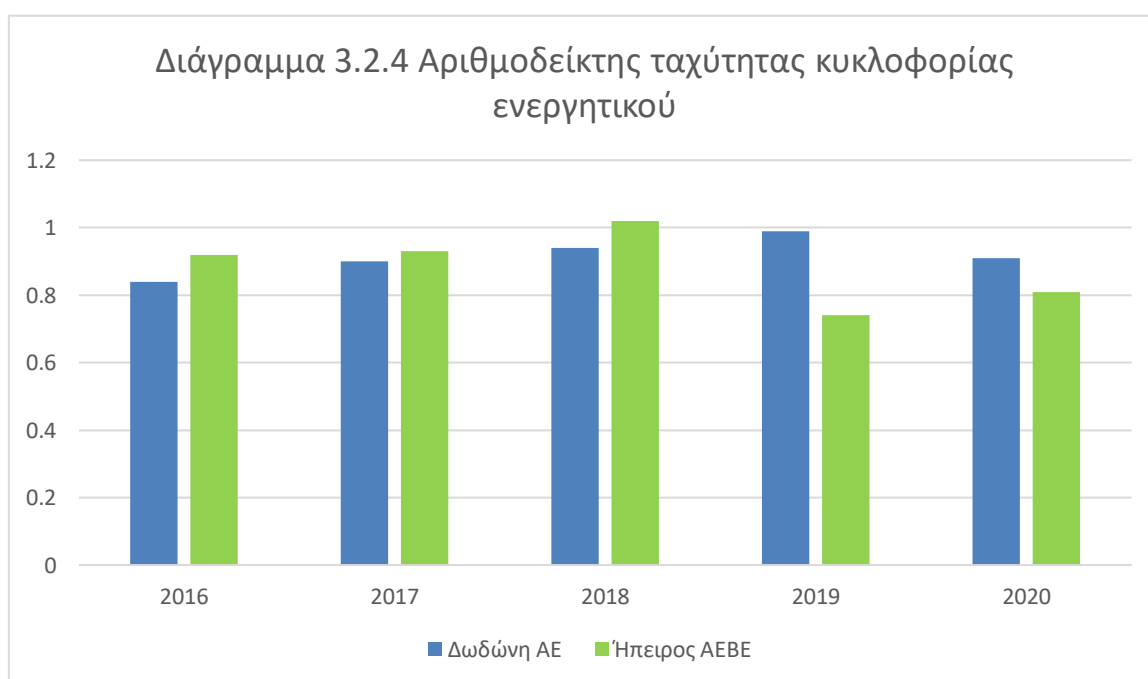
#### Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού

Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού αντικατοπτρίζει πόσο αποτελεσματικά μια εταιρεία χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία για να δημιουργήσει πωλήσεις και είναι ένας κρίσιμος δείκτης της λειτουργικής αποτελεσματικότητας. Για τη ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ, τα στοιχεία δείχνουν μια σταδιακή αύξηση του δείκτη από 0,84 το 2016 σε 0,99 το 2019, που αντιπροσωπεύει αύξηση περίπου 17,9%. Ωστόσο, μια ελαφρά πτώση στο 0,91 το 2020 υποδηλώνει πτώση περίπου 8,1% σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Αυτό το μοτίβο μπορεί

να υποδηλώνει βελτιώσεις στη χρησιμοποίηση περιουσιακών στοιχείων έως το 2019, ακολουθούμενες από πιθανή συρρίκνωση των πωλήσεων ή αναποτελεσματικότητα στη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων. Συγκριτικά, ο δείκτης της ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ παρουσιάζει περισσότερες διακυμάνσεις, με υψηλό 1,02 το 2018, αύξηση περίπου 10,9% από το 2016. Η απότομη πτώση στο 0,74 το 2019, πτώση περίπου 27,5%, ακολουθούμενη από ανάκαμψη στο 0,8 το 2020, υποδηλώνει σημαντικές διακυμάνσεις στην αποτελεσματικότητα της χρήσης περιουσιακών στοιχείων. Αυτές οι τάσεις στον δείκτη αυτό είναι ενδεικτικές της ικανότητας και των δύο εταιρειών να χρησιμοποιούν τα περιουσιακά τους στοιχεία για τη δημιουργία πωλήσεων. Οι διακυμάνσεις για την ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ και η πτωτική τάση για τη ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ το τελευταίο έτος ενδέχεται να προκαλέσουν περαιτέρω διερεύνηση πρακτικών διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων, στρατηγικών πωλήσεων ή παραγόντων εξωτερικής αγοράς που επηρεάζουν την απόδοση.

Πίνακας 5. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού

ΕΤΗ	2016	2017	2018	2019	2020
ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ	0,84	0,90	0,94	0,99	0,91
ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ	0,92	0,93	1,02	0,74	0,81

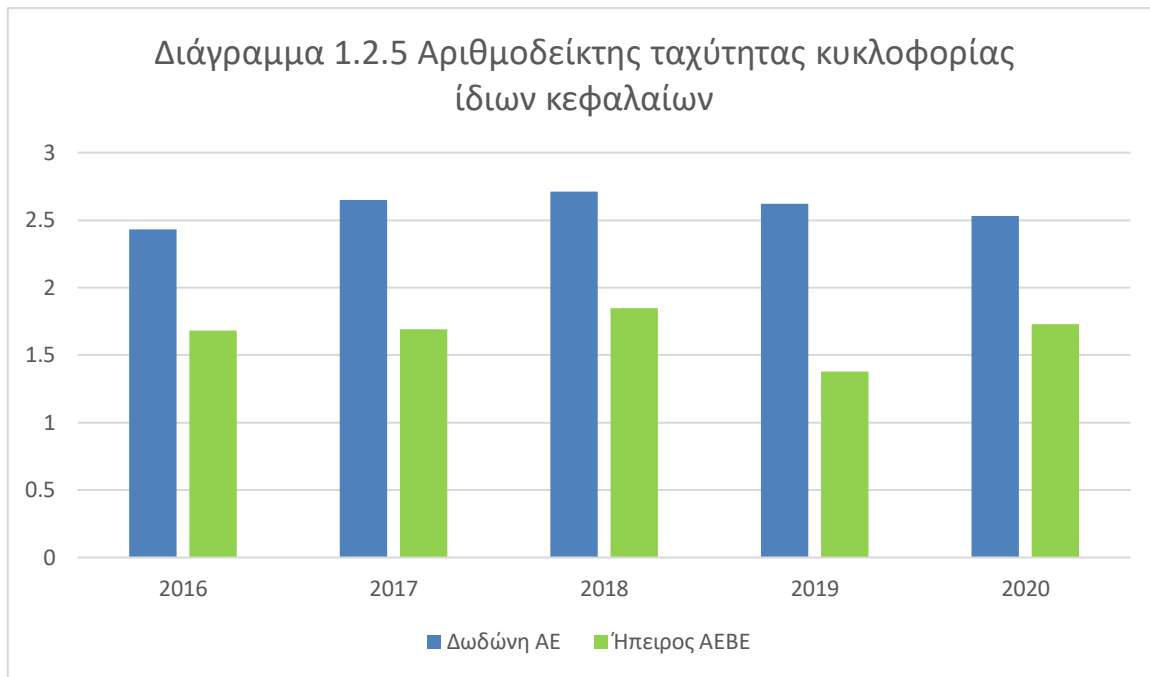


#### Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων

Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων είναι σημαντικός καθώς δείχνει πόσο αποτελεσματικά μια εταιρεία χρησιμοποιεί τα ίδια κεφάλαια των μετόχων της για να δημιουργήσει έσοδα. Εξετάζοντας τον δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας των ιδίων κεφαλαίων της ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ, είναι εμφανής μια σταθερή τάση, με ελαφρά αύξηση από 2,43 το 2016 σε 2,71 το 2018 (αύξηση περίπου 11,5%), ακολουθούμενη από οριακή πτώση στο 2,53 το 2020, που αντιπροσωπεύει μείωση περίπου 6,6%.. Αυτή η συνέπεια μπορεί να υποδηλώνει καλή διαχείριση ιδίων κεφαλαίων και ισορροπημένη προσέγγιση για τη δημιουργία εσόδων. Από την άλλη πλευρά, ο δείκτης της ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ παρουσιάζει μεγαλύτερη μεταβλητότητα, με αρχική αύξηση από 1,68 το 2016 σε 1,85 το 2018, αύξηση περίπου 10,1%. Μια σημαντική πτώση στο 1,38 το 2019 (μείωση 25,4% από το προηγούμενο έτος) ακολουθούμενη από ανάκαμψη στο 1,73 το 2020 υποδηλώνει υποκείμενες αλλαγές στη διάρθρωση του κεφαλαίου, στη στρατηγική επενδύσεων ή στις συνθήκες της αγοράς. Συνοψίζοντας, ενώ η ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ διατηρεί σχετική σταθερότητα στη χρήση των ιδίων κεφαλαίων της για τη δημιουργία εσόδων, οι διακυμάνσεις της ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ υποδεικνύουν πιθανές προκλήσεις ή αλλαγές στη στρατηγική. Και οι δύο τάσεις αξίζουν προσοχής στην αξιολόγηση της συνολικής οικονομικής διαχείρισης και επενδυτικής αποτελεσματικότητας των εταιρειών.

Πίνακας 6. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων

ΕΤΗ	2016	2017	2018	2019	2020
ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ	2,43	2,65	2,71	2,62	2,53
ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ	1,68	1,69	1,85	1,38	1,73



## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

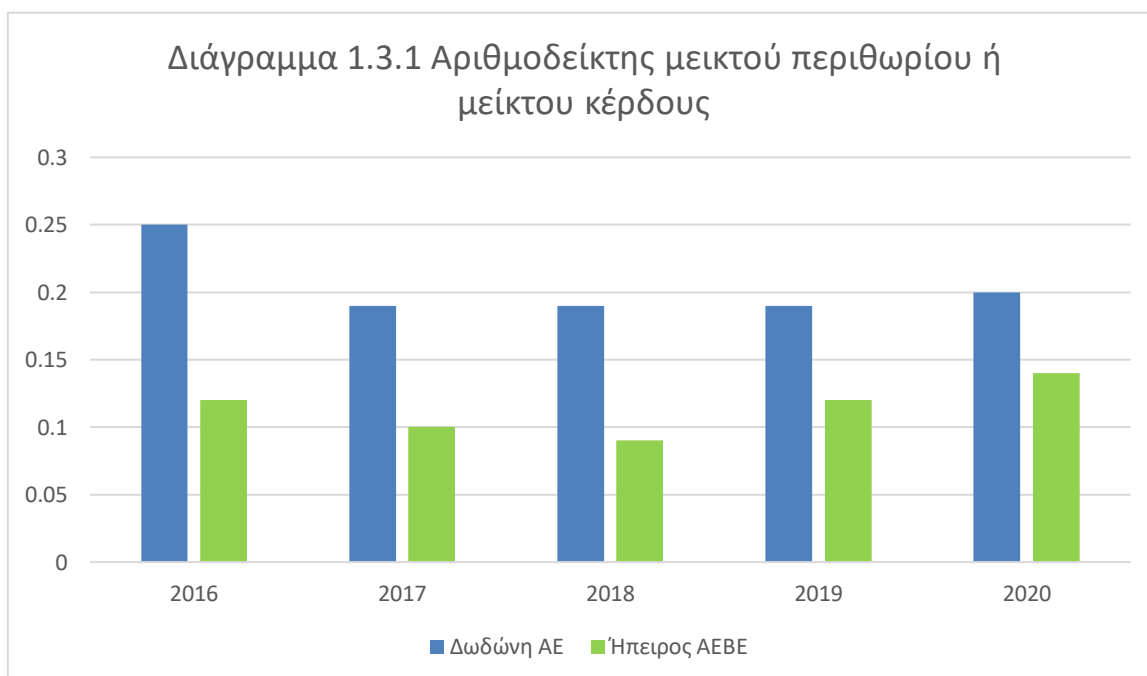
### Αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους

Ο δείκτης μικτού περιθωρίου παρέχει πολύτιμες πληροφορίες σχετικά με την αποτελεσματικότητα μιας εταιρείας στην παραγωγή και παράδοση αγαθών στην αγορά και είναι ζωτικής σημασίας για την κατανόηση της βασικής κερδοφορίας σε σχέση με το άμεσο κόστος. Εξετάζοντας τα στοιχεία των ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ και ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ, προκύπτουν διακριτές τάσεις. Ο δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους της ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ παρουσίασε σχετική σταθερότητα, κυμαινόμενος ελαφρά μεταξύ 0,19 και 0,25 την πενταετία. Ενώ σημειώθηκε πτώση από 0,25 σε 0,19 (μείωση 24%) το 2017, η εταιρεία διατήρησε αυτό το επίπεδο μέχρι το 2019 πριν αυξηθεί ελαφρά στο 0,20 το 2020 (αύξηση 5,3%). Αντίθετα, η ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ παρουσίασε πτωτική τάση μέχρι το 2018, από 0,12 σε 0,09 (μείωση 25%), ακολουθούμενη από σταδιακή άνοδο στο 0,14 το 2020 (55,6% αύξηση). Αυτό το μοτίβο θα μπορούσε να σημαίνει αλλαγές στις δομές κόστους, στις στρατηγικές τιμολόγησης ή στις συνθήκες της αγοράς. Η απόκλιση σε αυτές τις τάσεις υπογραμμίζει τις αντίθετες προσεγγίσεις και των δύο εταιρειών στη διαχείριση των βασικών δραστηριοτήτων παραγωγής και πωλήσεων, αντανακλώντας ίσως τις διαφορές στη διαχείριση κόστους, το μείγμα προϊόντων ή την τοποθέτηση στην αγορά. Η σημασία αυτού του δείκτη, εν συντομία,

έγκειται στην ικανότητά του να αναλύει το κέρδος που δημιουργείται από τις βασικές λειτουργίες, θέτοντας το υπόβαθρο για την κατανόηση της ευρύτερης οικονομικής ευρωστίας και του στρατηγικού σχεδιασμού.

Πίνακας 7. Αριθμοδείκτης περιθωρίου μεικτού κέρδους

ΕΤΗ	2016	2017	2018	2019	2020
ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ	0,25	0,19	0,19	0,19	0,20
ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ	0,12	0,10	0,09	0,12	0,14



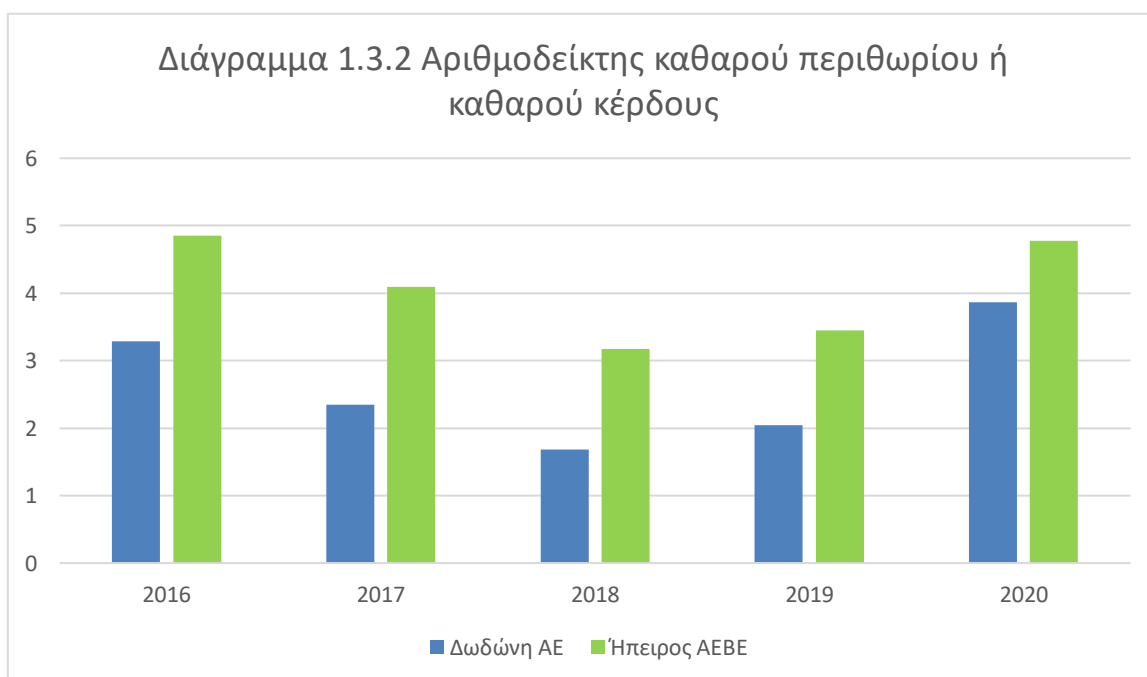
#### Αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους

Ο δείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους είναι ένας βασικός δείκτης της συνολικής κερδοφορίας, καθώς δείχνει πόσο από κάθε ευρώ εσόδων μεταφράζεται σε καθαρό κέρδος αφού ληφθούν υπόψη όλα τα έξοδα. Αναλύοντας το περιθώριο καθαρού κέρδους της ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ, η εταιρεία παρουσίασε σημαντική πτώση από 3,29 το 2016 σε 1,68 το 2018, σημειώνοντας μείωση 48,9%. Αυτό μπορεί να σηματοδοτεί αυξημένα έξοδα ή μειωμένη απόδοση εσόδων. Ωστόσο, σημειώθηκε αξιοσημείωτη ανάκαμψη, με την αναλογία να

εκτινάσσεται στο 3,87 το 2020, μια σημαντική αύξηση 130,4% από το 2018, πιθανώς υποδεικνύοντας επιτυχημένα μέτρα μείωσης του κόστους ή στρατηγικές αλλαγές στη δημιουργία εσόδων. Η ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ, από την άλλη πλευρά, παρουσιάζει τάση μείωσης του περιθωρίου καθαρού κέρδους από 4,85 το 2016 σε 3,17 το 2018 (μείωση 34,6%), ακολουθούμενη από ανάκαμψη στα 4,78 το 2020 (50,8% αύξηση). Αυτή η πορεία μπορεί να υποδεικνύει μετατοπίσεις στο λειτουργικό κόστος, τις στρατηγικές τιμολόγησης ή αλλαγές στο ανταγωνιστικό τοπίο που επηρεάζουν την καθαρή κερδοφορία. Συνοπτικά, οι αποκλίνουσες διαδρομές αυτών των δύο εταιρειών στο καθαρό περιθώριο κέρδους κατά την εξεταζόμενη περίοδο αποκαλύπτουν αντίθετες οικονομικές επιδόσεις και στρατηγικές. Αυτές οι διακυμάνσεις υπογραμμίζουν την κρίσιμη ανάγκη για συνεχή παρακολούθηση και αξιολόγηση, αντανακλώντας τη σημασία του περιθωρίου καθαρού κέρδους ως κεντρικό μετρητή της συνολικής οικονομικής αποτελεσματικότητας και κερδοφορίας.

Πίνακας 8. Αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους

ΕΤΗ	2016	2017	2018	2019	2020
ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ	3,29	2,35	1,68	2,04	3,87
ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ	4,85	4,09	3,17	3,45	4,78



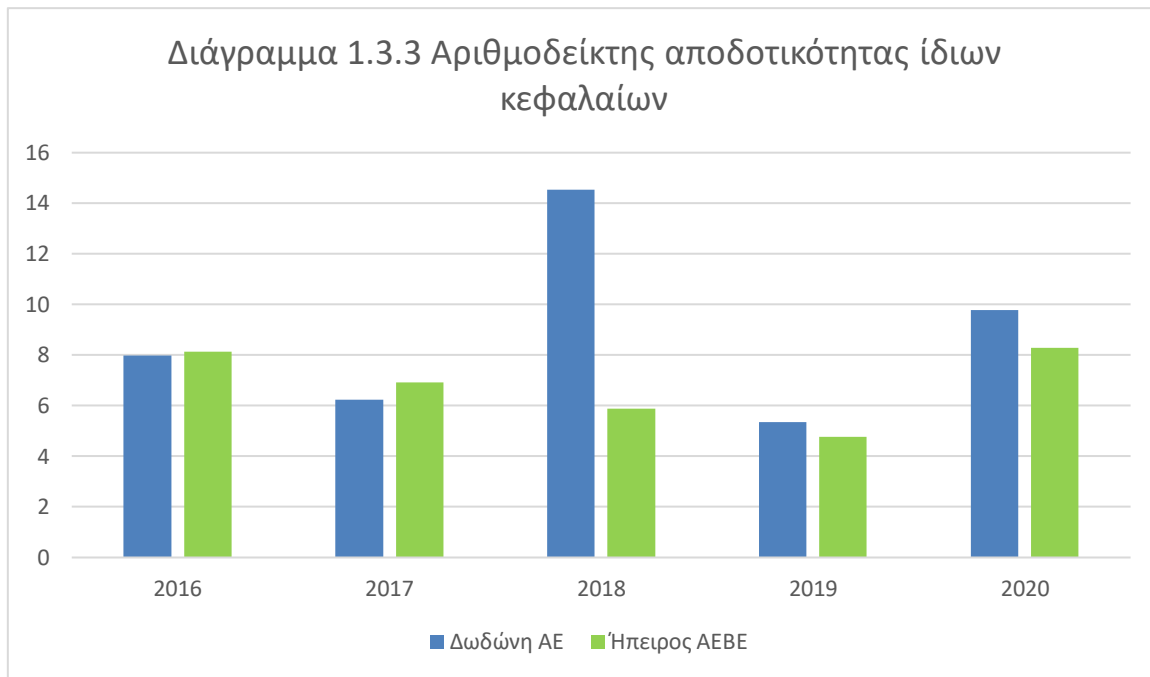


### Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

Ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων (ROE) είναι μια ζωτικής σημασίας μέτρηση που δείχνει πόσο αποτελεσματικά η διοίκηση μιας εταιρείας χρησιμοποιεί τα ίδια κεφάλαια για να δημιουργήσει κέρδος, παρέχοντας πληροφορίες για την οικονομική αποτελεσματικότητα και την ελκυστικότητα των επενδυτών. Εξετάζοντας το ROE της ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ, παρατηρείται μια αξιοσημείωτη διακύμανση κατά τη διάρκεια της πενταετίας, ξεκινώντας από 7,97 το 2016, εκτοξεύοντας στα ύψη στο 14,54 το 2018 (αύξηση 82,2%) και στη συνέχεια μειώθηκε δραματικά στο 5,34 το 2019, φθάνοντας τελικά στο 3,8% (τελικά μείωση 6,7%) το 2020. Αυτό το ασταθές μοτίβο μπορεί να υποδηλώνει ασυνεπή αποτελεσματικότητα διαχείρισης ή διακυμάνσεις των συνθηκών της αγοράς που επηρεάζουν την ικανότητα της εταιρείας να παράγει κέρδη από τα ίδια κεφάλαιά της. Από την άλλη πλευρά, η ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ παρουσιάζει μια κυρίως πτωτική τάση από 8,14 το 2016 σε 4,77 το 2019 (μείωση 41,4%), με ανάκαμψη στο 8,29 το 2020 (73,6% αύξηση). Αυτή η πορεία θα μπορούσε να σημαίνει αλλαγές στις στρατηγικές της εταιρείας, στις δομές κόστους ή ακόμα και στη δυναμική της αγοράς που έχουν επηρεάσει την ικανότητα της εταιρείας να παράγει κέρδη με τα ίδια κεφάλαιά της. οι παρατηρούμενες διακυμάνσεις στο ROE και για τις δύο εταιρείες κατά την εξεταζόμενη περίοδο απεικονίζουν διακριτές στρατηγικές και επιχειρησιακές αποφάσεις και τον επακόλουθο αντίκτυπό τους στη χρηματοοικονομική αποτελεσματικότητα. Η προσεκτική ανάλυση αυτών των τάσεων μπορεί να προσφέρει πολύτιμες γνώσεις σχετικά με την ικανότητα της διοίκησης να χρησιμοποιεί το κεφάλαιο των μετόχων και να παρέχει πιθανή ελκυστικότητα επένδυσης.

Πίνακας 9. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

ΕΤΗ	2016	2017	2018	2019	2020
ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ	7,97	6,24	14,54	5,34	9,78
ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ	8,14	6,92	5,88	4,77	8,29



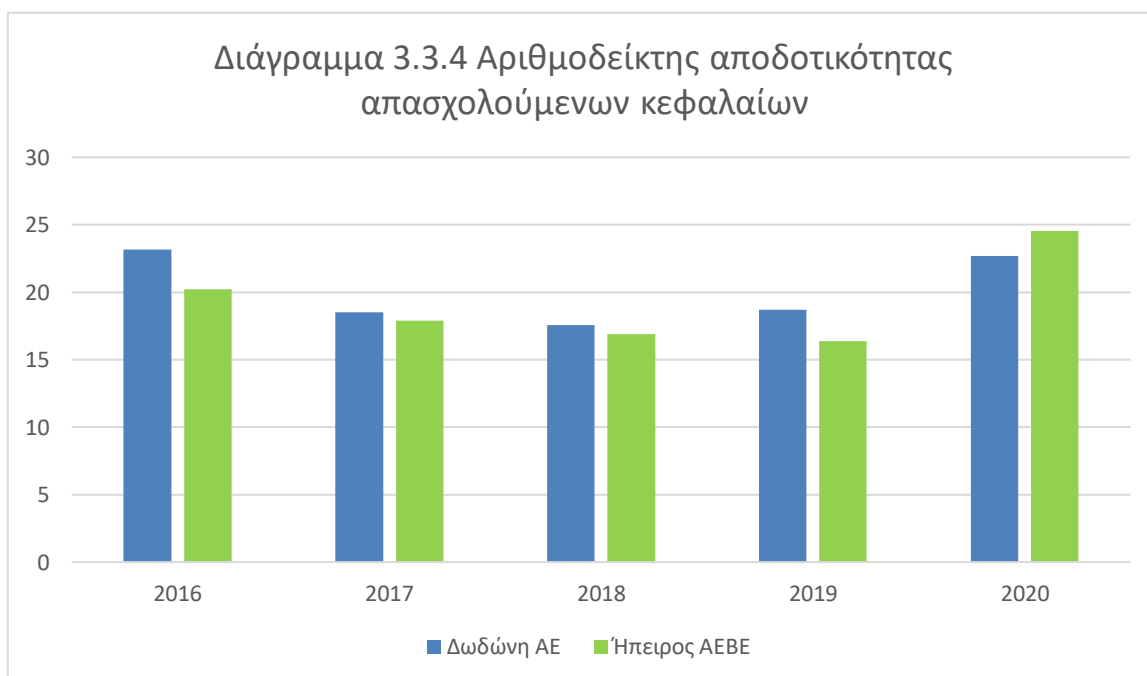
#### Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων

Ο δείκτης απόδοσης απασχολούμενου κεφαλαίου (ROCE) δείχνει πόσο καλά μια εταιρεία χρησιμοποιεί τα χρησιμοποιούμενα κεφάλαιά της για να δημιουργήσει κέρδη, αντικατοπτρίζοντας την αποτελεσματικότητα με την οποία χρησιμοποιούνται τα διαθέσιμα κεφάλαια για την παραγωγή εισοδήματος. Η ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ εμφανίζει γενική πτώση σε αυτόν τον δείκτη από 23,18 το 2016 σε 17,57 το 2018 (μείωση 24,1%), ακολουθούμενη από μέτρια ανάκαμψη στο 22,68 το 2020 (αύξηση 29,1% από το 2018). Αυτό το κυμαινόμενο μοτίβο μπορεί να υποδεικνύει ποικίλη επιτυχία στη μόχλευση του απασχολούμενου κεφαλαίου, που πιθανώς προκύπτει από αλλαγές στις επενδυτικές στρατηγικές ή αλλαγές στα λειτουργικά έξοδα. Η ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ, από την άλλη πλευρά, ακολουθεί μια πιο σταθερή πτωτική τάση, κινούμενη από 20,21 το 2016 σε 16,38 το 2019 (μείωση 19%), πριν κάνει σημαντική ανάκαμψη στο 24,55 το 2020 (αύξηση 49,8% από το 2019). Αυτή η τάση μπορεί να υποδηλώνει σημαντικές αλλαγές στην κεφαλαιακή διάρθρωση ή την επενδυτική προσέγγιση της εταιρείας που έχουν επηρεάσει την αποτελεσματικότητα του απασχολούμενου κεφαλαίου με την πάροδο του χρόνου. Έτσι, οι διαφορετικές τάσεις που επιδεικνύουν η ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ και η ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ στο ROCE κατά την πενταετία παρέχουν πληροφορίες για τις διαφορετικές ικανότητες και των δύο εταιρειών να χρησιμοποιούν αποτελεσματικά το απασχολούμενο κεφάλαιό τους. Υπογραμμίζει την

ανάγκη για μια εις βάθος ανάλυση για την κατανόηση των υποκείμενων παραγόντων που επηρεάζουν αυτές τις τάσεις, καθώς είναι ενδεικτικές της στρατηγικής οικονομικής διαχείρισης των εταιρειών και των δυνατοτήτων για βιώσιμη ανάπτυξη.

Πίνακας 10. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων

ΕΤΗ	2016	2017	2018	2019	2020
ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ	23,18	18,50	17,57	18,69	22,68
ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ	20,21	17,89	16,92	16,38	24,55



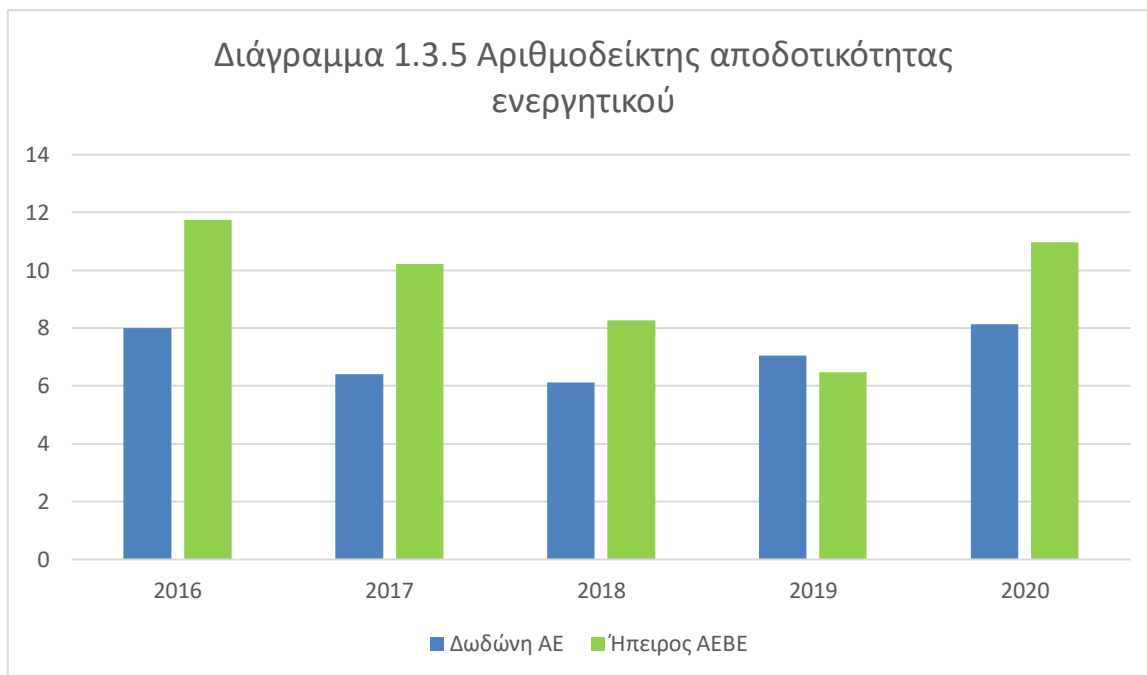
#### Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

Ο δείκτης απόδοσης περιουσιακών στοιχείων (ROA) παρέχει ένα μέτρο του πόσο αποτελεσματικά μια εταιρεία χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία για να δημιουργήσει κέρδη, προσφέροντας ένα στιγμιότυπο της διαχειριστικής αποτελεσματικότητας στη μετατροπή των επενδύσεων σε κέρδη. Εξετάζοντας τα στοιχεία για τη ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ, παρατηρείται πτώση από 8,01 το 2016 σε 6,12 το 2018 (μείωση

23,6%), ακολουθούμενη από ανάκαμψη σε 8,14 το 2020 (αύξηση 33,0% από το 2018). Αυτό το πρότυπο υποδηλώνει διακυμάνσεις στην ικανότητα της επιχείρησης να χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τα περιουσιακά της στοιχεία, αντανακλώντας πιθανώς αλλαγές στις στρατηγικές διαχείρισης ή στις εξωτερικές συνθήκες της αγοράς. Από την άλλη, η τάση της ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ χαρακτηρίζεται από πιο έντονη μείωση από 11,75 το 2016 σε 6,47 το 2019 (μείωση 45,0%), με απότομη ανάκαμψη στο 10,98 το 2020 (αύξηση 69,9% από το 2019). Τέτοιες σημαντικές διακυμάνσεις μπορεί να υποδηλώνουν υποκείμενες αλλαγές στις πολιτικές διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας, στις στρατηγικές επενδύσεις ή στις λειτουργικές πρακτικές που έχουν επηρεάσει άμεσα την αποτελεσματικότητα των περιουσιακών στοιχείων. Συμπερασματικά, οι παρατηρούμενες τάσεις στον δείκτη ROA τόσο για τη ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ όσο και για την ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ κατά την πενταετία δίνουν μια σύνθετη εικόνα της ικανότητας κάθε εταιρείας να αξιοποιεί περιουσιακά στοιχεία. Χρειάζεται μια λεπτομερής εξέταση των εσωτερικών πολιτικών και της δυναμικής της αγοράς για την περαιτέρω κατανόηση αυτών των τάσεων, καθώς αντιπροσωπεύουν μια κρίσιμη διάσταση της οικονομικής απόδοσης και της στρατηγικής διαχείρισης των επιχειρήσεων.

Πίνακας 11. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

ΕΤΗ	2016	2017	2018	2019	2020
ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ	8,01	6,40	6,12	7,06	8,14
ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ	11,75	10,21	8,27	6,47	10,98



## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

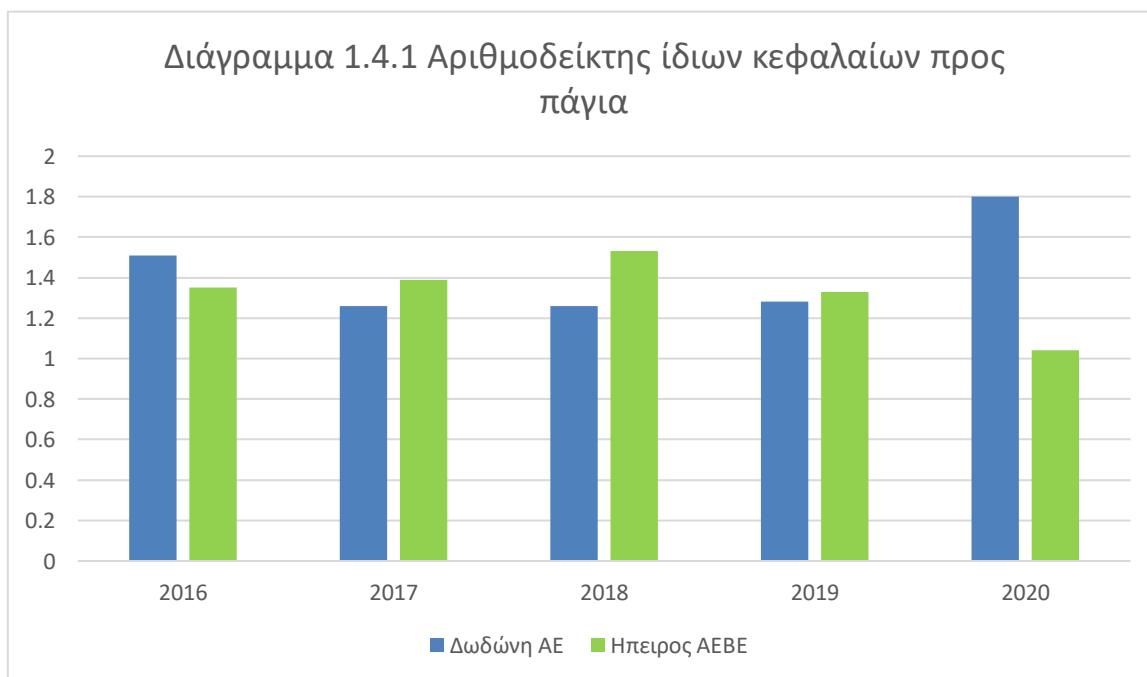
### Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια

Ο δείκτης των ιδίων κεφαλαίων προς τα πάγια στοιχεία ενεργητικού αντιπροσωπεύει ένα ζωτικό μέτρο χρηματοοικονομικής σταθερότητας, απεικονίζοντας τον βαθμό στον οποίο τα πάγια περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης χρηματοδοτούνται μέσω των ιδίων κεφαλαίων της και όχι μέσω του χρέους. Αναλύοντας τα δεδομένα, η ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ εμφανίζει πτωτική τάση από 1,51 το 2016 σε 1,26 το 2017 και το 2018 (μείωση 16,6%), σταθεροποιώντας ελαφρά στο 1,28 το 2019, πριν εκτιναχθεί στο 1,80 το 2020 (αύξηση 1,80 από το 2019 (αύξηση 16,6%). Αυτό το μοτίβο μπορεί να υποδηλώνει μια μετατόπιση στην κεφαλαιακή δομή της εταιρείας και μια πρόσφατη έμφαση στη χρήση ιδίων κεφαλαίων για τη χρηματοδότηση παγίων στοιχείων ενεργητικού, που πιθανώς αντανακλά στρατηγικές αλλαγές στη διαχείριση κινδύνου ή μια ενίσχυση της οικονομικής θέσης. Αντίθετα, η ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ παρουσιάζει αυξητική τάση από 1,35 το 2016 σε 1,53 το 2018 (αύξηση 13,3%), ακολουθούμενη από πτώση στο 1,04 το 2020 (μείωση 32,0% από το 2018). Αυτή η διακύμανση μπορεί να υποδηλώνει διακυμάνσεις στην προτίμηση της επιχείρησης για ίδια κεφάλαια έναντι του χρέους στη χρηματοδότηση παγίων στοιχείων ενεργητικού, πιθανώς επηρεαζόμενες από αλλαγές στις συνθήκες της αγοράς, τα επιτόκια ή την πολιτική της

εταιρείας. Συνολικά, οι τάσεις τόσο για τη ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ όσο και για την ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ στον δείκτη ιδίων κεφαλαίων προς πάγια στοιχεία ενεργητικού από το 2016 έως το 2020 αντικατοπτρίζουν διαφορετικές στρατηγικές και αντιδράσεις στο χρηματοοικονομικό περιβάλλον. Η πλήρης κατανόηση αυτών των τάσεων απαιτεί προσεκτική εξέταση του ευρύτερου πλαισίου, συμπεριλαμβανομένων των διοικητικών αποφάσεων, των κανόνων του κλάδου και των οικονομικών συνθηκών, καθώς παρέχουν πολύτιμες πληροφορίες για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα και το προφίλ κινδύνου των εταιρειών.

Πίνακας 12. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια

ΕΤΗ	2016	2017	2018	2019	2020
ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ	1,51	1,26	1,26	1,28	1,80
ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ	1,35	1,39	1,53	1,33	1,04



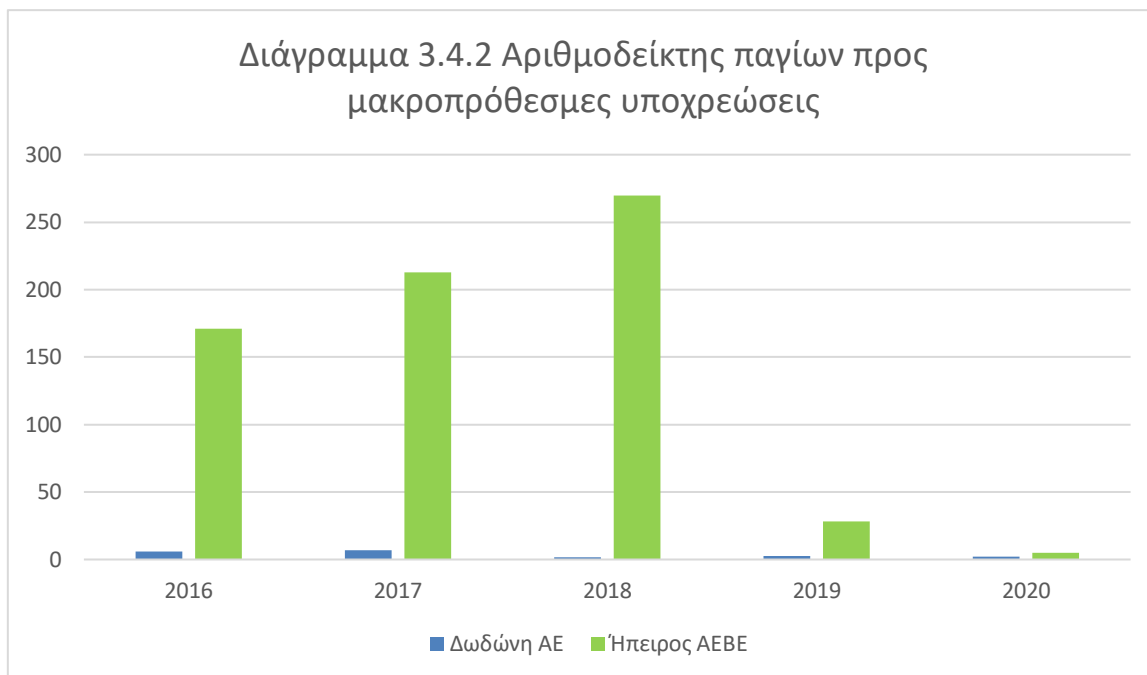
Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

Ο δείκτης των παγίων προς τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι ένα κρίσιμο μέτρο που αντιπροσωπεύει την ικανότητα μιας εταιρείας να καλύψει τα μακροπρόθεσμα χρέη της με τα πάγια στοιχεία ενεργητικού της, ρίχνοντας έτσι φως στη μακροπρόθεσμη φερεγγυότητα του οργανισμού. Εξετάζοντας τα δεδομένα, η ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ παρουσιάζει αυξητική τάση από 5,88 το 2016 σε 6,70 το 2017 (αύξηση 13,95%), ακολουθούμενη από δραστική πτώση στο 1,82 το 2018 (μείωση 72,84%) και επακόλουθη ελαφρά ανάκαμψη κατά αύξηση 5,49% από το 2018). Αυτά τα στοιχεία μπορεί να υποδεικνύουν σημαντικές αλλαγές είτε σε πάγια στοιχεία ενεργητικού είτε σε μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, με πιθανές επιπτώσεις στο μακροπρόθεσμο προφίλ κινδύνου και στη χρηματοοικονομική στρατηγική της εταιρείας. Για την ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ, η τάση χαρακτηρίζεται από έντονη άνοδο από 170,94 το 2016 στο 269,78 το 2018 (αξιοσημείωτη αύξηση 57,82%), ακολουθούμενη από δραματική μείωση στα 4,79 το 2020 (μείωση 92012% από ). Αυτή η ακραία διακύμανση μπορεί να υποδηλώνει σημαντικές αλλαγές στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις ή αλλαγές στα πάγια στοιχεία ενεργητικού, που απαιτούν λεπτομερή εξέταση των υποκείμενων παραγόντων, όπως αποφάσεις χρηματοδότησης, εξαγορές ή εκποιήσεις. Συνοπτικά, οι σημαντικές διακυμάνσεις του λόγου των παγίων προς τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις τόσο για τη ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ όσο και για την ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ κατά τη διάρκεια της παρατηρούμενης περιόδου απαιτούν προσεκτική ανάλυση και ερμηνεία. Οι τάσεις υπογραμμίζουν τη σημασία του δείκτη για την κατανόηση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας και φερεγγυότητας των εταιρειών, αντανakλώντας πιθανές αλλαγές στη μακροπρόθεσμη στρατηγική, τη διαχείριση κινδύνου και το ευρύτερο οικονομικό τοπίο στο οποίο δραστηριοποιούνται.

Πίνακας 13. Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

ΕΤΗ	2016	2017	2018	2019	2020
ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ	5,88	6,70	1,82	2,37	1,92
ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ	170,94	212,93	269,78	28,09	4,79

Διάγραμμα 3.4.2 Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις



#### Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων

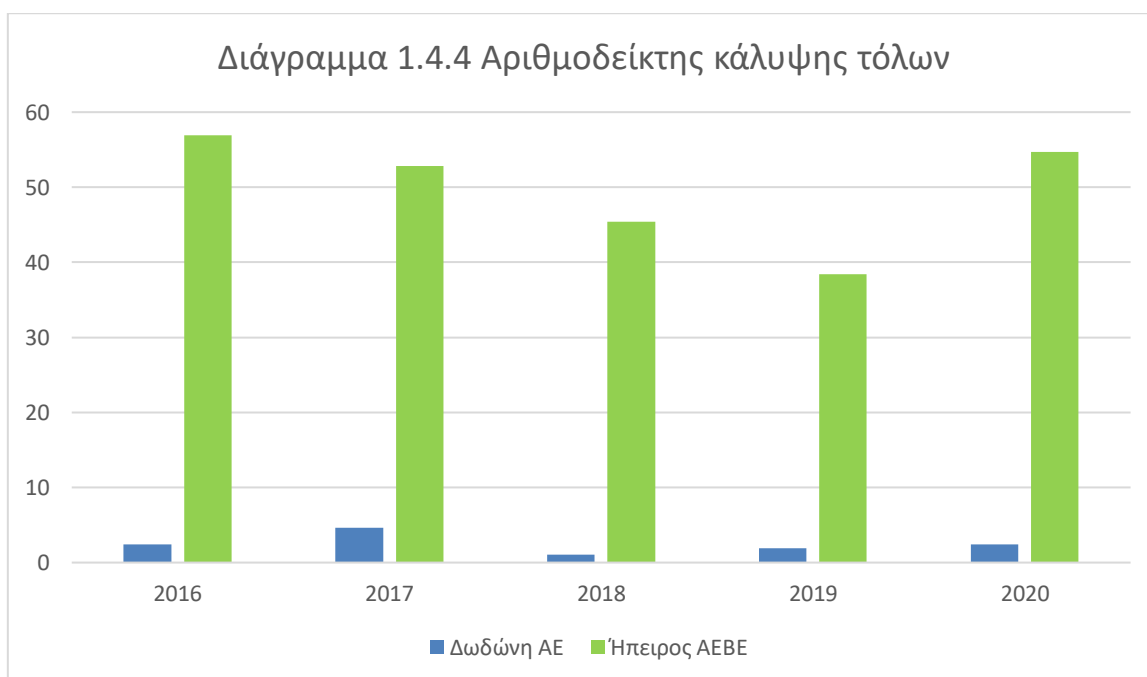
Ο δείκτης κάλυψης τόκων, που αντιπροσωπεύει τη σχέση μεταξύ των κερδών μιας εταιρείας προ τόκων και φόρων (EBIT) και των εξόδων τόκων της, χρησιμεύει ως βασικός δείκτης της ικανότητας ενός οργανισμού να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις του για τόκους. Ένας υψηλότερος δείκτης δείχνει καλύτερη οικονομική άνεση στην κάλυψη των δαπανών τόκων, υπογραμμίζοντας έτσι τη φερεγγυότητα και το προφίλ κινδύνου της επιχείρησης. Αναλύοντας τα στοιχεία για τη ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ, παρατηρείται εμφανής αύξηση από 2,40 το 2016 σε 4,62 το 2017 (αύξηση 92,5%), ακολουθούμενη από σημαντική πτώση στο 1,05 το 2018 (μείωση 77,27%) και επακόλουθη ανάκαμψη σε 2,44 το 2020 (αύξηση 132,38% από το 2018). Αυτή η κυμαινόμενη τάση μπορεί να υποδηλώνει διάφορους βαθμούς οικονομικής ευελιξίας και πιθανές αλλαγές στη δομή του χρέους ή στη λειτουργική κερδοφορία. Για την ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ, ο δείκτης παρουσιάζει μια γενικά πτωτική τάση από 56,92 το 2016 σε 38,37 το 2019 (μείωση 32,60%), ακολουθούμενη από ανάκαμψη στο 54,66 το 2020 (αύξηση 42,414% από 2019). Παρά τη συνολική μείωση, οι σταθερά υψηλές τιμές υποδεικνύουν σημαντική ικανότητα κάλυψης δαπανών τόκων, αν και οι διακυμάνσεις μπορεί να αξίζουν εξέταση για υποκείμενες αλλαγές στα κέρδη ή τις υποχρεώσεις τόκων. Συνοψίζοντας, ο δείκτης κάλυψης τόκων τόσο για τη ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ όσο και για την ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ ανά τα χρόνια υπογραμμίζει την ικανότητά τους να διαχειρίζονται το κόστος των επιτοκίων, με



έντονες διακυμάνσεις να υποδηλώνουν πιθανές αλλαγές στη χρηματοοικονομική στρατηγική, την κερδοφορία ή τον δανεισμό. Τα δεδομένα υπογραμμίζουν τη σημασία αυτού του δείκτη για την αξιολόγηση της οικονομικής υγείας, της διαχείρισης κινδύνων και της στρατηγικής κατεύθυνσης των εταιρειών στο αντίστοιχο ανταγωνιστικό και οικονομικό περιβάλλον τους.

Πίνακας 14. Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων

ΕΤΗ	2016	2017	2018	2019	2020
ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ	2,40	4,62	1,05	1,94	2,44
ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ	56,92	52,84	45,42	38,37	54,66



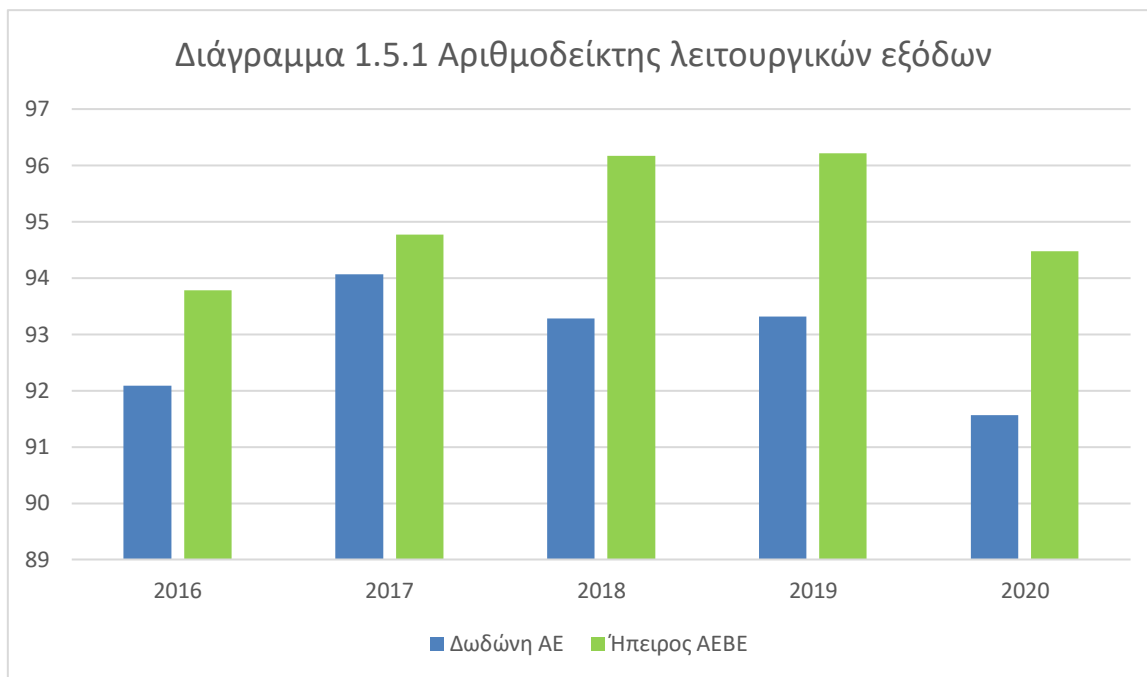
## ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ

Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων

Είναι σημαντικό ότι ο δείκτης λειτουργικών εξόδων είναι ζωτικής σημασίας για την αξιολόγηση του πόσο αποτελεσματικά μια εταιρεία μετατρέπει τις πωλήσεις σε καθαρό εισόδημα που διαχειρίζεται το λειτουργικό κόστος. Λειτουργεί ως θεμελιώδης δείκτης της λειτουργικής αποτελεσματικότητας, με την κερδοφορία, την ανταγωνιστική θέση και τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα. Ο δείκτης λειτουργικών εξόδων για τη ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ και την ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ από το 2016 έως το 2020 παρέχει μια εικόνα για τις στρατηγικές διαχείρισης κόστους των εταιρειών και τη λειτουργική αποτελεσματικότητα. Για τη ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ, ο δείκτης παρουσίασε ελαφρά μείωση από 92,09% το 2016 σε 91,56% έως το 2020, αντανακλώντας ελάχιστη βελτίωση στον έλεγχο των λειτουργικών εξόδων σε σχέση με τα συνολικά έσοδα. Αντίθετα, ο δείκτης της ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ κλιμακώθηκε από 93,78% το 2016 σε ανώτατο όριο 96,21% το 2019, πριν υποχωρήσει ελαφρώς στο 94,48% το 2020. Αυτό το μοτίβο δείχνει μια γενική ανοδική τάση στα λειτουργικά έξοδα ως κόστους πωλήσεων. Αυτές οι παραλλαγές απαιτούν μια λεπτή κατανόηση των αντιστοιχιών στρατηγικών των εταιρειών, της θέσης στην αγορά και των ευρύτερων οικονομικών παραγόντων για να εκτιμηθεί πλήρως η υποκείμενη δυναμική.

Πίνακας 15. Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων

ΕΤΗ	2016	2017	2018	2019	2020
ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ	92,09	94,07	93,28	93,31	91,56
ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ	93,78	94,77	96,17	96,21	94,48



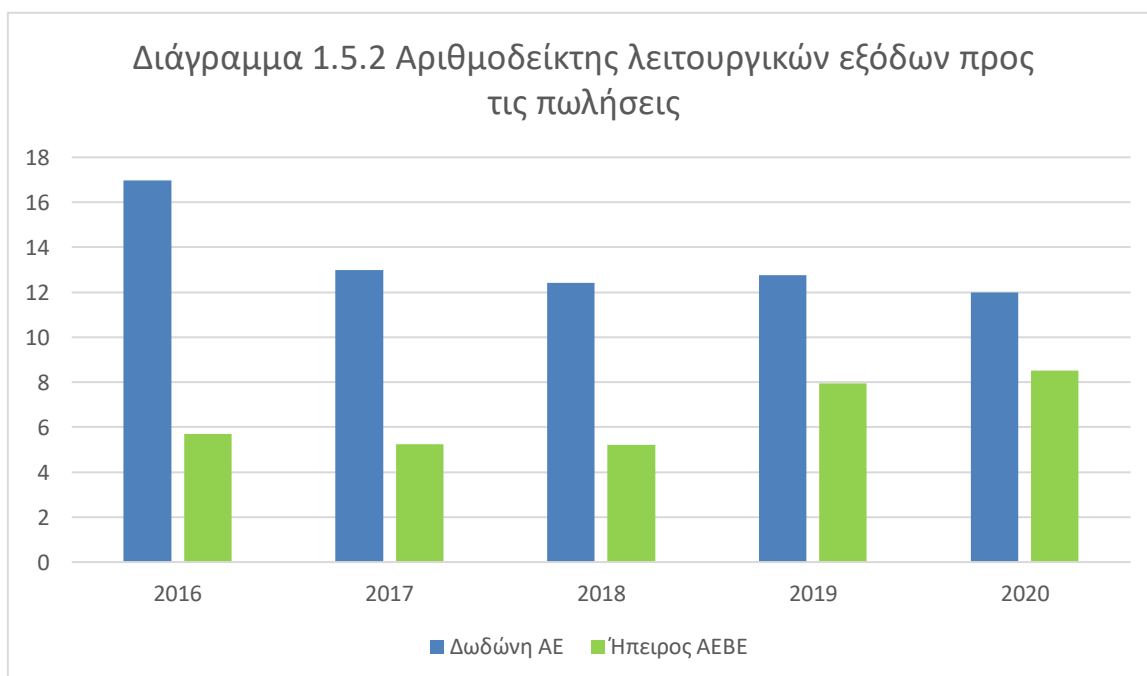
#### Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς τις πωλήσεις

Ο λόγος των λειτουργικών εξόδων προς τις πωλήσεις είναι ένα ζωτικό μέτρο για την αξιολόγηση του πόσο αποτελεσματικά μια εταιρεία μετατρέπει τις πωλήσεις σε κέρδη παρακολουθώντας τον έλεγχο της στο λειτουργικό κόστος. Παρέχει πολύτιμες γνώσεις σχετικά με την ικανότητα της εταιρείας να διαχειρίζεται τα λειτουργικά της έξοδα σε ευθυγράμμιση με τα έσοδα, επηρεάζοντας άμεσα τα περιθώρια κέρδους, την ανταγωνιστικότητα και τη μακροπρόθεσμη χρηματοοικονομική σταθερότητα. Ο δείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις για τη ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ και την ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ κατά την περίοδο 2016 έως 2020 παρέχει ουσιαστικές πληροφορίες για τη δομή του κόστους και τη λειτουργική αποτελεσματικότητα των εταιρειών σε σχέση με τη δημιουργία εσόδων. Για τη ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ, τα στοιχεία απεικονίζουν πτωτική τάση από 16,97% το 2016 σε 12,00% το 2020, αντιπροσωπεύοντας μια αξιόπαινη βελτίωση στην ευθυγράμμιση των λειτουργικών εξόδων με τις πωλήσεις. Αντίθετα, ο δείκτης ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ παρουσιάζει ένα πιο περίπλοκο μοτίβο, με γενική πτώση από 5,71% το 2016 σε 5,20% το 2018, ακολουθούμενη από σημαντική αύξηση στο 8,52% έως το 2020. Αυτή η διακύμανση θα μπορούσε να είναι ενδεικτική αλλαγή των στρατηγικών διαχείρισης κόστους ή αλλαγές στη δυναμική των πωλήσεων. Η κατανόηση των συγκεκριμένων παραγόντων του πλαισίου,

συμπεριλαμβανομένου του ανταγωνισμού στην αγορά, των στρατηγικών στόχων και των ευρύτερων οικονομικών συνθηκών, είναι προϋπόθεση για την πλήρη κατανόηση αυτών των τάσεων.

Πίνακας 16. Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς τις πωλήσεις

ΕΤΗ	2016	2017	2018	2019	2020
ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ	16,97	12,99	12,41	12,75	12,00
ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ	5,71	5,23	5,20	7,95	8,52



## ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

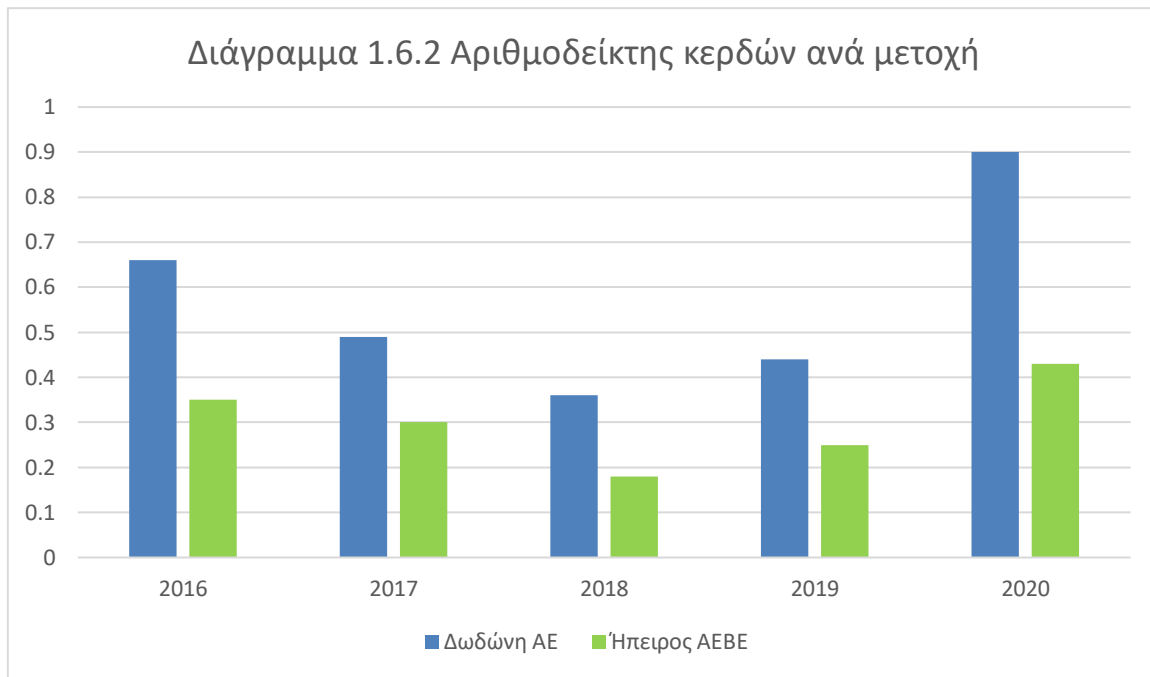
### Αριθμοδείκτης κερδών ανά μετοχή

Ο δείκτης κερδών ανά μετοχή (EPS) για τη ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ και την ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ από το 2016 έως το 2020 σκιαγραφεί τις τάσεις κερδοφορίας και των δύο εταιρειών,

αποτυπώνοντας το ποσό του καθαρού εισοδήματος που αποδίδεται σε κάθε μετοχή σε κυκλοφορία. Κατά τη διάρκεια της πενταετίας, το EPS της ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ παρουσιάζει σημαντικές διακυμάνσεις, φθάνοντας στο χαμηλό του 0,36 το 2018 και ανακάμπτοντας στο 0,90 το 2020, σημειώνοντας εντυπωσιακή ανάπτυξη 150%. Αυτή η εξέλιξη μπορεί να είναι ενδεικτική της ικανότητας της εταιρείας να ξεπερνά ορισμένες προκλήσεις, οδηγώντας σε αύξηση της κερδοφορίας. Για την ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ, η τροχιά είναι λιγότερο ασταθής, με το EPS να κυμαίνεται από 0,18 έως 0,43, μια πιο μέτρια ανάπτυξη περίπου 138,9% από το χαμηλότερο στο υψηλότερο σημείο. Αυτό θα μπορούσε να συνεπάγεται μια πιο συνεπή προσέγγιση της κερδοφορίας, αν και με περιθώρια βελτίωσης. Η σημασία αυτού του δείκτη έγκειται στην ικανότητά του να σηματοδοτεί την ικανότητα δημιουργίας κερδών των εταιρειών, επηρεάζοντας άμεσα την εμπιστοσύνη των επενδυτών και παρέχοντας πληροφορίες για τις πιθανές αποδόσεις της επένδυσης. Αυτός ο βασικός χρηματοοικονομικός δείκτης είναι καθοριστικός για την αξιολόγηση της συνολικής οικονομικής κατάστασης των εταιρειών και της ελκυστικότητάς τους για τους σημερινούς και τους υποψήφιους μετόχους.

Πίνακας 17. Αριθμοδείκτης κερδών ανά μετοχή

ΕΤΗ	2016	2017	2018	2019	2020
ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ	0,66	0,49	0,36	0,44	0,90
ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ	0,35	0,30	0,18	0,25	0,43

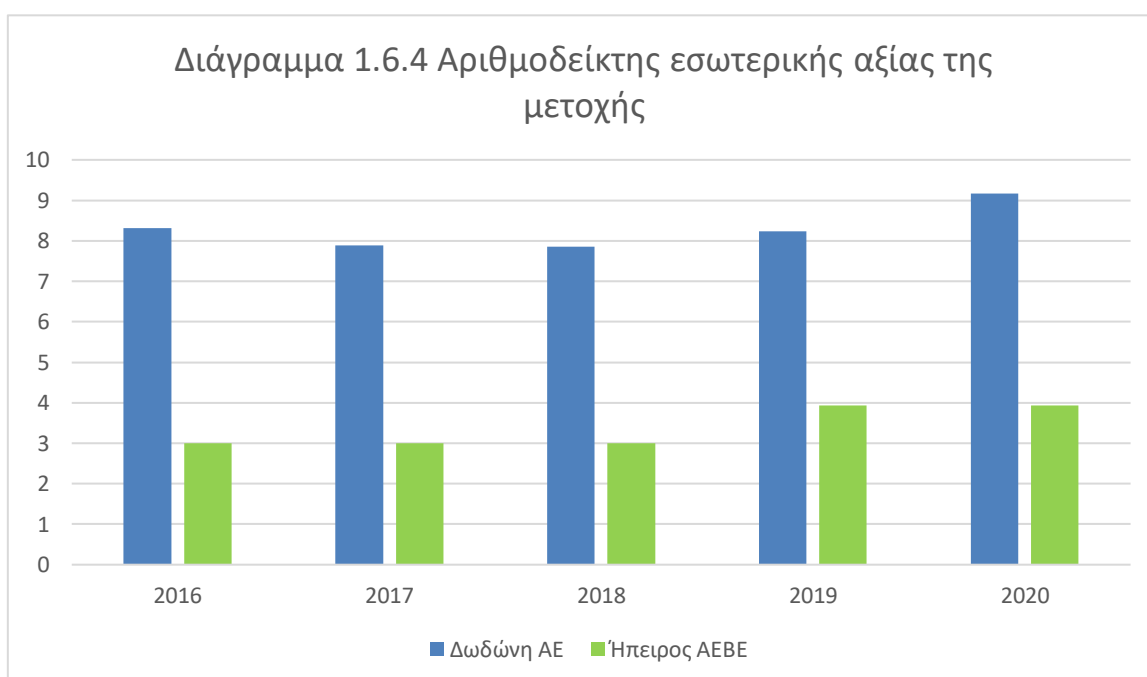


#### Αριθμοδείκτης εσωτερικής αξίας της μετοχής

Ο δείκτης εσωτερικής αξίας ανά μετοχή, όπως απεικονίζεται από τα στοιχεία για τη ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ και την ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ από το 2016 έως το 2020, ενσωματώνει την υποκείμενη εγγενή αξία κάθε μετοχής των εταιρειών, παρέχοντας μια αναλυτική προοπτική για την οικονομική εξέλιξη των εταιρειών. Η ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ εμφανίζει προοδευτικό μοτίβο ανάπτυξης με ήπια πτώση στα μεσαία έτη, επιτυγχάνοντας τελικά αύξηση 10,22% από το 2016 έως το 2020. Αντίθετα, ο δείκτης της ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ παρέμεινε σταθερός για τρία χρόνια πριν ανέλθει στο 3,94, σημειώνοντας αύξηση 31,33%. πιθανώς δείχνοντας μια στάσιμη περίοδο στην οικονομική ανάπτυξη της εταιρείας. Αυτές οι τάσεις και οι αλλαγές μπορεί να είναι συμπτώματα υποκείμενων παραγόντων όπως η αποτελεσματικότητα της κατανομής κεφαλαίων, οι στρατηγικές διαχείρισης και η θέση στην αγορά. Η πλήρης κατανόηση αυτού του δείκτη είναι πρωταρχικής σημασίας, καθώς προσφέρει στους επενδυτές και στους οικονομικούς αναλυτές μια πιο βαθιά εικόνα της εγγενούς αξίας των εταιρειών πέρα από την τιμή της αγοράς. Χρησιμεύει ως θεμελιώδης δείκτης για την αξιολόγηση όχι μόνο της χρηματοοικονομικής σταθερότητας των εταιρειών, αλλά και της πιθανής επενδυτικής ελκυστικότητας και της βιωσιμότητας των αναπτυξιακών τους τροχιών.

Πίνακας 18. Αριθμοδείκτης εσωτερικής αξίας της μετοχής

ΕΤΗ	2016	2017	2018	2019	2020
ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ	8,31	7,88	7,85	8,24	9,16
ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ	3,00	3,00	3,00	3,94	3,94



## 2.2.2. Έλεγχος ερευνητικών υποθέσεων

Για τον έλεγχο της πρώτης ερευνητικής υπόθεσης έλαβε χώρα το Paired Samples t-Test για τους δείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας των 2 εταιριών και τα αποτελέσματα παρουσιάζονται στον πίνακα που ακολουθεί.

Ακολουθεί η ερμηνεία των αποτελεσμάτων:

Δωδώνη: Ο μέσος δείκτης ρευστότητας για τη Δωδώνη είναι 1,3480, με τυπική απόκλιση 0,12438, υποδηλώνοντας σχετικά σταθερό επίπεδο ρευστότητας για την πενταετία.

Ήπειρος: Αντίθετα, η Ήπειρος έχει υψηλότερο μέσο δείκτη ρευστότητας 3,9980, αλλά και μεγαλύτερη τυπική απόκλιση 0,95651, υποδηλώνοντας μεγαλύτερη μεταβλητότητα στα επίπεδα ρευστότητάς της την ίδια περίοδο.

Ο συντελεστής συσχέτισης μεταξύ Δωδώνης και Ηπείρου είναι 0,136, δείχνοντας μια πολύ ασθενή θετική γραμμική σχέση μεταξύ των δεικτών ρευστότητας των δύο εταιρειών κατά την πενταετία. Η τιμή σημαντικότητας (p-value) είναι 0,827, πολύ πάνω από το συνήθως χρησιμοποιούμενο επίπεδο σημαντικότητας 0,05, υποδεικνύοντας ότι αυτή η συσχέτιση δεν είναι στατιστικά σημαντική.

Επιπλέον, το τεστ επικεντρώνεται στις διαφορές μεταξύ των δεικτών ρευστότητας Δωδώνης και Ηπείρου. Η μέση διαφορά είναι -2,65000, δηλαδή κατά μέσο όρο η Ήπειρος έχει υψηλότερο δείκτη ρευστότητας κατά αυτό το ποσό. Το διάστημα εμπιστοσύνης 95% για αυτή τη διαφορά κυμαίνεται από -3,82664 έως -1,47336, που σημαίνει ότι είμαστε 95% βέβαιοι ότι η πραγματική μέση διαφορά εμπίπτει σε αυτό το διάστημα. Η τιμή t είναι -6,253 και η σχετική τιμή p είναι 0,003, πολύ κάτω από το επίπεδο σημαντικότητας 0,05. Αυτό δείχνει ότι η διαφορά στους δείκτες ρευστότητας μεταξύ Δωδώνης και Ηπείρου είναι στατιστικά σημαντική.

Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι η Ήπειρος έχει γενικά υψηλότερους δείκτες ρευστότητας σε σύγκριση με τη Δωδώνη και η διαφορά αυτή είναι στατιστικά σημαντική. Η υψηλότερη τυπική απόκλιση για την Ήπειρο μπορεί να υποδηλώνει μεγαλύτερη μεταβλητότητα στις στρατηγικές διαχείρισης ρευστότητας, ενώ η Δωδώνη εμφανίζεται πιο συνεπής. Παρά τη σημαντική διαφορά στους δείκτες ρευστότητάς τους, η συσχέτιση μεταξύ αυτών των δύο συνόλων δεικτών κατά την πενταετία δεν είναι σημαντική, υποδεικνύοντας ότι οι μεταβολές στους δείκτες ρευστότητας της μιας εταιρείας δεν αντιστοιχούν συστηματικά σε μεταβολές της άλλης. Αυτό μπορεί να αντανακλά διαφορετικές πρακτικές διαχείρισης, θέση στην αγορά ή άλλους υποκείμενους παράγοντες που επηρεάζουν τη ρευστότητα ξεχωριστά σε αυτές τις δύο εταιρείες.



Πίνακας 19. Τα αποτελέσματα του Paired Samples t-Test για τους δείκτες γενικής ρευστότητας των δυο εταιριών

Paired Samples Statistics							
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean		
Pair 1	Δωδώνη	1,3480	5	,12438	,05562		
	Ήπειρος	3,9980	5	,95651	,42777		
Paired Samples Correlations							
		N	Correlation	Sig.			
Pair 1	Δωδώνη & Ήπειρος	5	,136	,827			
Paired Samples Test							
Pair 1		Paired Differences			t	df	Sig. (2-tailed)
Δωδώνη - Ήπειρος		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean			
		-2,65000	,94763	,42379	-6,253	4	,003

Ακολουθεί η ερμηνεία των αποτελεσμάτων σχετικά με τον δείκτη ειδικής ρευστότητας.

Δωδώνη: Η μέση ειδική ρευστότητα για τη Δωδώνη είναι 0,9900, με τυπική απόκλιση 0,12145, υποδηλώνοντας σχετικά σταθερή ρευστότητα για την πενταετία.

Ήπειρος: Η Ήπειρος, από την άλλη πλευρά, εμφανίζει σημαντικά υψηλότερη μέση ειδική ρευστότητα 69,3300, αλλά με μεγάλη τυπική απόκλιση 150,19113, υποδηλώνοντας σημαντική μεταβλητότητα στους γρήγορους λόγους.

Ο συντελεστής συσχέτισης μεταξύ Δωδώνης και Ηπείρου είναι -0,046, υποδηλώνοντας σχεδόν ανύπαρκτη αρνητική γραμμική σχέση μεταξύ των δεικτών των δύο εταιριών κατά την πενταετία. Η τιμή σημαντικότητας (p-value) είναι 0,941, πολύ

μεγαλύτερη από το επίπεδο σημαντικότητας 0,05, υποδεικνύοντας ότι αυτή η συσχέτιση δεν είναι στατιστικά σημαντική.

Η μέση διαφορά είναι -68,34000, υποδηλώνοντας ότι η Ήπειρος έχει συνήθως ειδική ρευστότητα υψηλότερη από τη Δωδώνη κατά αυτό το ποσό. Η τιμή t είναι -1,017 και η σχετική τιμή p είναι 0,366, πάνω από το συνήθως χρησιμοποιούμενο επίπεδο σημαντικότητας 0,05. Αυτό δείχνει ότι η διαφορά στις τιμές του δείκτη ειδικής ρευστότητας μεταξύ Δωδώνης και Ηπείρου δεν είναι στατιστικά σημαντική.

Τα αποτελέσματα δείχνουν ουσιαστικές διαφορές στις μέσες τιμές του δείκτη ειδικής ρευστότητας μεταξύ Δωδώνης και Ηπείρου, με την Ήπειρο να έχει πολύ υψηλότερο μέσο όρο. Ωστόσο, η μεγάλη τυπική απόκλιση για την Ήπειρο και το μεγάλο διάστημα εμπιστοσύνης για τη διαφορά αναδεικνύουν σημαντική μεταβλητότητα και αβεβαιότητα. Η έλλειψη στατιστικής σημασίας στη δοκιμή υποδηλώνει ότι οι παρατηρούμενες διαφορές ενδέχεται να μην αντικατοπτρίζουν ένα συνεπές υποκείμενο μοτίβο. Επιπλέον, η αμελητέα συσχέτιση μεταξύ των δύο συνόλων δεικτών κατά την πενταετία δείχνει περαιτέρω ότι οι αλλαγές στους γρήγορους δείκτες μιας εταιρείας δεν ευθυγραμμίζονται συστηματικά με τις αλλαγές της άλλης. Στην πράξη, αυτό θα μπορούσε να συνεπάγεται διαφορετικές πρακτικές χρηματοοικονομικής διαχείρισης, συνθήκες αγοράς ή άλλους παράγοντες επιρροής μεταξύ των δύο εταιρειών. Η σημαντική μεταβλητότητα, ιδιαίτερα στην Ήπειρο, μπορεί να δικαιολογήσει περαιτέρω διερεύνηση για να κατανοηθούν οι βαθύτεροι λόγοι πίσω από αυτές τις διακυμάνσεις.

Πίνακας 20. Τα αποτελέσματα του Paired Samples t-Test για τους δείκτες ειδικής ρευστότητας των δυο εταιριών

Paired Samples Statistics					
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	δωδωνη	,9900	5	,12145	,05431
	ηπειρος	69,3300	5	150,19113	67,16752
Paired Samples Correlations					
		N	Correlation	Sig.	
Pair 1	δωδωνη & ηπειρος	5	-,046	,941	
Paired Samples Test					

Pair 1 δωδώνη - ηπειρος	Paired Differences			t	df	Sig. (2- tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean			
	-68,34000	150,19678	67,17004			

Για τον έλεγχο της δεύτερης ερευνητικής υπόθεσης έλαβε χώρα ο έλεγχος γραμμικής συσχέτισης για τους δείκτες ρευστότητας και τους δείκτες κερδοφορίας για καθεμία από τις 2 εταιρίες και τα αποτελέσματα παρουσιάζονται στους δυο πίνακες που ακολουθεί.

Οι παρεχόμενοι δυο πίνακες συσχέτισης αντιπροσωπεύουν σχέσεις μεταξύ διαφορετικών χρηματοοικονομικών δεικτών για δύο ελληνικές γαλακτοκομικές εταιρείες, τη Δωδώνη και την Ήπειρο. Υπενθυμίζεται ότι ένας συντελεστής συσχέτισης ποσοτικοποιεί την ισχύ και την κατεύθυνση μιας γραμμικής σχέσης μεταξύ δύο μεταβλητών, με τιμές που κυμαίνονται μεταξύ -1 και 1.

Στην ανάλυση για την Ήπειρο, μια ισχυρή θετική συσχέτιση 0,942 μεταξύ του δείκτη γενικής ρευστότητας (ΓενικήΗ) και του δείκτη ειδικής ρευστότητας (ΕιδικήΗ) δείχνει ότι όσο αυξάνεται ο ένας, αυξάνεται και ο άλλος. Αυτό είναι αναμενόμενο καθώς και τα δύο είναι μέτρα ρευστότητας. Υπάρχει επίσης μια σημαντική θετική συσχέτιση 0,688 μεταξύ του περιθωρίου μικτού κέρδους (μικτόΗ) και του καθαρού περιθωρίου κέρδους (καθαρόΗ), υποδηλώνοντας ότι τα υψηλότερα περιθώρια μικτού κέρδους μπορεί να συνδέονται με υψηλότερα περιθώρια καθαρού κέρδους. Επιπλέον, υπάρχουν σημαντικές θετικές συσχετίσεις με την απόδοση ιδίων κεφαλαίων (ROE) και την απόδοση περιουσιακών στοιχείων (ROA), οι οποίες δείχνουν την επίδραση της κερδοφορίας στις αποδόσεις των ιδίων κεφαλαίων και των περιουσιακών στοιχείων.

Για τη Δωδώνη, μια θετική συσχέτιση 0,816 μεταξύ του δείκτη γενικής ρευστότητας (ΓενικήΔ) και του δείκτη ειδικής ρευστότητας (ΕιδικήΔ) υποδηλώνει μια ισχυρή σχέση μεταξύ αυτών των δεικτών ρευστότητας. Επιπρόσθετα, υπάρχει ισχυρή θετική συσχέτιση 0,913 μεταξύ του καθαρού περιθωρίου κέρδους (καθαρόΔ) και του ROA, υποδεικνύοντας ότι καθώς τα καθαρά περιθώρια κέρδους αυξάνονται, το ROA τείνει επίσης να αυξάνεται.

Συγκρίνοντας τις δύο εταιρείες, η Ήπειρος δείχνει πιο σημαντικές συσχετίσεις από τη Δωδώνη, γεγονός που μπορεί να υποδηλώνει πιο σταθερές σχέσεις μεταξύ των δεικτών για την Ήπειρο. Η σημαντική συσχέτιση μεταξύ των δεικτών ρευστότητας στην Ήπειρο έρχεται σε αντίθεση με τη λιγότερο σημαντική συσχέτιση στη Δωδώνη, υποδεικνύοντας πιθανώς διαφορετικές στρατηγικές διαχείρισης ρευστότητας. Οι συσχετίσεις μεταξύ των δεικτών κερδοφορίας στην Ήπειρο είναι πιο έντονες και σημαντικές από ό,τι στη Δωδώνη, υπονοώντας πιθανώς διαφορετικές στρατηγικές δημιουργίας κέρδους και διαχείρισης κόστους.

Συμπερασματικά, οι στατιστικά σημαντικές συσχετίσεις που βρέθηκαν στην «Ήπειρος» για τους δείκτες κερδοφορίας και τους δείκτες ρευστότητας θα μπορούσαν να συνεπάγονται πιο συνεκτική οικονομική διαχείριση σε αυτήν την εταιρεία σε σύγκριση με τη Δωδώνη. Οι συσχετισμοί της τελευταίας είναι λιγότεροι και λιγότερο έντονοι, αντανακλώντας πιθανώς μια πιο διαφοροποιημένη στρατηγική ή άλλους υποκείμενους παράγοντες που δικαιολογούν περαιτέρω διερεύνηση.

Πίνακας 21. Τα αποτελέσματα της ανάλυσης συσχέτισης για τους δείκτες ρευστότητας και τους δείκτες κερδοφορίας για την Ήπειρο

Correlations							
		ΓενικήH	Ειδική H	μικτόH	καθαρό H	ROEH	ROAH
Γενική H	Pearson Correlation	1	,942*	-,847	-,580	-,240	-,164
	Sig. (2-tailed)		,017	,070	,305	,697	,792
	N	5	5	5	5	5	5
Ειδική H	Pearson Correlation	,942*	1	-,688	-,661	-,343	-,330
	Sig. (2-tailed)	,017		,199	,224	,572	,588
	N	5	5	5	5	5	5
μικτόH	Pearson Correlation	-,847	-,688	1	,688	,470	,319
	Sig. (2-tailed)	,070	,199		,199	,424	,601
	N	5	5	5	5	5	5

καθαρό H	Pearson Correlation	-,580	-,661	,688	1	,920*	,890*
	Sig. (2-tailed)	,305	,224	,199		,027	,043
	N	5	5	5	5	5	5
ROEH	Pearson Correlation	-,240	-,343	,470	,920*	1	,977**
	Sig. (2-tailed)	,697	,572	,424	,027		,004
	N	5	5	5	5	5	5
ROAH	Pearson Correlation	-,164	-,330	,319	,890*	,977**	1
	Sig. (2-tailed)	,792	,588	,601	,043	,004	
	N	5	5	5	5	5	5
*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).							
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).							

Πίνακας 22. Τα αποτελέσματα της ανάλυσης συσχέτισης για τους δείκτες ρευστότητας και τους δείκτες κερδοφορίας για την Δωδώνη

Correlations							
		Γενική Δ	Ειδική Δ	μικτόΔ	καθαρό Δ	ROEΔ	ROAΔ
Γενική Δ	Pearson Correlation	1	,816	-,382	-,095	,517	,047
	Sig. (2-tailed)		,092	,525	,879	,372	,941
	N	5	5	5	5	5	5
Ειδική Δ	Pearson Correlation	,816	1	,024	,447	,203	,610
	Sig. (2-tailed)	,092		,970	,450	,743	,275
	N	5	5	5	5	5	5
μικτόΔ	Pearson Correlation	-,382	,024	1	,537	-,100	,647
	Sig. (2-tailed)	,525	,970		,351	,872	,238
	N	5	5	5	5	5	5
καθαρό Δ	Pearson Correlation	-,095	,447	,537	1	-,153	,913*
	Sig. (2-tailed)	,879	,450	,351		,806	,030

	N	5	5	5	5	5	5
ROEA	Pearson Correlation	,517	,203	-,100	-,153	1	-,257
	Sig. (2-tailed)	,372	,743	,872	,806		,677
	N	5	5	5	5	5	5
ROAA	Pearson Correlation	,047	,610	,647	,913*	-,257	1
	Sig. (2-tailed)	,941	,275	,238	,030	,677	
	N	5	5	5	5	5	5
*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).							

### 2.2.3 Επιστημονικά συμπεράσματα

Οι δείκτες δραστηριότητας τόσο της ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ όσο και της ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ παρουσιάζουν μια πολύπλευρη άποψη της επιχειρησιακής αποτελεσματικότητας και των στρατηγικών οικονομικής διαχείρισης τους. Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των εισπρακτέων λογαριασμών, που αντικατοπτρίζει πόσο αποτελεσματικά διαχειρίζονται οι εταιρείες τις πιστωτικές τους πολιτικές, υπογραμμίζει τις αντικρουόμενες προσεγγίσεις μεταξύ των δύο. Ενώ η τάση της ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ υποδηλώνει μια πιο σταθερή πιστωτική πολιτική, η ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ παρουσιάζει σημαντικές διακυμάνσεις που μπορεί να υποδηλώνουν αλλαγές στους όρους πίστωσης ή τη δυνατότητα ανάκτησης οφειλών. Όσον αφορά τον δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων, και οι δύο εταιρείες επιδεικνύουν τάσεις που παρέχουν πληροφορίες για τη διαχείριση αποθεμάτων και τη στρατηγική πωλήσεων. Η ανάπτυξη της ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ σε αυτόν τον δείκτη μπορεί να συνεπάγεται βελτίωση της διαχείρισης των αποθεμάτων, ενώ η σχετική σταθερότητα της ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ μπορεί να υποδηλώνει μια πιο συνεπή προσέγγιση στον έλεγχο των αποθεμάτων. Οι τάσεις του δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας των περιουσιακών στοιχείων προσφέρουν μια ματιά στο πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιούν οι εταιρείες τα περιουσιακά τους στοιχεία για να δημιουργήσουν πωλήσεις. Η πρόσφατη πτώση για την ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ και οι διακυμάνσεις για την ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ ενδέχεται να απαιτήσουν πιο λεπτή αξιολόγηση, πιθανώς λαμβάνοντας υπόψη εξωτερικούς παράγοντες της αγοράς και εσωτερικές στρατηγικές που μπορεί να επηρεάζουν την απόδοση. Τέλος, ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων εστιάζεται στον τρόπο με τον οποίο και οι δύο εταιρείες αξιοποιούν τα ίδια κεφάλαιά τους για να δημιουργήσουν έσοδα. Ενώ η ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ

επιδεικνύει μια σταθερή και ισορροπημένη προσέγγιση, οι διακυμάνσεις της ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ σηματοδοτούν υποκείμενες αλλαγές ή προκλήσεις. Σε μια γενική άποψη, αυτές οι τάσεις παρέχουν συλλογικά μια ολοκληρωμένη αξιολόγηση της επιχειρησιακής ευελιξίας και της στρατηγικής οικονομικής διαχείρισης και των δύο εταιρειών. Υπογραμμίζουν την αναγκαιότητα μιας ολοκληρωμένης προσέγγισης για την κατανόηση των συνδέσεων μεταξύ της πίστωσης, του αποθέματος, των περιουσιακών στοιχείων, της διαχείρισης των ιδίων κεφαλαίων και της ευρύτερης επιχειρηματικής στρατηγικής. Αυτή η αξιολόγηση όχι μόνο υπογραμμίζει τις διαφορές στις στρατηγικές διαχείρισης των εταιρειών, αλλά υπογραμμίζει επίσης τους πιθανούς τομείς βελτιστοποίησης και τους πιθανούς κινδύνους που πρέπει να μετριαστούν για να εξασφαλιστεί βιώσιμη ανάπτυξη και αποτελεσματικότητα.

Επιπλέον, η ανάλυση των τριών δεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης και βιωσιμότητας ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια περιουσιακά στοιχεία, ο δείκτης παγίων προς τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις και ο δείκτης κάλυψης τόκων - παρέχει μια περίπλοκη εικόνα της χρηματοοικονομικής δυναμικής, των στρατηγικών και της προσαρμοστικότητας της ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ. και ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ. Ξεκινώντας με τον δείκτη ιδίων κεφαλαίων προς πάγια στοιχεία ενεργητικού, οι τάσεις μεταξύ 2016 και 2020 αντικατοπτρίζουν αποκλίνουσες τροχιές για τις δύο εταιρείες, σηματοδοτώντας διαφορές στις προσεγγίσεις τους για την εξισορρόπηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και τη μόχλευση ευκαιριών. Ενώ και οι δύο εταιρείες παρουσιάζουν διακυμάνσεις, είναι το πλαίσιο, συμπεριλαμβανομένων των αποφάσεων διαχείρισης και εξωτερικών παραγόντων, όπως οι συνθήκες της αγοράς και τα πρότυπα του κλάδου, που θα φωτίσει τις υποκείμενες στρατηγικές και την ανταπόκριση. Αυτός ο δείκτης χρησιμεύει ως ζωτικός μετρητής για το πόσο αποτελεσματικά οι εταιρείες χρησιμοποιούν τα ίδια κεφάλαιά τους στη χρηματοδότηση παγίων, προσφέροντας πληροφορίες για τη χρηματοοικονομική τους σταθερότητα, το προφίλ κινδύνου και τις πιθανές προοπτικές ανάπτυξης. Όσον αφορά τον δείκτη παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, οι σημαντικές διακυμάνσεις που παρατηρούνται και στις δύο εταιρείες τονίζουν τη δυναμική φύση της οικονομικής τους διαχείρισης. Η σημασία αυτού του δείκτη έγκειται στην ικανότητά του να αποκαλύπτει πώς χρηματοδοτούνται τα πάγια περιουσιακά στοιχεία μιας εταιρείας μέσω μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων. Οι έντονες παραλλαγές απαιτούν μια διαφοροποιημένη ερμηνεία, λαμβάνοντας υπόψη μακροπρόθεσμες στρατηγικές, πρακτικές διαχείρισης κινδύνου και το ευρύτερο οικονομικό τοπίο. Αυτή η κατανόηση, με τη σειρά της, ενισχύει την κατανόηση της φερεγγυότητας, της ευελιξίας και της ανθεκτικότητας των εταιρειών απέναντι στις

μεταβαλλόμενες συνθήκες της αγοράς. Τέλος, ο δείκτης κάλυψης τόκων παρέχει μια λεπτομερή απεικόνιση της ικανότητας της ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ και της ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ να διαχειρίζονται τις δαπάνες τόκων. Οι τάσεις που παρατηρήθηκαν όλα αυτά τα χρόνια υπογραμμίζουν τις χρηματοοικονομικές στρατηγικές που υιοθετήθηκαν, με σημαντικές αλλαγές που αντανakλούν προσαρμογές στην κερδοφορία ή τις πρακτικές δανεισμού. Τονίζει περαιτέρω τη σημασία αυτού του δείκτη για την αξιολόγηση της συνολικής οικονομικής υγείας και της στρατηγικής κατεύθυνσης αυτών των εταιρειών. Συμπερασματικά, η ολοκληρωμένη εξέταση αυτών των τριών δεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης και βιωσιμότητας προσφέρει πολύπλευρες γνώσεις για την οικονομική συμπεριφορά, τους στρατηγικούς ελιγμούς και την προσαρμοστικότητα της ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ και της ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ. Η σύνθεση αυτών των τάσεων υπογραμμίζει την εγγενή πολυπλοκότητα και την αλληλεξάρτηση των οικονομικών αποφάσεων και υπογραμμίζει την ανάγκη προσεκτικής εξέτασης διαφόρων παραγόντων που επηρεάζουν. Η ανάλυση ενισχύει τον απαραίτητο ρόλο που παίζουν αυτοί οι δείκτες στην κατανόηση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας, της διαχείρισης κινδύνου και της μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας των εταιρειών στο ανταγωνιστικό και συνεχώς εξελισσόμενο οικονομικό τους τοπίο.

Επιπρόσθετα, η εξέταση των δεικτών λειτουργικών εξόδων για τη ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ και την ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ για την περίοδο 2016 έως 2020 παρουσιάζει μια ενδιαφέρουσα ανάλυση του τρόπου με τον οποίο κάθε εταιρεία διαχειρίστηκε τα λειτουργικά της έξοδα σε ευθυγράμμιση με τις πωλήσεις και τα συνολικά έξοδα. Για τη ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ, η σταδιακή μείωση του λόγου των λειτουργικών εξόδων προς τις πωλήσεις, από 16,97% σε 12,00%, σηματοδοτεί εμφανή βελτίωση στη διαχείριση των λειτουργικών εξόδων σε σχέση με τα έσοδα. Αυτή η τάση μπορεί να αντανakλά μια σκόπιμη στρατηγική από τη διοίκηση για τον εξορθολογισμό των διαδικασιών, την αύξηση της λειτουργικής αποτελεσματικότητας και πιθανώς την επένδυση σε τεχνολογίες που μειώνουν το κόστος. Η μείωση των συνολικών λειτουργικών εξόδων από 92,09% σε 91,56% προσθέτει αξιοπιστία σε αυτή την αφήγηση, καταδεικνύοντας μια συντονισμένη προσπάθεια για έλεγχο του κόστους χωρίς αρνητικές επιπτώσεις στις πωλήσεις. Η ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ, από την άλλη πλευρά, παρουσιάζει ένα πιο διαφοροποιημένο μοτίβο. Ενώ τα λειτουργικά έξοδα παρουσίασαν ελαφρές διακυμάνσεις με την πάροδο του χρόνου, ο λόγος των λειτουργικών εξόδων προς τις πωλήσεις παρουσιάζει αύξηση τα τελευταία χρόνια, με αποκορύφωμα το 8,52% το 2020. Αυτό μπορεί να είναι ενδεικτικό αυξημένων επενδύσεων σε λειτουργίες ή προκλήσεων στη μετατροπή



των πωλήσεων σε αποτελεσματικές λειτουργίες. Η ανοδική τάση αυτού του δείκτη, σε συνδυασμό με τη συνολική αύξηση των λειτουργικών εξόδων από 93,78% σε 94,48%, ενδέχεται να εγείρει ανησυχίες για τη βιωσιμότητα των τρεχουσών επιχειρησιακών στρατηγικών.

Τέλος, η αξιολόγηση των επενδυτικών δεικτών, συγκεκριμένα των κερδών ανά μετοχή (EPS) και της εσωτερικής αξίας ανά μετοχή, για τη ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ και την ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ κατά την περίοδο που παρατηρήθηκε, αποκαλύπτει πολύτιμες πληροφορίες για το επενδυτικό δυναμικό και την υποκείμενη χρηματοοικονομική ευρωστία αυτών των εταιρειών. Τα μοτίβα που αποκαλύπτονται στο EPS υποδεικνύουν ξεχωριστή ελκυστικότητα επενδύσεων, αντανακλώντας την κερδοφορία ανά μετοχή και των δύο εταιρειών και τον τρόπο με τον οποίο έχει εξελιχθεί υπό την επίδραση των εταιρικών στρατηγικών, της δυναμικής της αγοράς και των ευρύτερων οικονομικών συνθηκών. Η ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ παρουσίασε μια κυμαινόμενη αλλά γενικά ανοδική τάση στην εγγενή αξία των μετοχών, υποδηλώνοντας μια ικανότητα δημιουργίας μετοχικής αξίας παρά τις οικονομικές αντιξοότητες. Αυτό μπορεί να σηματοδοτήσει μια εταιρεία με μια ισορροπημένη επενδυτική πολιτική και μια διοίκηση που κατευθύνει αποτελεσματικά το κεφάλαιο σε δραστηριότητες που παράγουν αξία. Αντίθετα, η κατάσταση που παρατηρείται στην ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ μπορεί να απαιτήσει μια ενδελεχή αναθεώρηση της στρατηγικής ευθυγράμμισης, οδηγώντας ενδεχομένως σε αναπροσαρμογή των επενδυτικών προτεραιοτήτων ή σε επανεξέταση της λειτουργικής αποτελεσματικότητας. Συμπερασματικά, ενώ οι επενδυτικοί δείκτες παρουσιάζουν ένα στιγμιότυπο δύο διαφορετικών οικονομικών αφηγήσεων, υπογραμμίζουν τη σημασία της συνεχούς εξέλιξης, της προσαρμοστικότητας και της στρατηγικής προοπτικής. Αυτοί οι δείκτες λειτουργούν ως κρίσιμες πληροφορίες για τους επενδυτές και τα ενδιαφερόμενα μέρη, καθοδηγώντας τους στην κατανόηση του δυναμικού ανάπτυξης των εταιρειών, του προφίλ κινδύνου και της ευθυγράμμισης ή οργανωτικούς στόχους με το εξελισσόμενο επενδυτικό τοπίο. Υιοθετώντας μια δυναμική και ανταποκρινόμενη προσέγγιση σε αυτούς τους επενδυτικούς δείκτες, η ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ και η ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ μπορούν να εξασφαλίσουν συνεχή συνάφεια, ανθεκτικότητα και ανάπτυξη σε ένα διαρκώς μεταβαλλόμενο οικονομικό περιβάλλον.

Σε σχέση με τα συμπεράσματα που προκύπτουν από την πρώτη ερευνητική υπόθεση τα παρακάτω είναι δυνατόν να σημειωθούν. Η αρχική υπόθεση έθεσε ότι «Δεν υπάρχει

σημαντική διαφορά στους δείκτες ρευστότητας των δυο εταιριών. Τα αποτελέσματα της στατιστικής ανάλυσης, ωστόσο, υποδηλώνουν μια διαφορετική εικόνα. Η Ήπειρος παρουσιάζει υψηλότερους δείκτες ρευστότητας σε σύγκριση με τη Δωδώνη και η διαφορά αυτή κρίνεται στατιστικά σημαντική. Αυτό έρχεται σε αντίθεση με την αρχική υπόθεση, υπονοώντας ότι υπάρχει, στην πραγματικότητα, σημαντική διαφορά στους δείκτες ρευστότητας μεταξύ των δύο εταιριών. Η υψηλότερη τυπική απόκλιση για τους δείκτες ρευστότητας της Ηπείρου ενδέχεται να υποδηλώνει μεγαλύτερη μεταβλητότητα στις στρατηγικές διαχείρισης ρευστότητας, ενώ οι στρατηγικές της Δωδώνης εμφανίζονται πιο συνεπείς. Αυτό υπονομεύει περαιτέρω την υπόθεση, δείχνοντας όχι μόνο διαφορά στα μέσα αλλά και στα πρότυπα διαχείρισης ρευστότητας μεταξύ των δύο εταιριών. Είναι ενδιαφέρον ότι η συσχέτιση μεταξύ αυτών των δύο συνόλων δεικτών κατά την πενταετία δεν είναι σημαντική. Αυτή η έλλειψη συσχέτισης υποδηλώνει ότι οι διαφορές στους δείκτες ρευστότητας δεν ακολουθούν ένα συστηματικό πρότυπο και ενδέχεται να επηρεάζονται από μοναδικές πρακτικές διαχείρισης, τη θέση στην αγορά ή άλλους υποκείμενους παράγοντες σε κάθε εταιρεία. Συνοπτικά, τα ευρήματα αμφισβητούν την πρώτη υπόθεση αποκαλύπτοντας σημαντικές διαφορές στους δείκτες ρευστότητας μεταξύ Δωδώνης και Ηπείρου, σε συνδυασμό με διακυμάνσεις στη συνέπεια και τις στρατηγικές διαχείρισης που μπορεί να υπογραμμίσουν αυτές τις διαφορές.

Τέλος σε σχέση με την δεύτερη ερευνητική υπόθεση θα πρέπει να σημειωθεί ότι με βάση τους πίνακες συσχέτισης που παρέχονται για τις δύο εταιρείες, μπορεί να εκτιμηθεί η υπόθεση ότι οι δείκτες κερδοφορίας (π.χ. περιθώριο καθαρού κέρδους, απόδοση ιδίων κεφαλαίων) συσχετίζονται σημαντικά με τους δείκτες ρευστότητας. Για την Ήπειρο, δεν παρατηρήθηκαν σημαντικές συσχετίσεις μεταξύ των δεικτών ρευστότητας και των δεικτών κερδοφορίας (καθαρό περιθώριο κέρδους, ROE). Οι συσχετίσεις ήταν αρνητικές για τον δείκτη γενικής ρευστότητας και το καθαρό περιθώριο κέρδους (-0,580), και για τον δείκτη γενικής ρευστότητας και το ROE (-0,240), και όχι στατιστικά σημαντικές. Στην περίπτωση της Δωδώνης, οι συσχετίσεις μεταξύ των δεικτών ρευστότητας και των δεικτών κερδοφορίας (καθαρό περιθώριο κέρδους, ROE) δεν ήταν επίσης σημαντικές. Οι συσχετίσεις ήταν αρνητικές ή κοντά στο μηδέν (-0,095 για τον δείκτη γενικής ρευστότητας και το καθαρό περιθώριο κέρδους και 0,517 για τον δείκτη γενικής ρευστότητας και το ROE), χωρίς στατιστική σημασία. Δεδομένων αυτών των ευρημάτων, η υπόθεση ότι οι δείκτες κερδοφορίας συσχετίζονται σημαντικά με τους δείκτες ρευστότητας και στις δύο εταιρείες δεν μπορεί να υποστηριχθεί. Η έλλειψη στατιστικής σημασίας σε αυτές τις

συσχετίσεις δείχνει ότι οι αλλαγές στους δείκτες κερδοφορίας μπορεί να μην αντιστοιχούν συστηματικά σε αλλαγές στους δείκτες ρευστότητας για αυτές τις δύο εταιρείες. Επομένως, η υπόθεση απορρίπτεται.

#### **2.2.4 Προτάσεις για μελλοντική έρευνα**

Η απόρριψη της αρχικής υπόθεσης, η οποία δεν έθετε σημαντική διαφορά στους δείκτες ρευστότητας μεταξύ των δύο ελληνικών γαλακτοκομικών εταιρειών, ανοίγει νέους δρόμους για περαιτέρω έρευνα. Μια κατεύθυνση θα μπορούσε να είναι η διερεύνηση των υποκείμενων παραγόντων που συμβάλλουν στις σημαντικές διαφορές στους δείκτες ρευστότητας μεταξύ Δωδώνης και Ηπείρου. Αυτό θα μπορούσε να περιλαμβάνει μια εις βάθος ανάλυση των αντίστοιχων στρατηγικών διαχείρισης ρευστότητας, της θέσης στην αγορά και των μοναδικών πρακτικών διαχείρισης, όπως παρατηρήθηκε στη μελέτη. Η κατανόηση αυτών των στοιχείων μπορεί να αποκαλύψει ιδέες για το γιατί αυτές οι δύο φαινομενικά παρόμοιες εταιρείες έχουν τόσο διαφορετικές οικονομικές μετρήσεις. Ένας άλλος τομέας ενδιαφέροντος θα μπορούσε να είναι η εξέταση ενός ευρύτερου συνόλου δεδομένων, που εκτείνεται πέρα από τις δύο εταιρείες ή το πενταετές χρονικό πλαίσιο. Εξετάζοντας περισσότερες εταιρείες γαλακτοκομικών προϊόντων ή διαφορετικές χρονικές περιόδους, οι ερευνητές ενδέχεται να εντοπίσουν τάσεις ή πρότυπα που θα μπορούσαν να παρέχουν μια πιο ολοκληρωμένη κατανόηση των παραγόντων που επηρεάζουν τους δείκτες ρευστότητας στον κλάδο. Επιπλέον, οι ερευνητές μπορούν να εξετάσουν το ενδεχόμενο να διεξαγάγουν συγκριτικές αναλύσεις μεταξύ των βιομηχανιών, για να αξιολογήσουν εάν η παρατηρούμενη διαφορά είναι φαινόμενο ιδιαίτερο για τη γαλακτοβιομηχανία ή εάν επεκτείνεται και σε άλλους τομείς. Τέλος, η χρήση διαφορετικών στατιστικών τεχνικών ή η ενσωμάτωση ποιοτικών μεθόδων μπορεί να αποκαλύψει πιο σύνθετες σχέσεις ή πιο βαθείς γνώσεις σχετικά με τη δυναμική μεταξύ των δεικτών ρευστότητας και άλλων χρηματοοικονομικών ή μη χρηματοοικονομικών δεικτών.

Επιπλέον, με βάση τα ευρήματα που απέρριψαν την υπόθεση της σημαντικής συσχέτισης μεταξύ των δεικτών κερδοφορίας και ρευστότητας στις δύο ελληνικές εταιρείες, περαιτέρω έρευνα θα μπορούσε επίσης να πάρει διάφορες κατευθύνσεις. Μια συγκριτική

ανάλυση με διαφορετικούς τομείς θα μπορούσε να αποσαφηνίσει εάν η έλλειψη συσχέτισης στον γαλακτοκομικό τομέα ισχύει και για άλλους κλάδους. Περαιτέρω έρευνα θα μπορούσε να αναλύσει παρόμοιες συσχετίσεις σε διάφορους τομείς για να προσδιορίσει εάν αυτό είναι ένα μοναδικό χαρακτηριστικό της γαλακτοβιομηχανίας ή ένα ευρύτερο οικονομικό φαινόμενο. Μια χρονική ανάλυση που εκτείνεται πέρα από το πενταετές διάστημα της τρέχουσας μελέτης μπορεί να παρέχει πληροφορίες για κυκλικές συμπεριφορές ή να αποκαλύψει τις υποκείμενες τάσεις. Η ποιοτική έρευνα σχετικά με τις πρακτικές διαχείρισης και τις στρατηγικές αγοράς και των δύο εταιρειών θα μπορούσε να αποκαλύψει λόγους για την έλλειψη συσχέτισης μεταξύ ρευστότητας και κερδοφορίας. Η εξέταση άλλων χρηματοοικονομικών και μη χρηματοοικονομικών μεταβλητών, όπως το μερίδιο αγοράς, η επωνυμία ή οικονομικοί παράγοντες, ενδέχεται να αποκαλύψει πιο περίπλοκες σχέσεις. Η εξέταση παρόμοιων εταιρειών σε διαφορετικά πολιτιστικά ή ρυθμιστικά περιβάλλοντα μπορεί επίσης να βοηθήσει στην κατανόηση του εάν τα ευρήματα είναι ειδικά για το ελληνικό πλαίσιο ή είναι πιο γενικά εφαρμόσιμα. Η χρήση διαφορετικών στατιστικών μεθόδων ή πιο εκλεπτυσμένων οικονομικών μετρήσεων μπορεί να αποκαλύψει αποχρώσεις ή σχέσεις που η τρέχουσα μεθοδολογία δεν καταγράφει. Τέλος, η ενσωμάτωση μακροοικονομικών δεικτών θα μπορούσε να διερευνήσει πώς οι ευρύτερες οικονομικές συνθήκες επηρεάζουν τη σχέση μεταξύ ρευστότητας και κερδοφορίας.

## **2.3 Συμπεράσματα προς επιχειρησιακή αξιοποίηση**

Με βάση τα συμπεράσματα που προέκυψαν από την εξέταση των δεικτών ρευστότητας και κερδοφορίας για τις δύο ελληνικές γαλακτοκομικές εταιρείες, τη Δωδώνη και την Ήπειρο, μπορούν να εντοπιστούν διάφορες επιπτώσεις για την επιχειρηματική εφαρμογή.

1. Διαχείριση Ρευστότητας και Στρατηγικός Σχεδιασμός: Η μελέτη αποκάλυψε σημαντικές διαφορές στους δείκτες ρευστότητας μεταξύ των δύο εταιρειών. Οι υψηλότεροι δείκτες ρευστότητας της Ηλείου, συνοδευόμενοι από μεγαλύτερη μεταβλητότητα, ενδέχεται να υποδηλώνουν μια πιο επιθετική ή ευέλικτη στρατηγική διαχείρισης ρευστότητας. Από την άλλη, οι στρατηγικές της Δωδώνης εμφανίζονται πιο συντηρητικές και συνεπείς. Αυτή η

εικόνα παρέχει μια κρίσιμη βάση και για τις δύο εταιρείες για να αξιολογήσουν και να βελτιστοποιήσουν τις πρακτικές διαχείρισης ρευστότητας, ευθυγραμμίζοντάς τις με τους γενικούς εταιρικούς στόχους, την ανοχή κινδύνου και τις συνθήκες της αγοράς.

2. Κατανόηση της σχέσης κερδοφορίας και ρευστότητας: Η απόρριψη της υπόθεσης ότι οι δείκτες κερδοφορίας συσχετίζονται σημαντικά με τους δείκτες ρευστότητας συνεπάγεται ότι αυτές οι δύο διαστάσεις της χρηματοοικονομικής απόδοσης δεν είναι συστηματικά αλληλένδετες. Αυτό υποδηλώνει ότι οι βελτιώσεις στην κερδοφορία δεν μεταφράζονται απαραίτητα σε υψηλότερη ρευστότητα και αντίστροφα. Έτσι, η διοίκηση θα πρέπει να εξετάσει αυτές τις πτυχές χωριστά κατά την επινόηση στρατηγικού σχεδιασμού, προϋπολογισμού ή προβλέψεων.

3. Προσαρμοσμένη Ανάλυση Ανταγωνισμού: Δεδομένου ότι οι δύο εταιρείες, παρά το γεγονός ότι ανήκουν στον ίδιο κλάδο, επιδεικνύουν διαφορετικά πρότυπα ρευστότητας, μια λεπτομερής ανάλυση ανταγωνισμού θα μπορούσε να εντοπίσει περαιτέρω τους παράγοντες που επηρεάζουν αυτές τις διαφορές. Κατανοώντας τη μοναδική θέση στην αγορά, τις πρακτικές διαχείρισης και τις επιχειρησιακές πολιτικές, και οι δύο εταιρείες μπορούν να ενημερώσουν καλύτερα τις ανταγωνιστικές στρατηγικές τους, αναγνωρίζοντας τομείς ισχύος και ευκαιρίες για βελτίωση.

4. Διαχείριση Κινδύνων και Χρηματοοικονομική Σταθερότητα: Η παρατηρούμενη διαφορά στους δείκτες ρευστότητας και η έλλειψη συσχέτισης με τους δείκτες κερδοφορίας υποδηλώνουν ότι η διαχείριση ρευστότητας μπορεί να χρειάζεται μια πιο προσαρμοσμένη προσέγγιση για τον μετριασμό του κινδύνου και τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Οι εταιρείες θα πρέπει να παρακολουθούν και να αναλύουν προσεκτικά τις τάσεις και τις διακυμάνσεις της ρευστότητας για να αποτρέψουν πιθανή οικονομική δυσπραγία. Αυτό περιλαμβάνει την ανάπτυξη ισχυρών σχεδίων έκτακτης ανάγκης και αποθεματικών για την αντιμετώπιση απρόβλεπτων προκλήσεων της αγοράς ή λειτουργίας.

5. Διαλειτουργική συνεργασία και λήψη αποφάσεων: Τα ευρήματα υπογραμμίζουν την ανάγκη για διαλειτουργική συνεργασία μεταξύ των οικονομικών, των λειτουργιών, του μάρκετινγκ και άλλων επιχειρηματικών μονάδων. Δεδομένου ότι η ρευστότητα και η κερδοφορία δεν είναι εγγενώς ευθυγραμμισμένες, οι ολοκληρωμένες διαδικασίες λήψης αποφάσεων μπορούν να εξασφαλίσουν την εναρμόνιση διαφόρων πτυχών της επιχείρησης, οδηγώντας σε καλά ενημερωμένες στρατηγικές.

6. Εξέταση για ευρύτερες τάσεις και παράγοντες του κλάδου: Ενώ η μελέτη επικεντρώθηκε σε δύο συγκεκριμένες εταιρείες, οι γνώσεις που αποκτήθηκαν μπορεί να είναι εφαρμόσιμες σε ένα ευρύτερο πλαίσιο της γαλακτοβιομηχανίας. Η συνεχής παρακολούθηση των σημείων αναφοράς του κλάδου, των κανονισμών, της δυναμικής της αγοράς και της συμπεριφοράς των καταναλωτών μπορεί να βοηθήσει στην προσαρμογή των χρηματοοικονομικών στρατηγικών ανάλογα.

7. Δυνατότητα Εξωτερικής Δέσμευσης Ενδιαφερομένων: Η σαφής επικοινωνία της χρηματοοικονομικής στρατηγικής και της απόδοσης, ειδικά που σχετίζεται με τη διαχείριση ρευστότητας, μπορεί να ενισχύσει την εμπιστοσύνη μεταξύ των επενδυτών, των πιστωτών, των προμηθευτών και άλλων ενδιαφερομένων. Διαφανές Η ανταπόκριση και η ανταπόκριση στις τάσεις της αγοράς μπορούν να ενισχύσουν τη φήμη της εταιρείας και να διευκολύνουν ευνοϊκότερους όρους στις επιχειρηματικές διαπραγματεύσεις και συνεργασίες.

Συνοπτικά, η εξέταση των δεικτών ρευστότητας και κερδοφορίας στη Δωδώνη και την Ήπειρο προσφέρει πολύτιμες πληροφορίες για λειτουργική αξιοποίηση. Υπογραμμίζει την ανάγκη για διαφοροποιημένη οικονομική διαχείριση, στρατηγικό σχεδιασμό, μετριασμό του κινδύνου, ανάλυση ανταγωνισμού, διαλειτουργική συνεργασία και εμπλοκή των ενδιαφερομένων. Εφαρμόζοντας αυτά τα ευρήματα, και οι δύο εταιρείες έχουν την ευκαιρία να βελτιώσουν τις οικονομικές τους επιδόσεις, τη βιωσιμότητα και το ανταγωνιστικό τους πλεονέκτημα στο ταχέως μεταβαλλόμενο τοπίο της γαλακτοβιομηχανίας.

### **2.3.1 Προτάσεις ανά περίπτωση**

Η προηγούμενη ανάλυση των δεικτών ρευστότητας και κερδοφορίας των δύο ελληνικών γαλακτοκομικών εταιρειών Δωδώνη (Δωδώνη) και Ήπειρος (Ήπειρος), οδηγεί σε συγκεκριμένες προτάσεις για εφαρμογή σε κάθε μία από τις επιχειρήσεις. Αυτές οι προτάσεις στοχεύουν να ευθυγραμμίσουν τα μοναδικά χαρακτηριστικά, τις στρατηγικές και τη θέση και των δύο εταιρειών στην αγορά με τις βέλτιστες πρακτικές στη χρηματοοικονομική διαχείριση.

Για τη «Δωδώνη»:

1. Ενίσχυση της Διαχείρισης Ρευστότητας: Δεδομένων των πιο σταθερών αλλά χαμηλότερων δεικτών ρευστότητας της Δωδώνης, ενδέχεται να χρειαστεί να επανεκτιμηθούν οι στρατηγικές διαχείρισης ρευστότητας της Δωδώνης. Η εφαρμογή πιο δυναμικής διαχείρισης θα μπορούσε να επιτρέψει στη Δωδώνη να ανταποκριθεί πιο αποτελεσματικά στις διακυμάνσεις της αγοράς, χωρίς να θυσιάζει τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

2. Προσαρμογή στρατηγικών κερδοφορίας: Η έλλειψη σημαντικής συσχέτισης μεταξύ των δεικτών ρευστότητας και κερδοφορίας υποδηλώνει ότι οι βελτιώσεις κερδοφορίας ενδέχεται να μην μεταφραστούν αυτόματα σε βελτιώσεις ρευστότητας. Ως εκ τούτου, η Δωδώνη θα πρέπει να εξετάσει το ενδεχόμενο να σχεδιάσει ξεχωριστές στρατηγικές για κάθε πτυχή, να ενσωματώσει στοιχεία από διάφορες επιχειρηματικές λειτουργίες και να επικεντρωθεί σε καινοτόμες προσφορές προϊόντων ή επεκτάσεις της αγοράς.

3. Ενίσχυση της Διαχείρισης Κινδύνων: Με βάση τη συνεπή διαχείριση ρευστότητας, η Δωδώνη θα μπορούσε να αναπτύξει ολοκληρωμένα πλαίσια διαχείρισης κινδύνου που εξισορροπούν τις συντηρητικές προσεγγίσεις ρευστότητας με τις επενδυτικές ευκαιρίες. Αυτό μπορεί να περιλαμβάνει τη δημιουργία αποθεματικών έκτακτης ανάγκης, τη διαφοροποίηση των επενδυτικών χαρτοφυλακίων και τη στενή παρακολούθηση των μακροοικονομικών παραγόντων.

4. Εστιασμένη ανταγωνιστική θέση: Η παρατηρούμενη διαφορά μεταξύ Δωδώνης και Ηλείου στους δείκτες ρευστότητας υποδηλώνει την ανάγκη για λεπτομερή ανάλυση του ανταγωνισμού. Κατανοώντας τη μοναδική θέση στην αγορά και τις προτιμήσεις των καταναλωτών, η Δωδώνη θα μπορούσε να βελτιώσει τις ανταγωνιστικές στρατηγικές της, προσφέροντας διαφοροποιημένα προϊόντα ή επεκτείνοντας σε αναξιοποίητες αγορές.

Για την «Ηπειρος».

1. Ανάλυση της μεταβλητότητας στους δείκτες ρευστότητας: Η υψηλότερη τυπική απόκλιση στους δείκτες ρευστότητας της Ηλείου δικαιολογεί μια ενδελεχή ανάλυση για την κατανόηση των υποκείμενων αιτιών. Αυτή η αξιολόγηση μπορεί να οδηγήσει στη βελτιστοποίηση της διαχείρισης ταμειακών ροών, των πρακτικών εισπρακτέων

λογαριασμών ή του ελέγχου των αποθεμάτων, ανάλογα με τις προσδιορισμένες πηγές μεταβλητότητας.

2. Ευθυγράμμιση της ρευστότητας με τους εταιρικούς στόχους: Οι υψηλότεροι δείκτες ρευστότητας της Ηπείρου μπορεί να αντανakλούν μια πιο επιθετική οικονομική στρατηγική. Μια κριτική αξιολόγηση του κατά πόσον αυτό ευθυγραμμίζεται με τους γενικούς εταιρικούς στόχους και την ανοχή κινδύνου είναι απαραίτητη. Η επανεξισορρόπηση της στρατηγικής ρευστότητας θα μπορούσε να συνεπάγεται ανακατανομή πόρων ή επενδύσεων για ευθυγράμμιση με μακροπρόθεσμους στόχους.

3. Αξιοποίηση ευκαιριών κερδοφορίας: Δεδομένης της έλλειψης συσχέτισης μεταξύ ρευστότητας και κερδοφορίας, η Ήπειρος ενδέχεται να διερευνήσει ανεξάρτητους δρόμους για την ενίσχυση της κερδοφορίας. Αυτό μπορεί να περιλαμβάνει τη στόχευση νέων τμημάτων της αγοράς, την εισαγωγή προϊόντων προστιθέμενης αξίας ή τη δημιουργία στρατηγικών συνεργασιών για την αξιοποίηση μοναδικών δυνατοτήτων.

4. Διαλειτουργική ολοκλήρωση: Η Ήπειρος θα μπορούσε να ενισχύσει περαιτέρω τη διαλειτουργική συνεργασία μεταξύ των οικονομικών, των λειτουργιών, του μάρκετινγκ και άλλων τμημάτων. Μια ολοκληρωμένη προσέγγιση διασφαλίζει ότι οι διάφορες πτυχές της επιχείρησης εναρμονίζονται, οδηγώντας σε καλά ενημερωμένες στρατηγικές αποφάσεις.

Κοινές συστάσεις και για τις δύο εταιρείες:

1. Συγκριτική αξιολόγηση και συνεργασία κλάδου: Τόσο η Δωδώνη όσο και η Ήπειρος θα μπορούσαν να επωφεληθούν από τη συνεχή συγκριτική αξιολόγηση του κλάδου και τη δυναμική συνεργασία σε τομείς όπως η έρευνα και η ανάπτυξη, η διανομή ή οι πρωτοβουλίες βιωσιμότητας. Αυτή η κοινή προσπάθεια μπορεί να οδηγήσει σε συνεργατική ανάπτυξη και καινοτομία στον ελληνικό γαλακτοκομικό τομέα.

2. Συμμετοχή των ενδιαφερομένων: Η διαφανής επικοινωνία με επενδυτές, προμηθευτές και άλλα ενδιαφερόμενα μέρη μπορεί να ενισχύσει την εμπιστοσύνη και να διευκολύνει ευνοϊκότερες επιχειρηματικές διαπραγματεύσεις. Και οι δύο εταιρείες θα πρέπει να εξετάζουν το ενδεχόμενο υποβολής περιοδικών εκθέσεων και να συμμετέχουν σε διαλόγους



που υπογραμμίζουν τις στρατηγικές κατευθύνσεις, τις οικονομικές επιδόσεις και τη δέσμευσή τους σε βιώσιμες πρακτικές.

Συμπερασματικά, αυτές οι προσαρμοσμένες προτάσεις εφαρμογής για τη Δωδώνη και την Ήπειρο επιδιώκουν να αξιοποιήσουν τα μοναδικά χαρακτηριστικά, τις στρατηγικές και τις θέσεις και των δύο εταιρειών στην αγορά. Υιοθετώντας αυτές τις συστάσεις, οι εταιρείες μπορούν να βελτιώσουν τις οικονομικές τους επιδόσεις, τη στρατηγική τους ευθυγράμμιση, το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα και τη βιωσιμότητά τους στην εξέλιξη. γαλακτοβιομηχανία.

## ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Αυτή η ολοκληρωμένη ανάλυση αποσαφηνίζει το σύνθετο οικονομικό τοπίο που περιβάλλει τη ΔΩΔΩΝΗ ΑΕ και την ΗΠΕΙΡΟΣ ΑΕΒΕ, συμβάλλοντας σε μια εις βάθος κατανόηση της εταιρικής οικονομικής διαχείρισης στο πλαίσιο των προτύπων της ελληνικής βιομηχανίας και των ευρύτερων δυνάμεων της αγοράς. Η μελέτη παρέχει όχι μόνο μια εικόνα της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης αυτών των εταιρειών, αλλά προσφέρει επίσης μια επισκόπηση των στρατηγικών τους στόχων, της βιωσιμότητας των επενδύσεων και των περιοχών που απαιτούν βελτιστοποίηση.

Τα αποτελέσματα διαψεύδουν τις αρχικά διατυπωμένες υποθέσεις σχετικά με τους δείκτες ρευστότητας και τη συσχέτισή τους με τις μετρήσεις κερδοφορίας, προσθέτοντας έτσι ένα στρώμα πολυπλοκότητας στον χρηματοοικονομικό λόγο που περιβάλλει αυτές τις εταιρείες. Η απουσία στατιστικά σημαντικών συσχετίσεων μεταξύ δεικτών ρευστότητας και κερδοφορίας προκαλεί ιδιαίτερα την επανεξέταση της συμβατικής γνώσεις σχετικά με τις στρατηγικές χρηματοοικονομικής διαχείρισης σε δυναμικές συνθήκες αγοράς.

Τελικά, αυτή η μελέτη χρησιμεύει ως θεμελιώδες κείμενο για μελλοντικές ερευνητικές προσπάθειες και ενημερώνει τη λήψη αποφάσεων από τη διοίκηση, τονίζοντας ότι μια ενιαία προσέγγιση για τη χρηματοοικονομική διαχείριση είναι ανεπαρκής. Σε ένα διαρκώς εξελισσόμενο οικονομικό τοπίο, η συνεχής προσαρμογή και μια ολοκληρωμένη στρατηγική, η οποία λαμβάνει υπόψη τόσο τις εσωτερικές δυνατότητες όσο και τις συνθήκες της εξωτερικής αγοράς, είναι επιτακτική ανάγκη για βιώσιμη ανάπτυξη και

αποτελεσματικότητα. Τα ευρήματα αντιπροσωπεύουν ένα σημαντικό βήμα προς αυτή την κατεύθυνση, θέτοντας τις βάσεις για πιο στοχευμένες έρευνες και στρατηγικές παρεμβάσεις στο μέλλον.

## Βιβλιογραφία

Bierman, H., & Smidt, S. (2006). *The Capital Budgeting Decision: Economic Analysis of Investment Projects*. Routledge.

Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). *Investments*. McGraw-Hill Education.

Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2017). *Investments: Principles of Portfolio and Equity Analysis*. McGraw-Hill Education.

Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2016). *Principles of Corporate Finance*. McGraw-Hill Education.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2012). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning.

Busch, T., Bauer, R., & Orlitzky, M. (2016). Sustainable Development and Financial Markets. *Business & Society*, 55(3), 303-329.

CFA Institute. (2014). *CFA Institute Code of Ethics and Standards of Professional Conduct*. CFA Institute.

Daske, H., Hail, L., Leuz, C., & Verdi, R. (2008). Mandatory IFRS Reporting Around the World: Early Evidence on the Economic Consequences. *Journal of Accounting Research*, 46(5), 1085-1142.

Dhar, V. (2016). Data Science and Prediction. *Communications of the ACM*, 56(12), 64-73.

Eccles, R. G., & Serafeim, G. (2013). The Performance Frontier. *Harvard Business Review*, 91(5), 50-60.

Eccles, R. G., Herz, R. H., Keegan, E. M., & Phillips, D. M. (2001). *The Value Reporting Revolution: Moving Beyond the Earnings Game*. Wiley.

- Fabozzi, F. J., Ma, K. C., & Oliphant, B. J. (2014). *Financial Modeling*. Wiley.
- Fama, E. F., & French, K. R. (2004). The Capital Asset Pricing Model: Theory and Evidence. *Journal of Economic Perspectives*, 18(3), 25-46.
- Fridson, M. S., & Alvarez, F. (2011). *Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide*. Wiley.
- Gibson, C. H. (2011). *Financial Reporting and Analysis*. Cengage Learning.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2011). *Principles of Managerial Finance*. Pearson.
- Hull, J. C. (2018). *Risk Management and Financial Institutions*. Wiley.
- Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1996). *The Balanced Scorecard*. Harvard Business School Press.
- Kashyap, A. K., Stein, J. C., & Wilcox, D. W. (2014). *Monetary Policy and Bank Lending*. University of Chicago Press.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2016). *Intermediate Accounting*. Wiley.
- Kumar, R., & Sharma, V. (2018). *Bank Financial Management*. Macmillan Publishers.
- Lev, B., & Thiagarajan, S. R. (1993). Fundamental Information Analysis. *Journal of Accounting Research*, 31(2), 190-215.
- Lo, A. W. (2017). *Adaptive Markets: Financial Evolution at the Speed of Thought*. Princeton University Press.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77-91.
- Mishkin, F. S., & Eakins, S. G. (2015). *Financial Markets and Institutions*. Pearson.
- Palepu, K., Healy, P., Bernard, V., & Peek, E. (2013). *Business Analysis and Valuation*. Cengage Learning.
- Penman, S. H. (2013). *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. McGraw-Hill Education.

realey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2016). *Principles of Corporate Finance*. McGraw-Hill Education.

Renneboog, L., Ter Horst, J., & Zhang, C. (2008). Socially Responsible Investments: Institutional Aspects, Performance, and Investor Behavior. *Journal of Banking & Finance*, 32(9), 1723-1742.

Ross, S. A., Westerfield, R., & Jordan, B. D. (2016). *Fundamentals of Corporate Finance*. McGraw-Hill Education.

Salter, S. B., & Niswander, F. (1995). Cultural Influence on the Development of Accounting Systems Internationally: A Test of Gray's [1988] Theory. *Journal of International Business Studies*, 26(2), 379-397.

Sharpe, W. F., Alexander, G. J., & Bailey, J. V. (1999). *Investments*. Prentice Hall.

Shiller, R. J. (2015). *Irrational Exuberance*. Princeton University Press.

Stickney, C., Weil, R., Schipper, K., & Francis, J. (2010). *Financial Accounting: An Introduction to Concepts, Methods, and Uses*. Cengage Learning.

Wahlen, J. M., Baginski, S. P., & Bradshaw, M. (2014). *Financial Reporting, Financial Statement Analysis and Valuation*. Cengage Learning.

Weygandt, J. J., Kieso, D. E., & Warfield, T. D. (2019). *Intermediate Accounting*. Wiley.

Zietlow, J., & Hankin, J. A. (2007). *Financial Management for Nonprofit Organizations*. Wiley

