

ΤΕΙ ΠΑΤΡΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΥ ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΥ ΚΑΙ
ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΩΝ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ
«ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ. Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΜΙΑΣ ΤΥΠΙΚΗΣ
ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΑΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ»



ΣΩΤΗΡΟΠΟΥΛΟΥ ΔΕΣΠΟΙΝΑ
ΧΑΛΚΙΑΣ ΘΕΟΔΩΡΟΣ
ΠΑΝΑΓΟΠΟΥΛΟΥ ΓΕΩΡΓΙΑ

ΕΠΟΠΤΕΥΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ : ΚΑΙΜΑΚΗΣ ΑΝΔΡΕΑΣ

ΠΑΤΡΑ, 2012

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

| | |
|---|-----------|
| ΕΙΣΑΓΩΓΗ | 5 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ | 6 |
| Η ΕΠΙΣΤΗΜΗ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ | 6 |
| 1.1 ΕΝΝΟΙΟΛΟΓΙΚΟΣ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ | 6 |
| 1.2 ΧΡΗΣΤΕΣ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ | 7 |
| 1.3 ΒΑΣΙΚΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ | 9 |
| 1.4 ΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ | 13 |
| 1.4.1 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (BALANCE SHEET STATEMENT) | 14 |
| 1.4.2 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ «ΓΕΝΙΚΗΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ» (GENERAL MANIPULATION), | 18 |
| 1.4.3. Η ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΟΥ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ «ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ» (INCOME STATEMENT) | 20 |
| 1.4.4. ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ (PROFIT DISTRIBUTION TABLE) | 25 |
| 1.4.5. ΤΟ ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑ (NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENT) | 27 |
| 1.5. ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ | 28 |
| 1.5.1. ΕΝΝΟΙΟΛΟΓΙΚΟΣ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ | 28 |
| 1.5.2 ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ | 29 |
| 1.5.3 ΒΑΣΙΚΟΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ | 34 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ | 38 |
| ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ | 38 |
| 2.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ | 38 |
| 2.2 ΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ (RATIOS) ΩΣ ΟΡΓΑΝΟ ΑΝΑΛΥΣΗΣ. Η ΣΗΜΕΙΟΛΟΓΙΚΗ ΤΟΥΣ ΑΞΙΟΠΙΣΤΙΑ. | 40 |
| 2.2.1 ΣΗΜΕΙΑ ΠΡΟΣΟΧΗΣ | 40 |
| 2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (LIQUIDITY RATIOS) | 42 |
| 2.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ Ή ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ (CURRENT RATIO) | 45 |
| 2.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (ACID TEST RATIO) | 48 |
| 2.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (CASH RATIO) ... | 50 |

| | | |
|-------|---|----|
| 2.4.1 | ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (RECEIVABLES TURNOVER RATIO)..... | 51 |
| 2.4.3 | ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ (INVENTORIES TURNOVER RATIO)..... | 54 |
| 2.4.4 | ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ASSET TURNOVER RATIO)..... | 57 |
| 2.5 | ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ | 59 |
| 2.5.1 | ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (RETURN ON ASSETS, ROA)..... | 60 |
| 2.5.2 | ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (RETURN ON EQUITY, ROE) | 61 |
| 2.6 | ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Η ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ..... | 62 |
| 2.6.1 | ΚΕΡΔΗ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ (EARNINGS PER SHARE – E.P.S)..... | 63 |
| 2.6.2 | ΜΕΡΙΣΜΑ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ (DIVIDENDS PER SHARE) | 65 |
| 2.7 | ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ..... | 65 |
| 2.7.1 | ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΔΑΝΕΙΑΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ | 66 |
| 2.7.2 | ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ | 67 |
| | ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ | 69 |
| | ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΗΣ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ..... | 69 |
| 3.1 | ΣΥΝΤΟΜΟ ΙΣΤΟΡΙΚΟ | 70 |
| 3.2 | ΑΓΟΡΑ – ΔΑΠΑΝΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ..... | 71 |
| 3.3 | ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ | 73 |
| 3.4 | ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΥ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΟΣ | 74 |
| 3.5 | ΑΝΑΛΥΣΗ SWOT | 76 |
| | ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4..... | 79 |
| | ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ: COMPUTER KEY | 79 |
| 4.1 | ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ | 79 |
| 4.2 | ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ..... | 79 |
| | ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ..... | 91 |
| | ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ | 92 |
| | ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ | 94 |

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Οι αριθμοδείκτες χρησιμοποιούνται στην Λογιστική, στην Χρηματοοικονομική καθώς και στην Οικονομική των Επιχειρήσεων. Αποτελούν ένα μέγεθος μεταξύ δύο επιλεγμένων τιμών που λαμβάνονται για τις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης. Εκφράζουν ποσοτικά χαρακτηριστικές σχέσεις μεταξύ στοιχείων της επιχείρησης. Αποτελούν ένα εργαλείο παρατήρησης της δραστηριότητα της, επιτρέποντας τις διαγνώσεις καταστάσεων και τάσεων. Υπολογίζονται με βάση το τρέχον έτος σε σύγκριση με προηγούμενα έτη. Πρέπει να παρακολουθείτε η πορεία τους στον χρόνο.

Οι αριθμοδείκτες, πέρα από την παρακολούθηση της πορείας μιας επιχείρησης, αποτελούν επίσης ένα μέτρο σύγκρισης μεταξύ των επιχειρήσεων που βρίσκονται σε έναν κλάδο, με σκοπό την εξαγωγή περισσότερων συμπερασμάτων, τόσο για την πορεία της μέσα στον κλάδο, όσο και για την συνολική δραστηριότητα του κλάδου, ειδικότερα σε περιόδους οικονομικής ανασφάλειας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ

Η ΕΠΙΣΤΗΜΗ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

1.1 ΕΝΝΟΙΟΛΟΓΙΚΟΣ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ

Λογιστική είναι «η επιστήμη που αναλύει, ταξινομεί και καταγράφει τις οικονομικές πράξεις των επιχειρήσεων με τρόπο ώστε να είναι δυνατή η ανάκληση στη μνήμη, η αντίληψη και ο έλεγχος των πληροφοριών»¹. Η λογιστική δεν καταγράφει απλώς τα γεγονότα της επιχείρησης που έχουν οικονομική σημασία, αλλά ταυτόχρονα αναλύει, ταξινομεί, συσχετίζει, συγκεντρώνει και παρουσιάζει αυτά τα γεγονότα με τρόπο που να βοηθάει τη λειτουργία άλλων υπηρεσιών, όπως της κοστολόγησης, της στατιστικής κ.λπ. Με τη βοήθεια της λογιστικής λειτουργίας, η πληροφόρηση σχετικά με την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης είναι άμεση και συνεχής.

Έτσι, ένας άλλος ορισμός της λογιστικής είναι πως: «είναι ο επιστημονικός κλάδος που ασχολείται με τη συγκέντρωση, την επεξεργασία και την παροχή οικονομικών, κυρίως, πληροφοριών οι οποίες αναφέρονται στις οικονομικές μονάδες, με σκοπό να βοηθήσει όλους τους ενδιαφερόμενους για τις μονάδες αυτές να πάρουν τις σωστές αποφάσεις.»² Η επιστήμη της λογιστικής παρακολουθείται στενά από την ανάπτυξη και μιας παράλληλης τεχνικής. Κατά μια άλλη έννοια, λέγοντας λογιστική εννοούμε την "τέχνη" της ερμηνείας, της μέτρησης και της κυκλοφορίας των αποτελεσμάτων των οικονομικών δραστηριοτήτων.

Η λογιστική έχει συχνά ονομασθεί «η γλώσσα των επιχειρήσεων». Οι όροι ενεργητικό, παθητικό, καθαρά κέρδη αποτελούν μερικά από τα παραδείγματα των λογιστικών όρων οι οποίοι χρησιμοποιούνται ευρύτατα σε όλο τον επιχειρηματικό κόσμο.³ Οι πάσης φύσεως δραστηριότητες της επιχείρησης καθώς και τα αποτελέσματα τους όπως αντικατοπτρίζονται στις δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις, προκαλούν το ενδιαφέρον πολλών ατόμων εντός και εκτός της επιχείρησης. Αυτό απορρέει από το γεγονός ότι η πληροφόρηση που παρέχουν, βοηθά τα άτομα αυτά στην πραγματοποίηση καλύτερων οικονομικών

¹ Λεονταρής Μ., (2001), Γενικό Λογιστικό Σχέδιο, Εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα

² Ζαφειρίου Γ., Τύπας Γ., Διαθέσιμο στο: <http://repository.edulll.gr/edulll/retrieve/3121/916.pdf>

³ Ιωάννα Δημοπούλου- Δημάκη, Γενική Λογιστική Χρηματοοικονομική Προσέγγιση, Αθήνα 2006, σ.19

αποφάσεων. Κατά τον Ηπειρώτη, τέλος, «Λογιστική είναι εκείνος ο επιστημονικός κλάδος, που ασχολείται με τις σχέσεις που δημιουργούνται μεταξύ των οικονομικών μονάδων και τις συνέπειες των σχέσεων αυτών, τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό περιβάλλον των οικονομικών αυτών μονάδων»⁴.

1.2 ΧΡΗΣΤΕΣ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

Τα άτομα που χρησιμοποιούν την πληροφόρηση, που δίνουν οι δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις χωρίζονται συνήθως σε δύο μεγάλες κατηγορίες: α. τους εντός της επιχείρησης λαμβάνοντες αποφάσεις (εσωτερικοί χρήστες) και β. τους εκτός λαμβάνοντες αποφάσεις (εξωτερικοί χρήστες)⁵.

α. Οι εντός της επιχείρησης λαμβάνοντες αποφάσεις (εσωτερικοί χρήστες). Οι φορείς της επιχείρησης (ιδιοκτήτες, εταίροι ή μέτοχοι) και η διοίκηση της επιχείρησης, όπου συμπεριλαμβάνεται και το διοικητικό της τμήμα, λόγω της στενής τους σχέσης με την επιχείρηση μπορούν να ζητήσουν πέρα από τα δημοσιευμένα χρηματοοικονομικά δεδομένα, οποιαδήποτε άλλα χρηματοοικονομικά στοιχεία που είναι δυνατόν να χρειαστούν ή επιθυμούν προκειμένου να αποκτήσουν σαφέστερη εικόνα για την επιχείρηση.

β. Οι εκτός της επιχείρησης λαμβάνοντες αποφάσεις (εξωτερικοί χρήστες). Οι πιστωτές, οι επενδυτές, οι εργατικές οργανώσεις κλπ., δεν έχουν πρόσβαση στη λεπτομερή πληροφόρηση που είναι διαθέσιμη στη διοίκηση και στα διευθυντικά της στελέχη. Συνεπώς θα πρέπει κατά την πραγματοποίηση των αποφάσεων που έχουν σχέση με την επιχείρηση να βασισθούν πρωταρχικά στην πληροφόρηση που παρέχουν οι δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

Συνήθως οι δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις είναι εκείνες που για κάποιο λόγο (π.χ. ύπαρξη κάποιου νόμου) θα πρέπει η επιχείρηση να δημοσιεύσει στον οικονομικό τύπο και με αυτόν τον τρόπο να κάνει γνωστό το περιεχόμενο τους στο επενδυτικό και ευρύτερο αναγνωστικό κοινό.

Μια λειτουργία της λογιστικής είναι να ετοιμάζει ετήσιες ή άλλες ενδιάμεσες καταστάσεις για τους τρίτους οι οποίοι έχουν οικονομικό ενδιαφέρον στην επιχείρηση. Ο ισολογισμός είναι μια από τις οικονομικές καταστάσεις που συντάσσεται

⁴ Ηπειρώτης Ν., Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική, διαθέσιμο στο: http://annxyd.files.wordpress.com/2009/04/hrimatooikononiki_logistiki.pdf

⁵ Παπάς Α., (2008), Χρηματοοικονομική Λογιστική Θεωρητικά και πρακτικά θέματα, Εκδ. Μπένου, Αθήνα

σε κανονικά διαστήματα (κάθε χρόνο) για την ίδια την επιχείρηση, για το δημόσιο, για τις τράπεζες για τους πιστωτές, τους επενδυτές και άλλους τρίτους. Άλλες καταστάσεις (reports), πιο λεπτομερείς, φτιάχνονται πιο συχνά για εσωτερική χρήση από τη διοίκηση.

Οι δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις αποβλέπουν στην ικανοποίηση των αναγκών, των εκτός της επιχείρησης λαμβάνοντες αποφάσεις (εξωτερικοί χρήστες) για πληροφόρηση, σχετικά με τα αποτελέσματα των εργασιών της επιχείρησης σε κάποιο δεδομένο χρονικό διάστημα καθώς επίσης και την παρούσα χρηματοοικονομική της κατάσταση. Αποτελούν ως εκ τούτου σημαντική πηγή πληροφοριών. Συχνά όμως οι δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις περιέχουν τάσεις, συσχετίσεις και άλλη πληροφόρηση που δεν είναι φανερή εκ πρώτης όψεως. Συνεπώς για να γίνει πληρέστερα κατανοητή η χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης είναι αναγκαίο να προσελκύσουμε την προσοχή των ατόμων που χρησιμοποιούν τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις πάνω σε αυτές τις τάσεις και τις συσχετίσεις. Αυτό μπορεί να γίνει με την ανάλυση και ερμηνεία των δεδομένων των δημοσιευμένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων προκειμένου να γίνει δυνατή η αποκάλυψη της πληροφόρησης, που διαφορετικά θα έμενε κρυμμένη και η γνωστοποίησής της, στα άτομα που χρησιμοποιούν τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις για τη λήψη αποφάσεων. Γενικότερα θα λέγαμε ότι αυτό μπορεί να γίνει μέσα στο πλαίσιο της ανάλυσης δημοσιευμένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης.

Οι τράπεζες που έχουν δανείσει μια επιχείρηση ή που σκέπτονται να την δανείσουν ενδιαφέρονται ζωτικότερα για τον ισολογισμό της επιχείρησης. Μελετώντας τα στοιχεία του ενεργητικού σε σχέση με τις υποχρεώσεις και τη λήξη τους, ένας υπεύθυνος τράπεζας μπορεί να σχηματίσει μια άποψη κατά πόσο η επιχείρηση θα είναι σε θέση να πληρώσει τα χρέη της έγκαιρα. Οι τράπεζες δίνουν ιδιαίτερη έμφαση στο ποσό των μετρητών και σε στοιχεία (όπως οι χρεώστες) που γρήγορα θα μετατραπούν σε μετρητά. Συγκρίνουν το ποσό αυτών των στοιχείων του ενεργητικού με το ποσό των υποχρεώσεων που λήγουν άμεσα. Επίσης, οι τράπεζες ενδιαφέρονται και για την ποσότητα των ιδίων κεφαλαίων καθ' ότι χρησιμεύουν ως μέσο προστασίας των δανείων σε περίπτωση που η επιχείρηση θα έχει ζημιές.

Επίσης οι βιομηχανίες και οι χονδρέμποροι που πωλούν στην επιχείρηση με πίστωση αναφέρονται συχνά στους ισολογισμούς της επιχείρησης. Ο διευθυντής

πωλήσεων, όπως ο υπεύθυνος της τράπεζας, μελετάει τους ισολογισμούς των πελατών του με σκοπό να αξιολογήσει τη δυνατότητά τους να πληρώσουν έγκαιρα. Πέρα από τους ιδιοκτήτες επιχειρήσεων, τα διοικητικά στελέχη, τις τράπεζες, τους πιστωτές, υπάρχουν και άλλοι ενδιαφερόμενοι για τα λογιστικά στοιχεία των επιχειρήσεων, όπως το δημόσιο, οι εργαζόμενοι, οι επενδυτές, τα οικονομικά περιοδικά, κ.ά⁶

1.3 ΒΑΣΙΚΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ

Ο τρόπος που αναλύονται, καταχωρούνται, συγκεντρώνονται και παρουσιάζονται τα γεγονότα, που επιδρούν στην οικονομική κατάσταση μιας οικονομικής μονάδας, υπόκεινται σε κάποιες λογιστικές αρχές, οι οποίες καθορίζονται από το ΕΓΛΣ. Σε αυτή την υποενότητα θα κάνουμε μια σύντομη ανάλυση των βασικών λογιστικών αρχών. Οι κυριότερες λογιστικές αρχές, που υποχρεούται να τηρούν οι οικονομικές μονάδες είναι οι ακόλουθες⁷:

1. Η αρχή της λογιστικής οντότητας ή της λογιστικής μονάδας

Σύμφωνα, λοιπόν, με αυτήν την αρχή, η λογιστική μονάδα θεωρείται μια ανεξάρτητη οντότητα, με δικά της μέσα δράσης και δικές της υποχρεώσεις, που δεν συνδέονται με τον ή τους φορείς της. Για τον λόγο αυτό πρέπει να τονίσουμε ότι η λογιστική μονάδα διαθέτει αυτοτελές σύστημα λογιστικών βιβλίων.

2. Η αρχή της συνέχειας της δραστηριότητας της λογιστικής μονάδας ή της επιχειρηματικής δραστηριότητας

Σύμφωνα με αυτή την αρχή, η λογιστική θεωρεί ότι η λογιστική οντότητα θα συνεχίσει τη δραστηριότητά της για αόριστο χρονικό διάστημα. Όμως, αυτό δε σημαίνει ότι η λογιστική μονάδα θα έχει διαρκή ύπαρξη, αλλά ότι θα συνεχίσει τη δραστηριότητά της για ένα τέτοιο χρονικό διάστημα, έτσι ώστε να εκπληρώσει τις

⁶ Δημοπούλου – Δημάκη Ι., (2006) Γενική Λογιστική Χρηματοοικονομική Προσέγγιση, Εκδ. Interbooks Αθήνα

⁷ Ηπειρώτης Ν., Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική, διαθέσιμο στο: http://annxyd.files.wordpress.com/2009/04/hrimatooikonomiki_logistiki.pdf

όποιες υποχρεώσεις έχει αναλάβει. Δηλαδή, η ζωή της επιχείρησης θεωρείται ότι ξεκινά με τη σύσταση αυτής και τελειώνει με τη λύση και εκκαθάριση της.

3. Η αρχή της περιοδικότητας

Σύμφωνα με αυτήν την αρχή, η ζωή της επιχειρηματικής μονάδας διαιρείται σε ίσα χρονικά διαστήματα, αποσκοπώντας στον ακριβέστερο προσδιορισμό τόσο των αποτελεσμάτων, όσο και της χρηματοοικονομικής της κατάστασης.

4. Η αρχή της χρηματικής αποτίμησης

Σύμφωνα με αυτήν την αρχή, η χρηματοοικονομική λογιστική προβλέπει την καταχώρηση μόνο εκείνων των λογιστικών γεγονότων, που μπορούν να αποδοθούν σε χρηματικές μονάδες, συγχρόνως, θεωρεί ως μέσα δράσης μιας επιχείρησης και υποχρεώσεις της μόνο τα στοιχεία εκείνα τα οποία μπορούν να αποδοθούν σε χρήμα.

5. Η αρχή του ιστορικού κόστους

Σύμφωνα με αυτήν την αρχή, η απόδοση σε χρηματικές μονάδες των στοιχείων του Ισολογισμού, καθώς επίσης και των στοιχείων της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης, γίνεται έχοντας σαν βάση το ιστορικό κόστος, για την αποτίμησή τους. Εδώ, όμως, πρέπει να πούμε ότι εξαίρεση στον κανόνα αποτελεί η περίπτωση των Ανώνυμων Εταιρειών καθώς, επίσης, και των Εταιρειών Περιορισμένης Ευθύνης. Σε αυτήν την περίπτωση η ελληνική νομοθεσία απαιτεί η αποτίμηση να γίνεται στη χαμηλότερη αξία μεταξύ του ιστορικού και τρέχοντος κόστους.

6. Η αρχή της αντικειμενικότητας

Σύμφωνα με αυτήν την αρχή, θα πρέπει οι διάφορες λογιστικές μετρήσεις, καθώς και τα αποτελέσματα που προκύπτουν, να είναι αμερόληπτα και συγχρόνως αντικειμενικά. Θα πρέπει, δηλαδή, τόσο τα μέσα δράσης μιας επιχείρησης, όσο και οι υποχρεώσεις της να αποδεικνύονται αντικειμενικά όσον αφορά το ύψος της αξίας

τους (που σημαίνει ότι θα πρέπει να υπάρχουν παραστατικά έγγραφα όπως τιμολόγια, αποδείξεις κ.α.)

7. Η αρχή της πραγματοποιήσεως εσόδων

Σύμφωνα με αυτήν την αρχή, πρέπει να θεωρούμε ότι ένα έσοδο έχει πραγματοποιηθεί και είναι αναγνωρίσιμο όταν ικανοποιούνται οι εξής δύο προϋποθέσεις :

- Ο κύκλος των διαδικασιών που είναι οι σχετικές με τη δημιουργία εσόδων έχει περατωθεί ή σχεδόν περατωθεί.
- Έχει πραγματοποιηθεί συναλλαγή – ανταλλαγή

8. Η αρχή της σταθερότητας της νομισματικής μονάδας

Αυτή η αρχή θεωρεί ότι η νομισματική μονάδα, βάσει της οποίας γίνονται οι αποτιμήσεις, δεν παρουσιάζει πληθωριστικές ή αντιπληθωριστικές τάσεις, αλλά στη διάρκεια της λογιστικής χρήσης η αξία της διατηρείται σταθερή. Με την επίδραση της μεταβολής της αξίας του νομίσματος στα λογιστικά βιβλία της επιχείρησης ασχολείται ένας εξειδικευμένος κλάδος της λογιστικής, η λογιστική πληθωρισμού.

9. Η αρχή της πλήρους αποκάλυψης

Σύμφωνα με αυτήν την αρχή, οι λογιστικές καταστάσεις μιας οικονομικής μονάδας οφείλουν να περιλαμβάνουν το σύνολο εκείνων των πληροφοριών που είναι αναγκαίες, ώστε οι καταστάσεις αυτές μα μην είναι παραπλανητικές ή ελλιπείς.

10. Η αρχή της συσχέτισης των εσόδων και των εξόδων

Η αρχή αυτή ορίζει ότι τα έσοδα και τα έξοδα θα πρέπει να συσχετίζονται, για να μπορεί να προσδιοριστεί το αποτέλεσμα, το οποίο πέτυχε η λογιστική μονάδα στη διάρκεια της λογιστικής χρήσης. Η συσχέτιση – σύνδεση των εξόδων μα τα έσοδα μπορεί να είναι είτε άμεση είτε έμμεση.

11. Η αρχή της συγκρισιμότητας

Σύμφωνα με αυτήν την αρχή, επιβάλλεται στο τέλος κάθε λογιστικής χρήσης η δημοσίευση δεδομένων τουλάχιστον δύο ετών, ούτως ώστε τα τρίτα πρόσωπα, που ενδιαφέρονται για την οικονομική πορεία της επιχείρησης, να μπορούν να βγάλουν αληθή συμπεράσματα.

12. Η αρχή της συντηρητικότητας

Η αρχή υπαγορεύει στην οικονομική μονάδα την υιοθέτηση εκείνης της μεθόδου που έχει τη μικρότερη θετική επίδραση στην καθαρή θέση της τελευταίας. Δηλαδή, εκείνης της μεθόδου που θα μας δώσει την μικρότερη αξία για τα στοιχεία του Ενεργητικού και για τα έσοδα και την υψηλότερη για τα στοιχεία του Παθητικού και τα έξοδα.

13. Η αρχή της αναγνώρισης των εξόδων

Σύμφωνα με αυτήν την αρχή, ένα έξοδο αναγνωρίζεται όταν και μόνο όταν συνδέεται άμεσα ή έμμεσα με τη δημιουργία εσόδου.

14. Η αρχή της συνέπειας των λογιστικών μεθόδων

Σύμφωνα με αυτήν την αρχή, η οικονομική μονάδα είναι υποχρεωμένη να εφαρμόζει τις ίδιες μεθόδους που χρησιμοποίησε και την προηγούμενη περίοδο, έτσι ώστε να μην αλλοιώνεται η διαχρονική χρηματοοικονομική εικόνα της τελευταίας. Βεβαίως κάτι τέτοιο δε σημαίνει ότι αποκλείεται η υιοθέτηση κάποιας άλλης μεθόδου όταν αυτό κρίνεται σκόπιμο, όμως, θα πρέπει μια τέτοια αλλαγή να γίνεται γνωστή και να αποκαλύπτει τις όποιες επιδράσεις έχει.

15. Η αρχή της ουσιότητας των λογιστικών πληροφοριών

Σύμφωνα με αυτήν την αρχή, θα πρέπει οι πληροφορίες οι οποίες περιλαμβάνονται στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις να είναι οι σημαντικότερες,

έτσι ώστε να δίδουν μια όσο το δυνατόν πιο ολοκληρωμένη εικόνα της οικονομικής πορείας της λογιστικής μονάδας.

1.4 ΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις, είναι πίνακες στους οποίους εμφανίζονται τα στοιχεία του ισολογισμού και ορισμένων άλλων λογαριασμών των οικονομικών μονάδων κεφαλαιώδους σημασίας. Αποβλέπουν στην ικανοποίηση των αναγκών που έχουν κυρίως οι εκτός της επιχείρησης λαμβάνοντες αποφάσεις (εξωτερικοί χρήστες) για πληροφόρηση, σχετικά με τα αποτελέσματα των εργασιών της επιχείρησης σε κάποιο δεδομένο χρονικό διάστημα.

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που περιγράφονται στο κεφάλαιο 4.1 του Ε.Γ.Λ.Σ. καθώς και στη νομοθεσία περί ανωνύμων εταιρειών (κωδ.Ν.2190/1920) είναι οι εξής:

1. Η κατάσταση του ισολογισμού του τέλους χρήσης
2. Η κατάσταση του λογαριασμού γενικής εκμετάλλευσης
3. Η κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης
4. Ο πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων
5. Το προσάρτημα

Σε αντίθεση, στα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα μια πλήρης σειρά οικονομικών καταστάσεων περιλαμβάνει:

1. Ισολογισμό
2. Κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων
3. Κατάσταση μεταβολών των ίδιων κεφαλαίων, εκτός από συναλλαγές που προκύπτουν με τους κατόχους μετοχών που δρουν υπό την ιδιότητα του μετόχου.
4. Κατάσταση ταμειακών ροών και
5. Σημειώσεις που περιλαμβάνουν περίληψη των σημαντικών λογιστικών πολιτικών και άλλες επεξηγηματικές σημειώσεις.⁸

⁸ Πρωτοψάλτης Ν., (2008), Διαρκής κωδικοποίηση διεθνών προτύπων χρηματοοικονομικής πληροφόρησης διεθνών λογιστικών προτύπων και διερμηνειών. Όπως υιοθετήθηκαν από την Ευρωπαϊκή Ένωση και ισχύουν ως ελληνική νομοθεσία, Εκδ. Σταμούλη, Αθήνα

1.4.1 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (BALANCE SHEET STATEMENT)

Ο ισολογισμός είναι η πρώτη και σημαντικότερη από τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις που προαναφέρθηκαν. «Ο ισολογισμός (Balance Sheet Statement) είναι μια χρηματοοικονομική κατάσταση που παρουσιάζει συνοπτικά σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή (31/12 ή 30/6) τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας εκφρασμένα σε χρηματικές μονάδες, τις πηγές προέλευσής τους και χρηματοδότησής τους»⁹.

Η βασική αρχή στην οποία στηρίζεται είναι:

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ = ΠΑΘΗΤΙΚΟ

Αποτελεί την επίσημη εικόνα της περιουσίας της επιχείρησης και δημοσιεύεται έτσι ώστε να πληροφορηθούν όλοι όσοι έχουν ενδιαφέρον γι' αυτήν. Καταχωρείται στο «ΒΙΒΛΙΟ ΑΠΟΓΡΑΦΩΝ & ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ» και απεικονίζει την περιουσία της επιχείρησης.

Το ενεργητικό αποτελείται από το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων των οποίων την κυριότητα κατέχει η επιχείρηση. Το παθητικό αποτελείται από το σύνολο των υποχρεώσεων της επιχείρησης προς τους τρίτους και τους φορείς της.

Πιο συγκεκριμένα, σύμφωνα με τον νόμο 2190/20 ο ισολογισμός αποτελείται από δύο παράπλευρα τμήματα : το Ενεργητικό (Ε) που βρίσκεται στη αριστερή πλευρά και το Παθητικό (Π) που βρίσκεται στην δεξιά πλευρά.

Σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ. τα στοιχεία του ενεργητικού διακρίνονται σε:

1. Οφειλόμενο κεφάλαιο: Πρόκειται για έναν λογαριασμό που δεν εμφανίζεται συχνά στους ισολογισμούς, που δημοσιεύονται. Αφορά στο κεφάλαιο της επιχειρήσεως, ίο οποίο έχει καλυφθεί, αλλά δεν έχει καταβληθεί ακόμη. Αυτό θα καταβληθεί μετά χο τέλος της επόμενης χρήσης.

2. Έξοδα εγκαταστάσεως: Πρόκειται για τα έξοδα κατάρτισης και δημοσίευσης του καταστατικού των οικονομικών μονάδων εταιρικής μορφής, τα έξοδα δημόσιας προβολής της ίδρυσης, της κάλυψης του εταιρικού κεφαλαίου, της εκπόνησης

⁹ Γκίνολου, Δ., Ταχυνάκης, Π. και Μωυσή, Σ., (2005), "Γενική χρηματοοικονομική λογιστική", εκδόσεις Rosili, Αθήνα

τεχνικών, εμπορικών και οργανωτικών μελετών, καθώς και τα έξοδα διοίκησης που πραγματοποιούνται μέχρι την έναρξη της εκμετάλλευσης. Σ' αυτά ανήκουν και τα μεταγενέστερα έξοδα που δημιουργούνται για την επέκταση της δραστηριότητας της οικονομικής μονάδας.

Τα έξοδα αυτά αποτελούν μια ιδιαίτερη κατηγορία του πάγιου ενεργητικού, η οποία επειδή δεν αντιπροσωπεύει πραγματικές αξίες καλείται πλασματικό ενεργητικό. Για το λόγο αυτό και επειδή εξυπηρετούν την οικονομική μονάδα για περισσότερες από μια χρήσεις αποσβένονται, κατά περίπτωση, είτε εφάπαξ μέσα στη χρήση που πραγματοποιήθηκαν είτε τμηματικά μέσα σε ένα εύλογο αριθμό χρήσεων (συνήθως μέσα σε μια πενταετία).

3. Πάγια περιουσιακά στοιχεία: Καλούνται τα περιουσιακά στοιχεία (υλικά ή άυλα) που αποκτά η επιχείρηση με πρόθεση μακροχρόνιας κατοχής (μεγαλύτερη του έτους) και χρησιμοποίησης με την ίδια περίπου μορφή από την ίδια επιχείρηση για την πραγματοποίηση των σκοπών της .

Στην κατηγορία αυτή ανήκουν :

α) Ενσώματα πάγια ή ενσώματες ακινητοποιήσεις : Καλούνται τα υλικά αγαθά τα οποία αποκτά η επιχείρηση με σκοπό να τα χρησιμοποιήσει ως μέσα δράσης κατά την διάρκεια της ωφέλιμης ζωής τους, η οποία είναι μεγαλύτερη του έτους π.χ. εδαφικές εκτάσεις, κτίρια, έπιπλα, μηχανήματα, μεταφορικά μέσα, σκευή & λοιπός εξοπλισμός.

β) Άυλα πάγια ή ασώματες ακινητοποιήσεις : Καλούνται τα άυλα πάγια περιουσιακά στοιχεία τα οποία αποκτά η επιχείρηση προκειμένου να τα χρησιμοποιήσει για χρονικό διάστημα μεγαλύτερο του έτους π.χ. υπεραξία, φήμη, πελατεία, εμπορικό σήμα.

γ) Συμμετοχές & λοιπές μακροχρόνιες απαιτήσεις : Συμμετοχές είναι τα δικαιώματα συμμετοχής στο κεφάλαιο άλλων επιχειρήσεων οποιασδήποτε νομικής μορφής (Α.Ε., Ε.Π.Ε., ΕΕ, κατά μετοχές) με ποσοστό άνω του 10%. Ενώ μακροπρόθεσμες απαιτήσεις καλούνται οι απαιτήσεις από τρίτους που η προθεσμία εξόφλησής τους λήγει μετά το τέλος της επόμενης χρήσης π.χ. μακροπρόθεσμες απαιτήσεις από εταίρους, μακροπρόθεσμα γραμμάτια εισπρακτέα .

4. Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία: είναι εκείνα τα περιουσιακά στοιχεία που προορίζονται να αλλάξουν μορφή και θέση μίας ή περισσότερες φορές μέσα στη

διαχειριστική χρήση. Πρόκειται για περιουσιακά στοιχεία ταχείας κυκλοφορίας που η αξία τους επανακτάται σε χρονικό διάστημα μικρότερο του έτους . Στην κατηγορία αυτή ανήκουν :

α)Αποθέματα : Τα αποθέματα αποτελούν το κυκλοφοριακό περιουσιακό στοιχείο που κατέχεται από την επιχείρηση με σκοπό την πώληση ή την άμεση ανάλωση. Τα αποθέματα ομαδοποιούνται σε τρεις κατηγορίες: αποθέματα πρώτων υλών, ημικατεργασμένων προϊόντων και έτοιμων προϊόντων-εμπορευμάτων .

β) Βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις : Είναι οι απαιτήσεις που πρόκειται να εισπραχθούν μέχρι το τέλος της επόμενης χρήσης όπως πελάτες , γραμμάτια εισπρακτέα, χρεώστες διάφοροι κ.α.

γ) Χρεόγραφα : Είναι οι μετοχές Α.Ε.(εφόσον δεν πρόκειται για συμμετοχές) τα έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου, ομόλογα κ.α.

δ) Διαθέσιμα : Στην κατηγορία αυτή ανήκουν τα περιουσιακά στοιχεία που βρίσκονται σε ρευστή μορφή π.χ. μετρητά σε €ή γενικά σε κάθε στοιχείο που μπορεί άμεσα και με ασφάλεια να μετατραπεί σε χρήμα

5. Μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού : Καλούνται οι λογαριασμοί που δημιουργούνται στο τέλος της χρήσης, με σκοπό τη χρονική τακτοποίηση των εσόδων και εξόδων , έτσι ώστε τα αποτελέσματα της επιχείρησης να περιλαμβάνουν μόνο έσοδα και έξοδα που αφορούν τη συγκεκριμένη χρήση. Στους λογαριασμούς αυτούς καταχωρούνται τα έξοδα που πληρώνονται μέσα στη χρήση, ανήκουν όμως στην επόμενη ή στις επόμενες χρήσεις και τα έσοδα που ανήκουν στην τρέχουσα χρήση και δεν έχουν εισπραχθεί.

6. Λογαριασμοί τάξεως ενεργητικού: Καλούνται οι λογαριασμοί με τους οποίους παρακολουθούνται σημαντικές πληροφορίες και γεγονότα που δημιουργούν νομικές δεσμεύσεις, χωρίς να επιφέρουν άμεση ποσοτική μεταβολή στα περιουσιακά στοιχεία π.χ. απαιτήσεις από αμοτεροβαρής συμβάσεις. Οι λογαριασμοί τάξης (ενεργητικού) συλλειτουργούν πάντα με του λογαριασμούς τάξης (παθητικού) .

Γενικά ο χαρακτηρισμός ενός περιουσιακού στοιχείου ως πάγιου ή κυκλοφοριακού δεν εξαρτάται από το είδος, τη φύση ή τα χαρακτηριστικά που έχει το υπό εξέταση στοιχείο ,αλλά από την πρόθεση χρησιμοποίησής του ή από τον προορισμό του.

Για παράδειγμα η επιχείρηση NIBAL A.E. πωλεί αυτοκίνητα τύπου RENAULT, σε αυτή την περίπτωση τα αυτοκίνητα αποτελούν εμπορεύσιμο

περιουσιακό στοιχείο (λογαριασμός κυκλοφορούντος ενεργητικού). Αν όμως η επιχείρηση αποφασίσει να κρατήσει το αυτοκίνητο αυτό για δική της χρήση τότε το εμπορεύσιμο περιουσιακό στοιχείο μετατρέπεται σε πάγιο (λογαριασμός πάγιου ενεργητικού).

Ενώ τα στοιχεία του παθητικού σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ διακρίνονται σε:

1.Ιδια κεφάλαια ή καθαρή περιουσία: Είναι οι υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τους φορείς της και αποτελούνται από :

α) Το κεφάλαιο της επιχείρησης όταν πρόκειται για ατομική επιχείρηση ή το εταιρικό κεφάλαιο όταν πρόκειται για Ο.Ε., Ε.Ε., Ε.Π.Ε., ή το μετοχικό κεφάλαιο όταν πρόκειται για Α.Ε.

β) Διαφορά από την έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο καλείται το επιπλέον πλεόνασμα που προκύπτει από τη έκδοση μετοχών ή εταιρικών μεριδίων σε τιμή μεγαλύτερη από την ονομαστική τους αξία.

γ) Διαφορές αναπροσαρμογής που είναι οι υπεραξίες κυρίως παγίων περιουσιακών στοιχείων οι οποίες προκύπτουν μετά την αναπροσαρμογή της αξίας των στοιχείων αυτών σύμφωνα με τη νομοθεσία.

δ) αποτελέσματα εις νέο: στο λογαριασμό αυτό μεταφέρονται τα υπόλοιπα από το αποτέλεσμα χρήσης της εταιρείας μετά το πέρας της διαδικασίας της διανομής κερδών βάση του νόμου και των προβλέψεων του καταστατικού.

2. Προβλέψεις: Σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ.: «Πρόβλεψη είναι η κράτηση ορισμένου ποσού που γίνεται κατά το κλείσιμο του λογαριασμού της οικονομικής μονάδας , σε βάρος του λογαριασμού γενικής εκμετάλλευσης ή του λογαριασμού αποτελέσματα χρήσεως. Η κράτηση αυτή αποβλέπει στην κάλυψη ζημίας ή εξόδων ή ενδεχόμενης υποτιμήσεως στοιχείων του ενεργητικού, όταν κατά την ημερομηνία συντάξεως του ισολογισμού είναι πιθανή η πραγματοποίησή τους, χωρίς όμως να είναι γνωστό τα ακριβές μέγεθός τους ή ο χρόνος πραγματοποιήσεως ή και τα δύο».

3. Οι υποχρεώσεις οι οποίες ανάλογα με τον χρόνο λήξεως τους διακρίνονται σε :

- **Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις :** Θεωρούνται οι υποχρεώσεις των οποίων η προθεσμία εξόφλησης λήγει μετά το τέλος της επόμενης χρήσης π.χ. ομολογιακά δάνεια, ενυπόθηκα δάνεια κ.λπ.

- **Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις :** Θεωρούνται οι υποχρεώσεις των οποίων η προθεσμία εξόφλησης λήγει μέσα την επόμενη χρήση π.χ. προμηθευτές, γραμμάτια πληρωτέα, ασφαλιστικοί οργανισμοί, πιστωτές, βραχυπρόθεσμα δάνεια κ.α.

4. Μεταβατικοί λογαριασμοί (παθητικού) : Καλούνται οι λογαριασμοί που δημιουργούνται στο τέλος της χρήσης, με σκοπό την χρονική τακτοποίηση των εσόδων και των εξόδων, έτσι ώστε τα αποτελέσματα της επιχείρησης να περιλαμβάνουν μόνο έσοδα και έξοδα που αφορούν την συγκεκριμένη χρήση. Στους λογαριασμούς αυτούς καταχωρούνται τα έσοδα που εισπράττονται στην τρέχουσα χρήση αλλά αφορούν την επόμενη ή τις επόμενες χρήσεις . Καταχωρούνται τα έξοδα τα οποία ανήκουν στην τρέχουσα χρήση αλλά δεν έχουν πληρωθεί .

5. Οι λογαριασμοί τάξεως παθητικού : Θεωρούνται οι πληροφοριακοί λογαριασμοί όπως ακριβώς συμβαίνει με τους λογαριασμούς τάξεως του ενεργητικού και πάντα συλλειτουργούν με αυτούς.

1.4.2 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ «ΓΕΝΙΚΗΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ» (GENERAL MANIPULATION)^{10, 11}

Ο λογαριασμός εκμετάλλευσης καταρτίζεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσης, αλλά δεν δημοσιεύεται όμως καταχωρείται στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών των οικονομικών μονάδων.

Όλα τα στοιχεία του πίνακα του λογαριασμού γενικής εκμετάλλευσης απεικονίζονται σε δύο στήλες, οι οποίες αντιστοιχούν στη χρήση στην οποία αναφέρεται ο ισολογισμός και στην προηγούμενη. Παρουσιάζει το οργανικό αποτέλεσμα της χρήσης, καθώς και τα αναλυτικά στοιχεία του μικτού κέρδους. Ο πίνακας 1 εμφανίζει την κατάσταση του λογαριασμού εκμετάλλευσης σε απλοποιημένη μορφή, αλλά σύμφωνα με το υπόδειγμα του Ε.Γ.Λ.Σ.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

| |
|---|
| Κατάσταση του Λογαριασμού Γενικής Εκμετάλλευσης |
|---|

¹⁰ Γεωργόπουλος Ι., (2006) Στοιχεία Λογιστικής, Ιωάννινα, σ.30

¹¹ Δημοπούλου – Δημάκη Ι., (2006) Γενική Λογιστική Χρηματοοικονομική Προσέγγιση, Εκδ. Interbooks Αθήνα

| Χρέωση | | Πίστωση | |
|--|----|-----------------------------|----|
| 1. Αποθέματα αρχής χρήσης | χχ | 1. Πωλήσεις | χχ |
| 2. Συν : Αγορές χρήσης | χχ | 2. Συν : Λοιπά οργαν. Έσοδα | χχ |
| | χχ | Συνολικά έσοδα | χχ |
| 3. Μείον :Αποθέματα τέλους χρήσης (χχ) | | | |
| Κόστος πωληθέντων | χχ | | |
| 4.Συν : Οργανικά έξοδα | χχ | | |
| Συνολικό κόστος | χχ | | |
| Κέρδη εκμετάλλευσης | χχ | | |
| | χχ | | χχ |

1. Στην κατηγορία «αποθέματα αρχής χρήσης» περιλαμβάνονται τα αποθέματα στο τέλος της προηγούμενης χρήσης (αρχικά αποθέματα).
2. Στην κατηγορία «αγορές χρήσης» περιλαμβάνονται οι αγορές των αποθεμάτων χρήσης.
3. Στην κατηγορία «αποθέματα τέλους χρήσης» περιλαμβάνονται τα αποθέματα του τέλους χρήσης (τελικά αποθέματα).
4. Στην κατηγορία «οργανικά έξοδα» περιλαμβάνονται τα οργανικά έξοδα κατά είδος των λογαριασμών της ομάδας 6.
Οργανικά έξοδα είναι: αμοιβές και έξοδα προσωπικού, αμοιβές ή έξοδα τρίτων, φόροι και τέλη, διάφορα έξοδα τόκοι και συναφή έξοδα, αποσβέσεις παγίων στοιχείων, προβλέψεις εκμετάλλευσης.
5. Στην κατηγορία «πωλήσεις» περιλαμβάνονται οι πωλήσεις της επιχείρησης που πραγματοποιούνται από την εκμετάλλευση των κύριων δραστηριοτήτων της.

6. Στην κατηγορία «λοιπά οργανικά έσοδα» περιλαμβάνονται τα λοιπά οργανικά έσοδα της επιχείρησης της ομάδας 7, είτε αυτά προέρχονται από την εκμετάλλευση των κύριων δραστηριοτήτων της, είτε προέρχονται από παρεπόμενες δραστηριότητες. Οργανικά έσοδα είναι :πωλήσεις εμπορευμάτων, προϊόντων, λοιπών αποθεμάτων, υπηρεσιών, επιχορηγήσεις και διάφορα έσοδα πωλήσεων, έσοδα παρεπόμενων ασχολιών, έσοδα κεφαλαίων, ιδιοπαραγωγή παγίων στοιχείων, χρησιμοποιημένες προβλέψεις εκμετάλλευσης.

7. Από τη συσχέτιση των συνολικών εσόδων του λογαριασμού γενικής εκμετάλλευσης με το συνολικό κόστος (αυτών των κερδών), προκύπτουν τα καθαρά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημίες) της εκμετάλλευσης.

1.4.3. Η ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΟΥ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ «ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ» (INCOME STATEMENT)

Η κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης, σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ. καταρτίζεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσης και δημοσιεύεται μαζί με τις άλλες καταστάσεις με σκοπό την πληροφόρηση των τρίτων ενδιαφερομένων. Παρουσιάζει τα αποτελέσματα της λειτουργίας της επιχείρησης σε μια διαχειριστική χρήση ή περίοδο. Σε αυτή εμφανίζονται τα καθαρά αποτελέσματα (κέρδη) της περιόδου τα οποία προκύπτουν ως διαφορά μεταξύ των εσόδων και των εξόδων και των ανόργανων στοιχείων.¹²

Με τον όρο οργανικά στοιχεία εννοούμε το σύνολο εκείνων των προσδιοριστικών παραγόντων που έχουν άμεση σχέση με τις κύριες και δευτερεύουσες δραστηριότητες μιας επιχείρησης, δηλαδή συνδέονται άμεσα με τη λειτουργία της οικονομικής μονάδας. Έτσι, γίνεται η διάκριση σε οργανικά έσοδα και έξοδα.

Λέγοντας έσοδα εννοούμε κάθε αύξηση της καθαρής θέσης μιας οικονομικής μονάδας, η οποία προέρχεται από τις κύριες και δευτερεύουσες δραστηριότητές της. Μια δραστηριότητα η οποία μπορεί να δημιουργεί έσοδο είναι η πώληση εμπορευμάτων. Λέγοντας έξοδα εννοούμε κάθε μείωση της καθαρής θέσης της οικονομικής μονάδας, η οποία προέρχεται από τις κύριες και δευτερεύουσες

¹² Δημοπούλου – Δημάκη Ι., (2006) Γενική Λογιστική Χρηματοοικονομική Προσέγγιση, Εκδ. Interbooks Αθήνα

δραστηριότητές της. Μια δραστηριότητα η οποία μπορεί να δημιουργεί έξοδο είναι η ανάλωση γραφικής ύλης.

Με τον όρο ανόργανα στοιχεία εννοούμε το σύνολο εκείνων των προσδιοριστικών παραγόντων που δεν έχουν άμεση σχέση με τις δραστηριότητες της επιχείρησης, δηλαδή δεν προέρχονται άμεσα από τις λειτουργίες της. Τα ανόργανα στοιχεία τα διακρίνουμε αντίστοιχα σε έκτακτα κέρδη και ζημιές.

Έκτακτο κέρδος είναι κάθε αύξηση της καθαρής θέσης μιας οικονομικής μονάδας η οποία δεν προέρχεται από τις δραστηριότητες της τελευταίας αλλά οφείλεται σε τυχαία (έκτακτα) γεγονότα. Ένα τέτοιο παράδειγμα είναι τα κέρδη από λαχεία. Έκτακτη ζημία είναι κάθε μείωση της καθαρής θέσης της οικονομικής μονάδας η οποία δεν προέρχεται από τις δραστηριότητες της τελευταίας αλλά οφείλεται σε τυχαία (έκτακτα) γεγονότα. Ένα τέτοιο παράδειγμα είναι η καταστροφή στοιχείων ενεργητικού από πυρκαγιά. Το αποτέλεσμα διακρίνεται σε τέσσερις βασικές κατηγορίες οι οποίες είναι οι εξής:

1. Μικτό Αποτέλεσμα
2. Μερικό Αποτέλεσμα Εκμετάλλευσης
3. Ολικό Αποτέλεσμα Εκμετάλλευσης
4. Αποτέλεσμα Χρήσης

Παρακάτω ακολουθεί ένα υπόδειγμα της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης, που προτείνεται από το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο. Τόσο η σειρά χρήσης όσο και η κωδικοποίηση των λογαριασμών είναι υποχρεωτικής υιοθέτησης από τις επιχειρήσεις.¹³

ΠΙΝΑΚΑΣ 2

| ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ (Λ/68) | | | | | | |
|--|------------------------|-----------------------------------|--|-------------------------------------|--|--|
| 31 ^{ης} Δεκεμβρίου 2012 | | | | | | |
| | | Ποσά κλειόμενης χρήσης 2012 | | Ποσά προηγούμενης χρήσης 2011 | | |
| | I. Αποτελέσματα | | | | | |

¹³ Ηπειρώτης Ν., Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική, διαθέσιμο στο: http://annxyd.files.wordpress.com/2009/04/hrimatooikonomiki_logistiki.pdf

| | | | | | | |
|-------------------------------|--|------------|-------------------|------------|-----------|-------------------|
| | Εκμετάλλευσης | | | | | |
| 70,71,72 και 73 | Κύκλος εργασιών (πωλήσεις) | | XXX | | | XXX |
| (70 έως και 73)- 86.00.00 | Μείον : Κόστος πωλήσεων | | <u>XXX</u> | | | <u>XXX</u> |
| 86.00.00(86.01) | Μικτά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημίες) εκμετάλλευσης | | XXX | | | XXX |
| 86.00.01 (74,75 και 78.05) | Πλέον : 1. Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης | | XX | | XX | |
| 86.00.02 | Μείον : 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας | XXX | | XXX | | |
| 86.00.03 | 2. Έξοδα λειτουργίας ερευνών ανάπτυξης | XXX | | XXX | | |
| 86.00.04 | 3. Έξοδα λειτουργίας διάθεσης | XXX | | XXX | | |
| | Μερικά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημίες) εκμετάλλευσης | | XX | | | XXX |
| | Πλέον (ή μείον) : | | | | | |
| 86.01.00 (76.00) | 1. Έσοδα συμμετοχών | XX | | | XX | |
| 86.01.01 (76.01) | 2. Έσοδα χρεογράφων | XX | | | XX | |
| 86.01.02 (76.04) | 3. Κέρδη πώλησης συμμετοχών και χρεογράφων | | XX | | | XX |

| | | | | | | |
|--|--|-------------------------------|------------------|------------------|-------------------------------|------------------|
| 86.01.03. (76.02 έως 76.98 πλην 76.04) | 4. Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έξοδα | XX <u>XX</u> | | | XX <u>XX</u> | |
| | Μείον : | | | | | |
| 86.01.07 (64.11) | 1. Προβλέψεις υποτίμησης συμμετοχών και χρεογράφων XX | | | XX | | |
| 86.01.08(64.10 και 64.12) | 2. Έξοδα και ζημίες συμμετοχών και χρεογράφων XX | | | XX | | |
| 86.01.09 (65 και 92.04) | 3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα <u>XX</u> | <u>XX</u> | <u>XX</u> | <u>XX</u> | <u>XX</u> | <u>XX</u> |
| 86.00+86.01(λογ.80) | Ολικά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημίες) εκμετάλλευσης | | XX | | | XX |
| | Π. Πλέον (ή μείον) : Έκτακτα αποτελέσματα | XX | | | XX | |
| 86.02.00(81.01) | 1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα | XX | | | XX | |
| 86.02.01(81.03) | 2. Έκτακτα Κέρδη | XX | | | XX | |
| 86.02.02(82.01) | 3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων | XX | | | XX | |
| 86.02.03(84) | 4. Έσοδα από προβλέψεις προηγούμενων χρήσεων | XX | | | XX | |

| | | | | | | |
|------------------|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | Μείον : | | | | | |
| 86.02.07 (81.00) | 1. Έκτακτα και ανόργανα έξοδα XX | | | XX | | |
| 86.02.08 (81.02) | 2. Έκτακτες ζημίες XX | | | XX | | |
| 86.02.09 (82.00) | 3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων XX | | | XX | | |
| 86.02.10 (83) | 4. Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους XX | XX | XX | XX | XX | XX |
| | Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη ή ζημίες) | | XX | | | XX |
| | Μείον : | | | | | |
| 66+85 | Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων | XX | | | XX | |
| 66 | Μείον: οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος | XX | XX | | XX | XX |
| 86.99 | ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη ή Ζημίες) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων | | XX | | | XX |

Με τη σύνταξη της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης επιτρέπεται μεγαλύτερη ανάλυση των κονδυλίων στα οποία αντιστοιχούν αραβικοί αριθμοί.

Τέλος, στην κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης απεικονίζονται δύο στήλες:

- α. Τα στοιχεία της κλειόμενης χρήσης
- β. Τα στοιχεία της προηγούμενης χρήσης

Η κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης μετρά στην ουσία την αποδοτικότητα της λειτουργίας σε κάθε χρήση. Αν ο ισολογισμός απεικονίζει την περιουσιακή κατάσταση της οικονομικής μονάδας στο τέλος της χρήσης, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης δείχνει την πορεία της οικονομικής μονάδας κατά τη διάρκεια της χρήσης. Συνοψίζει τα αποτελέσματα εκμετάλλευσης και χρήσης που στον ισολογισμό απεικονίζονται στην καθαρή θέση¹⁴.

1.4.4. ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ (PROFIT DISTRIBUTION TABLE)

Τα κέρδη χρήσης μιας επιχείρησης στο τέλος της λογιστικής χρήσης πρέπει να αποδοθούν στους δικαιούχους. Η νομοθεσία πολλές φορές επιβάλλει ένα μέρος των κερδών χρήσης να παρακρατείται από την επιχείρηση με τη μορφή αποθεματικών κεφαλαίων, ένα άλλο να διατίθεται στους μετόχους με τη μορφή μερίσματος, ένα άλλο να δίδεται στο διοικητικό συμβούλιο ως αμοιβή για τις υπηρεσίες του κ.λπ.¹⁵

Ο πίνακας διάθεσης (ή διανομής) των αποτελεσμάτων καταρτίζεται και δημοσιεύεται υποχρεωτικά αποτελώντας αναπόσπαστο τμήμα των οικονομικών καταστάσεων που δημοσιεύονται. Εκεί η επιχείρηση αναγράφει πληροφορίες σχετικά με το ποσό των κερδών που διανέμει και σε ποιους το διανέμει τόσο για την παρούσα λογιστική χρήση όσο και για την αμέσως προηγούμενη. Στην περίπτωση που υπάρχουν ζημίες προηγούμενων χρήσεων, δεν είναι δυνατή η διανομή οποιουδήποτε ποσού, αν πρώτα δεν εξαιρεθούν αυτές είτε με κέρδη είτε με αποθεματικά. Τα στοιχεία του πίνακα διάθεσης αποτελεσμάτων απεικονίζονται σε δύο στήλες, οι οποίες αντιστοιχούν στη χρήση που αφορά ο ισολογισμός και στην προηγούμενη¹⁶.

Να σημειωθεί ότι μέχρι το 1986 δεν υπήρχε υποχρέωση σύνταξης ενιαίου τύπου πίνακα διάθεσης αποτελεσμάτων και η κάθε επιχείρηση μπορούσε να συντάξει

¹⁴ Γεωργόπουλος Ι., (2006) Στοιχεία Λογιστικής, Ιωάννινα,

¹⁵ Ξανθάκης Μ. – Αλεξιάκης Χ., (2006) Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων, Αθήνα

¹⁶ Δημοπούλου – Δημάκη Ι., (2006) Γενική Λογιστική Χρηματοοικονομική Προσέγγιση, Εκδ. Interbooks Αθήνα

και δημοσιεύσει τον τύπο δικής της επιλογής. Σύμφωνα με το Ν.2190/1920 και το Π.Δ. 1123/80 η μορφή του πίνακα διάθεσης αποτελεσμάτων, που πρέπει να συντάσσουν και δημοσιεύσουν οι ελληνικές επιχειρήσεις, είναι εκείνη του Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου, όπως δίνεται αμέσως πιο κάτω.

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

| ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ (Λ/88) | | | |
|---------------------------------------|--|---------------------------------------|---|
| | | Ποσά κλειόμενης χρήσεως 20Χ5 | Ποσά προηγούμενης χρήσεως 20Χ4 |
| 88.00 ή 88.01 (86.99) | Καθαρά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημίες) χρήσεως | | XXX XXX |
| 88.02-04 (42.00-02) | (+)ή(-): Υπόλοιπο αποτελεσμάτων (κερδών ή ζημιών) προηγούμενων χρήσεων | | XXX XXX |
| 88.06 (42.04) | (+)ή(-): Διαφορές φορολογικού ελέγχου προηγούμενων χρήσεων | | (XXX) (XXX) |
| 88.07 (Υπολ/σμοί 41) | (+): Αποθεματικά προς διάθεση | | <u>XXX</u> <u>XXX</u> |
| | Σύνολο | | XXX XXX |
| 88.08 | Μείον: 1. Φόρος εισοδήματος | XXX XXX | XXX XXX |
| 88.09 (63.00) | 2. Λοιποί με ενσωματωμένοι στο λειτουργικό κόστος φόροι | <u>XXX</u> <u>XXX</u> | <u>XXX</u> <u>XXX</u> |
| 88.99 | Κέρδη προς διάθεση | | XXX XXX |
| Η | | | |
| 88.98 | Ζημίες εις νέο | | XXX XXX |
| | | | |
| | Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής : | | XXX XXX |
| 41.02 | 1. Τακτικό αποθεματικό | | XXX XXX |
| 53.01 | 2. Πρώτο μέρος | | XXX XXX |
| 53.01 | 3. Πρόσθετο μέρος | | XXX XXX |
| 41.03 | 4. Αποθεματικά καταστατικού (αναφέρονται οι σχετικές διατάξεις) | XXX | XXX |

| | | | |
|----------|--|-----|-----|
| 41.04-05 | 5.Ειδικά και έκτακτα αποθεματικά (αναφέρεται ο σκοπός) | XXX | XXX |
| 41.08 | 6. Αφορολόγητα αποθεματικά (αναφέρονται οι σχετικές διατάξεις) | XXX | |
| 41.90 | 6α.Αποθεματικά από απαλλασσόμενα της φορολογίας έσοδα | XXX | XXX |
| 41.91 | 6β.Αποθεματικά από έσοδα φορολογηθέντα κατά ειδικό τρόπο | XXX | XXX |
| 41.92 | 6γ.Αποθεματικά από κέρδη τεχνικών και οικοδομικών επιχειρήσεων | XXX | XXX |
| 53.08 | 7. Αμοιβές από ποσοστά μελών διοικητικού συμβουλίου | XXX | XXX |
| 42.00 | 8.Υπόλοιπο κερδών εις νέο | XXX | XXX |

1.4.5. ΤΟ ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑ (NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENT)

Στις οικονομικές καταστάσεις που παρακολουθήσαμε έως τώρα παρέχονται μόνο ποσοτικές πληροφορίες σχετικά με την οικονομική κατάσταση μιας οικονομικής μονάδας και καθόλου ποιοτικές, με αποτέλεσμα η πληροφόρηση η οποία δημιουργείται να είναι αναγκαστικά περιορισμένη. Επομένως οι πληροφορίες που φτάνουν στο εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης, δηλαδή στα τρίτα πρόσωπα, δεν επαρκούν. Στο σημείο αυτό το Προσάρτημα έρχεται να καλύψει αυτό το κενό στην πληροφόρηση, παρέχοντας επιπλέον ποιοτικές πληροφορίες.

Το προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης είναι απαραίτητο συμπλήρωμα των οικονομικών καταστάσεων, με το οποίο δίνονται διάφορες πρόσθετες ή επεξηγηματικές πληροφορίες. Οι πληροφορίες αυτές έχουν σκοπό να διευκολύνουν όλους τους παράγοντες προς τους οποίους απευθύνονται οι οικονομικές καταστάσεις, στο να κατανοούν το περιεχόμενο τους και να προσδιορίζουν την αληθινή οικονομική κατάσταση και τα ακριβή αποτελέσματα (κέρδη ή ζημίες) των οικονομικών μονάδων.

Μερικά από τα στοιχεία που περιλαμβάνονται στο προσάρτημα είναι: οι μέθοδοι αποτίμησης, οι αποσβέσεις, οι προβλέψεις, οι διαφορές από αποτιμήσεις, οι

συμμετοχές, ο μέσος όρος του προσωπικού που ασχολήθηκε, οι υποχρεώσεις που είναι πληρωτέες μετά από μια πενταετία, οι παρεκκλίσεις από τη νομοθεσία και άλλες επεξηγηματικές σημειώσεις.¹⁷

Στο Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο είναι καθορισμένες εκείνες οι πληροφορίες που πρέπει να περιλαμβάνονται στο Προσάρτημα και οι σημαντικότερες είναι οι παρακάτω :

- Είναι υποχρεωτική η αναφορά των μεθόδων που τηρούνται για τον υπολογισμό της αναπροσαρμογής των παγίων στοιχείων της επιχείρησης.
- Είναι υποχρεωτική η αναφορά των, τυχόν, παρεκκλίσεων που έγιναν κατά τη λογιστική χρήση στη χρησιμοποίηση των καθιερωμένων λογιστικών μεθόδων από την επιχείρηση.
- Είναι υποχρεωτική η αναφορά των μεθόδων αποτίμησης των μέσων δράσης.
- Είναι υποχρεωτική η αναφορά των μεθόδων υπολογισμού τόσο των αποσβέσεων όσο και των προβλέψεων της τρέχουσας λογιστικής χρήσης.
- Είναι υποχρεωτική η αναφορά στο περιεχόμενο και τη συνδεσμολογία των λογαριασμών των συναλλαγματικών διαφορών κ.τ.λ.
- Είναι υποχρεωτική η αναφορά στις μεταβολές των στοιχείων του παγίου ενεργητικού καθώς και των αποσβέσεων της επιχείρησης.¹⁸

1.5. ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων εξαρτάται από το ενδιαφέρον και τις επιδιώξεις αυτών που πραγματοποιούν την ανάλυση, δίνοντας έμφαση σε ορισμένα στοιχεία ανάλογα με τον επιδιωκόμενο σκοπό.

1.5.1. ΕΝΝΟΙΟΛΟΓΙΚΟΣ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις παρέχουν διάφορα οικονομικά στοιχεία τα οποία μπορούν να αναλυθούν με σκοπό να προκύψουν χρήσιμα συμπεράσματα για

¹⁷ Δημοπούλου – Δημάκη Ι., (2006) Γενική Λογιστική Χρηματοοικονομική Προσέγγιση, Εκδ. Interbooks Αθήνα

¹⁸ Ηπειρώτης Ν., Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική, διαθέσιμο στο: http://annxyd.files.wordpress.com/2009/04/hrimatooikonomiki_logistiki.pdf

την περιουσιακή διάρθρωση και την οικονομική πορεία της επιχείρησης. Η ανάλυση γίνεται συγκρίνοντας κατά αξία τα διάφορα ομαδοποιημένα στοιχεία του, προς το σύνολό τους ή προς την αξία ορισμένης ομάδας στοιχείων ή ακόμη και προς τα στοιχεία άλλου ή άλλων ομοειδών καταστάσεων της ίδιας ή ομοειδούς επιχείρησης. Αν και συνήθως καταφεύγουμε στον ισολογισμό και στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης για να αντλήσουμε στοιχεία για την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, όσοι ενδιαφέρονται να προβούν σε χρηματοοικονομική ανάλυση μπορούν να αντλήσουν πληροφορίες και από ενημερωτικά άρθρα των οικονομικών εφημερίδων και περιοδικών, από τις τράπεζες και τα χρηματιστήρια .

Συγκεκριμένα οι παράμετροι που ερευνώνται μέσω της ανάλυσης από τους ενδιαφερόμενους είναι:

- Η αποδοτικότητα, δηλαδή η ικανότητα των επιχειρήσεων να δημιουργούν κέρδη μέσω των κεφαλαίων που έχουν στη διάθεσή τους.
- Η ρευστότητα, η άμεση ανταπόκριση στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.
- Η φερεγγυότητα του ξένου κεφαλαίου, η ικανότητα ανταπόκρισης της επιχείρησης στις υποχρεώσεις που πηγάζουν κυρίως από τον μακροπρόθεσμο δανεισμό (χρεολύσιο, τόκος).
- Η διαχρονική εξέλιξη του κύκλου εργασιών .
- Η διαχρονική πορεία των κερδών, η αποθεματοποίηση ή η διάθεση αυτών, η παρακράτηση ή η διανομή μερίσματος.
- Η σύνθεση δαπανών και προσόδων των επιχειρήσεων .
- Ο έλεγχος και η επιλογή των επενδύσεων.¹⁹

1.5.2 ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Οι αναλυτικές τεχνικές ομαδοποιούνται σε δύο βασικές κατηγορίες :

1. Οι παραδοσιακές τεχνικές (συγκριτικές καταστάσεις, καταστάσεις τάσης, καταστάσεις κοινού μεγέθους, αριθμοδείκτες), αποβλέπουν στη μελέτη των σχέσεων μεταξύ των στοιχείων ενός συνόλου χρηματοοικονομικών καταστάσεων σε ένα χρονικό σημείο, καθώς και στη μελέτη των διαχρονικών τάσεων των σχέσεων αυτών.
2. Οι τεχνικές που έχουν αναπτυχθεί κάτω από τη νέα προσέγγιση στην ανάλυση δημοσιευμένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Η ανάπτυξη των τεχνικών αυτών

¹⁹ Αδαμίδης Α., (1998), Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Θεσσαλονίκη

έχει γίνει μέσα στα πλαίσια υποδειγμάτων αποφάσεων. Το γεγονός ότι η θεμελίωση της νέας προσέγγιση στην ανάλυση δημοσιευμένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων και οι τεχνικές που αναπτύχθηκαν μέσα στα πλαίσια της, παρότι έχουν γίνει συγκριτικά σε πιο επιστημονική βάση, δεν θα πρέπει να ερμηνευτεί ότι θα σταματήσει τη χρησιμοποίηση των παραδοσιακών τεχνικών. Θα υπάρχει λοιπόν ανάγκη για αυτές, ανάγκη που απορρέει από την πραγματικότητα ότι σε πολλές περιπτώσεις η χρησιμοποίηση των νέων τεχνικών συνεπάγεται κόστος εφαρμογής μεγαλύτερο από τα οφέλη τους.

Επιπλέον αξίζει να αναφερθούμε παρακάτω στην οριζόντια και κάθετη ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, πιο αναλυτικά :

Κάθετη ανάλυση

Ως προς τον ισολογισμό η κάθετη ανάλυση διενεργείται ως εξής : Τα επιμέρους στοιχεία ή ομάδες στοιχείων εκφράζονται σε ποσοστά του συνολικού ενεργητικού που παριστάνεται με το 100% ή του παθητικού που παριστάνεται επίσης με το 100% . Εδώ επιδιώκεται η εμφάνιση της δομής της περιουσίας και των κεφαλαίων της επιχείρησης ή με άλλη έκφραση επιδιώκεται η γνώση της σύνθεσης του ενεργητικού και του παθητικού. Ως προς τα αποτελέσματα χρήσης, η κάθετη ανάλυση διενεργείται ως εξής : Όλα τα στοιχεία εκφράζονται σε ποσοστά των πωλήσεων που παριστάνονται με το 100% . Εδώ επιδιώκεται η γνώση της δομής των καθαρών κερδών. Πιο συγκεκριμένα, θέλουμε να γνωρίζουμε το ποσοστό του κόστους πωληθέντων, του μικτού κέρδους, των λειτουργικών εξόδων, του κέρδους προ φόρων, του καθαρού κέρδους πάνω στις πωλήσεις.

Η κάθετη ανάλυση στις οικονομικές καταστάσεις μιας περιόδου (έτους) μιας επιχείρησης δίνει μια πληροφόρηση. Όμως προκύπτουν πιο σημαντικές πληροφορίες όταν γίνονται κάθετες αναλύσεις στις οικονομικές καταστάσεις και περασμένων περιόδων, οπότε διαπιστώνεται η ευνοϊκή ή μη εξέλιξη των σχέσεων (ποσοστών) ή ακόμα καλύτερα αν υπάρχουν όμοιες σχέσεις που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις άλλων ανταγωνιστικών επιχειρήσεων ή της πρότυπης του κλάδου.

Χρειάζεται πολύ προσοχή στην ερμηνεία των ποσοστών γιατί εύκολα μπορεί να συνάγει κάποιος εσφαλμένα συμπεράσματα. Ιδιαίτερη προσοχή χρειάζεται όταν

δίνονται μόνο ποσοστά χωρίς τα αντίστοιχα απόλυτα μεγέθη όπως π.χ. συμβαίνει στις καταστάσεις κοινών μεγεθών ή καταστάσεις 100%.²⁰

Οριζόντια ανάλυση

Η οριζόντια ανάλυση περιλαμβάνει την ανάλυση διαφόρων μεγεθών των ισολογισμών και των αποτελεσμάτων χρήσης μιας επιχείρησης για 2 ή για περισσότερα έτη, σε οριζόντια αντιπαράθεση, εμφανίζοντας τις μεταβολές, που επήλθαν σε καθεμιά κατηγορία στοιχείων από έτος σε έτος, σε απόλυτα μεγέθη (ποσά) και σε σχετικά μεγέθη (ποσοστά).

Η οριζόντια ανάλυση εμφανίζει την τάση των στοιχείων των ισολογισμών ή των αποτελεσμάτων χρήσης, ενώ παρακολουθούμενη για μια σειρά ετών δείχνει την κατεύθυνση των μεταβολών της χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης και των αποτελεσμάτων της.

Περαιτέρω ανάλυση και σύγκριση της τάσης αυτής μεταξύ σχετιζόμενων μεγεθών μπορεί να οδηγήσει σε βαθύτερη διερεύνηση σχετικά με τα αίτια των μεταβολών αυτών. Π.χ. μια ετήσια αύξηση των πωλήσεων κατά 10% συνοδευόμενη από μια αύξηση των απαιτήσεων της επιχείρησης κατά 20% στην ίδια περίοδο χρειάζεται περισσότερη προσοχή και διερεύνηση της διαφοράς μεταξύ των δύο ποσοστών. Η έρευνα μπορεί να δείξει ότι αυτό οφείλεται στην αλλαγή πολιτικής πωλήσεων και της παροχής περισσότερων διευκολύνσεων στους πελάτες της.

Η σύγκριση των στοιχείων των ισολογισμών και των αποτελεσμάτων χρήσης για 2 με 3 χρόνια μπορεί να γίνει εύκολα με την παρακολούθηση των μεταβολών, τόσο των απόλυτων μεγεθών όσο και των ποσοστών. Έτσι δίνεται πληρέστερη εικόνα έναντι εκείνης που παρέχεται από την εξέταση μεμονωμένα των απόλυτων μεγεθών ή των ποσοστιαίων μεταβολών των στοιχείων (π.χ. μια ποσοστιαία μεταβολή 10% της αξίας των αποθεμάτων ύψους 50.000 € είναι λιγότερο σημαντική από την ίδια ποσοστιαία μεταβολή σε αποθέματα ύψους 500.000 €). Για το λόγο αυτό είναι απαραίτητο μαζί με τις ποσοστιαίες μεταβολές να αναγράφονται και τα υπόλοιπα μεγέθη τους, γιατί τότε μόνο έχουμε την πραγματική εικόνα των μεταβολών των στοιχείων μιας επιχείρησης και μπορούμε να φτάσουμε σε σωστά συμπεράσματα.

Στην οριζόντια ανάλυση με κινητό έτος βάσης η επίδραση του πληθωρισμού κατά κάποιο τρόπο περιορίζεται γιατί κάθε φορά συγκρίνονται δύο διαδοχικοί

²⁰ Νιάρχος Ν., (2004), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Αθήνα

ισολογισμοί ή αποτελέσματα χρήσης. Σε περίπτωση σημαντικού πληθωρισμού επιβάλλεται και εδώ αποπληθωρισμός των οικονομικών καταστάσεων.

Μέσα στα πλαίσια της παραδοσιακής προσέγγισης της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων, η μελέτη, η αξιολόγηση και η ερμηνεία των σχέσεων και των τάσεων των δεδομένων μπορεί να γίνει με τη βοήθεια ενός μεγάλου αριθμού αναλυτικών τεχνικών και μεθόδων. Αυτές οι τεχνικές και μέθοδοι μπορούν να ομαδοποιηθούν στις ακόλουθες δύο κατηγορίες :

- α. συγκρίσεις και μετρήσεις που βασίζονται σε χρηματοοικονομικά δεδομένα για δύο ή περισσότερες λογιστικές χρήσεις και
- β. συγκρίσεις και μετρήσεις που βασίζονται σε χρηματοοικονομικά δεδομένα μόνο της τρέχουσας λογιστικής χρήσης .

Η μελέτη των σχέσεων μεταξύ των στοιχείων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων σε ένα χρονικό σημείο μπορεί να γίνει με μια από τις δύο διαστρωματικές τεχνικές της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αυτές οι τεχνικές είναι : οι καταστάσεις κοινού μεγέθους και η ανάλυση αριθμοδεικτών . Στις καταστάσεις κοινού μεγέθους κάθε στοιχείο μιας συγκεκριμένης κατάστασης εμφανίζεται ως ποσοστό επί τοις εκατό κάποιου συνολικού μεγέθους της κατάστασης (π.χ. στην κατάσταση εισοδήματος το κόστος πωληθέντων αγαθών μπορεί να εκφραστεί ως ποσοστό επί τοις εκατό των εσόδων).

Θα πρέπει να τονιστεί με ιδιαίτερη έμφαση ότι τα αποτελέσματα των δύο παραπάνω τεχνικών για τη συγκεκριμένη επιχείρηση θα ήταν χωρίς σημασία, στην προσπάθεια να προσδιορίσουμε τη χρηματοοικονομική της κατάσταση, εάν δεν συγκρινόταν με κάποιο εξωγενές πρότυπο (π.χ. τα αποτελέσματα μιας άλλης επιχείρησης, το μέσο αποτέλεσμα του κλάδου όπου ανήκει η επιχείρηση) ή κάποιο αντιπροσωπευτικό ή «θεωρητικό-ιδεατό» πρότυπο.

Η μελέτη των σχέσεων μεταξύ των στοιχείων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων διαχρονικά μπορεί να γίνει με τη βοήθεια τεχνικών διαχρονικής ανάλυσης.

Οι τεχνικές που αναφέρονται συνήθως και οι οποίες παρέχουν μια βαθύτερη κατανόηση του προβλήματος της πρόβλεψης τω διαφόρων στοιχείων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, είναι οι ακόλουθες :

- α. συγκριτικές καταστάσεις
- β. καταστάσεις τάσης
- γ. καταστάσεις κοινού μεγέθους και

δ. ανάλυση αριθμοδεικτών .

Οι συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις δεν είναι τίποτε άλλο παρά παρουσίαση των στοιχείων της ίδιας χρηματοοικονομικής κατάστασης για δύο ή περισσότερες λογιστικές χρήσεις και των μεταβολών τους που έλαβαν χώρα πάνω σε ένα αριθμό λογιστικών χρήσεων.

Η εμφάνιση των δεδομένων που μετρούν τις μεταβολές μπορεί να δοθεί με έναν από τους παρακάτω τρόπους: α. ως απόλυτη και σχετική μεταβολή, β. ως ποσοστό πάνω σε κάποιο κοινό έτος βάσης και γ. ως δείκτες (λόγοι) που υπολογίζονται πάνω σε κάποιο κοινό έτος βάσης .

Η σύνταξη των καταστάσεων τάσης δεν είναι τίποτε άλλο παρά η επιλογή μιας χρηματοοικονομικής κατάστασης και φυσικά των στοιχείων της ως έτους βάσης και στη συνέχεια η έκφραση των στοιχείων των επόμενων χρηματοοικονομικών καταστάσεων ως ποσοστό (percentage) της αξίας τους στο έτος βάσης. Τα ποσοστά τάσης μοιάζουν με τους δείκτες τιμών (index numbers) και δείχνουν τις σχετικές μεταβολές στα χρηματοοικονομικά δεδομένα που προκύπτουν με την πάροδο του χρόνου.

Οι διαχρονικές καταστάσεις κοινού μεγέθους ως προς το υπολογιστικό μέρος είναι πανομοιότυπες με αυτές που προαναφέρθηκαν με τη διαφορά ότι επιχειρείται σύγκριση διαδοχικών καταστάσεων κοινού μεγέθους μιας επιχείρησης για ένα χρονικό διάστημα. Η διαχρονική ανάλυση των αριθμοδεικτών ως προς το υπολογιστικό μέρος δεν διαφέρει καθόλου από την ανάλυση των αριθμοδεικτών, όταν εξετάζεται σαν διαστρωματική τεχνική, ωστόσο διαφέρει στο ότι επιχειρείται η μελέτη της συμπεριφοράς της τιμής κάποιου αριθμοδείκτη μιας επιχείρησης ξεχωριστά ή σε συνδυασμό με τις τιμές του ίδιου αριθμοδείκτη άλλων επιχειρήσεων διαχρονικά. Σε ορισμένες περιπτώσεις αυτή η ανάλυση είναι εντελώς ευρετική (heuristic). Π.χ. ο αναλυτής είναι δυνατόν να επιχειρεί, να προεκβάλλει μια γενική τάση, βασιζόμενος στις τιμές του αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ρευστότητας των πέντε προηγούμενων ετών . Σε άλλες περιπτώσεις επιχειρείται μια πιο συστηματική ανάλυση των τιμών του αριθμοδείκτη.²¹

²¹ Garrison, Noreen, (2005), Διοικητική Λογιστική, Αθήνα

1.5.3 ΒΑΣΙΚΟΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ²²

Η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι ένα σύστημα πληροφόρησης που δημιουργεί την πληροφόρηση η οποία αναφέρεται σε προβλέψεις σχετικά με τη μελλοντική κατάσταση και επίδοση της επιχείρησης στους εκτός της επιχείρησης λαμβάνοντες αποφάσεις . Όμως υπάρχουν ορισμένοι παράγοντες που μειώνουν τη χρησιμότητα της πληροφόρησης που παρέχει η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων για τη λήψη αποφάσεων. Θα πρέπει λοιπόν ο αναλυτής καταστάσεων να είναι γνώστης αυτών των περιοριστικών παραγόντων προκειμένου τα συμπεράσματα και οι προβλέψεις του για τη μελλοντική πορεία της επιχείρησης να είναι ρεαλιστικές. Οι βασικοί περιοριστικοί παράγοντες της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι οι εξής:

1. Περιορισμοί των ενδείξεων τάσης. Όπως αναφέραμε παραπάνω κυρίως η παραδοσιακή προσέγγιση της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων χρησιμοποιεί τεχνικές και μεθόδους που δείχνουν τις διαμορφωμένες τάσεις μεταξύ των χρηματοοικονομικών δεδομένων. Μεταξύ των αναλυτών καταστάσεων υπάρχει ένας ισχυρός πειρασμός για προεκβολή της πρόσφατης ιστορικής εμπειρίας σχετικά με τα χρηματοοικονομικά δεδομένα στο μέλλον. Σε μερικές περιπτώσεις προβλέψεις με βάση τη παρατηρηθείσα τάση είναι απόλυτα δικαιολογημένες. Παρόλα αυτά θα πρέπει να σημειωθεί ότι ο πεπειραμένος αναλυτής θα πρέπει να είναι πολύ προσεχτικός στην πρόβλεψη με βάση τα ιστορικά δεδομένα. Π.χ. ακριβώς επειδή ο αριθμοδείκτης γενικής κυκλοφοριακής ταχύτητας μειώθηκε κατά τη διάρκεια σε ένα από τα τρία τελευταία έτη, αυτό δεν θα πρέπει να ερμηνευτεί ως στοιχείο που να παρέχει εγγύηση, ότι η πτωτική τάση θα συνεχιστεί και στο μέλλον. Στην πραγματικότητα είναι δυνατόν η διοίκηση της επιχείρησης, μέχρι να ολοκληρωθεί η ανάλυση να έχει υλοποιήσει πολιτικές που να αντιστρέφουν αυτή την τάση. Εάν το τμήμα των χρηματοοικονομικών πόρων που κατανέμεται στα κυκλοφοριακά περιουσιακά στοιχεία αυξάνει σε βάρος μιας μείωσης των πόρων που κατανέμονται στα πάγια περιουσιακά στοιχεία, αυτή η κατάσταση μπορεί να προκαλέσει

²² Garrison, Noreen, (2005), Διοικητική Λογιστική, Αθήνα

χειροτέρευση της ικανότητας της επιχείρησης να παράγει μελλοντικά αγαθά και υπηρεσίες .

2. Η συνοπτική μορφή των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις συχνά αντικατοπτρίζουν μια αυστηρή σύνοψη ενός μεγάλου αριθμού τίτλων λογαριασμών που χρησιμοποιούνται από την επιχείρηση κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης. Δεν θα πρέπει λοιπόν να μας διαφεύγει ότι ο εκτός της επιχείρησης αναλυτής καταστάσεων συνήθως έχει πρόσβαση σε λογαριασμούς λιγότερους από τον πλήρη κατάλογο των λογαριασμών που αποδίδουν όλες τις πτυχές της χρηματοοικονομικής ιστορίας της επιχείρησης πάνω στους οποίους θα στηρίζει τα πορίσματά του.

3. Οι λογιστικές αρχές και παραδοχές. Ο αναλυτής για να είναι βέβαιος σχετικά με τις λογιστικές αρχές και μεθόδους που χρησιμοποίησε η επιχείρηση, π.χ. ποια μέθοδος απόσβεσης ή μέθοδος κοστολόγησης αποθεμάτων που χρησιμοποιήθηκε από την επιχείρηση, θα πρέπει να έχει πληροφόρηση πάνω στα θέματα αυτά. Αυτό μπορεί να γίνει πραγματικότητα μόνο εάν η επιχείρηση εξηγήσει αυτά στις σημειώσεις των χρηματοοικονομικών καταστάσεων ή παραθέσει άλλα διευκρινιστικά σχόλια. Στις σημειώσεις ή στα άλλα διευκρινιστικά σχόλια η διοίκηση της επιχείρησης μπορεί να παραθέσει πληροφόρηση σχετικά με τις μεταβολές στις λογιστικές μεθόδους που πραγματοποιήθηκαν σε μια συγκεκριμένη λογιστική χρήση. Και αυτό γιατί μια αλλαγή από τη μέθοδο κοστολόγησης αποθεμάτων FIFO στη μέθοδο κοστολόγησης LIFO μπορεί να επηρεάσει σημαντικά τον προσδιορισμό του εισοδήματος και την αποτίμηση του αποθέματος τέλους της λογιστικής χρήσης. Παρόμοια ο αναλυτής θα έπρεπε να διερευνήσει προσεκτικά την περίπτωση παγιοποίησης ή εμφάνιση ως εξόδων μεγεθών που αναφέρονται στα έξοδα ιδρύσεως και οργανώσεως κλπ. Το έργο του εκτός της επιχείρησης αναλυτή θα διευκολυνόταν σε μεγάλο βαθμό εάν οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις περιλάμβαναν σημειώσεις ή άλλα διευκρινιστικά σχόλια που είχαν σχέση με τις χρησιμοποιούμενες λογιστικές αρχές και παραδοχές.

4. Το φαινόμενο της «δημιουργίας καλών εντυπώσεων». Η παραποίηση του οικονομικού αποτελέσματος έχει ορισθεί “ως ένα σύνολο πρακτικών με τη βοήθεια των οποίων οι οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης αποδίδουν περισσότερο τις επιθυμίες της διοίκησης παρά την πραγματική οικονομική της επίδοση”.

Η διοίκηση παραποιεί τα αποτελέσματα που εμφανίζονται στις οικονομικές της καταστάσεις για να επιτύχει ένα προκαθορισμένο επίπεδο προσδοκώμενων αποτελεσμάτων, που μπορεί να έχουν τεθεί από την ίδια την διοίκηση ή από εξωτερικούς οικονομικούς αναλυτές

5. Ο τόπος εγκατάστασης και η μορφή της επιχείρησης. Ορισμένοι από τους αριθμοδείκτες είναι δυνατό να τυχαίνουν μιας μεγάλης αποδοχής που όμως εξαρτάται από τέτοια χαρακτηριστικά, όπως η γεωγραφική θέση ή το είδος του παραγωγικού κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση. Ο αναλυτής καταστάσεων θα πρέπει να είναι ενήμερος της επίδρασης του τόπου εγκατάστασης και της φύσης του κλάδου της οικονομίας που ανήκει η επιχείρηση κατά την αξιολόγηση της επίδοσής της. Π.χ. επιχειρήσεις έντασης εργασίας σε περιοχές της χώρας όπου οι μισθοί και τα ημερομίσθια διαμορφώνονται σε χαμηλά επίπεδα, συχνά αντικατοπτρίζουν υψηλότερα έξοδα μισθών και χαμηλότερο ύψος απόσβεσης από τις επιχειρήσεις εντάσεως κεφαλαίου που απασχολούν σχετικά λιγότερο αλλά πολύ πιο ειδικευμένο προσωπικό. Νέες επιχειρήσεις στους διάφορους κλάδους της οικονομίας που παραδοσιακά αναλαμβάνουν επενδυτικά έργα με υψηλό βαθμό κινδύνου είναι δυνατόν να χρηματοδοτηθούν σχεδόν αποκλειστικά με τα ίδια κεφάλαια (κεφάλαια επιχειρηματιών) λόγω της απροθυμίας των πιστωτών να επενδύσουν τα κεφάλαιά τους στην επιχείρηση μέχρι που να εδραιωθεί η χρηματοοικονομική της επιτυχία. Οι επιχειρήσεις που σχεδιάζουν εκτεταμένη επέκταση του κεφαλαιουχικού εξοπλισμού τους λόγω του ανταγωνισμού που επικρατεί στον κλάδο, συχνά προβαίνουν στη διανομή πολύ πενιχρών μερισμάτων αν και τα κέρδη είναι δυνατόν να είναι σχετικά υψηλά.

6. Η παράλειψη στοιχείων από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις όπως είναι γνωστό, συνήθως δεν περιλαμβάνουν αρκετές από τις σημαντικές πλευρές των εργασιών της επιχείρησης. Τα στοιχεία που αποκλείονται από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις είναι τα ακόλουθα :

- Η ικανότητα, η φήμη και δημιουργικότητα της διευθυντικής ομάδας της επιχείρησης.
- Τα σχέδια για τα νέα προϊόντα και η επέκταση των εργασιών της επιχείρησης.
- Οι σχέσεις με τους προμηθευτές, πιστωτές και καταναλωτές.
- Η ύπαρξη υψηλής ποιότητας τεχνολογικών ικανοτήτων.

- Ο βαθμός εκπαίδευσης του προσωπικού της επιχείρησης .
- Η αρμονία ή μη των σχέσεων μεταξύ της διοίκησης της επιχείρησης και των εργατικών ενώσεων.
- Δικαστικές αποφάσεις που εκκρεμούν και φορολογικές διαφορές για τις οποίες η επιχείρηση δεν πέτυχε ακόμα συμβιβασμό.

Για πληροφόρηση της παραπάνω μορφής, είναι φυσικό να είναι απρόθυμη η διοίκηση της επιχείρησης να δημοσιεύσει τις ετήσιες χρηματοοικονομικές καταστάσεις και αυτό γιατί δεν μπορεί να αποβεί πολύτιμη για τον ανταγωνισμό. Επίσης μερικά από τα παραπάνω στοιχεία δεν είναι δυνατόν να εκφραστούν ποσοτικά σε ευρώ. Συνεπώς μια πλήρης και θεμελιωμένη ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων αποτελεί μια πρώτη ματιά μέσα στην πολυπλοκότητα της μοντέρνας επιχείρησης. Πλήρης κατανόηση προϋποθέτει ευθυκρισία και αντίληψη προοπτικής του μέλλοντος της όλης κατάστασης, ιδιότητες που συνήθως είναι απόρροια της πείρας του αναλυτή καταστάσεων . Αν και οι προβληματικές περιοχές και τα ισχυρά σημεία της επιχείρησης μπορούν συχνά να προσδιοριστούν δια μέσου της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων, ταυτοποίηση των αιτιών και των προσώπων που είναι υπεύθυνοι για τα προβλήματα και την υποδειγματική επίδοση θα πρέπει να ανακαλυφθούν μέσω της επικοινωνίας με το προσωπικό της επιχείρησης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

2.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

Η πιο σημαντική ίσως πηγή πληροφοριών για τη δραστηριότητα μιας επιχείρησης είναι οι βασικές λογιστικές καταστάσεις, δηλαδή ο ισολογισμός και τα αποτελέσματα χρήσης. Σκοπός του αναλυτή είναι να μπορέσει να αναλύσει την παρελθούσα πορεία και την παρούσα κατάσταση μιας εταιρείας και κυρίως, και όσον είναι αυτό δυνατόν, να εξάγει συμπεράσματα για τη μελλοντική πορεία της με βάση τις καταστάσεις αυτές.

Στην ανάλυση των λογιστικών στοιχείων χρησιμοποιούνται συχνά οι λεγόμενοι χρηματοοικονομικοί δείκτες (αριθμοδείκτες). Οι δείκτες αυτοί είναι η απλή σχέση ενός κονδυλίου του ισολογισμού ή της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως προς ένα άλλο και αποτελούν προσπάθεια να συμπυκνωθούν πολλές οικονομικές παράμετροι σε έναν αριθμό, διαιρώντας, πολλαπλασιάζοντας, προσθέτοντας και αφαιρώντας στοιχεία των βασικών λογιστικών καταστάσεων. Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων με τη χρήση αριθμοδεικτών αποτελεί αξιολόγηση της οικονομικής θέσης και των προοπτικών μιας επιχείρησης. Το είδος αυτής της ανάλυσης παρέχει μια σημαντική μέθοδο ερμηνείας των σχέσεων μεταξύ των διαφόρων στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων. Η χρήση των αριθμοδεικτών αποτελεί μια από τις πλέον διαδεδομένες και δυναμικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης των επιχειρήσεων.

Δεδομένου ότι οι αριθμοδείκτες παρέχουν ενδείξεις, είναι περισσότερο χρήσιμοι μόνο αν εξετάζονται σε συνδυασμό με το γενικό περιβάλλον και τη θέση κάθε επιχείρησης. Γι' αυτό πολλές φορές, γίνεται προσφυγή στη χρήση άλλων αριθμοδεικτών που καλούνται «επιδιώκόμενοι αριθμοδείκτες» (standard ratios), οι οποίοι βασίζονται στο τι επιδιώκεται να επιτευχθεί. Αυτοί συγκρινόμενοι με το τι πράγματι επιτεύχθηκε παρέχουν μια βάση συγκρίσεως για τη συγκεκριμένη επιχείρηση. Έτσι, μπορεί να καθοριστεί πότε μια επιχείρηση υστερεί και πότε

υπερτερεί σε σχέση με τα επιτευχθέντα επίπεδα των καλύτερων επιχειρήσεων του κλάδου.²³

Πρωταρχικός σκοπός των αριθμοδεικτών είναι να εντοπίζει τις περιοχές εκείνες που χρειάζονται περαιτέρω διερεύνηση. Οι κυριότεροι και περισσότερο χρησιμοποιούμενοι στη χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων αριθμοδείκτες μπορούν να καταταγούν στις εξής κατηγορίες :

- 1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας (Liquidity ratios).** Χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως μιας επιχείρησης όσο και της ικανότητας της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
- 2. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity ratios).** Χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ικανοποιητική ή όχι χρησιμοποίηση αυτών.
- 3. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability ratios).** Με αυτούς μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοικήσεως της. Με άλλα λόγια οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετρούν το βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχείρησης σε δεδομένη χρονική περίοδο.
- 4. Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες (Investment ratios).** Οι ενδιαφερόμενοι για επένδυση σε μετοχές μιας επιχείρησης, θα πρέπει να εξετάζουν και του καλούμενους «επενδυτικούς αριθμοδείκτες». Οι αριθμοδείκτες αυτοί συσχετίζουν μεγέθη του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης και έχουν σαν βάση τη μια μετοχή, γιατί στην χρηματιστηριακή αγορά, μονάδα μέτρησης είναι η μια μετοχή και όχι η συνολική αξία της επιχείρησης. Για να αποφασιστεί η πραγματοποίηση μιας επένδυσης σε μετοχές αναζητείται ο κατάλληλος συνδυασμός με κριτήρια αξιολόγησης τους παρακάτω βασικούς αριθμοδείκτες.

Όπως είναι φανερό, τα διάφορα είδη αριθμοδεικτών αλληλοσυνδέονται, οπότε είναι απαραίτητη μια συνολική θεώρηση αυτών, προκειμένου να επιτευχθεί πλήρης κατανόηση της χρηματοοικονομικής και λειτουργικής καταστάσεως της επιχείρησης. Οι οικονομικές και χρηματοοικονομικές πλευρές της διαχείρισης αλληλοεπηρεάζονται και καταλήγουν σε σύνθετα μεγέθη η σημασία των οποίων δεν μπορεί να εφαρμοστεί αν θεωρηθούν ξεχωριστά.²⁴ Η ταξινόμηση των αριθμοδεικτών κατά κατηγορίες είναι επίσης χρήσιμη, διότι βοηθά στο να επικεντρώνεται η ανάλυση

²³ Ξανθάκης Μ. – Αλεξιάκης Χ., (2006), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων, Αθήνα

²⁴ Μπέης Ι., (2007), Ανάλυση Ισολογισμών με Δείκτες για τη Λήψη Αποφάσεων, Θεσσαλονίκη

σε ορισμένα σημεία που ενδιαφέρουν τον αναλυτή.²⁵ Το πρόβλημα συνεπώς δεν είναι να τους καταρτίσουμε, άλλα να τους συνδυάσουμε έτσι ώστε να έχουμε μια ολοκληρωμένη και διαρθρωμένη εικόνα της κατάστασης της επιχείρησης και όχι κάποιες όψεις των μερών της.²⁶

2.2 ΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ (RATIOS) ΩΣ ΟΡΓΑΝΟ ΑΝΑΛΥΣΗΣ. Η ΣΗΜΕΙΟΛΟΓΙΚΗ ΤΟΥΣ ΑΞΙΟΠΙΣΤΙΑ.

Οι δείκτες είναι ένα όργανο παρατήρησης, ένα εργαλείο ανάλυσης, ένα εργαλείο μελέτης σχέσεων μεταξύ οικονομικών, αλλά και επιχειρησιακών μεγεθών των χρηματοοικονομικών καταστάσεων που χαρακτηρίζεται από εύκολη χρήση, ευρύτητα πεδίου εφαρμογής, τόσο που να υπάρχει κίνδυνος υπεραπλουστεύσεων και τελικά κακής χρήσης τους.

Οι δείκτες μετρούν συμπτώματα. Την διάγνωση την κάνει ο μελετητής μέσω ενός συνδυασμού ποικίλων πληροφοριών αλλά και λαμβάνοντας υπόψη την ακρίβεια και το αληθές περιεχόμενο των ενδείξεων των οργάνων αυτών.

2.2.1 ΣΗΜΕΙΑ ΠΡΟΣΟΧΗΣ

Το πληροφοριακό πεδίο των αριθμοδεικτών καλύπτει μεγέθη ποσοτικά εκφραζόμενα σε χρήμα. Οι δείκτες μετρούν σχέσεις μεγεθών, δεν δίνουν λύσεις. Αποκαλύπτουν αδυναμίες μάλιστα όταν χρησιμοποιούνται σε συνδυασμό (όχι μεμονωμένα) και συστηματικά (όχι αποσπασματικά). Φωτογραφίζουν στατικές σχέσεις υφιστάμενες σε μια στιγμή, κάνοντας κάθετες συγκρίσεις. Είναι εργαλεία μελέτης δυναμικών καταστάσεων κάνοντας οριζόντιες διαχρονικές συγκρίσεις.

Σαν στατιστικά στοιχεία βέβαια οι δείκτες δεν θα μπορούσαν να μην επηρεάζονται ως προς την αξιοπιστία τους και ως προς τον τρόπο που ερμηνεύονται. Από την μια έχουμε τις λογιστικές παραδοχές που διαμορφώνουν τα οικονομικά μεγέθη που λαμβάνονται κατά την κατάρτιση του δείκτη και από την άλλη έχουμε τις μαθηματικές ιδιότητες και τα στατιστικά χαρακτηριστικά του δείκτη.

²⁵ Ξανθάκης Μ. – Αλεξιάκης Χ., (2006), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων, Αθήνα

²⁶ Νιάρχος Ν., (2004) Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Αθήνα 2004

Γενικά τα στοιχεία, τα στοιχεία που λαμβάνονται είναι συγκρίσιμα; Ποιες αλλοιώσεις υφίστανται από την επίδραση των μεθόδων μέτρησης, από τις μεταβολές στο επίπεδο των τιμών, από την πορεία του κλάδου; Το πρόβλημα της συγκρισιμότητας είναι σοβαρό γιατί μέσω της σύγκρισης παρακάμπτεται το πρόβλημα των απολύτων τιμών. Ο δείκτης ουσιαστικά εκφράζει ένα μέγεθος σε όρους κάποιου άλλου. Δίνει την αναλογία τους. Η σύγκριση γίνεται διαχρονικά διακλαδικά ή σε σχέση με κάποιο πρότυπο. Για να μπορεί να γίνει σύγκριση απαιτείται ο σαφής ορισμός των μεγεθών που μπαίνουν στον αριθμητή και στον παρονομαστή, πρέπει να δίδεται ο τρόπος υπολογισμού τους και να εκφράζεται σε ίδιες χρηματικές μονάδες, πρέπει να λαμβάνεται υπόψη το θέμα του χρόνου και της εποχικότητας.

Η έννοια των λογιστικών μεγεθών επηρεάζεται από την ομοιογένεια ως προς την μέτρηση π.χ. από την μέθοδο αποτίμησης των Αποθεμάτων και από την μέθοδο υπολογισμού των Αποσβέσεων. Σε περίοδο πληθωρισμού η μέθοδος FIFO δίνει υψηλότερες αξίες αποθεμάτων από την μέθοδο LIFO. Η μέθοδος υπολογισμού των Αποσβέσεων έχει προφανείς συνέπειες τόσο στο ύψος των παγίων όσο και στον Λογαριασμό Κερδών και Ζημιών μάλιστα στις επιχειρήσεις εντάσεως κεφαλαίου. Όταν γίνονται διαχρονικές αναλύσεις είναι σημαντικό να ξεκαθαρίζεται το πώς αντιμετωπίζεται ο πληθωρισμός και η εποχικότητα γιατί και τα δύο αυτά φαινόμενα επηρεάζουν την αξιοπιστία των δεικτών ως όργανα ανάλυσης.

Παράλληλα στις διαχρονικές (οριζόντιες αναλύσεις) πολύ πιο σημαντικές από τις τιμές των δεικτών είναι οι δείκτες τάσης (ratio index) που εκφράζουν όχι ποσοστιαία σχέση, αλλά μεταβολή σε σχέση με έναν δείκτη βάση σύγκρισης. Το index δίνει το μέγεθος και την φορά της σχετικής μεταβολής. Απαιτείται συνεπώς διαχρονική ομοιογένεια των συγκρινόμενων δεικτών άρα και των στοιχείων που μπαίνουν στον υπολογισμό τους. Πρέπει να λαμβάνονται υπόψη η μέθοδος αποτίμησης των αποθεμάτων, η μέθοδος απόσβεσης παγίων, η πορεία των τιμών, τα εποχικά χαρακτηριστικά, οι θεσμικές μεταβολές, οι οργανωτικές ή εμπορικές μεταβολές καθώς και η φάση του κύκλου. Η ομοιογένεια αφορά τον τρόπο λογιστικού υπολογισμού των ουσιαστικών συνθηκών διαμόρφωσης των μεγεθών που μετρώνται για να συγκριθούν (ratios.index).

Πως επιλέγεται η βάση σύγκρισης; Για πόσο καιρό διατηρείται η ίδια; Μήπως ο δείκτης βάσης έχει επιλεγεί πολύ υψηλός ή πολύ χαμηλός, μήπως έχουμε απομακρυνθεί χρονικά πολύ από τότε που πρωτουπολογίστηκε; Ο δείκτης δεν πρέπει

να βγαίνει, αν τον θέλουμε σαν βάση, σε περιόδους μη χαρακτηριστικές (ομαλές), ούτε να έχει βγει πολύ παλιά γιατί η διασπορά των τιμών αυξάνει.

Ο χρονικός ορίζοντας πρέπει να περιορίζεται σε διάρκειες που τα στοιχεία είναι ομοιογενή ως προς τις λογιστικές μεθόδους υπολογισμού τους, το επίπεδο τιμών καθώς και τα εποχικά χαρακτηριστικά. Επίσης πρέπει να λαμβάνονται υπόψη για να ερμηνεύονται σωστά και οι μεταβολές τους η φάση του κύκλου της οικονομίας, η φάση του κύκλου της επιχείρησης (επένδυσης) καθώς και τη φάση του κύκλου των ανταγωνιστών. Επιπλέον πρέπει να λαμβάνεται υπόψη και η διαφορά στην συγκρισιμότητα των δεικτών.

Οι δείκτες συμπυκνώνουν τα χαρακτηριστικά του management μιας επιχείρησης που αντανakλούν όμως τα χαρακτηριστικά της, αλλά και της αγοράς, ακόμη και της στιγμής. Όταν συγκρίνουμε μεγέθη όλα αυτά είναι σημαντικά για να ερμηνεύσουμε τις συγκρίσεις τους σωστά (δηλαδή να συλλάβουμε μέσω αυτών την πραγματικότητα).

Τέλος, πως επιλέγεται ένας πρότυπος δείκτης ως αντιπροσωπευτική βάση σύγκρισης; Ένα τέτοιο μέγεθος μπορεί να προέρχεται από την εμπειρία, να αντιστοιχεί στο μέσο όρο του κλάδου, να αντιστοιχεί στο μέσο όρο μιας περιόδου ή να αποτελεί έναν προϋπολογισμένο στόχο όπως αυτός προκύπτει από το ύψος του Budget της εκάστοτε επιχείρησης.²⁷

2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (LIQUIDITY RATIOS)²⁸

Οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται περισσότερο για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης και της ικανότητας της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της είναι οι εξής :

- 1. Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας (Current ratio).**
- 2. Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας (Acid-test ratio).**
- 3. Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας (Cash ratio).**

Όπως προαναφέρθηκε η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, απαιτεί την ύπαρξη επαρκούς ρευστότητας, η οποία

²⁷ Μπέης Ι., (2007), Ανάλυση Ισολογισμών με Δείκτες για τη Λήψη Αποφάσεων, Θεσσαλονίκη

²⁸ Ξανθάκης Μ. – Αλεξιάκης Χ., (2006), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων, Αθήνα

επιτυγχάνεται μέσω της καθημερινής μετατροπής των αποτελεσμάτων της σε πωλήσεις, των πωλήσεων σε απαιτήσεις και των απαιτήσεων σε μετρητά.

Η ύπαρξη ρευστότητας σε μια επιχείρηση έχει επίδραση στα κέρδη της, διότι αν τα κυκλοφοριακά στοιχεία της δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά ή αν δεν υπάρχουν τα επαρκή ρευστά διαθέσιμα τότε η επιχείρηση δεν θα είναι σε θέση να πληρώσει τις υποχρεώσεις της.

Έτσι, η μη εκπλήρωση των υποχρεώσεων της, θα έχει ως αποτέλεσμα της δυσφήμισή της, τη μείωση της εμπιστοσύνης των συναλλασσόμενων με αυτή και πιθανώς την κήρυξη της σε κατάσταση πτώχευσης. Οι περισσότερες επιχειρήσεις φροντίζουν να διατηρούν πλεόνασμα κυκλοφοριακών στοιχείων ανάλογο προς τις τρέχουσες υποχρεώσεις τους, ώστε να μπορούν να τις εξοφλούν κανονικά.

Η τοποθέτηση κεφαλαίων σε κυκλοφοριακά στοιχεία δεν αποτελεί κατά κανόνα παραγωγική επένδυση και ως εκ τούτου η διατήρηση υπερβολικά υψηλών κυκλοφοριακών στοιχείων ενδέχεται να μειώσει την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης. Το ίδιο μπορεί να συμβεί και με την ανεπάρκεια κυκλοφοριακών στοιχείων, διότι η αδυναμία εκπληρώσεως των υποχρεώσεων καταλήγει σε οικονομικό κλονισμό με καταστρεπτικές συνέπειες για την επιχείρηση.

Αξίζει να σημειωθεί ότι για κάθε επιχείρηση υπάρχει ένα άριστο ύψος κυκλοφοριακών στοιχείων και τρεχουσών υποχρεώσεων. Κατά την ανάλυση της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης, δημιουργούνται ερωτήματα σχετικά με τη ρευστότητα και την ικανότητά της να εκπληρώνει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της . Πιο συγκεκριμένα τα ερωτήματα αυτά αναφέρονται :

1. Στην ύπαρξη επαρκών κυκλοφοριακών στοιχείων και συνέπεια στην εκπλήρωση των υποχρεώσεων της.
2. Στην ύπαρξη επαρκών διαθέσιμων για την ομαλή λειτουργία της και την εκμετάλλευση τυχόν παρουσιαζόμενων ευκαιριών .
3. Στην ύπαρξη υπερβολικών αποθεματοποιήσεων .
4. Στο αν χορηγούνται μεγάλες πιστώσεις στους πελάτες της .
5. Στον αν οι απαιτήσεις της είναι υπέρογκες.

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας αναφέρονται στο μέγεθος και στις σχέσεις των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων και των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης, τα οποία αποτελούν τις πηγές καλύψεως αυτών των υποχρεώσεων. Η οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης μπορεί να θεωρηθεί καλή μόνον αν αυτή έχει επαρκή ρευστότητα.

Έτσι οι αριθμοδείκτες ρευστότητας προορίζονται να δώσουν την εικόνα της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης. Ο προσδιορισμός της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης ενδιαφέρει τόσο τη διοίκηση της όσο και τα τρίτα ενδιαφερόμενα μέρη. Έτσι η μελέτη για τον υπολογισμό των κεφαλαίων κίνησης ενδιαφέρει όλους όσους σχετίζονται, κατά οποιονδήποτε τρόπο, με την επιχείρηση, αφενός μεν γιατί συνδέονται με τις καθημερινές λειτουργίες της αφετέρου δε γιατί η ανεπάρκεια κεφαλαίων κίνησης ή η κακή διαχείρισή τους αποτελεί μια από τις σπουδαιότερες αιτίες πτώχευσης.

Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών ρευστότητας αποτελεί πολύτιμη βοήθεια για τη διοίκησή της, διότι της επιτρέπει να ελέγχει κατά ποιο τρόπο απασχολούνται μέσα στην επιχείρηση τα κεφάλαια κίνησης. Έτσι είναι δυνατό να δοθούν απαντήσεις στα ερωτήματα που σχετίζονται με τη δυνατότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Πέρα από αυτά, ελέγχεται αν και κατά πόσο γίνεται η κατάλληλη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων κίνησης της επιχείρησης, αν τα κεφάλαια αυτά είναι επαρκή σε σύγκριση με τις εργασίες της ή αν υπολείπονται από τα κανονικά, οπότε υπάρχει πρόβλημα ρευστών. Τέλος, η παρακολούθηση των αριθμοδεικτών ρευστότητας, διαχρονικά παρέχει τη δυνατότητα να διαπιστωθεί αν υπάρχει βελτίωση ή όχι της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης.

Μια επιχείρηση λοιπόν, βρίσκεται σε καλή οικονομική κατάσταση από άποψη κεφαλαίων κίνησης όταν περιλαμβάνει τις παρακάτω προϋποθέσεις :

- α) Ανταποκρίνεται στις καθημερινές απαιτήσεις των βραχυχρόνιων δανειστών της και είναι σε θέση να εξοφλεί τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
- β) Να μπορεί να εκτελεί απρόσκοπτα τις εργασίες της και να μπορεί να εκμεταλλεύεται τυχόν παρουσιαζόμενες ευκαιρίες.
- γ) Να μπορεί να ανταποκρίνεται στην εξόφληση των απαιτητών τόκων και μερισμάτων των μετοχών της.

2.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ Ή ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ (CURRENT RATIO)²⁹

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι ο πλέον χρησιμοποιούμενος δείκτης, που προκύπτει αν διαιρέσουμε το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης με το σύνολο των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της, ήτοι :

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

Οι κυριότερες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων που περιλαμβάνονται στον αριθμητή του κλάσματος είναι τα διαθέσιμα (μετρητά, αμέσως ρευστοποιήσιμα χρεόγραφα), οι απαιτήσεις, τα αποθέματα. Οι κυριότερες κατηγορίες βραχυχρόνιων υποχρεώσεων, που περιλαμβάνονται στον παρονομαστή του κλάσματος, είναι οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις (πιστώσεις προμηθευτών, μερίσματα πληρωτέα, φόροι πληρωτέοι, βραχυπρόθεσμα δάνεια τραπεζών και όχι οι προκαταβολές πελατών και λοιπές προκαταβολές).

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, δεν δείχνει μόνο το μέτρο της ρευστότητας μιας επιχείρησης αλλά και το περιθώριο ασφαλείας που διατηρεί η επιχείρηση για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει μια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κίνησης. Αν η ροή των κεφαλαίων στην επιχείρηση είναι ομαλή, συνεχής και υπάρχει ακριβής αντιστοιχία μεταξύ των εισερχόμενων κεφαλαίων και των εξοφλούμενων υποχρεώσεων, τότε η επιχείρηση δεν χρειάζεται να διατηρεί υψηλό περιθώριο ασφαλείας σε κεφάλαια κίνησης (π.χ. όταν τα ρευστά που εισπράττει, είναι ίσα με αυτά που πληρώνει για την εξόφληση των υποχρεώσεών της). Στην πραγματικότητα όμως σπάνια συμβαίνει αυτό, γι' αυτό μια επιχείρηση θα πρέπει να διατηρεί κυκλοφοριακά στοιχεία, για να είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, όταν καταστούν ληξιπρόθεσμες.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας τόσο καλύτερη, από πλευρά ρευστότητας είναι η επιχείρηση. Μια επιχείρηση που έχει σε ποσοστό περισσότερα μετρητά είναι σε καλύτερη θέση, από άποψη ρευστότητας, σε σχέση με μια άλλη που έχει περισσότερα σε ποσοστό αποθέματα, έστω και αν και οι δύο έχουν

²⁹ Νιάρχος Ν., (2004) Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Αθήνα 2004

τον ίδιο αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας. Έτσι για είναι πληρέστερες οι πληροφορίες που μας δίνει ο αριθμοδείκτης αυτός, πρέπει να συνοδεύεται και από άλλους συμπληρωματικούς αριθμοδείκτες, όπως:

1. Τον αριθμοδείκτη ταχύτητας χορηγούμενων πιστώσεων ή εισπράξεων απαιτήσεων.
2. Τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.
3. Τον αριθμοδείκτη καθαρών πωλήσεων προς τα σταθερά κεφάλαια κίνησης.

Αν ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι αρκετά υψηλός τότε δεν κρίνεται απαραίτητος ο προσδιορισμός των παραπάνω αριθμοδεικτών. Εκείνο όμως που πρέπει να τονιστεί στο σημείο αυτό είναι ότι, επειδή το μέγεθος του αριθμοδείκτη αυτού εξαρτάται από πολλούς και ποικίλους παράγοντες μεταξύ των οποίων το είδος της κάθε επιχείρησης, η ποιότητα των κυκλοφοριακών στοιχείων, η αμεσότητα των τρεχουσών υποχρεώσεων της και η ευκαμψία των αναγκών της σε κεφάλαια κινήσεως, ο βαθμός ρευστότητας αυτής θα πρέπει να εξετάζεται σε συνδυασμό με αυτούς τους παράγοντες.

Για τους παραπάνω λόγους δεν είναι δυνατόν να καθοριστεί ένας «πρότυπος» αριθμοδείκτης για όλες τις επιχειρήσεις. Γενικά ένας αριθμοδείκτης γύρω στο 2 μπορεί, πολλές φορές, να θεωρηθεί ικανοποιητικός για μια βιομηχανική ή εμπορική επιχείρηση.

Επιπλέον, ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας παρέχει ένδειξη του βαθμού ασφαλείας με τον οποίο οι βραχυχρόνιες πιστώσεις μπορούν να χορηγηθούν στην επιχείρηση από τους πιστωτές της, δηλαδή ο αριθμοδείκτης αυτός αντανακλά την τρέχουσα ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στην πληρωμή των καθημερινών απαιτητών υποχρεώσεων της. Συχνά όμως μια επιχείρηση μπορεί να έχει υψηλό αριθμοδείκτη αλλά να μην μπορεί να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Αυτό μπορεί να οφείλεται στην μη ορθολογική κατανομή των κυκλοφοριακών στοιχείων που ασκεί η διοίκηση. Αιτίες μπορεί επίσης να είναι η υπεραποθεματοποίηση ετοιμών προϊόντων και πρώτων υλών σε σύγκρισή με τις πωλήσεις της, η χαμηλή ταχύτητα της κυκλοφορίας αυτών ή το γεγονός ότι στις απαιτήσεις της περιλαμβάνονται τέτοιες «εν καθυστερήσει» οι οποίες δύσκολα θα εισπραχθούν, καθώς και οι απαιτήσεις που εξοφλούνται με δόσεις και μετατρέπονται συνήθως σε μακροπρόθεσμες απαιτήσεις. Εκτός από τα παραπάνω, μια αύξηση των υποχρεώσεων της επιχείρησης, συνοδευόμενη από μείωση των πωλήσεων της, μπορεί επίσης να οδηγήσει σε ανεπάρκεια του κεφαλαίου κίνησης.

Συμπερασματικά, το κεφάλαιο κίνησης δείχνει ο όριο ασφαλείας των βραχυχρόνιων πιστωτών, όσο μεγαλύτερο είναι τούτο σε σχέση με τις τρέχουσες υποχρεώσεις της επιχείρησης, τόσο πιο ευνοϊκή είναι η θέση αυτής από την άποψη ότι μπορεί να ανταποκρίνεται στην πληρωμή των τρεχουσών υποχρεώσεων της, των σταθερών δαπανών, των απαιτητών τόκων και μερισμάτων.

Το συμπέρασμα αυτό μπορεί να θεωρηθεί σωστό μόνο όταν η διοίκηση της επιχείρησης κάνει συστηματικό έλεγχο των επιμέρους στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Επιπλέον, αν μελετήσουμε τη ρευστότητα της επιχείρησης από την πλευρά των μετόχων της, είναι πολύ πιθανό να καταλήξουμε στο συμπέρασμα ότι ένας υψηλός αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας ενδέχεται να μην αποτελεί και την πλέον συμφέρουσα λύση, ιδιαίτερα αν η επιχείρηση διατηρεί πολλά ρευστά διαθέσιμα ή έχει πολλά αποθέματα ή τέλος έχει να χορηγήσει μεγάλες πιστώσεις στους πελάτες της. Σε γενικές γραμμές, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης κεφαλαίου κινήσεως παρέχει ένδειξη υπάρξεως μεγαλύτερου βαθμού κινδύνου στην επιχείρηση απ' ότι ένας υψηλός αριθμοδείκτης. Εντούτοις, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης μπορεί να δείχνει ότι η διοίκηση της επιχειρήσεως κάνει πιο εντατική χρήση των κυκλοφοριακών στοιχείων, δηλαδή διατηρεί τα ρευστά διαθέσιμα της στο ελάχιστο δυνατό επίπεδο ή η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων και των απαιτήσεων της βρίσκονται στο ανώτερο δυνατό σημείο. Πάντως, το ύψος των ρευστών διαθεσίμων μιας επιχείρησης εξαρτάται από το ποσό που απαιτείται για να ανταποκριθεί αυτή στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, τις δαπάνες της, καθώς και το ποσό ασφάλειας που πρέπει να διατηρεί για την αντιμετώπιση έκτακτων περιστατικών.

Στην περίπτωση που θέλουμε να συγκρίνουμε δύο επιχειρήσεις, ως προς την ικανότητα που έχουν να ανταποκρίνονται στις τρέχουσες υποχρεώσεις τους, υποθέτουμε ότι εκείνη που έχει το μεγαλύτερο κεφάλαιο κίνησης είναι και αυτή που έχει την καλύτερη ρευστότητα. Αυτό όμως δεν είναι απαραίτητο να είναι έτσι γιατί το μέτρο της ρευστότητας αποτελεί μια σχέση και δεν είναι η διαφορά μεταξύ του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των τρεχουσών υποχρεώσεων μιας επιχείρησης. Έτσι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας ή κεφαλαίου κίνησης είναι εκείνος που μετράει καλύτερα απ' ότι το κεφάλαιο κίνησης την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Πιο αναλυτικά το εξηγεί το παρακάτω παράδειγμα του πίνακα 4.

ΠΙΝΑΚΑΣ 4

| Επιχειρήσεις | A | B |
|---|-------|------|
| Κυκλοφορούν Ενεργητικό | 1000€ | 500€ |
| Μείον: Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις | 700€ | 200€ |
| Κεφάλαιο κίνησης | 300€ | 300€ |
| Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας..... | 1,4 | 2,5 |
| ή κεφαλαίου κίνησης | | |

Πηγή: Νιάρχος, 2004

Σύμφωνα με τον παραπάνω πίνακα τα κεφάλαια κίνησης και στις δύο επιχειρήσεις είναι ίσα, παρ' όλα αυτά η επιχείρηση B παρέχει μεγαλύτερη ασφάλεια στους πιστωτές της απ' ότι η επιχείρηση A. Αυτό οφείλεται στο ότι μια μονάδα βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της εταιρείας B καλύπτεται από 2,5 μονάδες κυκλοφορούντων ενεργητικών στοιχείων έναντι αντίστοιχου αριθμοδείκτη 1,4 της επιχείρησης A.

2.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (ACID TEST RATIO)³⁰

Ορίζεται ως το πηλίκο του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού μειωμένου κατά τα αποθέματα με τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις.

$$\text{Άμεση Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο δείκτης αυτός συσχετίζει τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του Ενεργητικού με τις τρέχουσες υποχρεώσεις. Στον αριθμητή αυτού του δείκτη,

³⁰ Holmes G. and Sugden, (1982) Interpreting Company Reports and Accounts, England,

αποκλείεται ο υπολογισμός αποθεμάτων. Οι επιχειρήσεις που έχουν υψηλό δείκτη άμεσης ρευστότητας, σπάνια έχουν την ανάγκη δανεισμού. Υπάρχει η κοινή αντίληψη, ότι η χρηματοοικονομική ευρωστία της επιχείρησης προϋποθέτει ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού τουλάχιστον ίσα με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, ώστε ο δείκτης να παίρνει μια τιμή γύρω στη μονάδα.

Στην πράξη όμως οι επιχειρήσεις τείνουν να έχουν δείκτη ρευστότητας κάτω από τη μονάδα. Επομένως ο δείκτης αυτός υπολογίζεται στο πλαίσιο των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων και των γενικών οικονομικών χαρακτηριστικών της επιχείρησης. Όσο πιο υψηλός είναι ο δείκτης αυτός τόσο αντανakλάται σε αυτόν η καλύτερη βραχυπρόθεσμη οικονομική κατάσταση της επιχείρησης.³¹

Στον υπολογισμό του αριθμοδείκτη αυτού δεν συμπεριλαμβάνονται:

1) Τα αποθέματα πρώτων και βοηθητικών υλών, ημικατεργασμένων και ετοιμών προϊόντων, γιατί δεν θεωρούνται ταχέως ρευστοποιήσιμα. Πράγματι, απαιτείται αρκετό χρονικό διάστημα μέχρι την πώληση τους ή μέχρι την μετατροπή των πρώτων υλών και των ημικατεργασμένων προϊόντων σε έτοιμα προϊόντα. Εκτός αυτού υπάρχει αβεβαιότητα, τόσο ως προς τη δυνατότητα πωλήσεως όλων των αποθεμάτων όσο και ως προς την αξία, που εισπραχθεί κατά την πώλησή τους.

2) Οι προκαταβληθείσες δαπάνες, οι οποίες κανονικά χρειάζονται κάποιο χρονικό διάστημα για να μετατραπούν σε χρήμα.

Αν μια επιχείρηση έχει δυσκολίες στην πώληση των αποθεμάτων ετοιμών προϊόντων της, τότε το μεγάλο ύψος αποθεμάτων δεν βοηθά στην εξυπηρέτηση των τρεχουσών υποχρεώσεών της.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, λόγω μεγάλων αποθεμάτων, δεν προσδίδει ρευστότητα στην επιχείρηση. Ωστόσο ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας αποτελεί καλύτερη ένδειξη της ικανότητας μιας επιχείρησης να εξοφλεί τις τρέχουσες υποχρεώσεις της απ' ότι ο προηγούμενος αριθμοδείκτης.

Αν τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία μιας επιχείρησης (κυκλοφορούν μείον αποθέματα) είναι ίσα ή μεγαλύτερα των τρεχουσών υποχρεώσεων, τότε θεωρητικά τουλάχιστον, η επιχείρηση έχει καλή τρέχουσα οικονομική κατάσταση. Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας μας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως

³¹ Γκίκας Χ. Δημήτριος (2002), «Η ανάλυση και η χρήση των λογιστικών καταστάσεων», Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα

ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

Ένας αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας γύρω στη μονάδα θεωρείται ικανοποιητικός μόνο αν στις απαιτήσεις της επιχείρησης δεν περιλαμβάνονται επισφαλείς ή ανεπίδεκτες είσπραξης απαιτήσεις και αν η περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων της επιχείρησης και εξόφλησης των υποχρεώσεών της είναι περίπου ίσες. Αντίθετα ένας αριθμοδείκτης μικρότερος της μονάδας δείχνει ότι τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης είναι ανεπαρκή για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, με αποτέλεσμα η επιχείρηση να εξαρτάται από τις μελλοντικές πωλήσεις, προκειμένου να εξασφαλίσει επαρκή ρευστότητα. Έτσι αν προβλέπεται κάποια μείωση των μελλοντικών πωλήσεων, θα πρέπει να αναζητηθούν νέα κεφάλαια, είτε με έκδοση νέων τίτλων μετοχών, είτε με προσφυγή στο δανεισμό. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι μια μεγάλη διαφορά μεταξύ των αριθμοδεικτών γενικής και ειδικής ρευστότητας, αποτελεί ένδειξη ότι υπάρχουν αυξημένα αποθέματα στην επιχείρηση .

2.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (CASH RATIO)

Ένας τρίτος αριθμοδείκτης ο οποίος μας δίνει την εικόνα της επάρκειας ή όχι μετρητών στην επιχείρηση σε σχέση με τις τρέχουσες λειτουργικές της ανάγκες, είναι ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας, Η ταμειακή ρευστότητα εκφράζει την ικανότητα μιας επιχείρησης για την εξόφληση των τρεχουσών και ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων της με μετρητά που διαθέτει.

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας είναι το πηλίκο της διαίρεσης του συνόλου του διαθέσιμου ενεργητικού μιας επιχείρησης με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της, ήτοι³²:

$$\text{Ταμειακή Ρευστότητα} = \frac{\text{Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

³² Νιάρχος Ν., (2004) Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Αθήνα 2004

2.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ (ACTIVITY RATIOS)

Η αποτελεσματικότερη χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης ενδιαφέρει τόσο της διοίκησή της, όσο και εκείνους που ενδιαφέρονται για αυτή. Υπάρχουν διάφοροι μέθοδοι που μπορούν να μετρήσουν την παραγωγικότητα και το βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων μια επιχείρησης. Γενικά όσο πιο εντατική είναι η χρησιμοποίηση των στοιχείων μια επιχείρησης τόσο μεγαλύτερα οφέλη αποκομίζει. Η χρησιμοποίηση ορισμένων αριθμοδεικτών δραστηριότητας βοηθά να προσδιορίσουμε το βαθμό μετατροπής ορισμένων περιουσιακών στοιχείων (αποθεμάτων, απαιτήσεων, ρευστά).

Είναι λοιπόν απαραίτητο παράλληλα με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, να προσδιορίζονται και οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας οι οποίοι είναι οι εξής :

1. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων.
2. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.
3. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού.

2.4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (RECEIVABLES TURNOVER RATIO)

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων βρίσκεται αν διαρέσουμε την αξία των πιστωτικών πωλήσεων μια επιχείρησης μέσα στη χρήση με το μέσο όρο των απαιτήσεών της. Συνήθως όμως επειδή δεν υπάρχουν στοιχεία για τις πιστωτικές πωλήσεις καθώς και στοιχεία που να αναφέρονται στο μέσο όρο των χορηγούμενων πιστώσεων, λαμβάνονται υπόψη οι καθαρές πωλήσεις της χρήσης και το σύνολο των απαιτήσεων, όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό στο τέλος της χρήσης. Ειδικότερα, για την περίπτωση των απαιτήσεων είναι προτιμότερο να πάρουμε τον μέσο όρο των απαιτήσεων της αρχής και του τέλους χρήσης, διότι οι απαιτήσεις όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό, δηλ. στο τέλος χρήσης, δεν δίνουν αντιπροσωπευτική εικόνα για το ύψος αυτών κατά τη διάρκεια της χρήσης. Στις απαιτήσεις περιλαμβάνονται οι φορτωτικές εισπρακτέες, τα γραμμάτια ή οι συναλλαγματικές και οι απαιτήσεις με τους ανοιχτούς λογαριασμούς.

Πιο συγκεκριμένα ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεων υπολογίζεται ως εξής :

$$\text{ταχύτητα εισπράξεως Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{μ.ο. Απαιτήσεων}}$$

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης οι απαιτήσεις της επιχείρησης. Για την εύρεση μέσης πραγματικής δέσμευσης των κεφαλαίων μιας επιχείρησης από τους πελάτες της σε αριθμό ημερών ή σε μέση χρονική περίοδο που απαιτείται για την είσπραξη των απαιτήσεών της διαιρούμε το σύνολο των ημερών του έτους (365 ημέρες) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων. Επομένως όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος παραμονής αυτών στην επιχείρηση. Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση μέχρι να εισπραχθούν υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Ημέρες ανακύκλωσης Απαιτ.} = \frac{365}{\text{ταχύτητα εισπράξεως Απαιτ.}}$$

Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση αποτελεί το χρονικό διάστημα που η επιχείρηση περιμένει για να εισπράξει τις απαιτήσεις της, από τη στιγμή που πραγματοποιήθηκε η πιστωτική πώληση μέχρι τη στιγμή που θα μετατραπεί σε μετρητά ή το χρονικό διάστημα που παρέμειναν ανείσπρακτες οι απαιτήσεις στην επιχείρηση. Το χρονικό διάστημα αυτό, αφενός μετρά την αποτελεσματικότητα της διοίκησης της επιχείρησης στην είσπραξη των απαιτήσεων της και αφετέρου εκφράζει την πιστωτική της πολιτική. Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση πρέπει να διατηρείται όσο γίνεται μικρότερη, όχι μόνο διότι τα κεφάλαια που δεσμεύονται για τη χρηματοδότηση των πωλήσεων έχουν κάποιο κόστος, αλλά επειδή έχουν και ένα κόστος ευκαιρίας καθώς θα μπορούσαν να επενδυθούν αποδοτικά κάπου αλλού.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων παρέχει ένδειξη ποιότητας και του βαθμού ρευστότητας των απαιτήσεων μιας επιχείρησης καθώς και του κατά πόσο επιτυχής υπήρξε η διοίκηση αυτής στην είσπραξη των απαιτήσεών της. Σχετικά με την ποιότητα των απαιτήσεων σημειώνεται ότι θα πρέπει να παρακολουθείται η

σχέση μεταξύ του ύψους των επισφαλών και των συνολικών απαιτήσεων. Μια αύξηση της σχέσης αυτής διαχρονικά παρέχει ένδειξη προοδευτικών δυσκολιών στην είσπραξη των απαιτήσεων. Αντίθετα, μείωση της σχέσης αυτής διαχρονικά δείχνει βελτίωση των συνθηκών είσπραξης των απαιτήσεων της επιχείρησης.

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αυτού αποτελεί τον καλύτερο τρόπο για να διαπιστωθεί αν οι απαιτήσεις μιας επιχείρησης είναι πολύ μεγαλύτερες σε σύγκριση με τα υπόλοιπα κυκλοφοριακά της στοιχεία. Αυτό επιτυγχάνεται με την εύρεση του αριθμού των ημερών που οι απαιτήσεις παραμένουν στα βιβλία της επιχείρησης μέχρι να εισπραχθούν. Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων μια επιχείρησης τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος δέσμευσης των κεφαλαίων και τόσο καλύτερη η θέση της από άποψη χορηγούμενων πιστώσεων.

Επιπλέον μεγάλη ταχύτητα στην είσπραξη των απαιτήσεων σημαίνει μικρότερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες. Ωστόσο είναι επιθυμητό, να γίνεται σύγκριση του αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων μιας επιχείρησης με το αντίστοιχο αριθμοδείκτη του κλάδου όπου αυτή ανήκει και με τις αντίστοιχες τιμές αυτού για μια σειρά ετών. Μια αύξηση της ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων ενδέχεται να δείχνει βελτίωση της ικανότητας εισπράξεως των απαιτήσεων ή αλλαγή στην πολιτική των χορηγούμενων πιστώσεων.

Μεγάλες απαιτήσεις, οι οποίες συχνά υπάρχουν, σε περιόδους οικονομικής ύφεσης παρέχουν ένδειξη ότι η επιχείρηση ίσως αναγκάζεται να δανείζεται βραχυπρόθεσμα για να είναι σε θέση να εξοφλεί τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Επίσης, όσο μεγαλύτερες είναι οι απαιτήσεις μιας επιχείρησης σε σχέση με τις καθαρές πωλήσεις της, τόσο μεγαλύτερη είναι η πιθανότητα να εμφανιστούν αυξημένες οι μη εισπραχθείσες ή οι καθυστερούμενες απαιτήσεις της.

Για το λόγο αυτό κρίνεται σκόπιμος ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη που εκφράζει τη σχέση μεταξύ του λογαριασμού «προβλέψεις για κάλυψη ζημιών επισφαλών απαιτήσεων» και του συνόλου των απαιτήσεων μιας επιχείρησης. Ο αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των προβλέψεων με τις συνολικές απαιτήσεις της επιχείρησης.

Η παρακολούθηση της τάσης του αριθμοδείκτη αυτού διαχρονικά είναι πολύ χρήσιμη για την αξιολόγηση της ποιότητας και ρευστότητας των απαιτήσεων. Μια αύξηση του αριθμοδείκτη αυτού παρέχει ένδειξη επιδείνωσης της δυνατότητας είσπραξης των απαιτήσεων. Αντίθετα, μείωση αυτού διαχρονικά παρέχει ένδειξη βελτίωσης της δυνατότητας είσπραξης των απαιτήσεων και μπορεί να οδηγήσει τη

διοίκηση μιας επιχείρησης σε επανεκτίμηση της θέσης της ως προς το ύψος των ετήσιων προβλέψεων που εμφανίζει για την κάλυψη ζημιών από επισφαλείς απαιτήσεις.³³

Η μείωση του αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων ενδέχεται να αντανακλά τα εξής:

- α) Μείωση των πωλήσεων με παράλληλη αύξηση των απαιτήσεων.
- β) Μείωση των απαιτήσεων και αναλογικά μεγαλύτερη μείωση των πωλήσεων.
- γ) Αύξηση των πωλήσεων και αναλογικά μεγαλύτερη αύξηση των απαιτήσεων.
- δ) Μείωση των πωλήσεων χωρίς ταυτόχρονη μείωση των απαιτήσεων.
- ε) Αύξηση των απαιτήσεων χωρίς ταυτόχρονη μεταβολή των πωλήσεων.

Διακυμάνσεις στον αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων, από χρόνο σε χρόνο, δείχνουν τις μεταβολές της πιστωτικής πολιτικής της επιχείρησης ή τη μεταβολή της ικανότητάς της για είσπραξη των απαιτήσεών της. Οι συγκρίσεις μεταξύ διάφορων επιχειρήσεων είναι επωφελείς, αρκεί να λαμβάνονται υπόψη οι ιδιομορφίες καθεμιάς, καθώς και το γεγονός ότι οι παρεχόμενες πιστώσεις προς τους πελάτες τους ποικίλλουν, ανάλογα με τον κλάδο όπου καθεμιά ανήκει, με το είδος του διατεθειμένου προϊόντος, καθώς και με το είδος της πελατείας του.

2.4.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ (INVENTORIES TURNOVER RATIO)

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων ισούται με τον λόγο του κόστους πωληθέντων με τον μέσο όρο των αποθεμάτων.

$$\text{κυκλοφοριακή ταχύτητα Αποθεμάτων} = \frac{\text{κόστος Πωληθέντων}}{\text{μ.ο. Αποθεμάτων}}$$

Ο παρών αριθμοδείκτης δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση. Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αυτού γίνεται για να διαπιστωθεί η ταχύτητα με την οποία τα αποθέματα διατέθηκαν και αντικαταστάθηκαν κατά τη διάρκεια της χρήσεως. Με τον

³³ Bernstein L., (1978) Financial Statement Analysis Theory, Application and Interpretation, U.S.A.,

τρόπο αυτό ελέγχεται αν υπάρχει κάποια υπεραποθεματοποίηση, η οποία μπορεί να εγκυμονεί κινδύνους για την οικονομική εξέλιξη της επιχείρησης.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός, τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση. Για το λόγο αυτό οι καλά οργανωμένες επιχειρήσεις, εκτός αν αναμένεται αύξηση των τιμών των προϊόντων τους προσπαθούν να διατηρούν το ελάχιστο ποσό αποθεμάτων που χρειάζεται και αυτό για να ελαχιστοποιούν το ύψος των τόκων των κεφαλαίων που δεσμεύουν τα αποθέματα, να εξοικονομούν δαπάνες αποθήκευσης και να μειώνουν το κίνδυνο μη πωλήσεως τους λόγω αλλοιώσεως, ή αλλαγής των προτιμήσεων των καταναλωτών.

Η πραγματική αξία του αριθμοδείκτη αυτού μπορεί να φανεί μόνο από την μελέτη της εξέλιξης του διαχρονικά, ή ακόμη και με τη σύγκριση του με άλλους δείκτες ομοειδών όμως επιχειρήσεων.

Διαιρώντας τις ημέρες του έτους με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων υπολογίζεται η μέση διάρκεια παραμονής τους στην επιχείρηση.³⁴

Ημέρες ανακύκλωσης αποθεμάτων

365

= αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων

Πέρα από αυτό, εξετάζοντας τα αποθέματα μια δεδομένης χρονικής στιγμής, ενδέχεται αυτά να εμφανίζονται αυξημένα ή ελαττωμένα ανάλογα με τις επικρατούσες οικονομικές συνθήκες της αγοράς. Έτσι στην περίπτωση αυτή, η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων θα είναι διαφορετική από εκείνη που θα ήταν κάτω από κανονικές συνθήκες.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση. Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους (365) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων, τότε θα έχουμε σε αριθμό ημερών το χρόνο που παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρι πωληθούν, διαφορετικά τον αριθμό

³⁴ Ηρειώτης Ν., Βασιλείου Δ. (2008) «Χρηματοοικονομική Διοίκηση, θεωρία και πρακτική», Εκδόσεις Rosili, Αθήνα

των ημερών που απαιτούνται προκειμένου να ανανεωθούν τα αποθέματα της επιχείρησης.³⁵

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αυτού, γίνεται για να διαπιστωθεί η ταχύτητα με την οποία τα αποθέματα διατέθηκαν και αντικαταστάθηκαν κατά τη διάρκεια της χρήσης. Με αυτό τον τρόπο, ελέγχεται αν υπάρχει κάποια υπεραποθεματοποίηση, η οποία μπορεί να εγκυμονεί κινδύνους για την οικονομική εξέλιξη της επιχείρησης, ιδιαίτερα όταν τα αποθέματα των προϊόντων έχουν αγοραστεί με πίστωση με δανειακά τραπεζικά κεφάλαια για τα οποία η επιχείρηση πληρώνει τους τόκους.

Για το λόγο αυτό οι καλά οργανωμένες επιχειρήσεις, εκτός στο ότι αναμένεται αύξηση των τιμών των προϊόντων τους, προσπαθούν να διατηρούν το ελάχιστο ποσό αποθεμάτων που χρειάζονται και αυτό για να εξοικονομούν δαπάνες αποθήκευσης και να μειώνουν τον κίνδυνο μη πώλησης τους λόγω αλλοιώσεων, αλλαγή προτιμήσεων των καταναλωτών.

Χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων προϊόντων μπορεί να συνδέεται με υπεραποθεματοποίηση. Αντίθετα μεγάλη ταχύτητα μπορεί να μην συνδέεται με αναλογικά υψηλά κέρδη, γιατί αυτά μπορεί να συμπίεζονται από την προσπάθεια της επιχείρησης να παρέχει περισσότερες σε όγκο πωλήσεις με αντίστοιχη μείωση της τιμής πώλησης των προϊόντων της. Έτσι, πολλές φορές, μεγάλη ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων μπορεί να αποδειχθεί λιγότερο επικερδής για μια επιχείρηση, από ότι μια χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας που συνδέεται με μεγάλο μικτό περιθώριο κέρδους.

Η εκάστοτε ακολουθούμενη μέθοδος αποτίμησης επηρεάζει το ύψος των αποθεμάτων που εμφανίζεται ότι έχει μια επιχείρηση. Έτσι σε περίοδο αύξησης των τιμών, αν για την αποτίμηση των αποθεμάτων χρησιμοποιείται η μέθοδος LIFO (το τελευταίο εισαχθέν εμπόρευμα πωλείται πρώτο), τότε η αξία αυτών που εμφανίζεται στα βιβλία της επιχείρησης θα είναι μικρότερη απ' ότι αν τα αποθέματα αποτιμούνται με τη μέθοδο FIFO (το πρώτο εισαχθέν εμπόρευμα πωλείται πρώτο).

Πάντως μια διαφορά στην ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων μεταξύ της επιχείρησης του κλάδου αυτού ενδέχεται να οφείλεται σε διαφοροποιήσεις, όχι μόνο του τρόπου αποτίμησης των αποθεμάτων, αλλά και της ακολουθούμενης πολιτικής

³⁵ Μπέης Ι., (2007), Ανάλυση Ισολογισμών με Δείκτες για τη Λήψη Αποφάσεων, Θεσσαλονίκη

των πωλήσεων, της ικανότητας της διοίκησης στη διάθεση των προϊόντων της και των μεθόδων ελέγχου του ύψους των αποθεμάτων.

Ο αριθμοδείκτης αυτός πρέπει να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο παλαιότερων χρήσεων, προκειμένου να προσδιοριστεί αν υπάρχει ή όχι κάποια μη ομαλή εξέλιξη στην οικονομική κατάσταση της επιχείρησης. Έτσι, αν προκύψει ότι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων μια επιχείρησης παρουσιάζει συνεχή μείωση σε μια περίοδο που σε άλλες ομοειδείς επιχειρήσεις παρουσιάζουν αύξηση, τότε ενδέχεται να οφείλεται σε υπεραποθεματοποίηση ή σε χαμηλές πωλήσεις, σε σχέση με το ύψος των διατηρούμενων αποθεμάτων. Μια χωρίς λόγο μείωση του αριθμοδείκτη αυτού μπορεί να θεωρηθεί κακή ένδειξη και ίσως αντανάκλαση μιας κάποιας μείωσης στη ζήτηση των προϊόντων της συγκεκριμένης επιχείρησης.

Λαμβάνοντας υπόψη τον αριθμό των ημερών που απαιτούνται για την πώληση των αποθεμάτων (με βάση τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων) και τον αριθμό των ημερών που παραμένουν ανείσπρακτες οι απαιτήσεις στην επιχείρηση, μπορεί να προσδιοριστεί η συνολική περίοδος που απαιτείται από τη στιγμή που εισέρχονται αποθέματα στην επιχείρηση μέχρι τη στιγμή που θα εισπραχθούν οι απαιτήσεις από την πώλησή τους. Η συνολική αυτή περίοδος βρίσκεται αν προσθέσουμε τον αριθμό των ημερών (κατά μέσο όρο) που απαιτούνται για να πωληθούν τα αποθέματα προϊόντων με τον αριθμό των ημερών που απαιτούνται για να εισπραχθούν οι απαιτήσεις από αυτά.³⁶

2.4.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ASSET TURNOVER RATIO)³⁷

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού μιας επιχείρησης εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησης αυτού σε σχέση με τις πωλήσεις της. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών πωλήσεων μιας χρήσης με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης που χρησιμοποιούνται κατά τη διάρκεια αυτής της χρήσης για την επίτευξη των πωλήσεών της, δηλαδή:

³⁶ Νιάρχος Ν., (2004) Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Αθήνα 2004

³⁷ Νιάρχος Ν., (2004) Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Αθήνα 2004

$$\text{κυκλοφοριακή ταχύτητα Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\mu. ο. \text{Ενεργητικού}}$$

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της. Αντίθετα, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού αποτελεί ένδειξη όχι εντατικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων, οπότε θα πρέπει ή να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποίησης αυτών ή να προβεί σε ρευστοποίηση μέρους των περιουσιακών της στοιχείων. Με άλλα λόγια ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει αν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί.

Η παρακολούθηση του δείκτη αυτού διαχρονικά δείχνει τη πορεία της επιχείρησης ως προς το βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων. Για να έχει μεγαλύτερη πληροφοριακή αξία ο αριθμοδείκτης αυτός, θα πρέπει να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο μέσο όρο του κλάδου όπου ανήκει η συγκεκριμένη επιχείρηση. Η ανοδική πορεία του εν λόγω αριθμοδείκτη διαχρονικά παρέχει ένδειξη μιας πιο εντατικής εκμετάλλευσης των στοιχείων του ενεργητικού και αυτό διότι η άνοδός του συνδέεται είτε με αύξηση των πωλήσεων σε σχέση με την αύξηση του ενεργητικού της επιχείρησης. Αντίθετα μείωση του αριθμοδείκτη διαχρονικά παρέχει ενδεχόμενα μιας ολοένα μικρότερης χρησιμοποίησης του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις, πράγμα που στην ουσία σημαίνει μια κάποια υπερεπένδυση κεφαλαίων στα στοιχεία του ενεργητικού.

Η ερμηνεία του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού θα πρέπει να γίνεται με μεγάλη προσοχή και αυτό επειδή οι πωλήσεις μιας επιχείρησης αναφέρονται σε τρέχουσες τιμές και τα περιουσιακά της στοιχεία σε τιμές κτήσης οι οποίες λόγω του υπάρχοντος πληθωρισμού εμφανίζονται, εμφανίζονται ουσιαστικά χαμηλότερες των πραγματικών, εκτός αν έχει γίνει αναπροσαρμογή της αξίας τους στις τρέχουσες τιμές. Επίσης ο αριθμοδείκτης αυτός επηρεάζεται από τη μέθοδο των αποσβέσεων που ακολουθεί η κάθε επιχείρηση. Για παράδειγμα μια επιχείρηση που εφαρμόζει τη μέθοδο της αυξανόμενης απόσβεσης θα παρουσιάζει υψηλότερο αριθμοδείκτη από μια άλλη που εφαρμόζει τη μέθοδο της σταθεράς απόσβεσης με την προϋπόθεση ότι οι άλλοι παράγοντες παραμένουν ίδιοι.

Μια υπερεπένδυση κεφαλαίων σε περιουσιακά στοιχεία σε σχέση με τις πωλήσεις μιας επιχείρησης, ενδεχομένως να έχει δυσμενή επίδραση. Διότι αφενός η υπερεπένδυση αυτή θα υπάρχει για αρκετό χρονικό διάστημα και αφετέρου θα επιβαρύνει την επιχείρηση με αυξημένες υποχρεώσεις για πληρωμή τόκων, δαπανών συντήρησης και άλλων σταθερών δαπανών, ιδιαίτερα σε περιπτώσεις που η χρηματοδότηση των παγίων έχει γίνει με βραχυπρόθεσμα δάνεια ή με έκδοση ομολογιακών δανείων. Μια τέτοια κατάσταση αν δεν αντιμετωπιστεί με εντατικοποίηση της διοίκησης της επιχείρησης στον τομέα των πωλήσεων, θα έχει ως αποτέλεσμα να οδηγηθεί η επιχείρηση σε αδυναμία εκπλήρωσης των υποχρεώσεών της. Τέλος, τονίζεται ότι σε περίπτωση σύγκρισης του αριθμοδείκτη αυτού με τους αντίστοιχους άλλων ομοειδών επιχειρήσεων, θα πρέπει τα στοιχεία, βάση των οποίων υπολογίζονται να είναι συγκρίσιμα, ώστε να μην υπάρχουν μεταξύ τους διαφορές που να οφείλονται π.χ. στη διαφορετική πολιτική αποσβέσεων ή στις τιμές εμφάνισης των περιουσιακών στοιχείων (ιστορικές ή αναπροσαρμοσμένες) ή στην παλαιότητα των παγίων.

2.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Η ανταμοιβή των επενδυτών-μετόχων και των πιστωτών, για τα κεφάλαια που έχουν τοποθετήσει και για τους κινδύνους που έχουν αναλάβει, μετράται με την αποδοτικότητα της επιχείρησης, η οποία αντανακλά την ικανότητά της να πραγματοποιεί κέρδη.

Για τη μέτρηση της αποδοτικότητας χρησιμοποιούνται διάφορα κριτήρια, όπως η πορεία του όγκου των πωλήσεων, της παραγωγής, των κερδών κ.λπ. Τα κριτήρια όμως αυτά για να αποκτήσουν ουσιαστική σημασία πρέπει να συσχετιστούν τόσο μεταξύ τους όσο και με άλλα μεγέθη, που έχουν σχέση με την επιχείρηση. Μια αύξηση των πωλήσεων π.χ. τότε μόνο έχει οικονομική σημασία και είναι επιθυμητή, αν έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση των κερδών.³⁸ Εξάλλου οι μεταβολές στα κέρδη πρέπει να εξετάζονται σε σχέση με τα κεφάλαια που απασχολούνται για την πραγματοποίησή τους, διαφορετικά ως μεμονωμένα μεγέθη έχουν μικρή σημασία.

Έτσι δημιουργήθηκε η ανάγκη χρησιμοποίησης των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας, οι οποίοι αναφέρονται αφ' ενός στις σχέσεις κερδών και

³⁸ Νιάρχος Ν., (2004) Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Αθήνα 2004

απασχολούμενων στην επιχείρηση κεφαλαίων και αφ' ετέρου στις σχέσεις μεταξύ κερδών και πωλήσεων.³⁹

Η σχέση μεταξύ κερδών και απασχολούμενων κεφαλαίων είναι ένας από τους πλέον χρησιμοποιούμενους δείκτες μέτρησης της απόδοσης μιας επιχείρησης, την οποία μπορούμε να συγκρίνουμε με την απόδοση άλλων εναλλακτικών μορφών επενδύσεων, καθώς και με την απόδοση άλλων επιχειρήσεων, ανταγωνιστικών ή όχι.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες μετρήσεως της αποδοτικότητας είναι οι εξής :

1. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού
2. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων
3. Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης
4. Αριθμοδείκτες μικτού/καθαρού περιθωρίου κέρδους

Οι παραπάνω αριθμοδείκτες αποδοτικότητας δείχνουν πόσο αποτελεσματικά λειτούργησε η επιχείρηση κατά τη διάρκεια μιας ή και περισσότερων χρήσεων και απαντούν σε ερωτήματα σχετικά με το αν τα κέρδη της ήταν ικανοποιητικά, ποια ήταν η απόδοση από τις κύριες δραστηριότητες της κ.λπ. Γενικά, οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας υπολογίζονται είτε με βάση τις πωλήσεις της επιχείρησης κατά τη διάρκεια μιας χρήσης είτε με βάση τις επενδύσεις της⁴⁰.

2.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (RETURN ON ASSETS, ROA)⁴¹

Ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης, καθώς και των επί μέρους τμημάτων αυτής και αποτελεί ένα είδος αξιολόγησης και ελέγχου της διοίκησης της. Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA) μετράει την απόδοση από την χρήση του χρήματος, ενώ το επιτόκιο (i) μετράει το κόστος του χρήματος. Αν $ROA > i$, τότε συμφέρει ο δανεισμός. Σε αυτή την περίπτωση το ROE (που μετράει το πόσο οι μέτοχοι επωφελούνται από το δανεισμό) σημειώνει τιμές πάνω από το ROA. Αυτές τις επιπτώσεις του δανεισμού τις μετράει η μόχλευση (leverage). Το ROA, που

³⁹ Ξανθάκης Μ. – Αλεξιάκης Χ., (2006), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων, Αθήνα

⁴⁰ Νιάρχος Ν., (2004) Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Αθήνα 2004

⁴¹ Νιάρχος Ν., (2004) Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Αθήνα 2004

μετράει την επιχειρησιακή αποτελεσματικότητα της διοίκησης, είναι ο πλέον σημαντικός παράγων διαμόρφωσης (driver) των ROE.

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των κερδών προ φόρων με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων (σύνολο ενεργητικού) που μετέχουν στην πραγματοποίηση των εν λόγω κερδών.

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας του ενεργητικού μιας επιχείρησης επιτρέπει :

1. Τη σύγκριση της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης με την αποδοτικότητα άλλων μορφών επενδύσεων, καθώς και με την αποδοτικότητα άλλων επιχειρήσεων του ίδιου περίπου βαθμού κινδύνου. Η αποτελεσματικότητα λειτουργίας μιας επιχείρησης δείχνει την ικανότητά της να μπορεί να επιζήσει οικονομικά και να προσελκύσει κεφάλαια που προσφέρονται για επένδυση, ανταμείβοντάς τα ανάλογα.
2. Την παρακολούθηση της αποδοτικότητας διαχρονικά και τη σύγκρισή της με τα αντίστοιχα μεγέθη των άλλων ομοειδών επιχειρήσεων ή με το μέσο όρο του κλάδου όπου ανήκει η επιχείρηση.
3. Τη διερεύνηση των αιτίων της μεταβολής του διαχρονικά. Από πολλούς υποστηρίζεται η άποψη ότι είναι προτιμότερο να μετράται η κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης με τον αριθμοδείκτη αυτό παρά με των αριθμοδείκτη λειτουργικών κερδών προς τις καθαρές πωλήσεις.

2.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (RETURN ON EQUITY, ROE)

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ένας ακόμη σπουδαίους δείκτης που απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη τού κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος.

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων εκφράζεται από το πηλίκο της διαίρεσης των κερδών προ φόρων της χρήσης με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης ήτοι:

Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

$$= 100\% * \frac{\text{Κέρδη προ φόρων}}{\text{Μέσος όρος Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Η σχέση αυτή αποτελεί την «τροποποιημένη ή διευρυμένη εξίσωση Du Pont» (Modified or extended Du Pont equation) από το όνομα της εταιρείας που την εφήρμοσε πρώτη.

Η εξίσωση αυτή εκφράζει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων ως αποτέλεσμα του συνδυασμού:

1. Του καθαρού περιθωρίου ή του καθαρού κέρδους
2. Της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού και
3. Της σχέσης του ενεργητικού προς τα ίδια κεφάλαια (equity multiplier)

Ως εκ τούτου, η εξίσωση Du Pont είναι πολύ σημαντική, διότι λαμβάνει υπόψη της τη σπουδαιότητα καθενός από τους παραπάνω παράγοντες και δείχνει πως η τυχόν μεταβολή τους επηρεάζει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων.

2.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Η ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Οι αριθμοδείκτες αυτοί χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές όταν πρόκειται να αποφασίσουν αν θα πρέπει να αγοράσουν, να πωλήσουν ή να διατηρήσουν την επένδυσή τους σε μετοχικούς τίτλους μιας επιχείρησης. Οι περισσότεροι από τους ευρύτατα χρησιμοποιούμενους επενδυτικούς αριθμοδείκτες συσχετίζουν την τρέχουσα τιμή των μετοχών μιας επιχείρησης με κατά μετοχή μεγέθη του ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσης. Η αναφορά σε κατά μετοχή σχέσεις είναι χρήσιμη από πρακτικής άποψης διότι οι τιμές που αναφέρονται στη Χρηματιστηριακή Αγορά αφορούν τη μια μετοχή και όχι συνολικά μεγέθη της επιχείρησης. Οι σπουδαιότεροι επενδυτικοί αριθμοδείκτες και στους οποίους θα στηρίξουμε την ανάλυση μας είναι οι εξής:

1. Τα κατά μετοχή κέρδη (Earnings per share)
2. Το κατά μετοχή μέρισμα (Dividends per share)
3. Ο λόγος τιμής προς κέρδη κατά μετοχή (P/E Ratio)

2.6.1 ΚΕΡΔΗ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ (EARNINGS PER SHARE – E.P.S)

Τα κατά μετοχή κέρδη μιας επιχείρησης είναι ένας από τους πιο σπουδαίους δείκτες που χρησιμοποιείται στη χρηματοοικονομική ανάλυση, αλλά είναι συγχρόνως και ο πιο παραπλανητικός. Ο υπολογισμός των κατά μετοχή κερδών μιας επιχείρησης, η οποία έχει μόνο κοινές και προνομιούχες μετοχές (με ψήφο ή χωρίς ψήφο) , βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών κερδών της χρήσης με το μέσο αριθμό των μετοχών της που ήταν σε κυκλοφορία κατά τη διάρκεια αυτής, ήτοι:

$$\text{Κέρδη ανα μετοχή (E.P.S.)} = \frac{\text{Κέρδη προ φόρων}}{\text{Μεσος αριθμος μετοχων σε κυκλοφορια}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών, που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της επιχείρησης και επηρεάζεται τόσο από το συνολικό ύψος των κερδών της επιχείρησης όσο και από τον αριθμό των μετοχών της. Το ύψος των κερδών, κατά μετοχή, αντανακλά στη κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης, με βάση τη μια μετοχή της και χρησιμοποιείται ευρύτατα. Διαφορές στα κέρδη κατά μετοχή μεταξύ επιχειρήσεων είναι δύσκολο να ερμηνευθούν για τον απλούστατο λόγο ότι όλες οι επιχειρήσεις δεν έχουν τον ίδιο αριθμό μετοχών.⁴²

Αν κατά τη διάρκεια της χρήσης αυξηθεί το μετοχικό κεφάλαιο της επιχείρησης με καταβολή μετρητών και έκδοση νέων μετοχών τότε, για να υπάρξει συνέπεια του αριθμητή (συνολικά κέρδη) και του παρονομαστή (αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία) θα πρέπει να βρεθεί ο σταθμικός μέσος όρος του αριθμού των μετοχών που υπήρχαν κατά τη διάρκεια της χρήσης στην οποία πραγματοποιήθηκαν τα κέρδη της επιχείρησης. Και αυτό διότι τα κεφάλαια που προήλθαν από την αύξηση του κεφαλαίου συμμετείχαν στην παραγωγή κερδών από τη στιγμή που μπήκαν στην επιχείρηση. Επομένως, ο νέος αριθμός μετοχών που βρίσκεται σε κυκλοφορία θα πρέπει να επηρεάσει το σύνολο των μετοχών της επιχείρησης κατά ένα ποσοστό, το οποίο εξαρτάται από τη χρονική διάρκεια που οι νέες μετοχές τέθηκαν σε κυκλοφορία.

⁴² Μπέης Ι., (2007), Ανάλυση Ισολογισμών με Δείκτες για τη Λήψη Αποφάσεων, Θεσσαλονίκη

Τα παραπάνω δεν ισχύουν αν αριθμός των μετοχών μιας εταιρείας μεταβληθεί λόγω αυξήσεως του μετοχικού της κεφαλαίου από κεφαλαιοποίηση των αποθεματικών ή της υπεραξίας των παγίων στοιχείων, ως και λόγω κατατμήσεως (split) ή συμπτύξεως (reverse split) των μετοχών της που κυκλοφορούν. Αν π.χ. μια επιχείρηση διπλασιάσει το αριθμό των μετοχών της λόγω κατατμήσεως αυτών, τότε οποιαδήποτε στιγμή γίνει αυτό μέσα στη χρήση αντί να λάβουμε το μέσο όρο αυτών, θεωρούμε ότι οι νέες μετοχές τέθηκαν σε κυκλοφορία από την αρχή της χρήσης. Τούτο συμβαίνει διότι, ο νέος αριθμός μετοχών αποτελεί υποδιαίρεση των ήδη κυκλοφορούντων μετοχών της επιχείρησης και δεν αντιπροσωπεύει νέα κεφάλαια.⁴³

Το ίδιο γίνεται και όταν μια επιχείρηση διανέμει δωρεάν μετοχές στους μετόχους της, οι οποίες προήλθαν από κεφαλαιοποίηση αποθεματικών ή της υπεραξίας των παγίων της στοιχείων, καθώς και από κεφαλαιοποίηση κερδών. Συμπερασματικά, όταν οι νέες μετοχές δεν συνοδεύονται από αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου (εισροή νέων κεφαλαίων σε χρήμα ή σε είδος), τότε θεωρούνται ότι κυκλοφορούν καθ' όλη τη διάρκεια της χρήσεως εντός της οποίας καλούμαστε να υπολογίσουμε τα κατά μετοχή κέρδη.

Όταν πρόκειται να γίνουν συγκρίσεις με τα κατά μετοχή κέρδη προηγούμενων χρήσεων, στις περιπτώσεις διανομής δωρεάν μετοχών λόγω κεφαλαιοποίησης αποθεματικών ή υπεραξίας παγίων ή κερδών, τότε γίνεται προσαρμογή των κατά μετοχή κερδών όλων των προηγούμενων χρήσεων με βάση τον πιο πρόσφατο αριθμό μετοχών. Θεωρούμε δηλαδή ότι και οι νέες μετοχές βρισκόταν σε κυκλοφορία καθ' όλη την υπό κρίση περίοδο.

Μέχρι τώρα ασχοληθήκαμε με επιχειρήσεις που έχουν μόνο κοινές και προνομιούχες μετοχές. Αν όμως υπάρχουν και μετατρέψιμες ομολογίες, δηλαδή ομολογίες που μπορούν να μετατραπούν σε μετοχές ή options που παρέχουν δικαίωμα αγοράς μετοχών της επιχείρησης, τότε θα πρέπει να βρεθεί η επίδραση αυτών των τίτλων επί των κερδών. Τα κατά μετοχή κέρδη βρίσκονται αφού ληφθεί υπόψη και ο αριθμός των νέων μετοχών που θα προκύψει από τη μετατροπή των παραπάνω αναφερθέντων μορφών τίτλων εκτός αν είχαν μετατραπεί κατά την έκδοσή τους.⁴⁴

⁴³ Μπέης Ι., (2007), Ανάλυση Ισολογισμών με Δείκτες για τη Λήψη Αποφάσεων, Θεσσαλονίκη

⁴⁴ Μπέης Ι., (2007), Ανάλυση Ισολογισμών με Δείκτες για τη Λήψη Αποφάσεων, Θεσσαλονίκη

2.6.2 ΜΕΡΙΣΜΑ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ (DIVIDENDS PER SHARE)

Το μέρισμα κατά μετοχή (D.P.S) βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των διανεμόμενων κερδών (μερισμάτων) της χρήσεως με το σύνολο των μετοχών που δικαιούνται μερίσματος, ήτοι:

Μερίσμα ανα μετοχη (D.P.S.)

$$= \frac{\text{Συνολο Μερισματων}}{\text{Μεσος αριθμος μετοχων σε κυκλοφορια}}$$

Προκειμένου να γίνουν συγκρίσεις των κατά μετοχή μερισμάτων με αντίστοιχα στοιχεία προηγούμενων χρήσεων, θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη τυχόν διανομή δωρεάν μετοχών από κεφαλαιοποιήσεις κερδών, αποθεματικών και υπεραξίας παγίων στοιχείων, καθώς και τυχόν κατάτμηση (split) ή σύμπτυξη μετοχών (reverse split). Σε όλες αυτές τις περιπτώσεις και προκειμένου τα στοιχεία να καταστούν συγκρίσιμα, θα πρέπει να γίνεται προσαρμογή των μερισμάτων των προηγούμενων χρήσεων με βάση τον αριθμό των μετοχών της τελευταίας χρήσεως.

Πολλές επιχειρήσεις τείνουν να δίνουν σταθερό και ελαφρώς αυξανόμενο μέρισμα κάθε χρόνο και αυτό διότι το σταθερό μέρισμα παρέχει μεγαλύτερη ασφάλεια στους επενδυτές από ότι ένα κυμαινόμενο. Έτσι, οι επιχειρήσεις ορίζουν ένα ύψος μερίσματος τέτοιο, το οποίο προβλέπουν ότι θα μπορούν να δίνουν και στο μέλλον.

2.7 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Μέσω των συγκεκριμένων αριθμοδεικτών εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

Με τον όρο διάρθρωση κεφαλαίων εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί η επιχείρηση για την χρηματοδότησή της. Στα είδη χρηματοδότησης εντάσσονται τα ίδια κεφάλαια, οι βραχυπρόθεσμες και οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. Η σπουδαιότητα της διάρθρωσης των κεφαλαίων προκύπτει από την διαφορά των ιδίων και των δανειακών κεφαλαίων.

Τα ίδια κεφάλαια είναι αυτά που θα επωμιστούν τον επιχειρηματικό κίνδυνο που υπάρχει σε μια επιχείρηση. Είναι κεφάλαια τα οποία είναι δεσμευμένα στην επιχείρηση, αφού δεν αποδίδουν αποδόσεις και δεν έχουν συγκεκριμένο χρόνο επιστροφής. Λόγω της μονιμότητάς τους επενδύονται σε μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις καθώς μπορούν να είναι εκτεθειμένα σε μεγαλύτερους κινδύνους σε σχέση με τα δανειακά κεφάλαια.

Τα δανειακά κεφάλαια απαιτούν την αποπληρωμή των τόκων και σε συγκεκριμένο χρόνο ανεξάρτητα με την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, η οποία μπορεί να είναι είτε θετική είτε δυσμενής.

2.7.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΔΑΝΕΙΑΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια προκύπτει διαιρώντας τα Ίδια με τα Ξένα Κεφάλαια.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Δανειακά κεφ.} = \frac{\text{Ίδια Κεφ.}}{\text{Ξένα Κεφ.}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση και εκφράζει τη σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων (μετοχικό κεφάλαιο και αποθεματικά) προς το σύνολο των δανειακών κεφαλαίων (μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις).

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της. Αν είναι μεγαλύτερος της μονάδας, δείχνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σε αυτή με περισσότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές της. Όσο μεγαλύτερη είναι αυτή η σχέση τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια παρέχεται στους πιστωτές της επιχείρησης. Για παράδειγμα, ένας αριθμοδείκτης γύρω στο 2 δείχνει ότι μια μονάδα υποχρεώσεων της επιχείρησης καλύπτεται από δύο μονάδες ιδίων κεφαλαίων. Αντίθετα ένας αριθμοδείκτης 0,5 δείχνει ότι μια μονάδα υποχρεώσεων καλύπτεται από 0,5 της μονάδας ιδίων κεφαλαίων και ως εκ τούτου υπάρχει πολύ περιορισμένη εξασφάλιση των πιστωτών της επιχείρησης.⁴⁵

⁴⁵ Ηρειώτης Ν., Βασιλείου Δ. (2008) «Χρηματοοικονομική Διοίκηση, θεωρία και πρακτική», Εκδόσεις Rosili, Αθήνα

2.7.2 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ

Ορίζεται ως ο λόγος των Κερδών προ τόκων και φόρων με το σύνολο των τόκων.

$$\text{Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων} = \frac{\text{Κέρδη προ τόκων και φόρων}}{\text{τόκοι}}$$

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων δείχνει πόσες φορές οι τόκοι καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης. Δηλαδή εκφράζει τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών μιας επιχείρησης και των τόκων με τους οποίους αυτή επιβαρύνεται μέσα στη χρήση για τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια. Αποτελεί ένα μέτρο της δανειακής κατάστασης της επιχείρησης σε σχέση με την κερδοφόρα δυναμικότητα της.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης, τόσο μεγαλύτερη είναι η ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει τους τόκους της και τόσο μικρότερος ο κίνδυνος αθετήσεως στην εξόφληση των υποχρεώσεων της. Ο αριθμοδείκτης αυτός σε συνδυασμό με τον αριθμοδείκτη δανειακών κεφαλαίων, παρέχει ένδειξη του βαθμού και της αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των ξένων κεφαλαίων από την επιχείρηση. Για μεγαλύτερη πληροφοριακή αξία, ο δείκτης αυτός πρέπει να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο μέσο δείκτη του κλάδου και να εξετάζεται διαχρονικά για να μπορεί να εντοπιστεί η τάση του.⁴⁶

2.7.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΛΕΥΣΗΣ

Ο δείκτης μόχλευσης υπολογίζεται αν διαιρεθεί το σύνολο του Ενεργητικού προς το μέσο όρο των Ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης .

$$\text{Μόχλευση} = \frac{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}{\text{μέσος όρος Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

⁴⁶ Νιάρχος Ν. (2006), «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τη σχέση μεταξύ συνόλου Ενεργητικού και Ιδίων Κεφαλαίων. Απεικονίζει δηλαδή το πόσες φορές το Ενεργητικό καλύπτει τα Ίδια Κεφάλαια.

Η ύπαρξη ενός υψηλού δείκτη συνεπάγεται την χρήση μεγάλου ποσοστού ξένων κεφαλαίων, γεγονός που οδηγεί σε αυξημένο κίνδυνο χρεοκοπίας αλλά και υψηλή αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων.

Είναι γενικά παραδεκτό ότι η χρησιμοποίηση δανειακών κεφαλαίων αυξάνει την αναμενόμενη απόδοση ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης. Αυτό συμβαίνει όταν η αναμενόμενη απόδοση του ενεργητικού υπερβαίνει το κόστος των δανειακών κεφαλαίων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΗΣ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ

Η παρούσα μελέτη εξετάζει την εγχώρια αγορά προσωπικών υπολογιστών & servers, μέσα στο γενικότερο πλαίσιο των εξελίξεων της πληροφορικής στην Ελλάδα και στον ευρωπαϊκό χώρο. Η σημερινή κοινωνία βιώνει τις εφαρμογές της πληροφορικής σε πολλές εκδηλώσεις της καθημερινής ζωής. Είναι γεγονός πως οι ανθρώπινες ανάγκες είναι αυτές που δημιουργούν τις νέες τεχνολογίες, συχνά όμως οι τελευταίες δίνουν λύσεις σε ανάγκες που ακόμα δεν έχουν συνειδητοποιηθεί από τους ανθρώπους.

Οι χώρες μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης έχουν ένα μοναδικό χαρακτηριστικό μεταξύ όλων των άλλων ομάδων (πολιτικών ή οικονομικών) κρατών στον κόσμο, που καθιστά ακόμα πιο σημαντική αυτή την ταχύτατη εξέλιξη της πληροφορικής. Το χαρακτηριστικό αυτό είναι η Οικονομική και Νομισματική Ένωση. Το κοινό νόμισμα Euro έχει σαν αποτέλεσμα την ουσιαστική ενοποίηση των αγορών της Ευρώπης καθώς καταργούνται οι τοπικοί φραγμοί και προστατευτισμοί, τα εθνικά μονοπώλια και οι «κλειστές αγορές», ενώ απελευθερώνεται η διακίνηση των προϊόντων και των υπηρεσιών.

Ο ρόλος της πληροφορικής στα παραπάνω, σε συνδυασμό με τη σύγκλιση πληροφορικής-τηλεπικοινωνιών, είναι κάτι παραπάνω από σημαντικός καθώς δημιουργείται μία κοινή αγορά, με ένα κοινό νόμισμα και μία κοινή τεχνολογία επικοινωνίας (internet - ηλεκτρονικό εμπόριο). Εφαρμογές του internet, όπως το ηλεκτρονικό εμπόριο (e-trade) και το ηλεκτρονικό ταχυδρομείο (e-mail), αλλάζουν τη ζωή των ανθρώπων αλλά και τον τρόπο που λειτουργούν επιχειρήσεις και κρατικοί φορείς, σε θέματα αγορών, προώθησης πωλήσεων και επικοινωνίας. Οι αγοραστές (ιδιώτες ή επιχειρήσεις) δεν περιορίζονται σε κάποια τοπική αγορά, αλλά πλέον έχουν όλο τον κόσμο σαν «βιτρίνα» για να επιλέξουν προϊόντα, υπηρεσίες ακόμα και πρώτες ύλες για την παραγωγική τους δραστηριότητα. Παράλληλα, οι προμηθευτές είναι σε θέση να προωθήσουν τα αγαθά και τις υπηρεσίες που προσφέρουν, σε ολόκληρο τον κόσμο μέσω του ηλεκτρονικού εμπορίου.

3.1 ΣΥΝΤΟΜΟ ΙΣΤΟΡΙΚΟ

Η πληροφορική στην Ελλάδα αναπτύσσεται τη δεκαετία του '80 με την ίδρυση μεγάλων εταιρειών του κλάδου, οι οποίες εισάγουν ή και συναρμολογούν ηλεκτρονικούς υπολογιστές και άλλα προϊόντα πληροφορικής, που θεωρούνται πρωτοποριακά για εκείνη την εποχή. Ο τραπεζικός τομέας αλλά και μεγάλες επιχειρήσεις διαφόρων κλάδων αποτελούν τη συγκεκριμένη δεκαετία τους κύριους πελάτες των εταιρειών πληροφορικής, στα πλαίσια της μηχανογράφησης των λειτουργιών τους, της βελτίωσης της παραγωγικότητας και της πιο αποτελεσματικής διαχείρισης των δραστηριοτήτων τους.

Τη δεκαετία του '90, ο κλάδος της πληροφορικής παρουσίασε σημαντική ανάπτυξη με αποτέλεσμα να αναδειχτεί ως ένας από τους πιο δυναμικούς κλάδους της ελληνικής οικονομίας. Το γεγονός αυτό αποδίδεται στο συνεχώς μειούμενο κόστος κτήσης των προϊόντων πληροφορικής, σε συνδυασμό με την αλματώδη αύξηση των δυνατοτήτων τους και την επέκταση της χρήσης τους σε διάφορους τομείς όπως εμπόριο, έρευνα, εκπαίδευση, ιατρική κλπ. Έτσι, πολλές επιχειρήσεις του ιδιωτικού και του δημόσιου τομέα πραγματοποίησαν επενδύσεις για την προμήθεια και εγκατάσταση εξοπλισμού (κυρίως ηλεκτρονικούς υπολογιστές) και λογισμικού.

Η χρήση των ηλεκτρονικών υπολογιστών ενισχύθηκε από τη διάδοση εξειδικευμένων εφαρμογών σε τομείς όπως γραφικές τέχνες, φωτογραφία, επεξεργασία ήχου και εικόνας κλπ., σε συνδυασμό με τη διάδοση των «οικιακών εφαρμογών» (παιχνίδια, πολυμέσα κλπ). Τα παραπάνω είχαν σαν αποτέλεσμα τη δημιουργία και διεύρυνση μιας άλλης σημαντικής κατηγορίας αγοραστών, πέρα από τις μεγάλες επιχειρήσεις, αυτή των μικρών επιχειρήσεων και των οικιακών χρηστών (soho: small office - home office).

Πέρα από τις μεγαλύτερες εταιρείες εισαγωγής και συναρμολόγησης Η/Υ οι οποίες εφοδιάζουν την αγορά με «επώνυμα» προϊόντα, στον κλάδο δραστηριοποιούνται και αρκετές μικρού μεγέθους επιχειρήσεις (κυρίως πρόκειται για καταστήματα πληροφορικής) συναρμολογώντας υπολογιστές desktop κατόπιν παραγγελίας, απευθυνόμενες κυρίως σε πελάτες της «οικιακής» αγοράς. Τα τελευταία χρόνια, παρατηρείται μια διεύρυνση των δραστηριοτήτων των μεγαλύτερων επιχειρήσεων πληροφορικής σε νέους τομείς και κλάδους όπως είναι

αυτός των τηλεπικοινωνιών. Τα συγκεκριμένα σχέδια πραγματοποιούνται είτε μέσω της ίδρυσης θυγατρικών επιχειρήσεων, είτε μέσω συγχωνεύσεων και εξαγορών αλλά και μέσω συμμετοχών σε εγχώριες και ξένες εταιρείες. Σε αυτό βοήθησαν τόσο οι διεθνείς τεχνολογικές εξελίξεις όσο και η ενίσχυση των επενδυτικών σχεδίων των επιχειρήσεων, από εθνικά και ευρωπαϊκά προγράμματα επενδύσεων, καθώς και η άντληση κεφαλαίων μέσω του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών.

Οι επιχειρήσεις πληροφορικής και ιδιαίτερα οι μεγάλοι όμιλοι του κλάδου, προσπαθούν να ισχυροποιήσουν τη θέση τους, γεγονός που αποδίδεται και στην υιοθέτηση του κοινού ευρωπαϊκού νομίματος και τη δημιουργία μιας κοινής ευρωπαϊκής αγοράς όπου σημαντικό ρόλο θα έχουν εταιρείες υψηλής κεφαλαιοποίησης. Στα σχέδια των μεγάλων επιχειρήσεων του κλάδου περιλαμβάνεται η ενίσχυση της παρουσίας τους κυρίως στα Βαλκάνια, την Νοτιοανατολική Ευρώπη αλλά και τις χώρες της Ε.Ε. Ένα αξιόλογο ποσοστό των επιχειρήσεων που συναρμολογούν Η/Υ έχει πιστοποιηθεί με το διεθνές πρότυπο διασφάλισης ποιότητας ISO, για τη διαδικασία παραγωγής ή και για τις προσφερόμενες υπηρεσίες.

3.2 ΑΓΟΡΑ – ΔΑΠΑΝΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ

Σύμφωνα με στοιχεία που αναφέρονται στην έκδοση ΕΙΤΟ 2007⁴⁷, το συνολικό μέγεθος της ελληνικής αγοράς πληροφορικής εκτιμάται στα €2.263 εκ. το 2007, παρουσιάζοντας αύξηση 6,7% σε σχέση με το 2006. Οι αντίστοιχες προβλέψεις για το 2008 τοποθετούν την αγορά στα €2.417 εκ. (αύξηση 6,8% σε σχέση με τα διαθέσιμα στοιχεία για το 2007). Η Ελλάδα κατέχει το μικρότερο μερίδιο στην αγορά πληροφορικής της Δυτικής Ευρώπης (βάσει αξίας), το οποίο δεν υπερβαίνει το 1% ετησίως κατά την τριετία 2005-2007.

Αντίθετα με τους ρυθμούς ανάπτυξης της αγοράς πληροφορικής οι οποίοι δεν αποκλίνουν σε σημαντικό βαθμό από τους αντίστοιχους στην Ε.Ε. των 15, παρατηρείται μία υστέρηση μεταξύ της χώρας μας και των λοιπών κρατών μελών, σχετικά με τις δαπάνες για πληροφορική εκφρασμένες ως ποσοστό του Α.Ε.Π., καθώς και με τις κατά κεφαλή δαπάνες για πληροφορική, την περίοδο 2003-2006. Σημειώνεται ότι, οι αποκλίσεις που παρατηρούνται στους προαναφερόμενους δείκτες

⁴⁷ European Information Technology Observatory, 2007

συγκριτικά με άλλες χώρες ξεπερνούν στις περισσότερες περιπτώσεις το 100%. Μεταξύ των χωρών της Δυτικής Ευρώπης (Ε.Ε. των 15, Νορβηγία, Ελβετία), η Σουηδία εμφανίζει το υψηλότερο ποσοστό δαπανών πληροφορικής ως προς το Α.Ε.Π. κατά τη συγκεκριμένη τετραετία. Ακολουθούν η Ελβετία και το Ηνωμένο Βασίλειο, ενώ η Ελλάδα βρίσκεται στην τελευταία θέση, καθώς είναι η μόνη χώρα από τις εξεταζόμενες, με ποσοστό δαπανών πληροφορικής ως προς το Α.Ε.Π., το οποίο δεν ξεπερνάει το 1,1%. Όσον αφορά τις κατά κεφαλή δαπάνες πληροφορικής, η Ελβετία εμφανίζει τις υψηλότερες μεταξύ των χωρών της Δυτικής Ευρώπης, κατά την περίοδο 2003- 2006. Η Ελλάδα βρίσκεται στην τελευταία θέση, με κατά κεφαλή δαπάνες πληροφορικής που φθάνουν τα €99 για το 2006.⁴⁸

Πιο πρόσφατα, το 2011, η αγορά υπηρεσιών πληροφορικής στην Ελλάδα διαμορφώθηκε στα \$614 εκατ, μειωμένη κατά 3,6% σε σχέση με το 2010, σύμφωνα με στοιχεία της IDC. Σε ευρώ η πτώση ήταν της τάξεως του 8,6%. Οι εκτιμήσεις της IDC για την πορεία της ελληνικής αγοράς υπηρεσιών πληροφορικής σε βάθος χρόνου πενταετίας δεν είναι και τόσο αισιόδοξες. Σύμφωνα με τους αναλυτές της διεθνούς εταιρείας μελετών, την περίοδο 2012 - 2016 ο μέσος ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης θα είναι αρνητικός κατά 1,3%, με αποτέλεσμα το 2016 η συνολική αξία της αγοράς υπηρεσιών πληροφορικής στη χώρα μας να διαμορφωθεί στα \$577 εκατ.

Σύμφωνα με την IDC Ελλάδας, “ο περιορισμός των κρατικών δαπανών σε νέες τεχνολογίες, η συνεχιζόμενη έλλειψη ρευστότητας και οι συνθήκες πιστωτικής κρίσης που πλήττουν την αγορά, επηρεάζουν τον τομέα των υπηρεσιών τεχνολογίας”. Θα πρέπει πάντως να επισημανθεί ότι η πτώση στη συγκεκριμένη αγορά κινείται σε χαμηλότερα επίπεδα σε σχέση με το σύνολο της αγοράς πληροφορικής. Όπως τονίζεται από τους αναλυτές της IDC, η κάθετη αγορά που αποτελεί τον καλύτερο “πελάτη” για τις εταιρείες που πωλούν υπηρεσίες πληροφορικής είναι οι τηλεπικοινωνίες, με το χρηματοπιστωτικό τομέα να βρίσκεται στη δεύτερη θέση, ενώ την πρώτη τριάδα κλείνει ο δημόσιος τομέας.⁴⁹

⁴⁸ ICAP, 2008, Ηλεκτρονικοί Υπολογιστές, Κλαδική Μελέτη

⁴⁹ <http://www.sepe.gr/default.aspx?pid=34&la=1&artID=4430>

3.3 ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ⁵⁰

Ο κλάδος της πληροφορικής, τόσο στην Ελλάδα αλλά και διεθνώς, περιλαμβάνει τρεις βασικές κατηγορίες προϊόντων και υπηρεσιών:

α) Μηχανολογικός Εξοπλισμός (Hardware), που περιλαμβάνει ηλεκτρονικούς υπολογιστές, περιφερειακά (εκτυπωτές, σαρωτές κλπ.), εξοπλισμό δικτύων και μετάδοσης δεδομένων κλπ.

β) Λογισμικό (Software) το οποίο διακρίνεται σε λογισμικό εφαρμογών και συστημάτων.

γ) Υπηρεσίες, που περιλαμβάνουν συμβουλευτική, εφαρμογές, υποστήριξη κλπ.

Το αντικείμενο της παρούσας μελέτης αναφέρεται στον εξοπλισμό Η/Υ και πιο συγκεκριμένα στους προσωπικούς υπολογιστές (φορητούς και επιτραπέζιους) και στους servers, λαμβάνοντας υπόψη το ευρύτερο πλαίσιο που καθορίζει τον κλάδο της πληροφορικής. Σύμφωνα με την έκδοση ΕΙΤΟ χαρακτηριστικά των προσωπικών υπολογιστών είναι ότι βασίζονται σε μικροεπεξεργαστές, μπορούν να υποστηρίξουν συνδεδεμένα περιφερειακά, να προγραμματιστούν σε γλώσσα υψηλού επιπέδου και απευθύνονται κυρίως σε ένα χρήστη.

Σημειώνεται ότι στους φορητούς προσωπικούς υπολογιστές δεν περιλαμβάνονται τα ηλεκτρονικά organizer και οι υπολογιστές «παλάμης» (palmtops). Οι Servers είναι υπολογιστές οι οποίοι χρησιμοποιούνται για να ενώσουν άλλα συστήματα ηλεκτρονικών υπολογιστών. Βασικό χαρακτηριστικό τους είναι ότι μπορούν να περιλαμβάνουν παραπάνω από έναν επεξεργαστές, έχουν βελτιωμένα τεχνικά χαρακτηριστικά συγκριτικά με τους προσωπικούς υπολογιστές (αποθηκευτική ικανότητα, ταχύτητα επεξεργασίας δεδομένων κλπ.) και εξυπηρετούν παραπάνω από ένα χρήστη. Επίσης, σύμφωνα με το ΕΙΤΟ 2007, οι Servers ανάλογα με την αξία τους διακρίνονται σε: α) High-end Servers που κοστίζουν περισσότερο από US\$500.000, β) Mid-range Servers που κοστίζουν περισσότερο από US\$25.000 και λιγότερο από US\$500.000 και γ) Volume Servers που κοστίζουν λιγότερο από US\$25.000.

Όλα τα προαναφερόμενα προϊόντα και ιδιαίτερα οι προσωπικοί ηλεκτρονικοί υπολογιστές, ικανοποιούν την ανάγκη του χρήστη κυρίως για επεξεργασία, αποθήκευση και αποστολή δεδομένων, αρχείων ήχου και εικόνας, επικοινωνία μέσω

⁵⁰ ICAP, 2008, Ηλεκτρονικοί Υπολογιστές, Κλαδική Μελέτη

ηλεκτρονικού ταχυδρομείου (e-mail), διασκέδαση (παρακολούθηση ταινιών, παιχνίδια κλπ.), εκπαίδευση, ηλεκτρονικές συναλλαγές και πληροφόρηση μέσω internet κλπ. Όπως προκύπτει από εκτιμήσεις που αναφέρονται στην έκδοση ΕΙΤΟ 2007, στην Ελλάδα, η κατηγορία του μηχανολογικού εξοπλισμού (computer hardware), καταλαμβάνει περίπου το 35% της συνολικής αξίας της αγοράς πληροφορικής για το 2007. Σε αυτήν την κατηγορία περιλαμβάνονται και οι προσωπικοί υπολογιστές, οι οποίοι αποτελούν το κυριότερο προϊόν. Οι υπηρεσίες πληροφορικής καταλαμβάνουν περίπου το 36%, ποσοστό το οποίο εκτιμάται ότι δεν θα διαφοροποιηθεί κατά το 2008.

3.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΥ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΟΣ

Είσοδος Νέων Ανταγωνιστών

Ο ανταγωνισμός που υφίστανται οι εταιρείες του κλάδου από νεοεισερχόμενες επιχειρήσεις είναι μικρός. Σύμφωνα με παράγοντες του κλάδου είναι δύσκολο για μια εταιρεία να δραστηριοποιηθεί στις εισαγωγές ηλεκτρονικών υπολογιστών, καθώς το κόστος της αρχικής επένδυσης είναι υψηλό. Επιπλέον, οι νεοεισερχόμενες εταιρείες που επιθυμούν να έχουν περιφερειακή ή εθνική παρουσία πρέπει να αντιμετωπίσουν το όνομα των εδραιωμένων εταιρειών του κλάδου και τη φήμη που τις συνοδεύει, καθώς και τα εκτεταμένα δίκτυα διανομής τους. Ως εκ τούτου, οι νέες εταιρείες θα πρέπει να δώσουν ιδιαίτερη βαρύτητα στις ενέργειες μάρκετινγκ που θα πρέπει να ακολουθήσουν για τη διαφημιστική προβολή και προώθηση των προϊόντων, γεγονός που αυξάνει σημαντικά το κόστος πωλήσεων.

Αντίστοιχα, εταιρείες που επιχειρούν να ασχοληθούν με τη συναρμολόγηση ηλεκτρονικών υπολογιστών έρχονται αντιμέτωποι με την καχυποψία των καταναλωτών για «non-branded» PCs, αλλά και με την ισχυρή παρουσία των εγχώριων εμπορικών σημάτων από εταιρείες όπως Πλαίσιο Computers A.E.B.E., Multirama A.E.B.E., E-Shop.gr A.E. κλπ.

Κίνδυνοι από Υποκατάστατα Προϊόντα ή Υπηρεσίες

Στον τομέα των ηλεκτρονικών υπολογιστών, οι επιχειρήσεις δεν αντιμετωπίζουν ανταγωνισμό από υποκατάστατα προϊόντα.

Διαπραγματευτική Δύναμη Προμηθευτών

Όπως έχει ήδη αναφερθεί η μελέτη εξετάζει τον κλάδο τόσο των εισαγόμενων όσο και των συναρμολογούμενων Ηλεκτρονικών Υπολογιστών. Στην περίπτωση των εισαγόμενων Η/Υ, η διαπραγματευτική δύναμη των αντιπροσώπων/εισαγωγέων έναντι των προμηθευτών τους, εξαρτάται άμεσα από τη θέση που κατέχουν στην ελληνική αγορά (μερίδιο), το ύψος των παραγγελιών που πραγματοποιούν, καθώς και από το βαθμό αποκλειστικότητας στη συνεργασία με το συγκεκριμένο προμηθευτή. Σύμφωνα με παράγοντες του κλάδου, τα μικρά μεγέθη της ελληνικής αγοράς Η/Υ δεν δίνουν διαπραγματευτικό πλεονέκτημα στους έλληνες εισαγωγείς έναντι των προμηθευτών έτοιμων συστημάτων του εξωτερικού.

Όσον αφορά τις επιχειρήσεις συναρμολόγησης ηλεκτρονικών υπολογιστών, βασικοί προμηθευτές τους είναι οι ξένοι κατασκευαστές εξαρτημάτων (μητρικές κάρτες, επεξεργαστές, κάρτες γραφικών κλπ.) και οι εγχώριοι αντιπρόσωποί τους. Στις περισσότερες περιπτώσεις, οι κατασκευαστές εξαρτημάτων διαθέτουν διαπραγματευτική δύναμη έναντι επιχειρήσεων συναρμολόγησης που λειτουργούν σε μικρές αγορές όπως η ελληνική και πραγματοποιούν σχετικά περιορισμένες παραγγελίες. Η κατάσταση βελτιώνεται στην περίπτωση που κάποια εταιρεία συναρμολόγησης αποτελεί συνεργάτη αρχικού εξοπλισμού (OEM Partner) στοιχείο που δίνει κάποιο διαπραγματευτικό πλεονέκτημα.

Σε γενικές γραμμές, η διαπραγματευτική δύναμη των μικρότερων επιχειρήσεων είναι αρκετά περιορισμένη και δεν έχει κάποια ουσιαστική επιρροή στο ανταγωνιστικό περιβάλλον του κλάδου.

Διαπραγματευτική Δύναμη Αγοραστών

Τρεις είναι οι βασικές κατηγορίες πελατών στον κλάδο των ηλεκτρονικών υπολογιστών:

οι ιδιώτες, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις (ΜΜΕ) και οι μεγάλες εταιρείες και οργανισμοί, τόσο του δημοσίου όσο και του ιδιωτικού τομέα. Οι ιδιώτες και οι μικρές επιχειρήσεις δεν διαθέτουν ουσιαστική διαπραγματευτική δύναμη. Αντίθετα, οι μεγάλες εταιρείες και οι οργανισμοί που πραγματοποιούν μαζικές παραγγελίες Η/Υ και έχουν αυξημένες ανάγκες σε θέματα υποστήριξης, διαθέτουν σημαντική διαπραγματευτική δύναμη, εξασφαλίζοντας καλύτερες τιμές και πιστωτικούς όρους μέσα από ειδικές συμφωνίες με τις προμηθεύτριες εταιρείες.

Ανταγωνισμός μεταξύ Επιχειρήσεων του Κλάδου

Η ελληνική αγορά ηλεκτρονικών υπολογιστών χαρακτηρίζεται από σχετικά χαμηλά μεγέθη σε σύγκριση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες, παράλληλα δε δραστηριοποιείται σημαντικός αριθμός επιχειρήσεων (εισαγωγικών και συναρμολόγησης). Ο βαθμός συγκέντρωσης είναι υψηλός καθώς πέντε εταιρείες ελέγχουν περίπου το 77% της αγοράς των φορητών Η/Υ, ενώ οκτώ εταιρείες καλύπτουν το 59% της αγοράς των desktop. Το γεγονός αυτό καθιστά εντονότερο τον ανταγωνισμό, καθώς οι εταιρείες προσπαθούν να διατηρήσουν ή και να αυξήσουν τα μερίδιά τους με κάθε τρόπο (πχ. ανανεώνοντας συχνά την γκάμα των προϊόντων και των υπηρεσιών τους, ενισχύοντας το εμπορικό τους σήμα και τη φήμη που το συνοδεύει, εστιάζοντας στην καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών, διευρύνοντας το δίκτυο καταστημάτων τους, κ.α.).

3.5 ΑΝΑΛΥΣΗ SWOT

Δυνατά Σημεία

Ο κλάδος των ηλεκτρονικών υπολογιστών περιλαμβάνει ισχυρές επιχειρήσεις, οι οποίες πραγματοποιούν σημαντικές επενδύσεις ετησίως και βελτιώνουν το δίκτυο διανομής και υπηρεσιών τους. Στην αγορά διατίθεται πληθώρα συστημάτων, γεγονός που επιτρέπει στον καταναλωτή να επιλέξει ακριβώς τα χαρακτηριστικά που τον καλύπτουν αλλά και να προσαρμόσει, μέχρι ενός σημείου, το κόστος στις δυνατότητές του.

Οι ηλεκτρονικοί υπολογιστές και η πληροφορική γενικότερα, αποτελούν κατεξοχήν κλάδο καινοτομίας και ραγδαίας εξέλιξης. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι ο αγώνας στον οποίο έχουν επιδοθεί οι εταιρείες κατασκευής και σχεδίασης προσωπικών ηλεκτρονικών υπολογιστών με σκοπό την συρρίκνωση του μεγέθους (όσον αφορά τους φορητούς Η/Υ) και την μείωση του κόστους. Η παρουσίαση του νέου φθηνού φορητού υπολογιστή Eee PC από τις Asus και Intel συνέπεσε χρονικά με την έναρξη της διάθεσης του περιβόητου «laptop των 100 δολαρίων» του MIT. Οι δύο νέοι υπολογιστές, που προς το παρόν το κόστος τους διαμορφώνεται περίπου στα €200, διεκδικούν να μονοπωλήσουν το ενδιαφέρον στη νέα αγορά των φθηνών φορητών υπολογιστών που προορίζονται για χρήση από μαθητές και φοιτητές σε πολλές αναπτυσσόμενες αγορές.

Η διαρκής αναβάθμιση της προσφερόμενης τεχνολογίας και οι απαιτήσεις του ανανεούμενου λογισμικού θέτουν ουσιαστικά χρονικά όρια όσον αφορά την «ωφέλιμη ζωή» ενός υπολογιστή, δημιουργώντας έτσι διαρκή ζήτηση ιδιαίτερα εάν ο χρήστης επιθυμεί να βρίσκεται στην «αιχμή» της τεχνολογίας. Επιπλέον, ισχυρό σημείο του εξεταζόμενου κλάδου είναι η απουσία υποκατάστατων προϊόντων.

Αδύνατα Σημεία

Σύμφωνα με πηγές του κλάδου, το βασικό αδύνατο σημείο για μεγάλο μέρος των εξεταζόμενων επιχειρήσεων συνδέεται με θέματα δανειοδότησης όπως η διαμόρφωση επιτοκίων και η πολιτική των τραπεζών αναφορικά με τους όρους δανειοδότησης.

Ευκαιρίες

Σημαντική κρίνεται από παράγοντες του κλάδου η ανάπτυξη των μικρών ηλεκτρονικών υπολογιστών (PDAs ή palmtops). Πρόκειται για πολυλειτουργικές συσκευές, οι οποίες διαθέτουν μεγάλο μέρος των εφαρμογών ενός συμβατικού ηλεκτρονικού υπολογιστή. Η ζήτηση των εν λόγω προϊόντων παρουσιάζει σταδιακή άνοδο ετησίως, καθώς καθίστανται πλέον όλο και πιο προσιτά από οικονομικής άποψης για τους καταναλωτές.

Επιπλέον, ιδιαίτερα σημαντική κρίνεται η ραγδαία αύξηση των ευρυζωνικών συνδέσεων στο Διαδίκτυο, η οποία σε συνδυασμό με την υπάρχουσα χαμηλή διείσδυση ευρυζωνικότητας αναμένεται να λειτουργήσουν ευεργετικά στον κλάδο των Η/Υ.

Ευκαιρία για την περαιτέρω ανάπτυξη του κλάδου των ηλεκτρονικών υπολογιστών αποτελεί επίσης το άνοιγμα αγορών γειτονικών χωρών τα τελευταία χρόνια. Πολλές από τις μεγάλες εταιρείες αναζητούν τρόπους διείσδυσης στις αναδυόμενες οικονομίες των Βαλκανίων, με κάποιες να δηλώνουν ήδη παρουσία (π.χ. η Πλαίσιο Computers A.E.B.E. στη Βουλγαρία).

Απειλές

Όπως προαναφέρθηκε ο κλάδος δεν αντιμετωπίζει απειλές από υποκατάστατα προϊόντα. Σύμφωνα με παράγοντες της αγοράς, πρόβλημα αποτελεί το υψηλό κόστος λειτουργίας και οι περιορισμένες επενδύσεις σε έρευνα και ανάπτυξη (R&D). Επιπλέον, πρόβλημα αντιμετωπίζουν μικρότερες επιχειρήσεις του κλάδου, κυρίως

εκείνες που ασχολούνται με συναρμολόγηση ηλεκτρονικών υπολογιστών καθώς δεν έχουν την δυνατότητα να προωθήσουν τα εμπορικά τους σήματα και να διευρύνουν την αναγνωρισιμότητά τους.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ: COMPUTER KEY

4.1 ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ

Η εταιρεία Computer Key δραστηριοποιείται στον ευρύτερο κλάδο της πληροφορικής από το 1993. Διαθέτει όλη τη γκάμα των προϊόντων και υπηρεσιών της πληροφορικής, εξοπλισμό Η/Υ, λογισμικό S/W, καθώς και υπηρεσίες διαδικτύου.

Κύριο στόχο αποτελεί η παροχή υπηρεσιών (service) σε επιχειρήσεις, δημόσιους φορείς, αλλά και ιδιώτες. Το service παρέχεται από ειδικευμένο προσωπικό ανά κατηγορίες προϊόντων και σαν στόχος έχει τεθεί η καλύτερη τεχνική κάλυψη των χρηστών, για τους οποίους η πληροφορική αποτελεί πραγματικό "εργαλείο δουλειάς".

4.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Ανάλυση Αριθμοδεικτών Ρευστότητας

Αριθμοδείκτες Γενικής Ρευστότητας

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

$$\text{Για το 2008: } \frac{789.957}{498.595} = 1,58$$

$$\text{Για το 2009: } \frac{783.076}{392.849} = 1,99$$

$$\text{Για το 2010: } \frac{727485}{465.031} = 1,56$$

Αριθμοδείκτες Ειδικής Ρευστότητας

$$\text{Ειδική Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

$$\text{Για το 2008: } \frac{752.851}{498.595} = 1,51$$

$$\text{Για το 2009: } \frac{753.421}{392.849} = 1,92$$

$$\text{Για το 2010 } \frac{693803}{465.031} = 1,49$$

Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

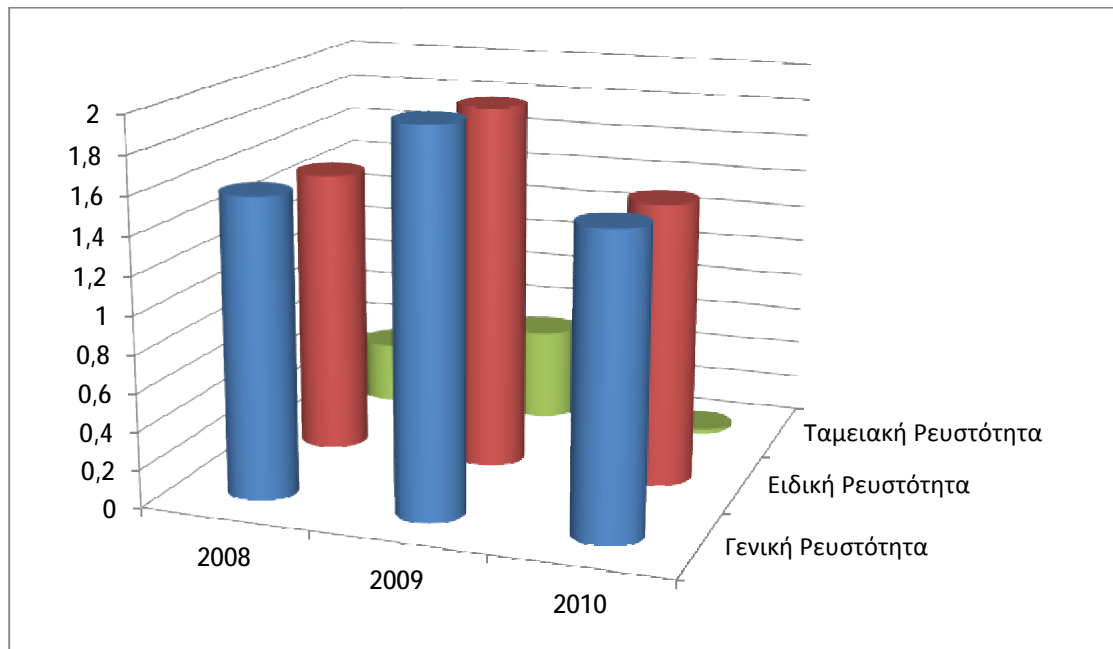
$$\text{Ταμειακή Ρευστότητα} = \frac{\text{Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

$$\text{Για το 2008: } \frac{163.556}{498.595} = 0.33$$

$$\text{Για το 2009: } \frac{193.281}{392.849} = 0.49$$

$$\text{Για το 2010 } \frac{10.846}{465.031} = 0.02$$

| COMPUTER KEY | | | |
|-------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ | 2008 | 2009 | 2010 |
| Γενική Ρευστότητα | 1,58 | 1,99 | 1,56 |
| Ειδική Ρευστότητα | 1,51 | 1,92 | 1,49 |
| Ταμειακή Ρευστότητα | 0,33 | 0,49 | 0,02 |



Ο δείκτης Γενικής Ρευστότητας είναι πάνω από τη μονάδα, που αποτελεί θετικό στοιχείο για την ρευστότητα της επιχείρησης. Υπάρχει βέβαια μια μικρή πτώση το 2010 αλλά δεν είναι τόσο σημαντική ώστε να επηρεάζει την όλη ρευστότητα της επιχείρησης. Σε πιο χαμηλά επίπεδα από την γενική ρευστότητα κινείται και η ειδική ρευστότητα της επιχείρησης, λογικό όμως αφού για τον υπολογισμό της δεν υπολογίζονται τα αποθέματα. Η πορεία της είναι ανάλογη της γενικής ρευστότητας, γεγονός που δείχνει την αρκετά καλή εικόνα της επιχείρησης. Αυτό σημαίνει πως η επιχείρηση είναι σε θέση να καλύψει τις υποχρεώσεις της χωρίς προβλήματα. Τέλος όσον αφορά στο δείκτη ταμιακής ρευστότητας, παρατηρούμε να κινείται σε χαμηλά επίπεδα και πως από μόνα τους τα διαθέσιμα δεν επαρκούν για να καλυφθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας..

Ανάλυση Αριθμοδεικτών Δραστηριότητας

Οι συγκεκριμένοι δείκτες χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχειρήσεως στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ή όχι χρησιμοποίηση αυτών.

Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού

$$\text{ταχύτητα κυκλοφορίας Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{μ. ο. Ενεργητικού}}$$

$$\text{Για το 2008: } \frac{917.343}{806.400} = 1,14$$

$$\text{Για το 2009: } \frac{657.882}{794.977} = 0,83$$

$$\text{Για το 2010: } \frac{554.814}{739.692} = 0,75$$

Αριθμοδείκτης ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων

$$\text{κυκλοφοριακή ταχύτητα Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{μέσος όρος Απαιτήσεων}}$$

$$\text{Για το 2008: } \frac{917.343}{589.295} = 1,56$$

$$\text{Σε ημέρες: } 365/1,56 = 233$$

$$\text{Για το 2009: } \frac{657.882}{560.140} = 1,17$$

$$\text{Σε ημέρες: } 365/1,17 = 312$$

$$\text{Για το 2010: } \frac{554.814}{682.957} = 0,81$$

$$\text{Σε ημέρες: } 365/0,81 = 450$$

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

$$\text{ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων} = \frac{\text{κόστος Πωληθέντων}}{\text{μέσος όρος Αποθεμάτων}}$$

$$\text{Για το 2008: } \frac{628.276}{37.106} = 16,93$$

$$\text{Σε ημέρες: } 365/16,93 = 22$$

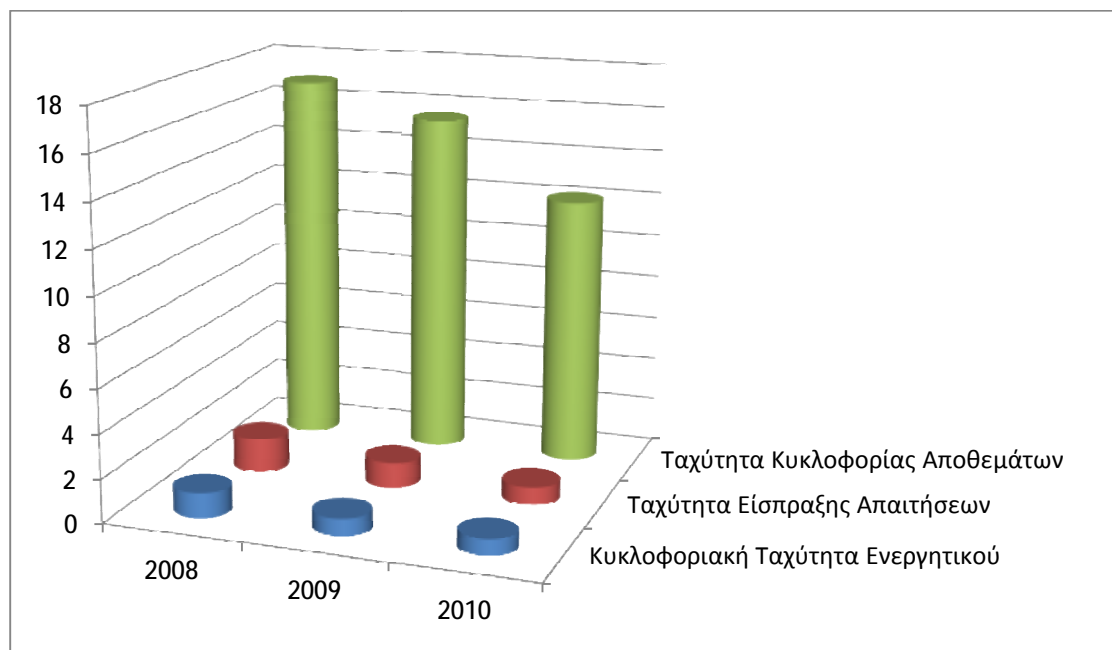
$$\text{Για το 2009: } \frac{460.056}{29.655} = 15,51$$

Σε ημέρες: $365/15,51 = 24$

Για το 2010: $\frac{410.096}{33.682} = 12,18$

Σε ημέρες $365/12,18 = 30$

| COMPUTER KEY | | | |
|--|-------------|-------------|-------------|
| Δείκτες Δραστηριότητας | 2008 | 2009 | 2010 |
| Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού | 1,14 | 0,83 | 0,75 |
| Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων | 1,56 | 1,17 | 0,81 |
| Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων | 16,93 | 15,51 | 12,18 |



Με τον πρώτο δείκτη βλέπουμε πως η επιχείρηση χρησιμοποιεί το ενεργητικό της προκειμένου να πραγματοποιήσει τις πωλήσεις της. Κατά τη χρήση του 2008 βλέπουμε πως η εταιρεία βρίσκεται σε καλό επίπεδο από άποψη χρήσης του

ενεργητικού. Παρ' όλα αυτά τις επόμενες δυο χρονιές δεν χρησιμοποιείται αυτό τόσο ενεργητικά ως προς την πραγματοποίηση των πωλήσεων.

Ο δείκτης είσπραξης απαιτήσεων της επιχείρησης που εξετάζουμε δεν είναι καθόλου ικανοποιητικός. Το 2008 απαιτούνται 233 μέρες για την είσπραξη των απαιτήσεων ενώ τα άλλα δυο έτη ο δείκτης μειώνεται και έτσι αυξάνονται οι μέρες που απαιτούνται ώστε να εισπράξει η εταιρεία τις απαιτήσεις της. Έτσι το 2009 απαιτούνται 312 μέρες και το 2010, 450 ημέρες. Όσον αφορά την παραμονή των αποθεμάτων στην εταιρεία ο χρόνος παραμονής τους είναι μικρός αρκετά, όμως με ελαχίστως αυξητική τάση.

Ανάλυση Αριθμοδεικτών Αποδοτικότητας

Μικτό Περιθώριο Κέρδους

$$\text{Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους} = \frac{\text{Μικτά Κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Πωλήσεις}}$$

$$\text{Για το 2008: } \frac{289.067}{917.343} = 31,51\%$$

$$\text{Για το 2009: } \frac{197.826}{657.882} = 30,07\%$$

$$\text{Για το 2010: } \frac{144.718}{554.814} = 26,08\%$$

Καθαρό (προ φόρων) Περιθώριο Κέρδους

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού περιθωρίου Κέρδους} = \frac{\text{Κέρδη προ φόρων}}{\text{Πωλήσεις}}$$

$$\text{Για το 2008: } \frac{65.599}{917.343} = 7,15\%$$

$$\text{Για το 2009: } \frac{31.416}{657.882} = 4,78\%$$

$$\text{Για το 2010: } \frac{2.274}{554.814} = 0,41\%$$

Καθαρό (μετά φόρων) Περιθώριο Κέρδους

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού περιθωρίου Κέρδους} = \frac{\text{Κέρδη μετα φόρων}}{\text{Πωλήσεις}}$$

$$\text{Για το 2008: } \frac{47.341}{917.343} = 5,16 \%$$

$$\text{Για το 2009: } \frac{31.416}{657.882} = 4,78\%$$

$$\text{Για το 2010: } \frac{2.274}{554.814} = 0,41\%$$

Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

$$\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Κέρδη προ φόρων}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

$$\text{Για το 2008: } \frac{65.599}{43.209} = 1,51 \text{ ή } 151\%$$

$$\text{Για το 2009: } \frac{31.416}{39.756} = 0,79 \text{ ή } 79\%$$

$$\text{Για το 2010: } \frac{2.274}{30.362} = 0,07 \text{ ή } 7\%$$

Αποδοτικότητα Ενεργητικού

$$\text{Αποδοτικότητα Ενεργητικού} = \frac{\text{Κέρδη προ φόρων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

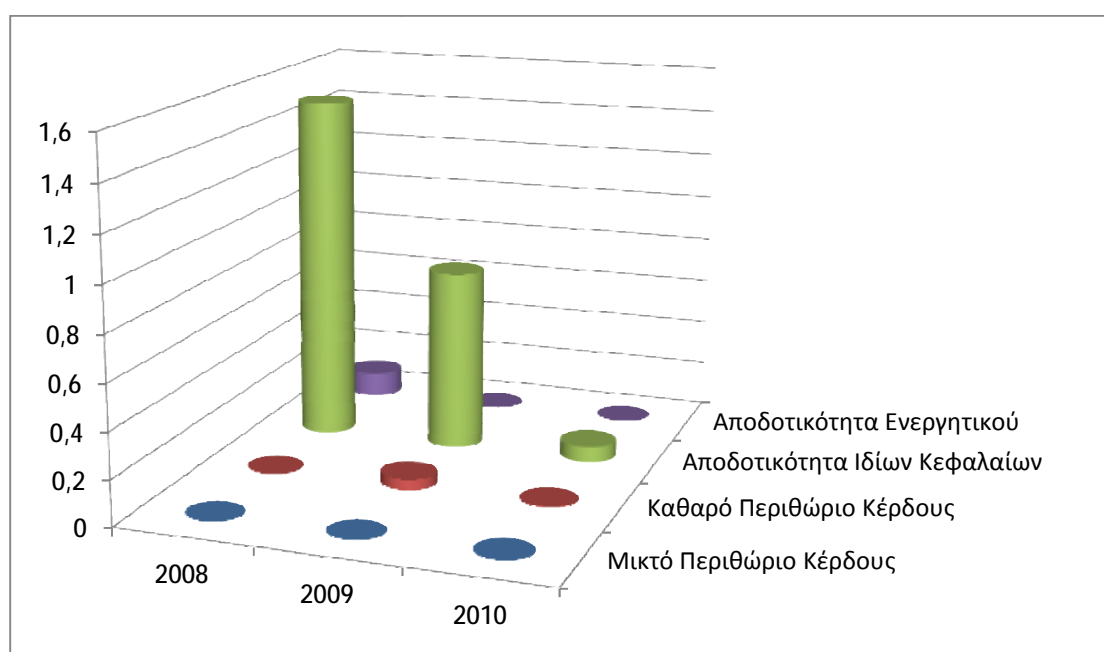
$$\text{Για το 2008: } \frac{65.599}{806.400} = 10,57\%$$

$$\text{Για το 2009: } \frac{31.416}{794.977} = 7,70\%$$

$$\text{Για το 2010: } \frac{2.274}{739.692} = 4,80\%$$

| COMPUTER KEY | | | |
|----------------------|-------------|-------------|-------------|
| Δείκτες | 2008 | 2009 | 2010 |
| Αποδοτικότητα | | | |

| | | | |
|--------------------------------------|--------|--------|--------|
| Μικτό Περιθώριο Κέρδους | 31,51% | 30,07% | 26,08% |
| Καθαρό Περιθώριο Κέρδους | 7,15% | 4,78% | 0,41% |
| Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων | 151% | 79% | 7% |
| Αποδοτικότητα Ενεργητικού | 10,57% | 7,70% | 4,80% |



Το περιθώριο μικτού κέρδους της εταιρείας κινείται το 2008 στο 31,51%. Αυτό σημαίνει πως η διοίκηση λειτουργεί αποτελεσματικά στον τομέα αγορών και πωλήσεων. Τα υπόλοιπα δυο έτη της μελέτης μας ο δείκτης παρουσιάζει πτωτική πορεία, όχι όμως σε ανησυχητικό βαθμό. Ο δείκτης παραμένει υψηλός και το 2010 έχει υποχωρήσει μόλις στο 26,08%.

Ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους δείχνει ακριβώς αυτό που περιγράφει το όνομά του. Τι περιθώρια έχει δηλαδή η επιχείρηση να σημειώσει κέρδη. Στην προκειμένη περίπτωση είναι αρκετά μικρότεροι οι δείκτες από τους αντίστοιχους του μικτού περιθωρίου κέρδους. Παρουσιάζουν εξ' ίσου πτωτική πορεία και φτάνει το 2010 να είναι μόλις στο 0,41%.

Η επιχείρηση χρησιμοποιεί πλήρως αποδοτικά τα ίδια κεφάλαιά της, ιδιαίτερα την πρώτη χρονιά, ενώ και την δεύτερη ο δείκτης είναι σε απόλυτα ικανοποιητικό επίπεδο. Το 2010 ο δείκτης είναι και πάλι θετικός όμως έχει υποστεί σημαντική μείωση σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά. Τέλος, όσον αφορά στο ενεργητικό της επιχείρησης αυτό χρησιμοποιείται ικανοποιητικά και τις τρεις χρονιές, παρ' όλο που παρουσιάζει μείωση και το 2009 και το 2010.

Ανάλυση Αριθμοδεικτών Επένδυσης

Κέρδη ανά Μετοχή

$$\text{Κέρδη ανά μετοχή} = \frac{\text{Κέρδη μετά φόρων}}{\text{Μετοχές}}$$

$$\text{Για το 2008: } \frac{47.341}{3.000} = 15.78$$

$$\text{Για το 2009: } \frac{31.416}{3.000} = 10,47$$

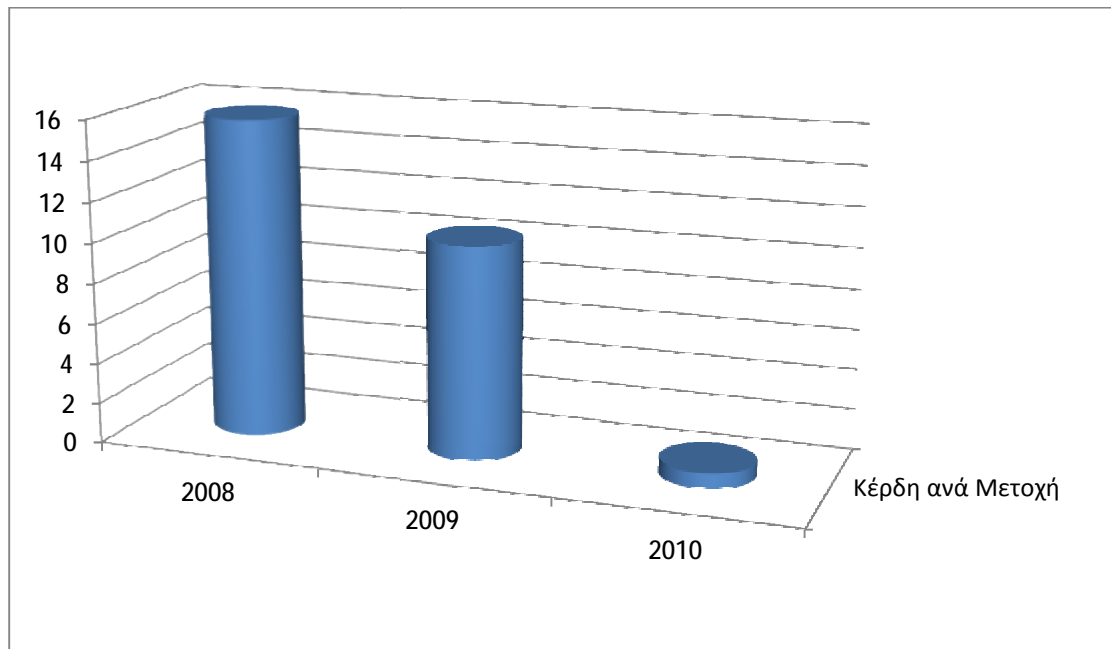
$$\text{Για το 2010: } \frac{2.274}{3.000} = 0,76$$

Μέρισμα ανά μετοχή

$$\text{Μερίσμα ανα μετοχη} = \frac{\text{Συνολο Μερισματων}}{\text{Μεσος αριθμος μετοχων σε κυκλοφορια}}$$

Από την εταιρεία δεν διανεμήθηκαν μερίσματα οπότε και δεν υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης.

| COMPUTER KEY | | | |
|----------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Επενδυτικοί Δείκτες | 2008 | 2009 | 2010 |
| Κέρδη ανά Μετοχή | 15,78 | 10,47 | 0,76 |
| Μέρισμα ανά Μετοχή | | | |



Ο δείκτης κερδών ανά μετοχή παρουσιάζεται σε πολύ υψηλά επίπεδα το 2008, όμως στην συνέχεια παρουσιάζει μείωση. Αρχικά το 2009 σταματάει στο 10,47 από 15,78 που ήταν την προηγούμενη χρονιά και στη συνέχεια το 2010 πέφτει ακόμα περισσότερο στο 0,76. Η μεγάλη αυτή πτώση οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην περίοδο την οποία εξετάζουμε, καθώς το 2009 άρχισαν να γίνονται εμφανή τα σημάδια της κρίσης στη χώρα μας και το 2010 είναι το έτος που επηρέασε όλους τους κλάδους της οικονομίας.

Ανάλυση Αριθμοδεικτών Διάρθρωσης Κεφαλαίου

Ίδια προς Δανειακά Κεφάλαια

$$\text{Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφ. προς Δανειακά κεφ.} = \frac{\text{Ίδια Κεφ.}}{\text{Ξένα Κεφ.}}$$

$$\text{Για το 2008 } \frac{43.209}{763.188} = 0,06$$

$$\text{Για το 2009 } \frac{39.756}{755.210} = 0,05$$

$$\text{Για το 2010 } \frac{30.362}{709.330} = 0,04$$

Δείκτης Οικονομικής Μόχλευσης

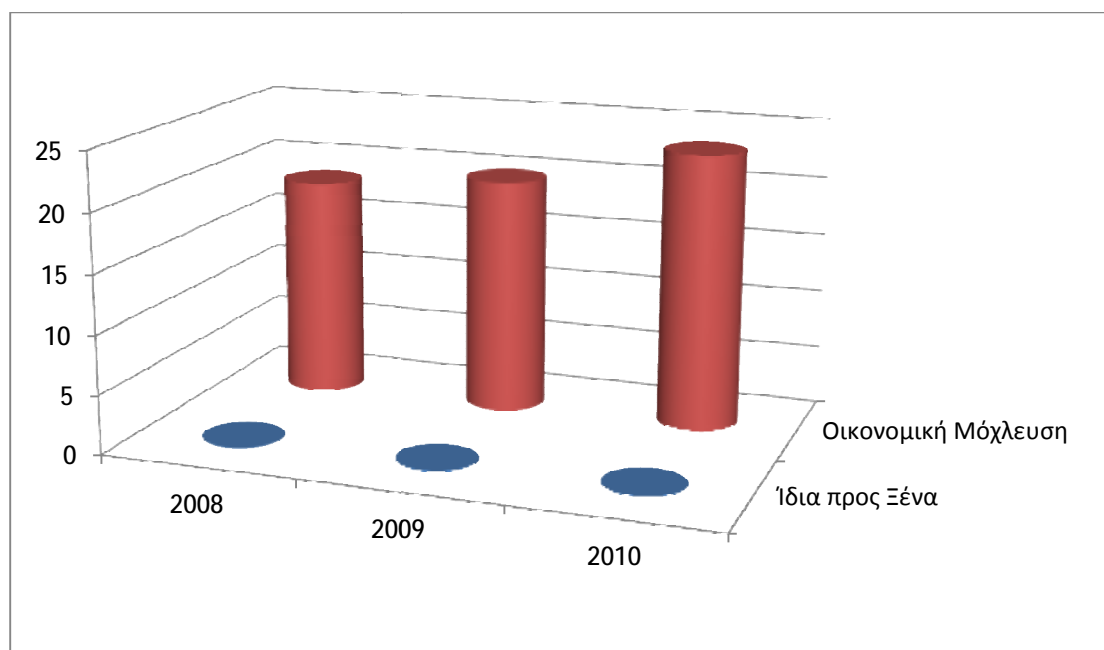
$$\text{Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης} = \frac{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}{\text{Μ. Ο. Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

$$\text{Για το 2008 } \frac{806.400}{43.209} = 18,66$$

$$\text{Για το 2009 } \frac{794.977}{39.756} = 19,99$$

$$\text{Για το 2010 } \frac{739.692}{30.362} = 24,36$$

| COMPUTER KEY | | | |
|---------------------|-------|-------|-------|
| Επενδυτικοί Δείκτες | 2008 | 2009 | 2010 |
| Ίδια προς Ξένα | 0.06 | 0.05 | 0.04 |
| Οικονομική Μόχλευση | 18,66 | 19,99 | 24,36 |



Η συμμετοχή των εταίρων στην εταιρεία είναι αρκετά μικρότερη από αυτή που έχουν τα ξένα κεφάλαια, δηλαδή οι υποχρεώσεις της εταιρείας. Αυτό προκύπτει

και από το δείκτη μόχλευσης ο οποίος δείχνει το βαθμό στον οποίο χρησιμοποιούνται ξένα κεφάλαια στην εταιρεία.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Όπως φαίνεται, ο τεχνολογικός κλάδος είναι ένας από τους πολλούς κλάδους που έχουν επηρεαστεί από την οικονομική κατάσταση που επικρατεί στην Ελλάδα. Τα κέρδη της εταιρείας μειώνονται χρόνο με το χρόνο, απόρροια και της κρίσης που πλήττει την Ελλάδα. Οι πωλήσεις επίσης. Κατ' επέκταση ολόκληρη η οικονομική εικόνα του κλάδου είναι επηρεασμένη από την οικονομική συγκυρία που βιώνει η χώρα. Η ρευστότητα της εταιρείας κινείται σε άκρως ικανοποιητικά επίπεδα, άνω της μονάδας και δίνει τη δυνατότητα σε πολλές περιπτώσεις κάλυψης χωρίς προβλήματα των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων.

Σε γενικές γραμμές η δραστηριότητα της επιχείρησης κινείται σε αρεστά επίπεδα. Αυτό συμβαίνει κυρίως γιατί κάθε χρονιά μειώνονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας κάτι που σημαίνει πως μπορεί να ανταπεξέρχεται πιο εύκολα στις υποχρεώσεις αυτές.

Ο τεχνολογικός κλάδος είναι ένας κλάδος που μπορεί να βγει από την κρίση με μικρές μόνο απώλειες. Είναι ένας κλάδος που συμβαδίζει με τις εξελίξεις σε κάθε επίπεδο και για το λόγο αυτό η ζήτηση των προϊόντων του θα παραμένει αρκούντως ικανοποιητική.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Αδαμίδης Α., (1998), Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Θεσσαλονίκη

Γεωργόπουλος Ι., (2006) Στοιχεία Λογιστικής, Ιωάννινα,

Γκίνογλου, Δ., Ταχυνάκης, Π. και Μωϋσή, Σ., (2005), "Γενική χρηματοοικονομική λογιστική", εκδόσεις Rosili, Αθήνα

Δημοπούλου- Δημάκη Ι., (2006) Γενική Λογιστική Χρηματοοικονομική Προσέγγιση, Αθήνα

Ηρειώτης Ν., Βασιλείου Δ. (2008) «Χρηματοοικονομική Διοίκηση, θεωρία και πρακτική», Εκδόσεις Rosili, Αθήνα

Λεονταρής Μ., (2001), Γενικό Λογιστικό Σχέδιο, Εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα

Μπέης Ι., (2007), Ανάλυση Ισολογισμών με Δείκτες για τη Λήψη Αποφάσεων, Θεσσαλονίκη

Νιάρχος Ν., (2004) Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Αθήνα

Νιάρχος Ν. (2006), «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα

Ξανθάκης Μ. – Αλεξάκης Χ., (2006), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων, Αθήνα

Παπάς Α., (2008), Χρηματοοικονομική Λογιστική Θεωρητικά και πρακτικά θέματα, Εκδ. Μπένου, Αθήνα

Πρωτοψάλτης Ν., (2008), Διαρκής κωδικοποίηση διεθνών προτύπων χρηματοοικονομικής πληροφόρησης διεθνών λογιστικών προτύπων και διερμηνειών. Όπως υιοθετήθηκαν από την Ευρωπαϊκή Ένωση και ισχύουν ως ελληνική νομοθεσία, Εκδ. Σταμούλη, Αθήνα

Garrison, Noreen, (2005) Διοικητική Λογιστική, Αθήνα 2005

ICAP, 2008, Ηλεκτρονικοί Υπολογιστές, Κλαδική Μελέτη

ΞΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Bernstein L., (1978) Financial Statement Analysis Theory, Application and Interpretation, U.S.A.,

Holmes G. and Sugden, (1982) Interpreting Company Reports and Accounts, England,

European Information Technology Observatory, 2007

ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΕΣ ΠΗΓΕΣ

Ζαφειρίου Γ., Τύπας Γ., Διαθέσιμο στο:

<http://repository.edulll.gr/edulll/retrieve/3121/916.pdf>

Ηπειρώτης Ν., Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική, διαθέσιμο στο:

http://annxyd.files.wordpress.com/2009/04/hrimatooikonomiki_logistiki.pdf

<http://www.sepe.gr/default.aspx?pid=34&la=1&artID=4430>

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΩΝ ΕΤΩΝ 2008, 2009 ΚΑΙ 2010 ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ COMPUTER KEY

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

| Ημερομηνία λογιστικής κατάστασης | 31/12/2008 | 31/12/2009 | 31/12/2010 |
|--|------------|------------|------------|
| ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ | | | |
| Κύκλος εργασιών | 917.343 | 657.882 | 554.814 |
| (-) Κόστος πωληθέντων | 628.276 | 460.056 | 410.096 |
| Μικτά Κέρδη | 289.067 | 197.826 | 144.718 |
| (+) Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης | 3.900 | 4.440 | |
| (-) Γενικά έξοδα | 173.989 | 135.251 | 104.312 |
| (-) Χρηματοοικονομικά έξοδα | 37.865 | 30.206 | 34.569 |
| Αποτελέσματα Εκμετάλλευσης Π.Α. | 81.113 | 36.809 | 5.837 |
| (+) Έκτακτα και ανόργανα έσοδα | 100 | 2.110 | |
| (-) Έκτακτα και ανόργανα έξοδα | 3.228 | 123 | 70 |
| (-) Αποσβέσεις | 12.386 | 7.380 | 3.493 |
| Καθαρά Αποτελέσματα προ Φόρων | 65.599 | 31.416 | 2.274 |
| Φόροι | 18.258 | | |
| Καθαρά Αποτελέσματα | 47.341 | 31.416 | 2.274 |
| Μερίσματα | 44.972 | | |

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

| Ημερομηνία λογιστικής κατάστασης | 31/12/2008 | 31/12/2009 | 31/12/2010 |
|--|------------|----------------|-----------------|
| ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ | | | |
| Αποτελέσματα προ Αποσβέσεων | | 38.796 | 5.767 |
| (-) Φόροι | | 0 | 0 |
| (-) Μεταβολή στις πιστώσεις από τους πελάτες | | -32.819 | 435.082 |
| (-) Μεταβολή στις λοιπές απαιτήσεις | | 3.664 | -312.265 |
| (-) Μεταβολή στα αποθέματα | | -7.451 | 4.027 |
| (+) Μεταβολή σε προμηθευτές | | -14.652 | 70.895 |
| (+) Μεταβολή στις λοιπές βραχ. Υποχρεώσεις | | -129.855 | -21.501 |
| Λειτουργική ταμειακή ροή | | -69.105 | -71.683 |
| (-) Ροές από αγοραπωλησίες παγίων | | 2.838 | 3.799 |
| Ελεύθερη ταμειακή ροή | | -71.943 | -75.482 |
| (-) Μερίσματα | | 0 | 0 |
| (+) Κατάθεση (ή ανάλωση) ιδίων κεφαλαίων | | -34.860 | -11.677 |
| (+) Μεταβολή στις μακ/σμες υποχρεώσεις | | 97.768 | -118.062 |
| (+) Μεταβολή στο βραχυπρόθεσμο Δανεισμό | | 38.761 | 22.788 |
| Συνολική ταμειακή Ροή | | 29.726 | -182.433 |

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

| Ημερομηνία λογιστικής κατάστασης | 31/12/2008 | 31/12/2009 | 31/12/2010 |
|---|------------|------------|------------|
| ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | | | |
| Πάγια | 16.443 | 11.901 | 12.207 |
| Ασώματα πάγια | 9.472 | 9.472 | 9.472 |
| (-) Αποσβέσεις ασώματων παγίων | 9.472 | 9.472 | 9.472 |
| Ενσώματα πάγια | 84.511 | 87.349 | 84.249 |
| (-) Αποσβέσεις ενσώματων παγίων | 68.921 | 76.301 | 72.895 |
| Ακίνητοποιήσεις υπό εκτέλεση | | | |
| Συμμετοχές και λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις | 853 | 853 | 853 |
| Κυκλοφορούν Ενεργητικό | 789.957 | 783.076 | 727.485 |
| Αποθέματα | 37.106 | 29.655 | 33.682 |
| Απαιτήσεις | 589.295 | 560.140 | 682.957 |
| Πελάτες | 261.533 | 228.714 | 663.796 |
| Άλλες βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις | 327.762 | 331.426 | 19.161 |
| Διαθέσιμα | 163.556 | 193.281 | 10.846 |
| Σύνολο Ενεργητικού | 806.400 | 794.977 | 739.692 |

| Ημερομηνία λογιστικής κατάστασης | 31/12/2008 | 31/12/2009 | 31/12/2010 |
|------------------------------------|------------|------------|------------|
| ΠΑΘΗΤΙΚΟ | | | |
| Ίδια Κεφάλαια (Καθαρή Θέση) | 43.209 | 39.765 | 30.362 |
| Κεφάλαιο | 30.000 | 30.000 | 30.000 |
| Αποθεματικά | 13.209 | 9.765 | 9.766 |
| Σωρευμένα κέρδη - ζημιές | | | -9.404 |
| Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις | 264.593 | 362.361 | 244.299 |
| Μακροπρόθεσμος δανεισμός | 264.593 | 362.361 | 244.299 |
| Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις | | | |
| Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις | 498.595 | 392.849 | 465.031 |
| Προμηθευτές | 99.885 | 85.233 | 156.128 |
| Βραχυπρόθεσμα δάνεια | 146.427 | 185.188 | 207.976 |
| Φόροι - Τέλη - Ασφαλιστικά ταμεία | 47.744 | 15.225 | 18.361 |
| Δόσεις μακροπρόθεσμων δανείων | | | 80.055 |
| Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις | 204.539 | 107.203 | 2.511 |
| Σύνολο Παθητικού | 806.400 | 794.977 | 739.692 |
| ΕΝΔΕΙΞΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ | ΙΣΟΣΚΕΛΗΣ | ΙΣΟΣΚΕΛΗΣ | ΙΣΟΣΚΕΛΗΣ |