

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΕΩΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ (ΣΔΟ)
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

"ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ
ΜΙΑΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗΣ-ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ
ΔΥΟ ΕΤΩΝ"

Εισηγητής Καθηγητής

Ευάγγελος Καρκούλιας

Ομάδα Σπουδαστών

Τσιτούρας Α. Ευθύμιος
Μεσσήνης Π. Χων/νος
Πραχάλης Α. Αθανάσιος

ΠΑΤΡΑ 1992



ΠΙΘΜΟΖ ΙΣΤΟΡΙΑΣ	1043
--------------------	------



ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΠΡΟΛΟΓΟΣ

-i

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ

ΣΤΟΧΟΙ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΣ

1.1. Γενικά	1
1.2. Απόδοση επενδύσεως	2
1.3. Υγιής περιουσιακή κατάσταση	3

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ

ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

2.1. Γενικά	4
2.2. Ισολογισμός	4
2.2.1. Διακρίσεις Ισολογισμών	5
2.2.2. Διακρίσεις των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων κατά το Ε.Γ.Α.Σ. και Κ.Φ.Σ.	5
2.3. Η κατάσταση του λογαριασμού "Γενικής Εκμεταλλεύσεως"	6
2.4. Η κατάσταση του λογαριασμού "Αποτελεσμάτων Χρήσεως"	7
2.5. Πίνακας Διαθέσεως Κερδών	7

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ (ΕΝΝΟΙΑ-ΣΚΟΠΟΣ)

3.1. Γενικά	16
3.2. Σκοπός της ανάλυσεως των λογιστικών καταστάσεων	17
3.3. Βασικές κατηγορίες και σκοποί αναλυτών	18
3.3.1. Σκοποί επενδύτων - μετόχων	18
3.3.2. Σκοποί των δανειστών μιας επιχειρήσεως	19
3.3.3. Σκοποί της διοικήσεως της επιχείρησης	21
3.3.4. Σκοποί των αναλυτών σε περιπτώσεις αγορών/συγχωνεύσεων	21
3.3.5. Σκοποί των ελεγκτών λογιστικών καταστάσεων	22
3.3.6. Σκοποί λοιπών ομάδων ενδιαφερομένων	22
3.4. Εξωτερική και εσωτερική διερεύνηση	23
3.5. Τυπική και ουσιαστική διερεύνηση	24

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ

ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΕΩΣ

4.1. Γενικά	25
4.2. Επάρκεια κεφαλαίου κινήσεως	26
4.3. Παράγοντες που προσδιορίζουν το ύψος του κεφαλαίου κινήσεως	27
4.4. Λόγοι ανεπάρκειας κεφαλαίου κινήσεως	29

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΕΜΠΤΟ

ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

5.1. Γενικά	30
5.2. Κατηγορίες αριθμοδεικτών	31

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΚΤΟ

Η ΕΞΕΤΑΖΟΜΕΝΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ "Χ"

6.1. Γενικά	37
6.2. Παραγόμενα προϊόντα και αγορά	38
6.3. Εγκαταστάσεις και παραγωγή	39
6.4. Δίκτυο διανομής	41
6.5. Μέτοχοι - Μετοχικό κεφάλαιο	42
6.6. Διοίκηση Εταιρείας	42
6.7. Προσωπικό	42

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΒΔΟΜΟ

ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΕΞΕΤΑΖΟΜΕΝΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΣ "Χ"

7.1. Αριθμοδείκτες οικονομικής Διαρθρώσεως	47
7.1.1. Γενικά	47
7.1.2. Αριθμοδείκτες Γενικής ρευστότητας και κεφαλαίου κινήσεως	48
7.1.2.1. Αριθμοδείκτης πραγματικής ή ειδικής ρευστότητας	52
7.1.2.2. Μελέτη του κεφαλαίου κινήσεως της επιχειρήσεως	56
7.1.2.3. Παρατηρήσεις για τη ρευστότητα	58
7.1.3. Αριθμοδείκτης δανειακής επιβαρύνσεως	60
7.1.4. Αριθμοδείκτης χρηματοδοτήσεως παγίων στοιχείων με διαρκή κεφάλαια	63
7.1.5. Αριθμοδείκτης ιδίων προς διαρκή κεφάλαια	66
7.1.6. Παρατηρήσεις για την οικονομική διάρθρωση	67
7.2. Αριθμοδείκτες αποδόσεως και αποδοτικότητας	69
7.2.1. Γενικά	69
7.2.2. Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή κέρδους	70
7.2.3. Αριθμοδείκτης περιθωρίου λειτουργικού κέρδους	72
7.2.4. Αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους (προ τόκων και φόρου εισοδήματος), και Αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους (προ φόρου εισοδήματος)	75
7.2.5. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (προ φόρου εισοδήματος)	78
7.2.6. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων (προ τόκων - προ φόρου εισοδήματος)	82
7.2.7. Αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλευσεως	85
7.2.8. Άλλοι σημαντικοί αριθμοδείκτες αποδοτικότητας - δραστηριότητας - βιωσιμότητας	86
7.2.8.1. Αριθμοδείκτης κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών	86
7.2.8.2. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίου κεφαλαίου	87
7.2.8.3. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απασχολούμενων κεφαλαίων	88
7.2.9. Παρατηρήσεις για την αποδοτικότητα	89
7.3. Αριθμοδείκτες διαχειριστικής πολιτικής	90
7.3.1. Γενικά	90
7.3.2. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως των απαιτήσεων	92
7.3.3. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως των υποχρεώσεων	95
7.3.4. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων	97
7.3.5. Λειτουργικός Κύκλος	100
7.3.6. Κύκλος ταμειακής μετατροπής	101
7.3.7. Παρατηρήσεις για τη διαχειριστική πολιτική	103

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΟΓΔΩΟ

ΘΕΤΙΚΑ - ΑΡΝΗΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ - ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ	105
--	-----

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΠΙΝΑΚΕΣ

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Σκοπός αυτής της μελέτης είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων της επιχείρησης "X".

Η χρηματοοικονομική ανάλυση ενδιαφέρει πολλές κατηγορίες μεμονωμένων ατόμων και οικονομικών οργανισμών, ανάλογα με τη θέση που κατέχει και το ρόλο που παίζει καθ'ένα από αυτά στην Οικονομία.

Είναι γεγονός ότι η χρηματοοικονομική ανάλυση αποτελεί σήμερα πολύτιμο στοιχείο στα χέρια διαφόρων φορέων, όπως Τραπεζών, διοικήσεων των επιχειρήσεων κ.λπ. Οι τελευταίες χρησιμοποιούν ευρύτατα τα αποτελέσματα -στοιχεία της εν λόγω αναλύσεως, διότι μέσω αυτής μπορούν να διαπιστώσουν κατά πόσον η πολιτική που ακολουθούν είναι επιτυχής και αποδοτική για την επιχείρηση, καθώς και πως διαγράφονται οι προοπτικές για το μέλλον.

Για την κατανόηση του περιεχομένου, αυτής της μελέτης, απαιτείται η γνώση των βασικών τουλάχιστον, αρχών της χρηματοοικονομικής λογιστικής.

Τελειώνοντας, θέλουμε να εκφράσουμε τις θερμές μας ευχαριστίες στον Καθηγητή του Τ.Ε.Ι. Πάτρας, κ. Καρκούλια Ευάγγελο, ο οποίος είχε την ευγενή καλωσύνη να μελετήσει τα χειρόγραφα και να κάνει πολύτιμες υποδείξεις. Επίσης, θερμές ευχαριστίες εκφράζουμε και στον επίκουρο Καθηγητή του Τ.Ε.Ι. Πάτρας, κ. Πετρίδη Νικόλαο, για την εποικοδομητική συνεργασία μας, συνεργασία αξέχαστη για μας.

Από το σημείο αυτό θέλουμε να ευχαριστήσουμε και όσους άλλους βοήθησαν με οποιονδήποτε τρόπο στην ολοκλήρωση της μελέτης αυτής, καθώς και όλους τους εκπαιδευτικούς-Καθηγητές του Τ.Ε.Ι. για την συνεργασία μας.

Με ενδιαφέρον θα δεχθούμε τις υποδείξεις και τις εποικοδομητικές κριτικές όλων αυτών που θα ασχοληθούν με το παρόν αυτό θέμα.

Για τυχόν λάθη, ευθύνονται αποκλειστικά και μόνον οι σπουδαστές Τσιτούρας Α. Ευθύμιος, Πραχάλης Α. Αθανάσιος, Μεσσήνης Π. Κωνσταντίνος.-

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ

ΣΤΟΧΟΙ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

1.1. Γενικά

Το έργο του οικονομικού επιστήμονα δεν περατώνεται με την κατάρτιση των οικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης. Μπορεί να λεχθεί ότι με την κατάρτιση αυτών περατώνεται η λογιστική διαδικασία. Το έργο του επιστήμονα οικονομολόγου αρχίζει ύστερα από την κατάρτιση των καταστάσεων αυτών και συνίσταται στην ανάλυση και συσχέτιση των διαφόρων μεγεθών που αναγράφονται στις καταστάσεις αυτές, τη διαχρονική και διεπιχειρηματική σύγκριση και την εξαγωγή συμπερασμάτων χρήσιμων για τη λήψη σωστών επιχειρηματικών αποφάσεων.

Όλες οι αναλύσεις των λογιστικών δεδομένων συνεπάγονται συγκρίσεις. Η απλή πληροφορία ότι η επιχείρηση X πραγματοποίησε κέρδη ενός εκατομμυρίου δρχ., δεν είναι μόνη της χρήσιμη, καθίσταται όμως σημαντική αν και όταν το ποσό του ενός εκατομ.δρχ. συγκριθεί τουλάχιστον με ένα άλλο στοιχείο. Η σύγκριση μπορεί να είναι τελείως ασαφής ή και να βασίζεται στη διαίσθηση αυτού που την κάνει -π.χ. αν γνωρίζουμε ότι η επιχείρηση X είναι μια γιγαντιαία επιχείρηση και απασχολεί δεκάδες χιλιάδες άτομα, το κέρδος του ενός εκατ.δρχ. είναι μικρό και αυτό γιατί έχουμε σχηματίσει την άποψη ότι οι επιχειρήσεις τέτοιου μεγέθους πρέπει να κερδίζουν πολύ περισσότερο του ενός εκατ.δρχ. ή σε σύγκριση, μπορεί να είναι περισσότερο σαφής και ακριβής αν συγκρίνουμε το κέρδος του ενός εκατ.δρχ. της συγκεκριμένης επιχείρησης προς το κέρδος της προηγούμενης χρήσεως. Και στις δύο περιπτώσεις με τη σύγκριση γίνεται πληρέστερο το εννοιολογικό περιεχόμενο στο παραπάνω ποσό.

Γενικά, μπορεί να αναφερθεί εν ολίγοις, ότι η διαδικασία της αναλύσεως είναι η σύγκριση των επιτευχθέντων μεγεθών προς τους στόχους που είχαν τεθεί από πριν και προς όμοιους του παρελθόντος.

Ο στόχος είναι το προσδοκώμενο αποτέλεσμα υπό δεδομένες συνθήκες.

Σαν στόχοι κάθε επιχείρησης στις σημερινές οικονομίες, θεωρούνται: α) η πραγματοποίηση ικανοποιητικής απόδοσης των επενδεδυμένων κεφαλαίων και, β) η διατήρηση, ταυτόχρονα, μιας υγιούς βιώσιμης επιχειρήσεως.

Θεωρούμε πως μια πιο συγκεκριμένη αναφορά σ'αυτούς τους δύο στόχους, είναι αναγκαία.

1.2. Απόδοση επενδύσεως

Είναι γεγονός ότι η απόδοση των επενδεδυμένων κεφαλαίων είναι το μέτρο της συνολικής αποτελεσματικότητας της επιχειρήσεως και ένας ζωτικός στόχος σε κάθε της δραστηριότητα.

Το σκέλος του ενεργητικού ενός ισολογισμού εμφανίζει τις κατηγορίες των περιουσιακών στοιχείων στα οποία είναι δεσμευμένα κεφάλαια. Ένα τμήμα του ενεργητικού ενός ισολογισμού χρηματοδοτείται συνήθως από τρίτους, δηλαδή από ξένα κεφάλαια ενώ το υπόλοιπο ενεργητικό προέρχεται από εισφορές του φορέα της επιχείρησης, δηλαδή από τα ίδια κεφάλαια, τα οποία συνήθως πρέπει να καλύπτουν τουλάχιστον τα πάγια περιουσιακά στοιχεία.

Οι μέτοχοι οι οποίοι επένδυσαν τα κεφάλαιά τους σε μια επιχείρηση, ενεργούν έτσι γιατί προσδοκούν να πραγματοποιήσουν ένα κέρδος από αυτά τα κεφάλαια.

Η επένδυση (1) σχετίζεται άμεσα με τα καθαρά κέρδη (2), καθώς και τα μεγέθη από τα οποία αυτά διαμορφώνονται. Έτσι, αύξηση των μικτών κερδών (3) με ταυτόχρονη μείωση των εξόδων προσαυξάνει τα καθαρά κέρδη και κατά συνέπεια αυξάνει την απόδοση των επενδεδυμένων κεφαλαίων, αν οι μεταβολές αυτές δεν συνοδεύονται από μια αντισταθμιστική μεταβολή σε μια άλλη κατηγορία κονδυλίων. Αντίθετα, αν η αύξηση του μικτού κέρδους συνοδεύεται από μια αντίστοιχη αύξηση κεφαλαίου κινήσεως (αυτό συμβαίνει όταν π.χ. αύξηση πωλήσεων συνοδεύεται από μια αντίστοιχη αύξηση απαιτήσεων και αποθεμάτων) καμμιά μεταβολή δεν θα προκύψει στο ποσοστό του συνολικού κέρδους. Είναι επομένως σημαντικό να μελετηθούν οι

1. Επένδυση: Κεφάλαιο κίνησης - Πάγια Ενεργητικό

2. Καθαρά Κέρδη: Μικτά Κέρδη-Έξοδα διαθέσεως-Έξοδα διοικήσεως-Έξοδα χρηματοδοτήσεως

3. Μικτά Κέρδη: Πωλήσεις - Κόστος πωληθέντων

σχέσεις μεταξύ των διαφόρων μεγεθών των οικονομικών καταστάσεων. Και αυτό γίνεται με τη χρήση των αριθμών δεικτών για τους οποίους γίνεται λόγος.

1.3. Υγιής περιουσιακή κατάσταση

Πέρα από την ικανοποιητική απόδοση των κεφαλαίων του, ο επενδυτής πρέπει να επιδιώκει ώστε τα κεφάλαιά του να προστατεύονται όσο είναι δυνατόν, από τους κινδύνους που συνοδεύονται με την επιχειρηματική δραστηριότητα.

Η αποδοτικότητά της επενδύσεως των μετόχων μπορεί να αυξηθεί αν με μεγαλύτερη αναλογία των συνολικών επενδεδυμένων κεφαλαίων προέρχεται από μακροπρόθεσμες πιστώσεις, με κόστος χρήματος μικρότερο του δείκτη αποδοτικότητας. Αυτό όμως θα μπορούσε να προκαλέσει τη μεγέθυνση του κινδύνου απώλειας της επενδύσεως, δεδομένου ότι η επιβάρυνση των τόκων και η πληρωμή των χρεωλυσιών του δανείου συνιστούν σταθερές υποχρεώσεις, η αδυναμία δε εκπλήρωσης αυτών των πληρωμών κατά την λήξη τους, θα μπορούσε να οδηγήσει την επιχείρηση σε χρεωκοπία. Ο βαθμός του κινδύνου σε μια δεδομένη περίπτωση μπορεί να μετρηθεί μερικώς, βάσει των σχετικών ποσών των διαφόρων κατηγοριών, υποχρεώσεων και των διαθέσιμων κεφαλαίων - απαιτήσεων για την αντιμετώπισή τους. Και αυτή η περίπτωση συνεπάγεται τη χρήση αριθμοδεικτών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ

ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

2.1. Γενικά

Στο κεφάλαιο αυτό της εργασίας μας, θεωρούμε σκόπιμο για την πλήρη κατανόηση από τον αναγνώστη του περιεχομένου της ολότητας αυτής, την αποσαφήνιση του όρου "οικονομικές καταστάσεις", καθώς επίσης και τα είδη των οικονομικών καταστάσεων, που αποτελούν τη βάση της ανάλυσης.

Οι οικονομικές καταστάσεις, λοιπόν, είναι πίνακες στους οποίους εμφανίζονται τα στοιχεία του ισολογισμού και ορισμένων άλλων λογαριασμών των οικονομικών μονάδων.

Οι οικονομικές καταστάσεις που περιγράφονται στο κεφάλαιο αυτό, είναι οι εξής:

- * Η κατάσταση του ισολογισμού τέλους χρήσεως
- * Η κατάσταση του λογαριασμού γενικής εκμεταλλεύσεως
- * Η κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης
- * Ο πίνακας διαθέσεως των αποτελεσμάτων.

2.2. Ισολογισμός

Ο Ισολογισμός είναι λογαριασμός (πίνακας), ο οποίος εμφανίζει σε μια δεδομένη χρονική στιγμή την όλη στατική οικονομική κατάσταση της επιχειρήσεως, με την αντιπαράθεση των περιουσιακών στοιχείων (ενεργητικό) προς τις υποχρεώσεις (παθητικό), έναντι τρίτων (πραγματικό παθητικό) και προς τον ιδιοκτήτη της επιχειρήσεως (καθαρή περιουσία).

Ε ν ε ρ γ η τ ι κ ό, είναι ο,τιδήποτε κατέχει και μπορεί να διαθέσει κατά βούληση η επιχείρηση, και ο,τιδήποτε έχει να παίρνει από τρίτους. Πρόκειται για τα διάφορα οικονομικά αγαθά τα οποία η επιχείρηση "εξουσιάζει" και τα οποία έχουν ορισμένη αξία (π.χ. εγκαταστάσεις, μηχανήματα, κτίρια, έπιπλα, εμπορεύματα, χρεόγραφα, μετρητά, διάφορες απαιτήσεις, δίπλωμα ευρεσιτεχνίας κ.λπ.).

Π α θ η τ ι κ ό της επιχείρησης, είναι ο,τιδήποτε η επιχείρηση οφείλει σε τρίτους (π.χ. οφειλές της επιχείρησης σε προμηθευτές, σε δανειστές κ.λπ.). Λογιστικώς πρόκειται για το πραγματικό παθητικό ή ξένο κεφάλαιο. Η διαφορά μεταξύ ενεργητικού και παθητικού (ξένου κεφαλαίου) καλείται καθαρή θέση ή καθαρή

περιουσία ή ίδιο κεφάλαιο της επιχείρησής, πρόκειται για υποχρέωση της επιχείρησής στο φορέα της.

Η κατάσταση του Ισολογισμού που καταρτίζεται στο τέλος κάθε χρήσεως δημοσιεύεται μαζί με την κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως και τον πίνακα διαθέσεως αποτελεσμάτων.

Στην κατάσταση του Ισολογισμού περιλαμβάνονται υποχρεωτικά τουλάχιστον τα στοιχεία που παραθέτουμε στο υπόδειγμα που ακολουθεί, εφόσον τα στοιχεία αυτά υπάρχουν στην οικονομική μονάδα.

2.2.1. Διακρίσεις Ισολογισμών

Οι Ισολογισμοί διακρίνονται σε τακτικούς, οι οποίοι καταρτίζονται στο τέλος της χρήσεως, και σε ειδικούς ή εκτάκτων περιπτώσεων.

Οι Ισολογισμοί τέλους χρήσεως (Τακτικοί), εξυπηρετούν σκοπούς αποκλειστικά της διοίκησης της επιχείρησης και πληροφορούν τους τρίτους για την πορεία και εξέλιξή της.

Οι Ισολογισμοί ακόμα τέλους χρήσεως, εξυπηρετούν εμπορικούς και φορολογικούς σκοπούς.

Φορολογικοί Ισολογισμοί είναι οι Τακτικοί εμπορικοί Ισολογισμοί οι οποίοι προκύπτουν από τυχόν γενόμενες διορθώσεις, και με βάση πάντοτε τις φορολογικές διατάξεις (Λογιστικές διαφορές).

2.2.2. Διακρίσεις των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων κατά το Ε.Γ.Α.Σ. και Κ.Φ.Σ.

Το Ε.Γ.Α.Σ. διακρίνει τα στοιχεία του ενεργητικού και παθητικού στις ακόλουθες περιπτώσεις (αναφέρονται ονομαστικώς):

Α. Οφειλόμενο κεφάλαιο

Γ.Ι. Ανώματες ακινητοποιήσεις

Γ.ΙΙ. Ενσώματες κινητοποιήσεις

Γ.ΙΙΙ. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις

Δ.Ι. Αποθέματα

Δ.ΙΙ. Απαιτήσεις

Δ.ΙΙΙ. Χρεώγραφα

Δ.ΙV. Διαθέσιμα

Ε. Μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού

Λογαριασμοί τάξεως χρεωστικοί (*)

Π α θ η τ ι κ ό

- A. I. Κεφάλαιο
- A. II. Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο
- A. III. Διαφορές αναπροσαρμογής
- A. IV. Αποθεματικά Κεφάλαια
- A. V. Αποτελέσματα εις νέο
- A. VI. Ποσά προορισμένα για αύξηση κεφαλαίου
- B. Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα
- Γ. I. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις
- Γ. II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις
- Δ. Μεταβατικοί λογαριασμοί παθητικού
- Λογαριασμοί τάξεως πιστωτικοί (*)

Στον πίνακα παραθέτουμε υπόδειγμα Ισολογισμού σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ. και Κ.Φ.Σ. (πίνακας 1.).

2.3. Η Κατάσταση του λογαριασμού "Γενικής Εκμετάλλευσης"

Η κατάσταση του λογαριασμού Γενικής Εκμετάλλευσης καταρτίζεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσεως και καταχωρείται στο Βιβλίο απογραφών και Ισολογισμών αμέσως μετά την καταχώρηση του Ισολογισμού, του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως και του πίνακα διαθέσεως αποτελεσμάτων.

Κ α τ η γ ο ρ ί ε ς Κ ο ν δ υ λ ί ω ν

Οι κατηγορίες που αποτελούν τον λογαριασμό γενικής εκμετάλλευσης είναι (ονομαστικά):

1. Αποθέματα ενάρξεως χρήσεως
2. Αγορές χρήσεως
3. Αποθέματα τέλους χρήσεως
4. Οργανικά έξοδα
5. Πωλήσεις
6. Λοιπά οργανικά έξοδα

Από τη συσχέτιση των συνολικών εσόδων του λογαριασμού της γενικής εκμεταλλεύσεως με το κόστος πωληθέντων, προκύπτουν τα αποτελέσματα (κέρδη ή ζημίες) της εκμεταλλεύσεως.

Στον πίνακα εμφανίζεται ένα υπόδειγμα του λογαριασμού γενικής εκμεταλλεύσεως, στο οποίο απεικονίζονται οι αντίστοιχοι σε κάθε κατηγορία λογαριασμοί, (πίνακας 2.).

(*) Οι λογαριασμοί τάξεως (χρεωτικοί - πιστωτικοί) γράφονται στο τέλος του Ισολογισμού, μετά από κάθε άθροισμα των ενεργητικών και παθητικών στοιχείων.

2.4. Η κατάσταση του λογαριασμού "Αποτελεσμάτων Χρήσεως"

Η κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως, σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ. καταρτίζεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσεως, καθώς επίσης δημοσιεύεται μαζί με τις άλλες καταστάσεις.

Στην κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως περιλαμβάνονται υποχρεωτικά τουλάχιστον τα στοιχεία που παραθέτουμε στο υπόδειγμα εφ'όσον αυτά υπάρχουν στην οικονομική μονάδα.

Η σύμπτυξη κονδυλίων επιτρέπεται μόνον όταν τα κονδύλια αυτά είναι ασήμαντα και στο προσάρτημα του Ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως γίνεται ανάλυση των συνεπτυγμένων κονδυλίων.

Παρακάτω παραθέτουμε υπόδειγμα του λογαριασμού "Αποτελέσματα χρήσεως" σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ. (πίνακας 3).

2.5. Πίνακας Διαθέσεως Αποτελεσμάτων

Ο πίνακας Διαθέσεως Αποτελεσμάτων καταρτίζεται υποχρεωτικά και δημοσιεύεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσεως.

Στον πίνακα Διαθέσεως αποτελεσμάτων, περιλαμβάνονται τα στοιχεία που αναφέρονται στο υπόδειγμα, αφού βέβαια αυτά υπάρχουν στην οικονομική μονάδα. Παραθέτουμε στη συνέχεια υπόδειγμα διαθέσεως αποτελεσμάτων (πίνακας 4).

Το υπόδειγμα του Ισολογισμού

ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ ΕΝΑΡΜΟΝΙΣΜΕΝΟ ΜΕ ΤΟ
ΑΡΘΡΟ 9 ΤΗΣ 4ης ΟΔΗΓΙΑΣ ΤΗΣ ΕΟΚ

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 19
24η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 19

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Ποσό Ποσό
1984 1983
1984 1983
1984 1983
1984 1983
1984 1983
1984 1983

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

Ποσό Ποσό
1984 1983
1984 1983
1984 1983
1984 1983
1984 1983
1984 1983

A. ΟΦΕΙΛΟΜΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

(από το οποίο έχει κληθεί να καταβληθεί
πριν το τέλος της έλευσης χρήσης ποσό δρχ.....) (18 12)

Χρήσιμος 1984 Χρήσιμος 1983
Άλλο Άπο Άπο
κιν. οβλ. οβλ.
σεκ. σεκ. Άλλο σεκ. σεκ. Άλλο

A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΙΑ

I. Κεφάλαιο (μετοχές, κλπ) (..... μετοχές των..... δρχ.)

40 00-01 1. Καταβλημένο XXX XXX
40 02-03 2. Οφειλόμενο XXX XXX
(από το οποίο έχει κληθεί να
καταβληθεί ποσό δρχ.....)
40 04-05 3. Αποβλημένο XXX XXX

B. ΕΞΟΔΑ ΕΚΔΙΑΤΑΞΕΩΝ

16 10 1. Έξοδα ύψους και ημίγειρα έγκρισης/σεκ
16 15 2. Ένοδο/αγοραστικές διαφορές δανείων
16 16 3. Τόκοι δανείων καταρτισμένων
16 13-14 4. Λοιπά έσοδα έγκρισης/σεκ
16 16-17
16 19

XXX XXX XXX XXX XXX XXX
XXX XXX XXX XXX XXX XXX
XXX XXX XXX XXX XXX XXX
XXX XXX XXX XXX XXX XXX

II. Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτο (41 00)

41 06 1. Διαφορά από αναπροσαρμογή αξίας
41 07 2. Διαφορά από αναπροσαρμογή αξίας
41 10 3. Επικερφήσεις επενδύσεων πένου ενεργητικού

41 02 1. Τακτικό αποβλητικό XXX XXX
41 03 2. Αποβλητικό καταρτισμένου XXX XXX
41 04 3. Είδη αποβλητικά XXX XXX
41 05 4. Έξοδα αποβλητικά XXX XXX
41 06 5. Αποβλητικά αποβλητικά ελλείκων
41 09 6. Αποβλητικά για ίδιες μετοχές XXX XXX

Γ. ΠΑΘΗΤΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

1. Λοιπότες διεντημορφώσεις
16 11-12 1. Έξοδα έρευνών και ανάπτυξης
16 01-03 2. Παροχές/οικ και δικαιώματα
16 00 3. Υπερπληρωτές (Goodwill)
16 99 4. Προκαταβολές κτιρίων/δομ.
16 04-05 5. Λοιπά διαθέσιμα διεντημορφώσεις

XXX XXX XXX XXX XXX XXX
XXX XXX XXX XXX XXX XXX
XXX XXX XXX XXX XXX XXX
XXX XXX XXX XXX XXX XXX
XXX XXX XXX XXX XXX XXX

V. Αποβλητικά εις νέο

42 00 1. Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο XXX XXX
42 01 2. Υπόλοιπο έσοδων χρήσεως εις νέο (-XXX) (-XXX)
42 02 3. Υπόλοιπο ζημιών προηγού-
μενων χρήσεων (-XXX) (-XXX)

(ΠΛΥΝΑΚ. 1)

II. Έξοδα για δραστηριότητες

(10.00+10.10)	1. Γενικό - Οικονομικά	XXX					
44.10	Μεταφορές Προβλεπόμενων Δραστηριοτήτων και υποστηρίξεων	XXX	-	XXX	XXX	-	XXX
(10.01-06+10.11-18-10.99)	2. Ορυχεία, Μεταλλείο-Αεριογεία -Αυτο-Φυτικές-Δάση	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
11	3. Κτίρια και τεχνικά έργα	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
12	4. Μηχανήματα-τεχνικές εγκαταστάσεις και λοιμ. μηχανολογικός εξοπλισμός	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
13	5. Μεταφορικά μέσα	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
14	6. Έπιπλα και λοιμ. εξοπλισμός	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
(15+32.00+Κρ. Υποδ. 50.09)	7. Δραστηριότητες υπό εκτέλεση και προκαταβολές	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX

Σύνολο δραστηριοτήτων (Γ1 + Γ11)

Σύνολο δραστηριοτήτων (Γ1 + Γ11)	Σύνολο Δαπνών	Σύνολο Εσόδων	Σύνολο Εξόδων	Σύνολο Απορροφώντων	Σύνολο Απορροφούμενων
XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX

III. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές δραστηριότητες

18.00	1. Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	XXX					
18.01	2. Συμμετοχές σε λοιμ. επιχειρήσεις	XXX					
53.06	Μεταφ. Οργανωμένες δόσεις	XX					
(18.00+19+18.01+19)	Προβλεπόμενα για υποστηρίξεις	XX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
(18.02+18.03)	3. Μακροπρόθεσμες δραστηριότητες κατά συνδεδεμένων επιχειρήσεων	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
(18.04+18.05)	4. Μακροπρόθεσμες δραστηριότητες κατά λοιμ. συμμετοχικού ενδιαφέροντος επιχειρήσεων	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
18.07-08	5. Γραμμάτια εμπορικά μακροπρόθεσμα Αξίως	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
18.09-10	Μεταφ. Μη δουλευτένοι τόκοι	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
18.15-16	6. Τόκοι με ημερησία δηνιότητα	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
18.06+18.11+18.13-14	7. Λοιπές μακροπρόθεσμες δραστηριότητες	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX

Σύνολο πόντου ένεργητικού (Γ1+Γ11+Γ111)

Σύνολο πόντου ένεργητικού (Γ1+Γ11+Γ111)	Σύνολο Δαπνών	Σύνολο Εσόδων	Σύνολο Εξόδων	Σύνολο Απορροφώντων	Σύνολο Απορροφούμενων
XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX

VI. Προβλεπόμενα για ούζηση κερφαίων

43.00-01	1. Καταβολές με τόχων ή έσοτων	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
43.02	2. Διαθέσιμα μερίσματα κερφαίων υπό αόριστη μετοχική κερφαίων	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX

B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ

44.00	1. Προβλεπόμενα για δραστηριότητες προσαρμοσμού	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
(44.09+44.12-99)	2. Λοιπές προβλεπόμενες	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX

F. ΥΠΟΡΡΕΩΣΕΙΣ

Σύνολο τίθων κερφαίων (Α1+Α11+Α111+Α1V+Α1V1)	Σύνολο Δαπνών	Σύνολο Εσόδων	Σύνολο Εξόδων	Σύνολο Απορροφώντων	Σύνολο Απορροφούμενων
XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX

I. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

45.00-05	1. Ουλοποιημένα δάνεια	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
45.10-12	2. Δάνεια Γραμμάτων	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
45.13	3. Δάνεια Ταμειοτηρίων	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
45.14-15	4. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
45.16-17	5. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις προς λοιμ. συμμετοχικού ενδιαφέροντος επιχειρήσεις	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX

45.19-21	7. Γραμμάτια πληρωτέα για Αξίως	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
45.24-26	Μεταφ. Μη δουλευτένοι τόκοι	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
Υποδ. Α/45	8. Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX

II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

50	1. Προμηθευτές	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
51.00-02	2. Γραμμάτια πληρωτέα	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
51.03-05	Μεταφ. Μη δουλευτένοι τόκοι	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
52	3. Τραπεζικές Α/Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX

Ποστ. Υποδ.	4. Προκαταβολές Πελατών	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
30	5. Υποχρεώσεις από φόρους-τέλη	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
54	6. Λογαριασμοί Οργανισμών	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
55	7. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην έπισημη χρήση	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
53.17-18	8. Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX

Σύνολο τίθων κερφαίων (Α1+Α11+Α111+Α1V+Α1V1)

Σύνολο τίθων κερφαίων (Α1+Α11+Α111+Α1V+Α1V1)	Σύνολο Δαπνών	Σύνολο Εσόδων	Σύνολο Εξόδων	Σύνολο Απορροφώντων	Σύνολο Απορροφούμενων
XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX

9. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

1 Ανοδόμενα

20	(21-22)	1. Ευρωπαϊκά	XXX XXX	53.10-11	8. Άνοδα μεταφορών	XXX XXX
23	(24-25-26)	2. Προϊόντα τροίμων και ημερησίων-Υποδηλώματα και Υποδήματα	XXX XXX	53.12-13	9. Άνοδα μεταφορών πλοίων	XXX XXX
		3. Παπουτσών de ξύλακι	XXX XXX	53.01	10. Μερίσματα πληρωτέα	XXX XXX
		4. Τίματα και βοηθητικές υλές-Ανοδωμένο ύψος-Αυτοκλαστικά και είδη συσκευασίας	XXX XXX	Υπόδ. A/S3	11. Πρωτίτες διανομής	XXX XXX
		5. Προσφορές για άνοδες ομοειδών	XXX XXX			XXX XXX
			XXX XXX			XXX XXX
			XXX XXX			XXX XXX
			XXX XXX			XXX XXX

Ενομο υποχρεώσεων (Γ1+Γ11)

11. Άνοδα μεταφορών
 Υπόδ. Υπόδ. 30,
 πλην 30.97-99

(31.00+31.07-31.04-31.05-31.11-31.12)	1. Πλακάκια	XXX XXX	XXX XXX
(-31.01+31.08)	2. Γραμμάτια εμπορεύματα - Χαρτοφυλάκιοι (υλίων τδ προετοιμασμένα-μεταβιβα-στένα στον δρχ.....)	XXX XXX	XXX XXX
(31.02+31.09)	- Ζιπς Τσανέδες για εμπορεύματα - Ζιπς Τσανέδες de ξύλου	XXX XXX	XXX XXX

Μείον:

(31.06+31.13)	Μη δουλεύοντες τόκοι	XX XXX XXX	XXX XXX
(31.03+31.10)	3. Γραμμάτια de καθυστέρηση	XXX XXX	XXX XXX
33.04-05	4. Κεφάλαια εμπορεύματα στην έπιχειρητική χρήση	XXX XXX	XXX XXX
33.11-12	5. Βοοχρησθέντες διανομείς κατά συνδέσεων έπιχειρησίων	XXX XXX	XXX XXX
33.21-22	6. Βοοχρησθέντες διανομείς κατά άνοδων συστημάτων έπιχειρησίων	XXX XXX	XXX XXX

33.07-10	7. Άνοδα μεταφορών κατά οχημάτων διανομής	XXX XXX	XXX XXX
(32.04+33.17-18)	8. Δαμπερμέντοι Ανοδοί καταστάσεων	XXX XXX	XXX XXX
(33.19-20)	9. Μερώνες εμπορεύματα εμπορεύματα στην έπιχειρητική χρήση	XXX XXX	XXX XXX
30.97-99+	10. Έπιφορές-Έπιδομα πεδών και κλειστές	XXX XXX	XXX XXX
33.97-99)	Μείον: Προβλήσεις (44.11)	XX XXX XXX	XXX XXX
(33.00-02+		XXX XXX	XXX XXX
33.13-18+		XXX XXX	XXX XXX
33.95-96)		XXX XXX	XXX XXX
35		XXX XXX	XXX XXX

11. Κλειστές διανομής
 12. Ανοδοί μεταφορών
 προκαταβολών και ημερησίων

XXX XXX	XXX XXX
XXX XXX	XXX XXX
XXX XXX	XXX XXX
XXX XXX	XXX XXX

III. Κεφάλαια

(34 00-03+
34 10-13+
34 20-21
34 05-06
+ 34 15-18
+ 34 22-23)
Υπολ. Α/34
34 25

1. Μετοχές

XXX

- 2. Ομόλογοι
- 3. Λοιπά Κεφάλαια
- 4. Ίσες μετοχές

XXX
XXX
XXX

Μικροί Οργανισμοί

XXX
XXX
XX

IV. Διαθέσιμα

36 00
36 02
36 03-06

- 1. Ταμείο
- 2. Αρχίματα παραμείβια είσοδικά
- 3. Κοινοβουλευτικές δαπάνες και ησοβόλαια

XXX XXX
XXX XXX
XXX XXX
XXX XXX
XXX XXX
XXX XXX

Σύνολο κυκλοφορούντος έξοχικού (ΔΙ + ΔΙΙ + ΔΙΙΙ + ΔΙΥ)

XXX XXX
XXX XXX
XXX XXX
XXX XXX
XXX XXX
XXX XXX

E. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΠΕΡΗΤΙΚΟΥ

36 00
36 01
Υπολ. Α/36

- 1. Έξοδα επόμενων χρήσεων
- 2. Έσοδα χρήσεως είσοδικά
- 3. Λοιποί μεταβατικοί λόγοι έξοχικού

XXX XXX
XXX XXX
XXX XXX
XXX XXX
XXX XXX
XXX XXX

A. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

56 00
56 01
Υπολ. Α/56

- 1. Έσοδα επόμενων χρήσεων
- 2. Έξοδα χρήσεως δουλεύματα
- 3. Λοιποί μεταβατικοί λόγοι

XXX XXX
XXX XXX
XXX XXX
XXX XXX
XXX XXX
XXX XXX

ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΕΡΗΤΙΚΟΥ
(Α+Β+Γ+Δ+Ε)

XXX XXX
XXX XXX

ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ
(Α+Β+Γ+Δ)

XXX XXX
XXX XXX

ΑΟΓΡΑΦΙΣΜΟΙ ΤΑΣΕΩΝ ΧΡΕΙΡΤΙΚΟΙ

- 01 1. ΑΑΑΔΩρια περιουσιών στοιχείων
- 02 2. Χρεωστικοί λογαριασμοί έγγυησεων και εμπόδιστων δαπάνων
- 03 3. Αναρτήσεις από διαφορετικούς τμήματα
- 04 4. Λοιποί λογαριασμοί τόξεως

XXX XXX
XXX XXX
XXX XXX
XXX XXX
XXX XXX

ΑΟΓΡΑΦΙΣΜΟΙ ΤΑΣΕΩΝ ΠΥΛΤΙΚΟΙ

- 05 1. Δικαιώματα άλλων περιουσιών στοιχείων
- 06 2. Πιστωτικοί λογαριασμοί έγγυησεων και εμπόδιστων δαπάνων
- 07 3. Υποχρεώσεις από διαφορετικούς τμήματα
- 08 4. Λοιποί λογαριασμοί τόξεως

XXX XXX
XXX XXX
XXX XXX
XXX XXX
XXX XXX

Το υπόδειγμα της Καταστάσεως Λογαριασμού Γενικής Εκμεταλλεύσεως

ΚΑΤΑΤΙΤΛΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΓΕΝΙΚΗΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ (Α/80)

31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 19 (1 Ιανουαρίου-31 Δεκεμβρίου 19)

ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ ΛΙΣΤΟΥ ΓΕΝΙΚΗΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ
(Θέμα 80 καταχωρείται στο βιβλίο απορροφών και
ισολογίων)

Ποσά
Κλειόμενης
Χρήσεως
1984

Ποσά
Προηγούμενης
Χρήσεως
1983

Ποσά
Κλειόμενης
Χρήσεως
1984

Ποσά
Προηγούμενης
Χρήσεως
1983

ΧΡΕΙΣΗ

1. Αποβήματα ενόψει Χρήσεως

20	- Εμπορεύματα	XXX	XXX
21	- Προϊόντα έτοιμα και ήμισυή	XXX	XXX
22	- Υποπροϊόντα και υπολείμματα	XXX	XXX
23	- Παραγωγή σε εξέλιξη (προϊόντα υπό καταργασία)	XXX	XXX
24	- Πρώτες και βοηθητικές ύλες- ύλικά συσκευασίας	XXX	XXX
25	- Αναλόγισμα ύλικό	XXX	XXX
26	- Αναλλακτικά πύλων στοιχείων	XXX	XXX
28	- Είδη συσκευασίας	XXX	XXX

2. Άγορες Χρήσεως

20	- Εμπορεύματα	XXX	XXX
24	- Πρώτες και βοηθητικές ύλες- ύλικά συσκευασίας	XXX	XXX
25	- Αναλόγισμα ύλικό	XXX	XXX
26	- Αναλλακτικά πύλων στοιχείων	XXX	XXX
28	- Είδη συσκευασίας	XXX	XXX
	Σύνολο άρχικών αποθεμάτων και άγροων	XXX	XXX

3. ΜΕΙΟΝ: Αποβήματα τέλους Χρήσεως

20	- Εμπορεύματα	XXX	XXX
21	- Προϊόντα έτοιμα και ήμισυή	XXX	XXX
22	- Υποπροϊόντα και υπολείμματα	XXX	XXX
23	- Παραγωγή σε εξέλιξη (προϊόντα υπό καταργασία)	XXX	XXX
24	- Πρώτες και βοηθητικές ύλες- ύλικά συσκευασίας	XXX	XXX
25	- Αναλόγισμα ύλικό	XXX	XXX
26	- Αναλλακτικά πύλων στοιχείων	XXX	XXX
28	- Είδη συσκευασίας	XXX	XXX
	Άγορες και διαφορά (±) αποθεμάτων Μεταφορά	XXX	XXX

ΠΙΣΤΩΣΗ

1. Πωλήσεις

70	- Εμπορευμάτων	XXX	XXX
71	- Προϊόντων έτοιμων και ήμισυή	XXX	XXX
72	- Υποπροϊόντων και υπολείμμάτων	XXX	XXX
72	- Πρώτων και βοηθητικών ύλων- ύλικών συσκευασίας	XXX	XXX
72	- Αναλόγισμων ύλικών	XXX	XXX
72	- Αναλλακτικών πύλων στοιχείων	XXX	XXX
72	- Είδων συσκευασίας	XXX	XXX
73	- Άχρηστου ύλικού	XXX	XXX
	- Υπηρεσιών (έσοδα από παροχή υπηρεσιών)	XXX	XXX

2. Άλλα άρχινικά έσοδα

74	- Εμπροσθητικές και διάφορα έσοδα Πωλήσεων	XXX	XXX
75	- Έσοδα περιπέμμενων άρχολιών	XXX	XXX
76	- Έσοδα κερφαίων	XXX	XXX
78,05	- Χρησιμοποιημένες προβάθμιες εκμεταλλεύσεως	XXX	XXX

(Πίνακ. 2)

XXX

XXX

Κωδικός	Περιγραφή	Ποσό	Ποσό	Ποσό	Ποσό
4. Οργανικά έξοδα					
Μεταφορά					
60	- Αμοιβές και έξοδα προσωπικού	XXX	XXX	XXX	XXX
61	- Αμοιβές και έξοδα τρίτων	XXX	XXX	XXX	XXX
62	- Παροχές τρίτων	XXX	XXX	XXX	XXX
63	- Φόροι-Τέλη (πλην των μη ενοικιαστέων στο λειτουργικό κόστος φόρων)	XXX	XXX	XXX	XXX
64	- Διάφορα έξοδα	XXX	XXX	XXX	XXX
64.00	- Έξοδα μεταφορών	XXX	XXX	XXX	XXX
64.01	- Έξοδα ταξιδιών	XXX	XXX	XXX	XXX
64.02	- Έξοδα προβολής και διαφήμισης	XXX	XXX	XXX	XXX
64.03	- Έξοδα εκθέσεων-επιδείξεων	XXX	XXX	XXX	XXX
64.04	- Είδικα έξοδα προμήθειας έργων	XXX	XXX	XXX	XXX
64.05	- Συνδρομές-Εισφορές	XXX	XXX	XXX	XXX
64.06	- Δωρεές-Επιχορηγήσεις	XXX	XXX	XXX	XXX
64.07	- Έντυπα και γραφική ύλη	XXX	XXX	XXX	XXX
64.08	- Ύλικά θέματα διάθεσης	XXX	XXX	XXX	XXX
64.09	- Έξοδα δημοσιεύσεων	XXX	XXX	XXX	XXX
64.10	- Έξοδα συμμετοχών και χρεωσθέντων	XXX	XXX	XXX	XXX
64.11	- Διαφορές αποτιμήσεως συμμετοχών και χρεωσθέντων	XXX	XXX	XXX	XXX
64.12	- Ζημιές από πώληση συμμετοχών και χρεωσθέντων	XXX	XXX	XXX	XXX
64.98	- Διάφορα	XXX	XXX	XXX	XXX
65	- Τόκοι και συναφή έξοδα	XXX	XXX	XXX	XXX
66	- Αποβέσεις πωλών στοιχείων ένομα-μαρμέντες στο λειτουργικό κόστος	XXX	XXX	XXX	XXX
68	- Προβλέψεις έκμεταλλεύσεως	XXX	XXX	XXX	XXX
	Συνολικό κόστος	XXX	XXX	XXX	XXX
ΜΕΙΟΝ:					
78.00	Ίδιονπαροχή και βελτιώσεις παγίων	XXX	XXX	XXX	XXX
	Συνολικό κόστος έσοδων	XXX	XXX	XXX	XXX
80.00	Κέρδη έκμεταλλεύσεως	XXX	XXX	XXX	XXX
	Συνολικό κόστος	XXX	XXX	XXX	XXX
80.00	Ζημιές έκμεταλλεύσεως	XXX	XXX	XXX	XXX

Το υπόδειγμα της Καταστάσεως Λογαριασμού Αποτελεσμάτων Χρήσεως

ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ ΕΝΑΡΜΟΝΙΣΜΕΝΟ ΜΕ ΤΟ ΔΡΑΜΟ 25
ΤΗΣ 4ΗΣ ΟΔΗΓΙΑΣ ΤΗΣ ΕΟΚ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ (Α/86)
31ΗΣ ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 191 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ-31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 19)

	Ποσό Διαθέσιμης Χρήσεως 1904		Ποσό Προηγούμενης Χρήσεως 1903
70,71,72 και 73 (70 Ευρ. και 73)-86,00,00	XXX		XXX
86,00,00 (80,01)	XXX		XXX
86,00,01 (74,75 και 78,05)	XX		XX
86,00,02 (92,01)	XXX		XXX
86,00,03 (92,02)	XXX		XXX
86,00,04 (92,03)	XXX		XXX
86,01,00 (76,00)	XX		XX
86,01,01 (76,01)	XX		XX
86,01,02 (76,04)	XX		XX
86,01,03 (76,02 Ευρ. 76,98, πλην 76,04)	XX		XX
86,01,07 (64,11)	XX		XX
86,01,08 (64,10 και 64,12)	XX		XX
86,01,09 (65)	XX		XX
86,00 + 86,01 (αογ. 80)	XX		XX
86,02,00 (81,01)	XX		XX
86,02,01 (81,03)	XX		XX
86,02,02 (82,01)	XX		XX
86,02,03 (84)	XX		XX
86,02,07 (81,00)	XX		XX
86,02,08 (81,02)	XX		XX
86,02,09 (82,00)	XX		XX
86,02,10 (83)	XX		XX
86+85	XX		XX
86	XX		XX
86,99	XX		XX

	Ποσό Διαθέσιμης Χρήσεως 1904		Ποσό Προηγούμενης Χρήσεως 1903
I. Αποτελέσματα Εκμεταλλεύσεως			
Κ. Λύος εργασιών (πωλήσεις)	XXX		XXX
Μειών: Κόστος πωλήσεων	XXX		XXX
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημιές) Εκμεταλλεύσεως	XX		XX
Πλέον Άλλα έσοδα Εκμεταλλεύσεως	XXX		XXX
Σύνολο	XXX		XXX
ΜΕΙΩΝ: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	XXX		XXX
2. Έξοδα λειτουργίας έρευνών-δυναμικήτος	XXX		XXX
3. Έξοδα λειτουργίας διαθεσεως	XXX		XXX
Μεσικά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημιές) Εκμεταλλεύσεως	XX		XX
ΠΑΘΕΩΝ (ή μείων)			
1. Έσοδα συμμετοχών	XX		XX
2. Έσοδα χρεολύφων	XX		XX
3. Κέρδη πωλήσεως συμμετοχών και χρεολύφων	XX		XX
4. Ποσωτικοί τόκοι και συναφή έξοδα	XX		XX
Μειών:			
1. Διαφορές αποτιμήσεως συμμετοχών και χρεολύφων	XX		XX
2. Έξοδα και ζημιές συμμετοχών και χρεολύφων	XX		XX
3. Χρωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	XX		XX
Όμοια αποτελέσματα (κέρδη ή ζημιές) Εκμεταλλεύσεως	XX		XX
II. ΠΑΘΕΩΝ (ή μείων): Έσοδα Αποτελεσμάτων			
1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα	XX		XX
2. Έκτακτα κέρδη	XX		XX
3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων	XX		XX
4. Έσοδα από πωλάσεις προηγούμενων χρήσεων	XX		XX
Μειών:			
1. Έκτακτα και ανόργανα έξοδα	XX		XX
2. Έκτακτες ζημιές	XX		XX
3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	XX		XX
4. Πωλάσεις για έκτακτους κινδύνους	XX		XX
Όργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη ή ζημιές)	XX		XX
ΜΕΙΩΝ:			
Σύνολο απορρίψεων νέγων στοιχείων	XX		XX
Μειών: Οι από αυτές ένοσημοποιημένες στο λειτουργικό κόστος	XX		XX
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (κέρδη ή ζημιές) ΧΡΗΣΕΩΣ από φόρων	XX		XX

(Πίνακ. 3)

(πινακ. 4)

Το υπόδειγμα του Πίνακα Διαθέσεως Αποτελεσμάτων Χρήσεως

Ο «Πίνακας Διαθέσεως Αποτελεσμάτων»

		Ποσά Κλειόμενης Χρήσεως 1984	Ποσά Προηγούμενης Χρήσεως 1983
88.00 ή 88.01 (86.99)	Καθαρά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημιές) χρήσεως	x x x	x x x
88.02-04 (42.00-02)	(+) ή (-): Υπόλοιπο αποτελεσμάτων (κερδών ή ζημιών) προηγούμενων χρήσεων	x x x	x x x
88.06 (42.04)	(+) ή (-): Διαφορές φορολογικού ελέγχου προηγούμενων χρήσεων	(- x x x)	x x x
88.07 (Υπολ/σμοί 41) (+)	: Αποθεματικά προς διάθεση	x x x	x x x
	Σύνολο	x x x	x x x
88.08	ΜΕΙΟΝ: 1. Φόρος εισοδήματος	x x x	x x x
88.09	2. Λοιποί μη ενσωματωμένοι στο λειτουργικό κόστος φόροι	x x x	x x x
88.99	Κέρδη προς διάθεση	x x x	x x x
88.98	ή Ζημιές εις νέο	(- x x x)	(- x x x)
<i>Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:</i>			
41.02	1. Τακτικό αποθεματικό	x x x	x x x
53.01	2. Πρώτο μερίσμα	x x x	x x x
53.01	3. Πρόσθετο μερίσμα	x x x	x x x
41.03	4. Αποθεματικά καταστατικού (αναφέρονται οι σχετικές διατάξεις)	x x x	x x x
41.04-05	5. Ειδικά και έκτακτα αποθεματικά (αναφέρεται ο σκοπός)	x x x	x x x
41.08	6. Αφορολόγητα αποθεματικά (αναφέρονται οι σχετικές διατάξεις)	x x x	x x x
53.08	7. Αμοιβές από ποσοστά μελών διοικητικού συμβουλίου	x x x	x x x
42.00	8. Υπόλοιπο κερδών εις νέο	x x x	x x x

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ
ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ
(ΕΝΝΟΙΑ - ΣΚΟΠΟΣ

3.1. Γενικά

Η συγκεκριμένη επιχείρηση παραμένει στην παρούσα εργασία το κεντρικό υποκείμενο της έρευνας. Βέβαια, δίνουμε παράλληλα και μεγάλη σημασία στις σχέσεις, τις οποίες η κάθε επιχείρηση διατηρεί με κάθε τρίτο.

Αποτελεί ακόμα το μηχανισμό που τα ελατήρια και οι σκοποί του είναι τόσο λεπτοί και πολυάριθμοι ώστε δεν αφήνουν σήμερα πολλά περιθώρια στον άνθρωπο που τη διευθύνει να αυτοσχεδιάσει. Έτσι, κρίνεται αναγκαίο, η επιχείρηση να διαθέτει όργανα μετρήσεως και ελέγχου, για να διατηρήσει την ισορροπία της διαρθρωτικής οργανώσεως και να επιτύχει την άριστη λειτουργία των διαφόρων οργάνων της.

Μεταξύ των διαφόρων μέσων ελέγχου και μετρήσεως της λειτουργίας μιας σύγχρονης επιχείρησης είναι τα δεδομένα τα οποία προκύπτουν από την ανάλυση των χρηματοοικονομικών της καταστάσεων.

Ανάλυση λοιπόν χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι η κριτική διαδικασία που αποβλέπει στην εκτίμηση της τρέχουσας και προηγούμενης οικονομικής κατάστασης (Ισολογισμός, αποτελέσματα χρήσεως, αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως, πίνακας διαθέσεως), μιας επιχειρήσεως με πρωταρχικό σκοπό τον προσδιορισμό όσο το δυνατόν καλύτερων εκτιμήσεων και προβλέψεων για τις μελλοντικές συνθήκες και δραστηριότητες.

Η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, συνιστάται στην εφαρμογή αναλυτικών μεθόδων και τεχνικών (π.χ. ποσοστά, τάσεις, αριθμοδείκτες, οι οποίοι αποτελούν την κυριότερη τεχνική ανάλυσης) στις οικονομικές καταστάσεις και δεδομένα για την εξαγωγή μετρήσεων και σχέσεων, οι οποίες είναι σημαντικές και χρήσιμες στην διαδικασία λήψεως οικονομικών αποφάσεων. Πρόκειται δηλαδή για μια διαδικασία μετατροπής λογιστικών δεδομένων σε χρήσιμες πληροφορίες για την υποβοήθηση της διαδικασίας λήψεως αποφάσεων από μια σειρά ενδιαφερομένων για τις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχειρήσεως ή επιχειρήσεων.

3.2. Σκοπός της αναλύσεως των λογιστικών καταστάσεων

Η ερμηνεία και αξιολόγηση των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων απαιτεί μια μεθοδολογία σύμφωνα με τις βασικές μεθόδους χρηματοοικονομικής αναλύσεως. Φυσικά, το είδος της χρηματοοικονομικής αναλύσεως των λογιστικών καταστάσεων εξαρτάται από το ιδιαίτερο ενδιαφέρον και τις επιδιώξεις αυτού ή αυτών που πραγματοποιούν την ανάλυση (μέτοχοι, επενδυτές, Τράπεζες, πιστωτές, διοίκηση, Κρατικές υπηρεσίες, εργαζόμενοι, χρηματιστές κ.λπ.). Ως εκ τούτου μπορεί να ακολουθούνται διάφορες μέθοδοι αναλύσεως και να δίνεται κάθε φορά έμφαση σε ορισμένα στοιχεία ανάλογα με τον επιδιωκόμενο σκοπό, όπως π.χ. οι βραχυχρόνιοι πιστωτές μιας επιχειρήσεως, ενδιαφέρονται πρωτίστως για την ικανότητα της επιχειρήσεως να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Τούτο, διότι ενδιαφέρονται περισσότερο και δίνουν μεγάλο βάρος στην εξασφάλιση που τους παρέχεται για την καταβολή από μέρους της επιχειρήσεως τόσο των τόκων όσο και των δανειακών κεφαλαίων. Έτσι, στην προκείμενη περίπτωση εξετάζεται προσεκτικά η σχέση των κυκλοφοριακών στοιχείων της επιχειρήσεως προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, προκειμένου να αξιολογηθεί η τρέχουσα οικονομική της θέση. Αντίθετα, οι μακροχρόνιοι δανειστές (μέτοχοι - ομολογιούχοι) δίνουν μεγαλύτερη έμφαση στους μακροχρόνιους οικονομικούς δείκτες της επιχειρήσεως, όπως είναι η διάρθρωση των κεφαλαίων της, τα τρέχοντα και μελλοντικά κέρδη της και οι μεταβολές της οικονομικής της θέσεως.

Η διοίκηση ενδιαφέρεται ιδιαίτερα για τη σύνθεση και διάρθρωση των κεφαλαίων της, όπως και για τις προοπτικές και την κερδοφόρα δυναμικότητα αυτής, διότι αυτές οι πληροφορίες επηρεάζουν άμεσα το είδος, το μέγεθος και το κόστος των δανειακών κεφαλαίων, τα οποία μπορεί να αποκτήσει. Επίσης, οδηγεί στη διάγνωση διαφόρων επιχειρηματικών προβλημάτων της.

Οι εργαζόμενοι στην επιχείρηση, ενδιαφέρονται για την μακροχρόνια σταθερότητα και προοπτική αυτής, διότι συνδέονται με την ικανότητά της να τους εξασφαλίζει αύξουσες αμοιβές και να τους προσφέρει μονιμότερη απασχόληση.

Για να μπορέσουν όλες οι παραπάνω ομάδες ενδιαφερομένων να προχωρήσουν στην χρηματοοικονομική ανάλυση των στοιχείων των επιχειρήσεων, είναι απαραίτητο να προβούν σε συγκρίσεις και να υπολογίσουν σχέσεις, οι οποίες θα αποτελέσουν βάση για την λήψη

αποφάσεων.

Ως εκ τούτου, με την ανάλυση των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων, οι αποφάσεις των ενδιαφερομένων, σε κάθε περίπτωση δεν στηρίζονται πλέον στην διαίσθηση ή στις υποθέσεις, αλλά σε συγκεκριμένα συμπεράσματα, οπότε μειώνεται με αυτό τον τρόπο κατά το δυνατό, η αβεβαιότητα ως προς το αποτέλεσμα που ενυπάρχει σε όλες τις αποφάσεις.

Βέβαια, η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων δεν αποδυναμώνει τον ανθρώπινο, (υποκειμενικό), παράγοντα, ο οποίος μόνο αποφασίζει.

3.3. Βασικές κατηγορίες και σκοποί αναλυτών

Αναφέρθηκε παραπάνω, ότι ανάλογα με το ποιός διενεργεί την ανάλυση και ποιούς σκοπούς επιδιώκει, υπάρχουν διάφορες προσεγγίσεις, σχετικά με την συγκεκριμένη τεχνική που ακολουθείται κάθε φορά.

Αυτοί που ενδιαφέρονται και χρησιμοποιούν την τεχνική της αναλύσεως των λογιστικών καταστάσεων, με σκοπό την λήψη αποφάσεων, μπορούν να καταταγούν σε διάφορες βασικές κατηγορίες, όπως:

- α) Επενδυτές - μέτοχοι
- β) Δανειστές της επιχειρήσεως
- γ) Διοικούντες την επιχείρηση
- δ) Αναλυτές, σε περίπτωση εξαγοράς και συγχώνευση
- ε) Ελεγκτές λογιστικών καταστάσεων
- στ) Χρηματιστές, Τράπεζες επενδύσεων, χρηματιστήριο
- ζ) Λοιπές ομάδες ενδιαφερομένων

Οι σκοποί που επιδιώκονται και η έμφαση που δίνεται στα επί μέρους στοιχεία, κατά την ανάλυση, από κάθε μια από τις πιο πάνω κατηγορίες ενδιαφερομένων, είναι οι εξής:

3.3.1. Σκοποί επενδυτών - μετόχων

Οι επενδυτές που κατά κανόνα είναι και μέτοχοι μιας επιχειρήσεως, είναι εκείνοι που δίνουν τα επιχειρηματικά κεφάλαια, τα οποία εκτίθενται σε πολλούς και ποικίλους κινδύνους. Τα κεφάλαια αυτά αποτελούν την προστατευτική ασπίδα της επιχειρήσεως.

Οι επενδυτές - μέτοχοι αποβλέπουν στην λήψη κάποιου ποσού από την διανομή των κερδών (μέρισμα), εφ'όσον η επιχείρηση είναι κερδοφόρα και αφού προηγουμένως εξυπηρετηθούν οι δανειστές της.

Έχοντας επενδύσει κεφάλαια στην επιχείρηση, οι μέτοχοι ενδιαφέρονται για την όλη δραστηριότητά της, την κερδοφόρα δυναμικότητά της, την οικονομική της κατάσταση και την διάρθρωση των κεφαλαίων της, δεδομένου ότι για την εκτίμηση της αξίας των μετοχών μιας επιχειρήσεως είναι απαραίτητα όλα αυτά τα στοιχεία. Παράλληλα, ενδιαφέρονται και για την σπουδαιότητά της μέσα στον κλάδο, για τα μελλοντικά της κέρδη και την βιωσιμότητά τους διαχρονικά. Ομοίως πρέπει να συνεκτιμήσουν και άλλους παράγοντες, που έμμεσα επηρεάζουν την δραστηριότητα της επιχειρήσεως, όπως η γενική οικονομική κατάσταση, η θέση που κατέχει ο κλάδος μέσα στην όλη οικονομία, η ανταγωνιστικότητα των προϊόντων της και ικανότητα της διοικήσεώς της.

Συγκεκριμένα, ο επενδυτής - μέτοχος, αποβλέπει:

1. Στη λήψη κάποιου μερίσματος στο μέλλον, διαρκούσης της επενδύσεως των κεφαλαίων του.
2. Στην πιθανή λήψη κάποιων δικαιωμάτων από την διανομή αποθεματικών της εταιρείας.
3. Στην αυξημένη τιμή που ελπίζει ότι θα έχουν οι τίτλοι (μετοχές) στην αγορά, ώστε να πραγματοποιήσει κέρδη κεφαλαίου.

3.3.2. Σκοποί των δανειστών μιας επιχειρήσεως

Δανειστές της επιχειρήσεως είναι όλοι εκείνοι που με τη μια ή την άλλη μορφή δανείζουν κεφάλαια.

Μια μορφή δανεισμού αποτελεί και η πίστωση που δίνεται από τους προμηθευτές πρώτων υλών και εμπορευμάτων ή από πρόσωπα που παρέχουν υπηρεσίες στην επιχείρηση. Οι τελευταίοι αυτοί αναμένουν την πληρωμή τους σε βραχύ σχετικά χρονικό διάστημα και συνήθως δεν λαμβάνουν τόκο για τις πιστώσεις που παρέχουν στην επιχείρηση.

Μια επιχείρηση μπορεί επίσης να δανείζεται βραχυπρόθεσμα κεφάλαια και από άλλες διάφορες πηγές, όπως βραχυπρόθεσμες πιστώσεις των προμηθευτών της, δάνεια από τράπεζες και άλλους πιστωτικούς οργανισμούς, προβαίνοντας έτσι σε άντληση των απαραίτητων κεφαλαίων. Με τα δανειακά αυτά κεφάλαια έχει συγκεκριμένη υποχρέωση η επιχείρηση να εξυπηρετήσει και να επιστρέψει, ανεξάρτητα από την οικονομική της κατάσταση και τα οικονομικά της αποτελέσματα. Βέβαια, στην περίπτωση που η δραστηριότητα της επιχειρήσεως περιορίζεται και πραγματοποιεί

ζημίες, τότε αυξάνονται οι κίνδυνοι που αντιμετωπίζουν οι δανειστές της, τόσο για τη λήψη των τόκων όσο και για την επιστροφή των δανειακών τους κεφαλαίων. Ως εκ τούτου, η διαφορετική θέση των δανειστών-πιστωτών μιας επιχειρήσεως σε σύγκριση με την θέση των επενδυτών - μετόχων, έχει σαν αποτέλεσμα τον διαφορετικό τρόπο αναλύσεως των οικονομικών στοιχείων της από καθ'ένα απ'αυτούς.

Όπως ήδη τονίσαμε, ο επενδυτής - μέτοχος ενδιαφέρεται κυρίως για τις προοπτικές και την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχειρήσεως, διότι εκεί στηρίζει όλες τις προσδοκίες του. Οι δανειστές-πιστωτές, από την άλλη πλευρά, δίνουν μεγαλύτερη έμφαση στην ασφάλεια που τους παρέχεται, τόσο για τους τόκους όσο και για την επιστροφή των κεφαλαίων τους. Γι'αυτό οι τελευταίοι δίνουν βαρύτητα στην πραγματική αξία των περιουσιακών στοιχείων της επιχειρήσεως καθ'όσον πολλές φορές, αυτά αποτελούν ασφάλεια.

Οι μέθοδοι αναλύσεως που εφαρμόζουν οι δανειστές, καθώς και τα κριτήρια εκτιμήσεως που χρησιμοποιούν, ποικίλλουν ανάλογα με την χρονική διάρκεια των παρεχόμενων δανείων, την εξασφάλιση που λαμβάνουν και τον σκοπό για τον οποίο δάνεισαν.

Σε περίπτωση παροχής βραχυχρόνιων δανείων στην επιχείρηση, οι δανειστές ενδιαφέρονται κυρίως για την βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση αυτής, το βαθμό ρευστότητας των κυκλοφοριακών στοιχείων της και την ταχύτητα κυκλοφορίας τους.

Αντίθετα, οι μακροχρόνιοι δανειστές επιδιώκουν μια λεπτομερή ανάλυση των στοιχείων, η οποία περιλαμβάνει προβλέψεις των μελλοντικών εισροών κεφαλαίων, της οικονομικής θέσεως της επιχειρήσεως κάτω από ορισμένες προβλεπόμενες προϋποθέσεις, της ικανότητάς της να διατηρήσει αυτή την οικονομική κατάσταση κάτω και από διαφορετικές οικονομικές συνθήκες και τέλος, της δυναμικότητας των κερδών της. Τούτο, διότι τα προ αποσβέσεων κέρδη μιας επιχειρήσεως, αποτελούν την κύρια και πιο επιθυμητή πηγή εξυπηρέτησεως και εξοφλήσεως των δανειακών της κεφαλαίων.

Πέραν όμως των όσων αναφέραμε, οι δανειστές γενικά μιας επιχειρήσεως, ενδιαφέρονται να γνωρίζουν τη διάρθρωση των κεφαλαίων της, δεδομένου ότι αυτή δείχνει το βαθμό ασφαλείας που απολαμβάνουν. Έτσι, η σχέση ιδίων προς ξένα (δανειακά) κεφάλαια, παρέχει ένδειξη της επάρκειας ή όχι των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως και του βαθμού ασφαλείας που απολαμβάνουν οι

δανειστές της σε περίπτωση μελλοντικών ζημιών. Η σχέση αυτή αντανακλά επίσης τη συμπεριφορά της διοικήσεως μιας επιχειρήσεως και δείχνει αν αυτή προτιμά το δανεισμό, από την προσφυγή στην κεφαλαιαγορά για άντληση κεφαλαίων με έκδοση νέων μετοχών.

3.3.3. Σκοποί της Διοικήσεως της Επιχειρήσεως

Η οικονομική ανάλυση των στοιχείων μιας επιχειρήσεως αποτελεί το κυριότερο εργαλείο στα χέρια της διοικήσεώς της. Τούτο, διότι οι διοικούντες ενδιαφέρονται για τον προσδιορισμό της οικονομικής της καταστάσεως, την κερδοφόρα δυναμικότητά της και την μελλοντική της εξέλιξη (βιωσιμότητα):

Δεδομένου ότι οι διοικούντες μια επιχείρηση συνδέονται άμεσα μ'αυτήν και μπορούν να κάνουν συνεχή χρήση των Βιβλίων της, βρίσκονται σε πλεονεκτικότερη θέση σε σύγκριση με τις δύο προηγούμενες κατηγορίες ενδιαφερόμενων. Ως εκ τούτου, η ανάλυση αυτών μπορεί να προχωρήσει σε μεγαλύτερο βάθος και να περιλάβει τη συστηματική μελέτη των αριθμοδεικτών, που προκύπτουν από τις σχέσεις των διαφόρων οικονομικών της στοιχείων και την τάση τους, ώστε να είναι δυνατός ο έγκαιρος εντοπισμός και η αντιμετώπιση τυχόν προβλημάτων.

Έτσι, η διοίκηση στοχεύει από την σκοπιά των τρίτων, δηλαδή των δανειστών και των επενδυτών - μετόχων.

Η συνεχής παρατήρηση και ανάλυση του μεγέθους των μεταβολών των οικονομικών στοιχείων και των αριθμοδεικτών, οδηγεί την διοίκηση σε πολύτιμα συμπεράσματα σχετικά με την οικονομική κατάσταση και τη δραστηριότητα της επιχειρήσεως και την καθιστά ικανή να προβαίνει στη λήψη των εκάστοτε κατάλληλων μέτρων.

3.3.4. Σκοποί των αναλυτών σε περιπτώσεις εξαγορών ή συγχωνεύσεων

Όταν πρόκειται για εξαγορά μιας επιχειρήσεως από άλλη ή για συγχώνευση δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων, οι αναλυτές που επεξεργάζονται τα στοιχεία, έχουν παρόμοιους σκοπούς με εκείνους των επενδυτικών μετοχών.

Στις περιπτώσεις αυτές όμως, θα πρέπει η ανάλυση να προχωρήσει στην εκτίμηση και των άυλων περιουσιακών στοιχείων των επιχειρήσεων, όπως είναι η φήμη και πελατεία, καθώς και στον υπολογισμό των υποχρεώσεών τους, διότι όλα αυτά τα στοιχεία περιλαμβάνονται στο προϊόν της εξαγοράς ή της συγχώνευσης.

Έτσι, η πραγματοποιούμενη από τους ειδικούς ανάλυση των οικονομικών στοιχείων είναι πολύτιμη για τον προσδιορισμό της οικονομικής και λειτουργικής αξίας των συγχωνευμένων επιχειρήσεων ή της εξαγοραζομένης επιχείρησης.

3.3.5. Σκοποί των ελεγκτών λογιστικών καταστάσεων

Οι ελεγκτές ασχολούνται με τον έλεγχο των οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων και τελικά διατυπώνουν τις παρατηρήσεις τους σχετικά με την ακρίβεια αυτών. Ένας από τους βασικούς σκοπούς των ελεγκτών είναι ο εντοπισμός ηθελημένων ή μη σφαλμάτων και ατασθαλιών, τα οποία αν δεν επισημανθούν και δεν αναφερθούν, δίνουν μια εσφαλμένη εικόνα για την επιχείρηση, πράγμα που είναι αντίθετο με τις γενικά παραδεκτές αρχές της Λογιστικής.

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων με τον υπολογισμό ορισμένων αριθμοδεικτών και η παρακολούθηση των μεταβολών των οικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης και των τάσεων τους διαχρονικά, αποτελούν τα κυριότερα μέσα στο έργο των ελεγκτών. Και αυτό διότι τυχόν λάθη και ατασθαλίες επηρεάζουν την οικονομική εικόνα της θέσεως της καθώς και τα αποτελέσματά της. Τελικά, η όλη ανάλυση αποτελεί συνολικό έλεγχο της ορθότητας των λογιστικών καταστάσεων.

3.3.6. Σκοποί λοιπών ομάδων ενδιαφερομένων

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων χρησιμοποιείται και από άλλες ομάδες ενδιαφερομένων, οι οποίοι ανάλογα με το σκοπό που επιδιώκουν, δίνουν και την ανάλογη έμφαση στα διάφορα επί μέρους στοιχεία. Έτσι, είναι δυνατόν να ενδιαφέρονται για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων οι εφοριακοί ελεγκτές, σε μια φάση ελέγχου των εσόδων του Κράτους από φόρους των επιχειρήσεων.

Επίσης, οι συνδικαλιστικές ενώσεις των εργαζομένων, μπορούν να κάνουν χρήση των μεθόδων ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων για να αξιολογήσουν την οικονομική θέση της επιχείρησης, προκειμένου να υπογράψουν μ'αυτήν, συλλογική σύμβαση εργασίας και να προσπαθήσουν να επιτύχουν καλύτερους όρους αμοιβών και εργασίας για τα μέλη τους.

Πέραν αυτών και πελάτες της επιχείρησης μπορούν να χρησιμοποιούν την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων, προκειμένου να προσδιορίσουν την κερδοφόρα δυναμικότητα αυτής, την απόδοση

των κεφαλαίων τους, ως και άλλα συναφή στοιχεία, με σκοπό την προσφορότερη συνεργασία και την επίτευξη καλύτερων τιμών και όρων συναλλαγής.

3.4. Η εξωτερική και εσωτερική διερεύνηση

Η διερεύνηση των Ισολογισμών και λοιπών οικονομικών καταστάσεων διακρίνεται σε εξωτερική και εσωτερική, ανάλογα με τη θέση του αναλυτή.

Η εξωτερική διερεύνηση, γίνεται από πρόσωπα τα οποία βρίσκονται εκτός της επιχειρήσεως και δεν διαθέτουν περισσότερα στοιχεία εντός από εκείνα που δημοσιεύονται στους Ισολογισμούς, στις εκθέσεις των διοικητικών συμβουλίων και των ελεγκτών.

Τα στοιχεία τα οποία διαθέτουν τα πρόσωπα αυτά, είναι ανεπαρκή, και το ενδιαφέρον των ερευνητών αυτών περιορίζεται κατ'ανάγκη κυρίως στον προσδιορισμό της οικονομικής θέσεως και αποδοτικότητας της επιχείρησης.

Οι μέτοχοι, οι χρηματιστηριακοί κύκλοι, οι δανειστές, αλλά κυρίως οι Τράπεζες (για την απόκτηση σαφέστερης αντίληψης της οικονομικής καταστάσεως της επιχειρήσεως που ζητεί να χρηματοδοτηθεί απ'αυτές), οι διάφοροι επιστημονικοί κύκλοι (στην προκειμένη περίπτωση η δική μας εργασία λόγω της ιδιότητας των σπουδαστών την οποίαν έχουμε), τα εμπορικά και βιομηχανικά επιμελητήρια, κ.ά. προβαίνουν σε εξωτερική διερεύνηση σύμφωνα πάντοτε με τα ανεπαρκή στοιχεία που διαθέτουν από τους δημοσιευόμενους Ισολογισμούς και τις λοιπές οικονομικές καταστάσεις, πολλάκις όμως ζητούν και συμπληρωματικά στοιχεία από την επιχείρηση -π.χ. η Τράπεζα δεν χορηγεί δάνεια αν δεν πάρει όσα στοιχεία χρειάζεται.

Η εσωτερική διερεύνηση γίνεται αντίθετα, από πρόσωπα που βρίσκονται σε άμεση σχέση με την επιχείρηση και έχουν στην διάθεσή τους τα λογιστικά βιβλία και στατιστικά στοιχεία ώστε να είναι σε θέση να προβαίνουν σε διάφορες συγκρίσεις, συσχετίσεις πέραν ακόμη και αυτών των δεδομένων που αναφέρονται στον Ισολογισμό και στις λοιπές οικονομικές καταστάσεις. Με αυτό τον τρόπο η διερεύνηση αποκτά μεγαλύτερη διαύγεια, είναι "απείρως διαφωτιστική και τα πορίσματα αυτής ασφαλέστερα.

Τα πρόσωπα που ασχολούνται με την εσωτερική διερεύνηση είναι συνήθως οι οικονομικοί σύμβουλοι της επιχείρησης - αναλυτές.

Γεγονός είναι, και το επαναλαμβάνουμε, ότι η εσωτερική διερεύνηση είναι περισσότερο διαφωτιστική από την εξωτερική και τα συμπεράσματα απ' αυτήν ασφαλέστερα, διότι μεταξύ των άλλων, επιτρέπει στο μελετητή του Ισολογισμού και λοιπών άλλων οικονομικών καταστάσεων να ελέγξει τους τρόπους αποτιμήσεως, τις κυκλοφοριακές ταχύτητες, την ταμειακή ρευστότητα κ.ά.

3.5. Τυπική και ουσιαστική ανάλυση

Ανάλογα με τα κύρια στάδια της διενέργειάς της διακρίνουμε την ανάλυση σε τυπική και ουσιαστική.

Η τυπική ανάλυση προηγείται της ουσιαστικής και αποτελεί κατά κάποιο τρόπο το προπαρασκευαστικό στάδιο αυτής. Η τυπική ανάλυση ελέγχει την εξωτερική διάρθρωση του Ισολογισμού και των υπόλοιπων λογαριασμών, προβαίνει στις ενδεικνυόμενες διορθώσεις, στρογγυλοποιήσεις, ομαδοποιήσεις, ανακατατάξεις, και ανασχηματισμούς και συμπληρώνει τα σε απόλυτους αριθμούς κονδύλια με σχετικούς αριθμούς (αριθμούς σε ποσοστά επί τοις εκατό).

Η ουσιαστική ανάλυση βασίζεται μεν στα δεδομένα της τυπικής αναλύσεως, αλλά επεκτείνεται στην εξεύρεση και επεξεργασία διαφόρων αριθμοδεικτών, οι οποίοι και δίνουν την πραγματική εικόνα της επιχειρήσεως.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ

ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΕΩΣ

4.1. Γενικά

Η μελέτη του κεφαλαίου κίνησης μιας επιχείρησης είναι μεγάλης σημασίας για τον αναλυτή, λόγω της στενής σχέσεώς του με τις τρέχουσες λειτουργικές της ανάγκες. Ανεπάρκεια και κακή διαχείριση του κεφαλαίου κινήσεως αποτελεί μια από τις σπουδαιότερες αιτίες πτωχεύσεως.

Συμπερασματικά, θα μπορούσαμε να πούμε ότι οι κυριότερες πηγές κεφαλαίου κίνησης είναι οι ακόλουθες:

1. Οι πωλήσεις και τα διάφορα άλλα έσοδα της επιχείρησης, τα οποία όμως αυξάνουν τα ρευστά της, διαθέσιμα ή τις απαιτήσεις της.
2. Τα κέρδη από την πώληση χρεωγράφων.
3. Οι πωλήσεις παγίων περιουσιακών στοιχείων ή άλλων προσωρινών επενδύσεων.
4. Η αύξηση κεφαλαίου με έκδοση νέων μετοχών, και η προσφυγή στο μακροχρόνιο δανεισμό.

Οι επικρατέστεροι ορισμοί του κεφαλαίου κίνησης, οι οποίοι έχουν γίνει γενικώς αποδεκτοί, είναι δύο:

α) Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης

Σύμφωνα με τον πρώτο ορισμό, το καθαρό κεφάλαιο κίνησης είναι η διαφορά μεταξύ των κυκλοφοριακών στοιχείων της επιχείρησης με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Με άλλα λόγια, το καθαρό κεφάλαιο κίνησης αντιπροσωπεύει το ποσό των κυκλοφοριακών εκείνων στοιχείων, που δεν έχουν προσφερθεί από τους βραχυχρόνιους πιστωτές της επιχείρησης, αλλά από τους μετόχους ή από μακροχρόνιους πιστωτές.

Ο παραπάνω ορισμός του κεφαλαίου κίνησης είναι ποιοτικού χαρακτήρα γιατί δείχνει την ύπαρξη ή μη πλεονάσματος σε κυκλοφοριακά στοιχεία, σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Έτσι, αυτό αποτελεί ένα δείκτη της οικονομικής ευρωστίας της επιχείρησης, καθώς και το περιθώριο προστασίας των βραχυπρόθεσμων πιστωτών της.

Η ευχέρεια διάθεσης του υπάρχοντος κεφαλαίου κίνησης μιας επιχείρησης, εξαρτάται από το είδος και το βαθμό ρευστότητας των κυκλοφοριακών στοιχείων που το αποτελούν, όπως τα διαθέσιμα, οι

προσωρινές επενδύσεις, τα αποθέματα και οι απαιτήσεις. Εύκολα καταλαβαίνουμε ότι, όταν το κεφάλαιο κίνησης μιας επιχείρησης, προσδιορίζεται με αυτό τον τρόπο, είναι φανερό ότι δεν μπορεί να αυξηθεί με τον βραχυπρόθεσμο δανεισμό ή τις βραχυπρόθεσμες πιστώσεις από τους προμηθευτές της επιχείρησης.

Συμπερασματικά, μπορούμε να πούμε ότι το καθαρό κεφάλαιο κίνησης δείχνει το ύψος των κυκλοφοριακών στοιχείων της επιχείρησης που απομένει, αν υποθέσουμε ότι εξοφλούνται όλες οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Έτσι, το καθαρό κεφάλαιο κίνησης παρέχει ένδειξη του βαθμού ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, με την προϋπόθεση ότι, κατά την μετατροπή των κυκλοφοριακών στοιχείων σε ρευστά, δεν προκύπτει κέρδος ή ζημία. Σύμφωνα με αυτά είναι δυνατόν μια επιχείρηση να έχει αρνητικό καθαρό κεφάλαιο κίνησης. Αυτό συμβαίνει όταν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι μεγαλύτερες από το κυκλοφορούν ενεργητικό. Επίσης πρέπει να τονίσουμε από το ύψος του καθαρού κεφαλαίου κίνησης επηρεάζεται από την ταχύτητα κυκλοφορίας του κυκλοφορούντος ενεργητικού (ταχύτητα κυκλοφορίας απαιτήσεων και ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων) σε σχέση με την ταχύτητα κυκλοφορίας των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

β. Το συνολικό κεφάλαιο κίνησης
Σύμφωνα με τον δεύτερο ορισμό, το κεφάλαιο κίνησης μιας επιχείρησης είναι ίσο με το σύνολο των κυκλοφοριακών της στοιχείων (κυκλοφορούν + διαθέσιμο) και ονομάζεται συνολικό ή μικτό κεφάλαιο κίνησης. Ο ορισμός αυτός είναι ποσοτικού χαρακτήρα γιατί αντιπροσωπεύει το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων που χρησιμοποιούνται για την κάλυψη τρεχουσών αναγκών, δηλαδή περιέχει τα αποθέματα, τις απαιτήσεις, τις καταθέσεις όψεως και τα μετρητά. Επομένως, σύμφωνα με τον ορισμό αυτό, κάθε επιχείρηση έχει πάντα ανοδικό κεφάλαιο κίνησης, το αναφερόμενο σαν Ισολογισμό της σύνολο κυκλοφοριακών στοιχείων.

4.2. Επάρκεια κεφαλαίου κίνησης

Το μέγεθος του κεφαλαίου κίνησης που έχει κάθε επιχείρηση, πρέπει να είναι επαρκές, έτσι ώστε αυτή να είναι σε θέση να διεξάγει τις εργασίες της κατά τον καλύτερο -γι' αυτήν- τρόπο, χωρίς

οικονομικές δυσκολίες και να μπορεί να αντιμετωπίσει δύσκολες καταστάσεις χωρίς τον κίνδυνο να οδηγηθεί σε οικονομική καταστροφή. Πιο αναλυτικά, η επάρκεια του κεφαλαίου κίνησης:

α) Καθιστά δυνατή την άμεση εξόφληση όλων των τρεχουσών υποχρεώσεων και βοηθά την επιχείρηση να πετύχει μεγάλες εκπτώσεις.

β) Επιτρέπει την ύπαρξη ενός ικανοποιητικού επιπέδου αποθεμάτων, και έτσι η επιχείρηση μπορεί να ανταποκρίνεται στη ζήτηση των προϊόντων της.

γ) Καθιστά την επιχείρηση ικανή να δίνει μεγαλύτερες πιστώσεις στους πελάτες της πετυχαίνοντας έτσι αυξημένες πωλήσεις στα προϊόντα της.

δ) Επιτρέπει στην επιχείρηση να πραγματοποιεί τις εργασίες της πιο αποτελεσματικά και χωρίς καθυστέρηση στην απόκτηση πρώτων υλών ή άλλων υπηρεσιών σε περίπτωση που υπάρχουν δυσκολίες στην χορήγηση πιστώσεων, από μέρους των προμηθευτών της.

Τέλος, επαρκή κεφάλαια κινήσεως επιτρέπουν στην επιχείρηση να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει περιόδους υφέσεως.

Όσο δυσμενές είναι για την επιχείρηση η ανεπάρκεια κεφαλαίου κίνησης, άλλο τόσο είναι και το υπερβολικό ύψος κεφαλαίου κίνησης, με τη μορφή ρευστών και χρεωγράφων, γιατί ένα μεγάλο μέρος των κεφαλαίων της δεν απασχολείται παραγωγικά. Η μη παραγωγική χρησιμοποίηση κεφαλαίων έχει σαν αποτέλεσμα τα μειωμένα κέρδη και συχνά οδηγεί σε άσκοπες επενδύσεις παγίων, καθώς επίσης και σε ενέργειες που έχουν σαν αποτέλεσμα την μεγάλη αύξηση του κόστους παραγωγής.

4.3. Παράγοντες που προσδιορίζουν το ύψος του κεφαλαίου κίνησης

Το ύψος του κεφαλαίου κίνησης κάθε επιχείρησης προσδιορίζεται από ορισμένους παράγοντες, οι κυριότεροι από τους οποίους είναι οι εξής:

Το είδος και η φύση των εργασιών της επιχειρήσεως

Το ύψος του κεφαλαίου κίνησης μιας επιχείρησης κοινής ωφέλειας είναι διαφορετικό από εκείνο των εμπορικών ή βιομηχανικών επιχειρήσεων, γιατί στην πρώτη περίπτωση τόσο στα αποθέματα όσο και οι απαιτήσεις μετατρέπονται γρήγορα σε μετρητά, ενώ το ύψος των κυκλοφοριακών στοιχείων συμμετέχει με σχετικά μικρό ποσοστό σε περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης. Αντίθετα, το κεφάλαιο

κίνησης μιας βιομηχανικής επιχείρησης πρέπει να είναι μεγάλο, γιατί απαιτούνται μεγάλα ποσά για αποθέματα και για χρηματοδότηση των επί πιστώσει πελατών της. Επίσης, μια βιομηχανική επιχείρηση χρειάζεται περισσότερα κεφάλαια κίνησης, από ότι μια εμπορική, γιατί η πρώτη επενδύει κεφάλαια και σε πρώτες ύλες και ημικατεργασμένα προϊόντα, πράγμα που δεν συμβαίνει στην εμπορική επιχείρηση που επενδύει μόνο σε ένα είδος αποθέματος.

Το κόστος των προς πώληση αγαθών και υπηρεσιών και ο απαιτούμενος χρόνος ρευστοποιήσεως αυτών

Το μέγεθος του κεφαλαίου κίνησης μιας επιχείρησης σχετίζεται και με το χρόνο που απαιτείται από τη στιγμή που αποκτήθηκαν οι πρώτες ύλες, τα έτοιμα προϊόντα ή οι υπηρεσίες, μέχρι τη στιγμή που πωλήθηκαν και εισπράχθηκε η αξία τους από την επιχείρηση. Επομένως, όσο μεγαλύτερο είναι το χρονικό αυτό διάστημα, τόσο πιο μεγάλο κεφάλαιο κίνησης χρειάζεται η επιχείρηση. Ακόμη, όσο μεγαλύτερο είναι το κατά μονάδα κόστος κτήσεως των προς πώληση αγαθών και υπηρεσιών, τόσο μεγαλύτερο κεφάλαιο κίνησης απαιτείται.

Το ύψος των πωλήσεων μιας επιχείρησης

Εύκολα καταλαβαίνουμε ότι όσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των πωλήσεων μιας επιχείρησης, τόσο μεγαλύτερο πρέπει να είναι το κεφάλαιο κίνησης που πρέπει να διαθέτει.

Τους όρους αγορών και πωλήσεων

Οι όροι των συναλλαγών μιας επιχείρησης με τους πελάτες και τους προμηθευτές της επηρεάζουν το ύψος του κεφαλαίου κίνησης αυτής. Έτσι, όσο μια επιχείρηση αγοράζει με πίστωση και με ευνοϊκούς όρους, τόσο λιγότερα κεφάλαια κίνησης χρειάζεται γιατί οι προμηθευτές της χρηματοδοτούν τις αγορές της. Αντίθετα, όσο μια επιχείρηση πωλεί με πίστωση και ο χρόνος είσπραξης της αξίας των πωληθέντων είναι μεγαλύτερος από το χρόνο των πιστωτικών αγορών, τόσο πιο μεγάλο κεφάλαιο κίνησης χρειάζεται αυτή.

Την ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων

Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων, τόσο λιγότερο κεφάλαιο κίνησης χρειάζεται η επιχείρηση. Αυτό γιατί, μεγάλη ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων σημαίνει γρήγορη εισροή κεφαλαίων από απαιτήσεις οπότε τα κεφάλαια κίνησης μπορεί να είναι μικρότερα από ότι σε περίπτωση χαμηλής ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων.

Την ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων

Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων μιας επιχείρησης, τόσο μικρότερο κεφάλαιο κίνησης απαιτείται, γιατί το ίδιο ποσό αποθεμάτων κινείται πολλές φορές, μέσα στην ίδια χρήση, και επομένως τα κεφάλαια που δεσμεύονται για τα αποθέματα είναι μικρότερα από ότι στην περίπτωση της χαμηλής ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.

Αυτοί είναι κατά τη γνώμη μας οι κυριότεροι παράγοντες που καθορίζουν το μέγεθος του κεφαλαίου κίνησης μιας επιχείρησης, ώστε να μην αντιμετωπίζει προβλήματα έλλειψης κεφαλαίου κίνησης με όλες τις δυσάρεστες επιπτώσεις που έχει αυτό, όπως αδυναμία εξόφλησης υποχρεώσεων, αδυναμία αγοράς πρώτων υλών - ετοιμών προϊόντων ή υπηρεσιών, αύξηση του κόστους πωληθέντων, μείωση των πωλήσεων, κίνδυνος πτωχεύσεως κ.λπ.

4.4. Λόγοι ανεπάρκειας κεφαλαίου κίνησης

Πολλές φορές όταν υπάρχει έλλειψη κεφαλαίου κίνησης, δημιουργούνται δυσμενείς συνθήκες για την επιχείρηση, η οποία δεν μπορεί να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Οι κυριότεροι λόγοι που μπορεί να προκαλέσουν ανεπάρκεια κεφαλαίων κίνησης, είναι οι εξής:

α. Ζημιές που οφείλονται σε μειωμένες τιμές πωλήσεων, λόγω ύπαρξης ανταγωνισμού, χωρίς όμως ταυτόχρονη μείωση του κόστους πωληθέντων και των άλλων δαπανών.

β. Έκτακτες ζημιές, όπως μια πυρκαϊά, οι οποίες δεν καλύπτονται με ασφάλειες. Έτσι, μια έκτακτη ζημιά μπορεί να προκαλέσει μείωση των κυκλοφοριακών στοιχείων της επιχείρησης.

γ. Κακή πολιτική στη διανομή μερισμάτων. Είναι γεγονός ότι πολλές επιχειρήσεις για να εμφανίσουν καλή μερισματική απόδοση, κυρίως πριν από μια νέα έκδοση τίτλων διανέμουν μεγάλα μερίσματα χωρίς αυτό να δικαιολογείται. Μια σωστή διανομή των μερισμάτων βασίζεται στα κέρδη, στο ύψος των αποθεματικών και στις μελλοντικές ανάγκες της επιχείρησης για ρευστά στο άμεσο μέλλον.

δ. Η επένδυση ρευστών κεφαλαίων σε μη κυκλοφοριακά στοιχεία, όπως αγορά παγίων μετρητοίς ή με βραχυπρόθεσμο δανεισμό.

ε. Η πληρωμή μακροπρόθεσμων δανείων χωρίς να έχει προβλεφθεί η απόκτηση των κεφαλαίων αυτών για την πληρωμή τους.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΕΜΠΤΟ
ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

5.1. Γενικά

Στο κεφάλαιο αυτό περιλαμβάνονται οι αριθμοδείκτες εκείνοι που κρίθηκαν ότι είναι βασικοί και γενικότερης χρησιμότητας, επειδή παρουσιάζουν ανάγλυφα τη στατική και δυναμική εικόνα της οικονομικής μονάδας με την οποία θα ασχοληθούμε.

Βέβαια, οι οικονομικές μονάδες έχουν τη δυνατότητα, παράλληλα με την κατάρτιση των αριθμοδεικτών με τους οποίους εμείς θα ασχοληθούμε, να καταρτίζουν και άλλους, που παρέχουν τη δυνατότητα πληρέστερης και βαθύτερης αναλύσεως των οικονομικών στοιχείων της μονάδας.

Οι αριθμοδείκτες είναι σχέσεις μεταξύ μεγεθών, λογιστικής ή στατιστικής προελεύσεως, που καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσεως ή της αποδοτικότητας των διαφόρων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων της οικονομικής μονάδας και σε τελική ανάλυση της πραγματικής καταστάσεως ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει η οικονομική αυτή μονάδα.

Με τους αριθμοδείκτες προσδιορίζεται η σχέση μεταξύ βασικών επιχειρηματικών μεγεθών, διευκολύνεται η επιχειρηματική δράση και επεξηγούνται τα αποτελέσματα που προκύπτουν απ'αυτήν. Με το σύστημα των αριθμοδεικτών, προσδιορίζεται - επίσης - ο βαθμός αποδόσεως των διαφόρων δραστηριοτήτων της οικονομικής μονάδας, με σκοπό την ορθολογικότερη εκμετάλλευση των μέσων δράσεώς της.

Η συσχέτιση βασικών μεγεθών από τη θέση και τη δραστηριότητα των οικονομικών μονάδων και ο προσδιορισμός των αριθμοδεικτών, που γίνεται με βάση τα μεγέθη αυτά, οδηγεί στη δημιουργία μιας πυραμίδας στην κορυφή της οποίας βρίσκεται ο δείκτης:

Αποτελέσματα

Ίδια κεφάλαια

Με την παραπέρα ανάλυση του κορυφαίου αυτού δείκτη προχωρεί η διερεύνηση στην οικονομική μονάδα προς τρεις βασικές κατευθύνσεις:

- α. την ανάλυση της οικονομικής διαρθρώσεώς της
- β. την ανάλυση της αποδοτικότητάς της
- γ. την ανάλυση της διαχειριστικής πολιτικής της.

Για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών τα λογιστικά μεγέθη είναι δυνατόν να λαμβάνονται από:

- * Τον Ισολογισμό
- * Τον λογαριασμό γενικής εκμεταλλεύσεως
- * Τον λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσεως
- * Τους λογαριασμούς της γενικής λογιστικής
- * Τους λογαριασμούς της αναλυτικής λογιστικής
- * Τα λογιστικά και εξωλογιστικά έντυπα και στατιστικά στοιχεία της οικονομικής μονάδας.

Οι αριθμοδείκτες καταρτίζονται με βάση τους εξής κανόνες:

α. Τα μεγέθη των συσχετίσεων επιλέγονται κατά τρόπο που να μειώνει στο ελάχιστο τα λάθη ή τις επιπτώσεις νομισματικών διακυμάνσεων, σταθερές τιμές κατά το δυνατόν.

β. Στη θέση των απόλυτων τιμών, κατά το δυνατόν, λαμβάνονται οι τιμές μέσου όρου.

γ. Οι δείκτες είναι δυνατόν να είναι απλοί ή σύνθετοι

δ. Δείκτης μεμονωμένος έχει σχετική μόνο χρησιμότητα. Γι' αυτό επιβάλλεται να γίνεται σύγκριση διαφόρων δεικτών μεταξύ τους, ώστε να εξασφαλίζονται ορθά συμπεράσματα.

ε. Δείκτες που οι όροι τους αναφέρονται σε διάστημα χρήσεως μικρότερο από δώδεκα (12) μήνες, δεν είναι ενδεικτικοί της όλης καταστάσεως της οικονομικής μονάδος και συγκρίνονται πάντοτε σε συσχέτιση με δείκτες αντίστοιχων χρονικών περιόδων προηγούμενων ετών.

στ. Οι δείκτες καλύπτουν όλους τους τομείς δραστηριότητας της οικονομικής μονάδας. Για το λόγο αυτό ταξινομούνται σε ομάδες κατά τρόπο που να επιτρέπει μια αρκετά πλατύτερη ανάλυση κάθε δραστηριότητας.

Με τους αριθμοδείκτες, οι οικονομικές μονάδες οδηγούνται από τις αρχές της ορθολογικής διαχειρίσεως και διοικήσεως και από τη σκοπιμότητα βελτιώσεως και συστηματοποιήσεως της οικονομικής έρευνας και αναλύσεως στον τομέα της δραστηριότητάς τους.

Οι ακόλουθοι βασικοί στόχοι, που διέπουν την κατάρτιση των αριθμοδεικτών του κεφαλαίου μας, και λαμβάνονται υπ' όψη από τις οικονομικές μονάδες, είναι:

α. Η κατάρτιση των δεικτών με τρόπο ενιαίο, ώστε να είναι δυνατή η σύγκρισή τους με τους αντίστοιχους δείκτες ομοειδών οικονομικών μονάδων, και

β. Η καλύτερη αξιοποίηση του λογιστικού και στατιστικού υλικού των οικονομικών μονάδων, για την εξυπηρέτηση όχι μόνο των αναγκών τους και πλατύτερα εκείνων που ασχολούνται με την έρευνα των διάφορων τομέων της επαγγελματικής δραστηριότητας, αλλά και γενικότερα, π.χ. των Οργανισμών ή Υπηρεσιών που ασχολούνται με οικονομικές και κοινωνικές μελέτες σε υψηλότερο επίπεδο.

5.2. Κατηγορίες αριθμοδεικτών

Οι αριθμοδείκτες ταξινομούνται σε διάφορες κατηγορίες ανάλογα με τα κριτήρια που χρησιμοποιούνται στην κατάρτισή τους και στον τύπο της επιχειρηματικής έρευνας και ανάλυσης που επιδιώκεται. Οι αριθμοδείκτες του κεφαλαίου αυτού ταξινομούνται σε τρεις κατηγορίες, από τις οποίες:

- * Η πρώτη κατηγορία περιλαμβάνει τους αριθμοδείκτες οι οποίοι εξυπηρετούν τις ανάγκες αξιολογήσεως της οικονομικής θέσεως της οικονομικής μονάδας, όπως αυτή εμφανίζεται σε στατική μορφή. Τα στοιχεία που είναι αναγκαία για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών αυτών αντλούνται βασικά από τους λογαριασμούς του Ισολογισμού, δηλαδή από τις ομάδες 1-5 του σχεδίου λογαριασμού (Ε.Γ.Α.Σ.).
- * Η δεύτερη κατηγορία περιλαμβάνει τους αριθμοδείκτες οι οποίοι εξυπηρετούν τις ανάγκες ανάλυσης της δυναμικής εικόνας της επιχειρηματικής προσπάθειας και του αποτελέσματος που προκύπτει από την λειτουργία της οικονομικής μονάδας. Τα στοιχεία που είναι αναγκαία για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών αυτών αντλούνται βασικά από τους λογαριασμούς οργανικών, κατ'είδος, εξόδων και εσόδων (ομάδες 6-7 του σχεδίου λογαριασμών), γενικής εκμεταλλεύσεως και αποτελεσμάτων (ομάδα 8 του σχεδίου λογαριασμών).
- * Η τρίτη κατηγορία περιλαμβάνει δείκτες οι οποίοι εξυπηρετούν την ανάγκη συσχετίσεων των στατικών στοιχείων του Ισολογισμού προς τα δυναμικά στοιχεία της εκμεταλλεύσεως, με σκοπό τον προσδιορισμό της ορθολογικής ή μη χρησιμοποίησεως των μέσων της επιχειρηματικής δραστηριότητας.

Οι αριθμοδείκτες του κεφαλαίου μας, τους οποίους θα αναλύσουμε, κατά κατηγορίες, είναι οι εξής:

α. Οικονομικής Διαρθρώσεως

1. Κυκλοφοριακό Ενεργητικό
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις
 2. Διαθέσιμα+Ευχερούς ρευστοποιήσεως στοιχεία Κυκλοφ. Ενεργητικού
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις
 3. Διαρκή Κεφάλαια
Καθαρά Πάγια
 4. Ξένα κεφάλαια
'Ιδια Κεφάλαια
 5. 'Ιδια Κεφάλαια
Διαρκή Κεφάλαια
- β. Αποδόσεως και Αποδοτικότητας
6. Κέρδος προ φόρου εισοδήματος χ 100
'Ιδια Κεφάλαια
 7. Κέρδος προ τόκων και φόρου εισοδήματος χ 100
Διαρκή Κεφάλαια
 8. Κέρδος προ φόρου εισοδήματος χ 100
Διαρκή Κεφάλαια
 9. Μικτά κέρδη χρήσεως χ 100
Πωλήσεις περιόδου
 10. Καθαρά αποτελέσματα Εκμεταλλεύσεως χ 100
Πωλήσεις περιόδου
 11. Καθαρά κέρδη προ τόκων και φόρου εισοδήματος χ 100
Πωλήσεις περιόδου
 12. Καθαρά κέρδη προ φόρου εισοδήματος χ 100
Πωλήσεις περιόδου

13. Κέρδη προ τόκων και φόρου εισοδήματος
Τόκοι Ξένου Κεφαλαίου
14. Πωλήσεις αποθεμάτων και υπηρεσιών περιόδου
Διαρκή Κεφάλαια
15. Πωλήσεις αποθεμάτων και υπηρεσιών περιόδου
Ίδια Κεφάλαια
16. Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων
Αποδοτικότητα απασχολουμ.κεφαλαίων
- γ. Διαχειριστικής Πολιτικής
17. Κόστος Πωληθέντων
Μέσο Απόθεμα Περιόδου
18. Μέσο απόθεμα περιόδου \times 360 (ημέρες)
Κόστος πωληθέντων
19. Πωλήσεις αποθεμάτων και υπηρεσιών περιόδου
Μέσες απαιτήσεις περιόδου
20. Μέσες Απαιτήσεις περιόδου \times 360 ημέρες
Πωλήσεις αποθεμάτων και υπηρεσιών
21. Αγορές αποθεμάτων και υπηρεσιών με πίστωση
Μέσες υποχρεώσεις στους προμηθευτές
22. Μέσες υποχρεώσεις στους προμηθευτές \times 360 ημέρες
Αγορές αποθεμάτων και υπηρεσιών με πίστωση
23. Μέσος χρόνος παραμονής αποθεμάτων στην αποθήκη +
Μέσος όρος προθεσμίας είσπραξης απαιτήσεων (λειτουργικός κύκλος).
24. Λειτουργικός κύκλος + Μέσος όρος προθεσμίας εξώφλησης
προμηθευτών (κύκλος ταμειακής μετατροπής)

Αφού παρουσιάσαμε τους αριθμοδείκτες, με τους οποίους θα ασχοληθούμε, θα προσπαθήσουμε στη συνέχεια να αναλύσουμε την οικονομική κατάσταση της εξεταζόμενης οικονομικής μονάδας και να κάνουμε σύγκριση αυτής με τον κλάδο που ανήκει για τα έτη 1989-1990.

Το 17,7%
των ελληνικών
εξαγωγών
αφορά είδη
διατροφής.
ΤΟ 9ΜΗΝΟ ΤΟΥ '90

Μόλις 9,8% αυξήθηκαν οι εξαγωγές ελληνικών προϊόντων κατά το χρονικό διάστημα Ιανουάριος - Σεπτέμβριος 1990, σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 1989, η αξία του υπολογιζόμενη σε δραχμές. Σαφώς καλύτερα από το μέσο όρο κινήθηκαν οι εξαγωγές ειδών διατροφής, που παρουσίασαν αύξηση 33,1%. Σε σύνολο εξαγωγών 877,5 δισεκατομμυρίων δραχμών περίπου, τα 155,2 δισεκατομμύρια αφορούσαν είδη διατροφής. Το ίδιο διάστημα του 1989 πραγματοποιήθηκαν εξαγωγές ειδών διατροφής αξίας 116,6 δισεκατομμυρίων δραχμών σε σύνολο εξαγωγών 799,5 δισεκατομμύρια. Η εξέλιξη αυτή είχε σαν αποτέλεσμα το εννιάμηνο του 1990 το 17,7% των εξαγωγών να αφορά είδη διατροφής έναντι ποσοστού 14,6% το αντίστοιχο διάστημα του 1989. Τη μεγαλύτερη αύξηση παρουσίασαν οι εξαγωγές ροδακίνων (138,5%) και ακολούθως τα εσπεριδοειδή (102,2%), οι χυμοί φρούτων (80,1%) κλπ. Οι εξαγωγές κρασιών αυξήθηκαν 22,2%. Στα δύο γραφήματα φαίνεται η ποσοστιαία συμμετοχή κάθε προϊόντος στις εξαγωγές το 1989 και το 1990.

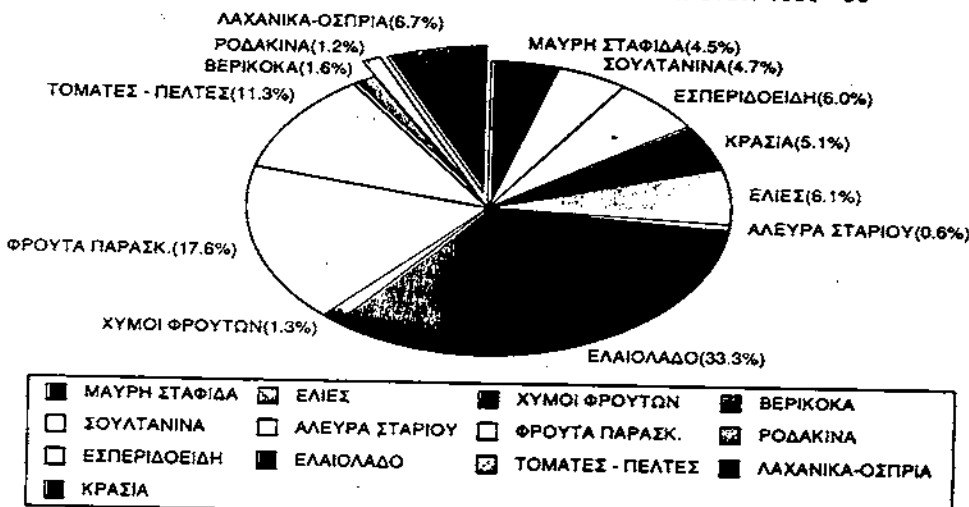
Οι εξαγωγές
προς την Ε.Ο.Κ.

Οι εξαγωγές ελληνικών προϊόντων προς τις χώρες της Ε.Ο.Κ. κατά το διάστημα Ιανουάριος - Σεπτέμβριος 1990 σημείωσαν μικρή αύξηση, μόλις 4%, σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 1989, με αποτέλεσμα να

μειωθεί στο 62,1% από το 65,5% το μερίδιο της Κοινότητας στις ελληνικές εξαγωγές. Μικρή ήταν και η αύξηση των εξαγωγών προς τις ασιατικές χώρες (10,2%), καθώς και προς την αμερικανική ήπειρο (13,9%) και τις χώρες της Ε.Ζ.Ε.Σ. (12,8%). Αντίθετα, διπλασιάστηκαν οι εξαγωγές προς την Αυστραλία και την Ωκεανία, των οποίων όμως το μερίδιο είναι πολύ μικρό για να επηρεάσει τη γενικότερη εικόνα. Επίσης, αξιολογή ήταν η αύξηση των εξαγωγών προς την Αφρική (33,7%) και

τις ανατολικές χώρες (16,1%). Στα διαγράμματα φαίνεται η ποσοστιαία συμμετοχή των διάφο-

ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΕΞΑΓΩΓΩΝ ΚΑΤΑ ΠΡΟΪΟΝ 1989 - 90



ΕΞΑΓΩΓΕΙΣ ΕΙΔΩΝ ΔΙΑΤΡΟΦΗΣ ΚΑΤΑ ΕΙΔΟΣ ΙΑΝ. - ΣΕΠΤ. 1989 - 90
(εκατομμύρια δραχμές)

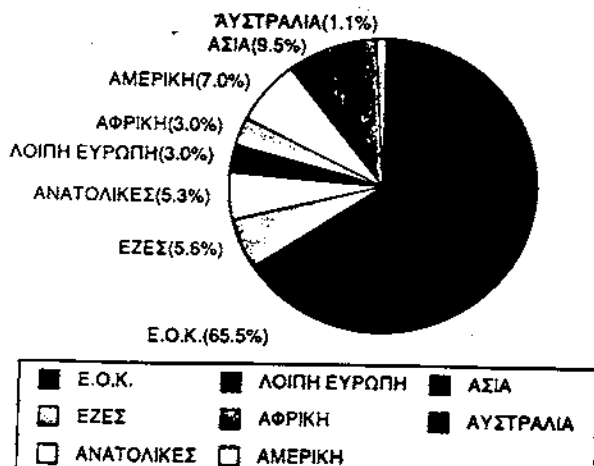
ΕΙΔΟΣ	1989	1990	% ΜΕΤΑΒΟΛΗ
ΜΑΥΡΗ ΣΤΑΦΙΔΑ	5231.4	6439.1	23.1
ΣΟΥΛΤΑΝΙΝΑ	5480.3	6874.7	25.4
ΕΣΠΕΡΙΔΟΕΙΔΗ	8973.1	14099.6	102.2
ΚΡΑΣΙΑ	5949.9	7272	22.2
ΕΛΙΕΣ	7131.4	10025.9	40.6
ΑΛΕΥΡΑ ΣΤΑΡΙΟΥ	729.7	372.3	-49
ΕΛΛΙΟΛΑΔΟ	38771.7	38707.1	-0.2
ΧΥΜΟΙ ΦΡΟΥΤΩΝ	1492.1	2688.7	80.1
ΦΡΟΥΤΑ ΠΑΡΑΣΚ.	20474.8	30113.1	47.1
ΤΟΜΑΤΕΣ - ΠΕΛΤΕΣ	13222.1	18655.6	42.8
ΒΕΡΙΚΟΚΑ	1832.3	2535.6	38.4
ΡΟΔΑΚΙΝΑ	1453.9	3467.6	138.5
ΛΑΧΑΝΙΚΑ-ΟΣΠΡΙΑ	7817	13735.1	75.7
ΣΥΝΟΛΟ	116559.7	155184.4	33.1
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΑΓΩΓΩΝ	799484.5	877485.5	9.8
ΤΡΟΦΙΜΑ % ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	14.6	17.7	0

ρων ομάδων χωρών στις ελληνικές εξαγωγές κατά το εννιάμηνο του 1989 και του 1990.

Αυξημένες κατά 43%
οι εισαγωγές

Αύξηση 43% σημείωσαν οι εισαγωγές κατά το εννιάμηνο Ιανουάριος - Σεπτέμβριος 1990, φτάνοντας τα 14,36 δισεκατομμύρια δολάρια περίπου, ενώ οι εξαγωγές αυξήθηκαν μόλις κατά 11% φτάνοντας τα 5,5 δισεκατομμύρια δολάρια. Αποτέλεσμα αυτού ήταν το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου να

ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΕΞΑΓΩΓΩΝ ΚΑΤΑ ΟΜΑΔΕΣ ΧΩΡΩΝ
(Ιανουάριος - Σεπτέμβριος 1989 - 1990)



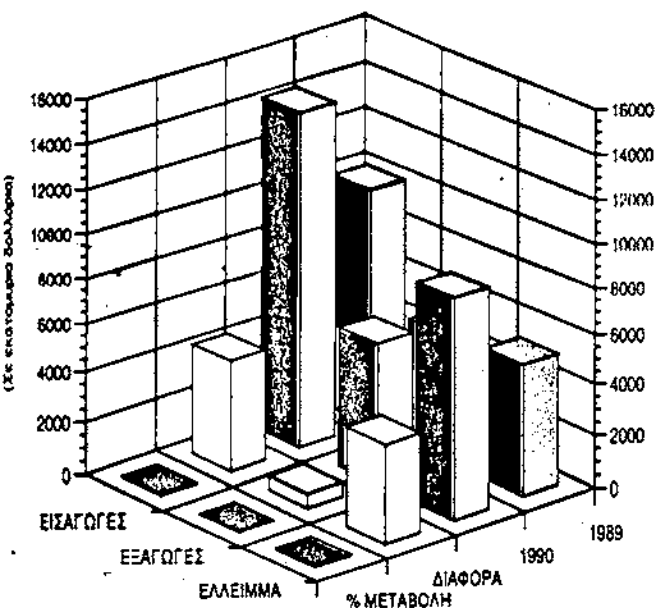
ΕΞΑΓΩΓΕΙΣ ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ ΚΑΤΑ ΟΜΑΔΑ ΧΩΡΩΝ
(εκατομμύρια δραχμές)

ΧΩΡΕΣ	1989	1990	% ΜΕΤΑΒΟΛΗ
Ε.Ο.Κ.	523770	544543.8	4
ΕΖΕΣ	44642.6	50350.6	12.8
ΑΝΑΤΟΛΙΚΕΣ	42225.9	49008	16.1
ΛΟΙΠΗ ΕΥΡΩΠΗ	24365.5	37114.4	52.3
ΑΦΡΙΚΗ	23852.6	31892.2	33.7
ΑΜΕΡΙΚΗ	56354.2	64161	13.9
ΑΣΙΑ	75687	83387.1	10.2
ΑΥΣΤΡΑΛΙΑ	8586.4	17038.4	98.4
ΣΥΝΟΛΟ	799484.5	877485.5	9.8

ΜΕΓΕΘΗ

ΤΟΥ ΘΑΝΑΣΗ ΚΟΚΚΙΝΟΥ

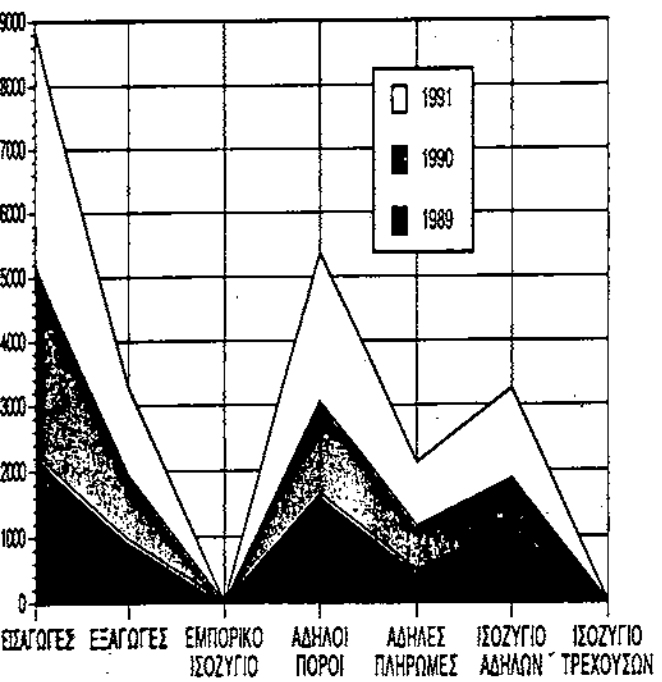
ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ - ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 1989 - 90



ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ 1989 - 90 (σε εκατομμύρια δολάρια)

	1989	1990	ΔΙΑΦΟΡΑ	% ΜΕΤΑΒΟΛΗ
ΕΙΣΑΓΩΓΕΣ	10037.5	14358.5	4321	43
ΕΞΑΓΩΓΕΣ	4949.8	5495.9	548.1	11
ΕΛΛΕΙΜΜΑ	5087.7	8862.6	3774.9	74.2

ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΙΑΝ. - ΦΕΒ. 89 - 91 (εκατομμύρια δολάρια)



χθεί στα 8,86 δισεκατομμύρια έναντι 5,1 δισεκατομμυρίων δολларίων το εννιάμηνο του 1989, να αυξηθεί δηλαδή κατά 74,2%. Σε δραχμές η αύξηση

στοιχεία της Τράπεζας Ελλάδος, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών αυξήθηκε κατά 9,7% και έφτασε τα 748 εκατομμύρια δολάρια, έναντι 682

ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΙΑΝ. - ΦΕΒ. 89 - 91 (εκατομμύρια δολάρια)

	1989	1990	1991	% ΤΙΜΩΝ/89	% 1991/90
ΕΙΣΑΓΩΓΕΣ	2292	2997	3089	20.4	27.3
ΕΞΑΓΩΓΕΣ	988	971	1034	0.8	37.1
ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ	-1324	-1024	-2088	46.1	22.4
ΑΔΗΛΟΙ ΠΟΡΟΙ	1888	1399	2028	-15.9	67
ΑΔΗΛΕΣ ΠΑΡΩΜΕΣ	480	688	958	41.3	38.8
ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΑΔΗΛΩΝ	1175	704	1370	-40.1	94.6
ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ	-149	-1220	-985	718.8	-19.3

των εισαγωγών έφτασε το 41,4%, ενώ οι εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 9,8%.

"Ανάσα" στο Ισοζύγιο

Μια "ανάσα" μόνο αποδείχθηκε ότι ήταν τελικά η βελτίωση του ισοζυγίου πληρωμών τον Ιανουάριο, γιατί τον Φεβρουάριο η κατάσταση επιδεινώθηκε και πάλι. Πιο συγκεκριμένα, κατά τον Φεβρουάριο, σύμφωνα με

εκατομμυρίων τον Φεβρουάριο του 1990. Ωστόσο, συνολικά η κατάσταση κατά το πρώτο διμήνο του 1991 παρουσιάζεται καλύτερη από την αντιστοιχη περίοδο του 1990, αφού το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μειώθηκε κατά 19,3% (βλέπε πίνακα και γράφημα). Ενθαρρυντικές είναι οι εξελίξεις με τις εξαγωγές, αφού κατά το διάστημα Ιανουάριος - Φεβρουάριος 1991 αυξήθηκαν κατά 37,1%, έναντι αύξησης 27,3% των εισαγωγών.

Παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα οι αυξήσεις των τροφίμων

Με ρυθμούς λίγο χαμηλότερους από τον πληθωρισμό ακριβαίνουν τα τρόφιμα, ενώ οι αυξήσεις των τιμών στα ποτά και τα ταμπάκο είναι υψηλότερες από τον πληθωρισμό. Αυτό προκύπτει από τα στοιχεία της ΕΣΥΕ, σύμφωνα με τα οποία τον Μάρτιο ο δείκτης τιμών καταναλωτή για τα είδη διατροφής ήταν κατά 19,2% υψηλότερος από τον ίδιο δείκτη του Μαρτίου 1990, ενώ στα ποτά και τον καπνό η αύξηση ήταν 21,3%. Το ίδιο διάστημα ο γενικός δείκτης παρουσίασε αύξηση 19,5% έναντι αυξήσεων 17,8% και 13,5% που σημειώθηκαν αντίστοιχα κατά την ίδια σύγκριση των δεικτών των ετών 1990 προς 1989 προς 1988. Ο γενικός δείκτης τιμών καταναλωτή κατά τον Μάρτιο 1991 σε σύγκριση με τον Φεβρουάριο παρουσίασε αύξηση 1,8%, έναντι αυξήσεων 3,8% και 2,7% κατά τις ίδιες χρονικές περιόδους του 1990 και του 1989 αντίστοιχα. Το μέσο επίπεδο του δείκτη Ιανουαρίου - Μαρτίου 1991 σε σύγκριση με το ίδιο επίπεδο του 1990 παρουσίασε αύξηση 21% έναντι αυξήσεων 16,7% και 13,7% που σημειώθηκαν αντίστοιχα κατά την ίδια σύγκριση των ετών 1990 προς 1989 προς 1988. Τέλος, τον Μάρτιο σε σύγκριση με τον Δεκέμβριο ο γενικός δείκτης παρουσίασε αύξηση 1,8% έναντι αυξήσεων 4,6% και 1,9% το 1990 και το 1989.

Οι μεγαλύτερες αυξήσεις τον Μάρτιο σε σύγκριση με τον Φεβρουάριο επιβλήθηκαν στα είδη ένδυσης και υπόδησης (5,3%). Αντίθετα, οι μικρότερες αυξήσεις ήταν αυτές που σημειώθηκαν στα είδη διατροφής (0,7%). Στα οινόπνευματάδη ποτά και καπνό η αύξηση ήταν 4,3%. Κατά προϊόν τώρα: Η τιμή του νωπού μοσχαρίσιου κρέατος αυξήθηκε 0,5%, του κρέατος αρνιού και κατσικιού 2,8%, των πουλερικών 1,1%, των ψαριών αλίποστων 5,5%, του διατηρημένου γάλατος 0,7%, του τυριού φέτα 3,3%, των σκληρών τυριών 0,8%, του ελασώδου 2,3%, των νωπών φρούτων 5,7%, της πατάτας 1%, της ζάχαρης 6,1%, των γλυκών 0,8%, του αλατού και ξηρού 3,3%, του φαγητού εκτός οικίας 0,4%, των σεβριζόμενων αναψυκτικών και καφέδων 0,9%, των κρασιών 2,3%, της μπύρας 7,8%. Μειώθηκαν 5,8% οι τιμές των φρέσκων λαχανικών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΚΤΟ
Η ΕΞΕΤΑΖΟΜΕΝΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ

6.1. Γενικά

Η επιχείρηση, η οποία αποτελεί το αντικείμενο της εργασίας μας, είναι η μεγαλύτερη εταιρεία του κλάδου ποτών-τροφίμων στην Ελλάδα, και η τέταρτη μεγαλύτερη βιομηχανική εταιρεία στην Ελλάδα, με βάση τις μη ενοποιημένες πωλήσεις του 1989. Ιδρύθηκε το 1969, έχει έδρα το Δήμο Αμαρουσίου Αττικής και είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών με αριθμό 13630/04/B/86/587. Η διάρκειά της έχει ορισθεί μέχρι το έτος 2070 και μπορεί να παρατείνεται με απόφαση της Γενικής Συνελεύσεως. Ο σκοπός της Εταιρείας, σύμφωνα με το άρθρο 2 του καταστατικού της, είναι κυρίως: α) η ίδρυση εργοστασίων για την παραγωγή και συσκευασία σε κάθε μορφή ενός συγκεκριμένου αναψυκτικού, καθώς και σειράς των αναψυκτικών της Αμερικανικής εταιρείας, β) και γενικά η παραγωγή και εμπορία αναψυκτικών ποτών, φυσικών χυμών, επιτραπέζιων νερών και γενικότερα τροφίμων.

Κατά τους χρόνους 1983, 1984, 1988 και 1990, εξαγοράσθηκε το σύνολο των μετοχών τεσσάρων εταιρειών από τις οποίες οι δύο ασχολούνται με την παραγωγή και εμπορία αναψυκτικών και οι άλλες, με τη συσκευασία αναψυκτικών για λογαριασμό της επιχειρήσεως αυτής. Οι θυγατρικές εταιρείες διατηρούν την ανεξάρτητη εταιρική τους οντότητα και δεν έχουν απορροφηθεί από την εταιρεία, για λόγους κυρίως οργανωτικούς και διοικητικούς, ενώ ουσιαστικά αποτελούν αναπόσπαστο μέρος τους. Συνοπτικότερη περιγραφή των παραγωγικών εγκαταστάσεων των παραπάνω θυγατρικών ακολουθεί στο 6.3. Η εταιρεία από το 1990 δημοσιεύει και ενοποιημένους Ισολογισμούς και αποτελέσματα χρήσεως που δίνουν πληρέστερη εικόνα της οικονομικής της καταστάσεως.

Η εταιρεία έχει τα δικαιώματα της παραγωγής και διάθεσης στην Ελλάδα, προϊόντων, τα οποία αυτή τη στιγμή κυριαρχούν στην ελληνική αγορά, στον τομέα ποτών-διατροφής. Τα αναψυκτικά αυτά παρασκευάζονται με συμπυκνωμένα (concentrates), τα οποία η εταιρεία αγοράζει από την εταιρεία του εξωτερικού. Η δεκαετής σύμβαση εμφιαλώσεως των δύο εταιρειών, ανανεώθηκε τον Ιούνιο του 1987 και λήγει τον Ιούνιο του 1997. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ελληνικής εταιρείας, πιστεύει ότι η σύμβαση αυτή θα ανανεωθεί και

πάλι, δεδομένης της επιτυχημένης πορείας της και της αποδεδειγμένης υποστήριξης που παρέχει στα προϊόντα της. Επίσης, σημειώνεται ότι οι κύριοι μέτοχοι της Εταιρείας, είναι και κύριοι μέτοχοι των εταιρειών που, εμφανίζουν τα ίδια αναψυκτικά στην Νιγηρία και την Ιρλανδία με παρόμοιες συμβάσεις, οι οποίες έχουν επανειλημμένα ανανεωθεί.

6.2. Παραγόμενα προϊόντα και Αγορά

Η εταιρεία διαθέτει μια μεγάλη ποικιλία προϊόντων, έτσι ώστε να καλύπτει πλήρως τις απαιτήσεις των καταναλωτών στην αγορά "αναψυκτικών - χυμών - εμφιαλωμένου νερού". Με βάση ορισμένα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά, η μεγάλη αυτή αγορά μπορεί να τμηματοποιηθεί στις ακόλουθες επί μέρους αγορές που καλύπτονται με προϊόντα της εταιρείας.

α. Αγορά αναψυκτικών

Στην αγορά αυτή κυριαρχούν τα προϊόντα ενός συγκεκριμένου τύπου, το οποίο καλύπτει το 52% ακολουθούμενα από πορτοκαλάδες 24%, τα προϊόντα τύπου lemon lime 21% και τέλος τις λεμονίτες 3%. Στην αγορά αυτή κατευθύνεται και ο κύριος όγκος των πωλήσεων της εταιρείας. Τα προϊόντα διατίθενται στις γυάλινες συσκευασίες των 250ml και 1lt., στα μεταλλικά κουτιά των 330ml και τις συσκευασίες PET 1.5/2lt., όπως και από μηχανήματα Post mix.

β. Αγορά Χυμών

Η αγορά αυτή αποτελείται από τρεις διακεκριμένες κατηγορίες προϊόντων: τους 100% φυσικούς χυμούς (48%), τα "νέκταρ" (39%) και τέλος τα fruit drinks (13%). Στην αγορά αυτή η εταιρεία διαθέτει τα προϊόντα σε έντεκα διαφορετικές γεύσεις, σε ασηπτική χάρτινη συσκευασία 200ml - 1lt..

γ. Αγορά Mixers

Είναι μια αναπτυσσόμενη αγορά όπου η εταιρεία διαθέτει τα προϊόντα της σε γυάλινη συσκευασία των 250ml και στα μεταλλικά κουτιά των 330ml.

δ. Αγορά Εμφιαλωμένου Νερού

Η αγορά αυτή άρχισε να αναπτύσσεται σχετικά πρόσφατα και παρουσιάζει σοβαρές προοπτικές για την παραπέρα διεύρυνσή της. Η εταιρεία που ενισχύει και με διαφημιστικά κονδύλια την ανάπτυξη της αγοράς αυτής, διαθέτει τα προϊόντα στην συσκευασία PET 1.5lt. και PVC 0.5lt. - 1.5lt.

Υπολογίζεται ότι σήμερα η εταιρεία κατέχει περίπου τα 2/3 της συνολικής αγοράς αναψυκτικών και το 1/2 της αγοράς χυμών. Στην αγορά, σύμφωνα με όλες τις έρευνες αγοράς, τα μερίδια έχουν σταθεροποιηθεί. Παράλληλα, δεν προβλέπεται επίδραση από εισαγόμενα προϊόντα, λόγω της φύσης των προϊόντων και της γεωγραφικής θέσης της χώρας.

Στο χώρο της αγοράς χυμών, εμφανίζεται παρόμοια ισορροπία μεριδίων τόσο μεταξύ των εγχώριων προϊόντων, όσο και των μικρών εισαγόμενων ποσοτήτων.

Σημειωτέον, ότι οι παραπάνω εισαγωγές υπάρχουν προ της εμφάνισης των ελληνικών προϊόντων με φθίνουσα μάλλον τάση. Επίσης, η εταιρεία εκτιμά ότι το μέγεθος των αγορών θα συνεχίσει να αυξάνεται τουλάχιστον μεσοπρόθεσμα με ρυθμό 6-8% ετησίως.

Οι ποσοτικές πωλήσεις της εταιρείας στην πενταετία 1986-1990 αυξήθηκαν με μέσο ετήσιο ρυθμό 21%. Ειδικότερα: στις αγορές "mixers" και "επιτραπέζιου νερού" οι ποσοτικές πωλήσεις υπερδιπλασιάστηκαν τα τελευταία δύο χρόνια. Τέλος, στην αγορά χυμών, η εταιρεία διατήρησε την ηγετική της θέση. Η αύξηση των πωλήσεων της εταιρείας είναι το αποτέλεσμα μιας σειράς καλά συντονισμένων ενεργειών, που αποβλέπουν στην διατήρηση της πρωτοπορείας σε μια συνεχώς διεκρινόμενη αγορά.

6.3. Έγκαταστάσεις και Παραγωγή

Η εταιρεία έχει σήμερα οκτώ εργοστάσια παραγωγής, από τα οποία τα τρία ανήκουν απ'ευθείας σ'αυτήν, ενώ τα υπόλοιπα πέντε, ανήκουν στις τέσσερις θυγατρικές εταιρείες. Τα βασικά χαρακτηριστικά των εργοστασίων, περιγράφονται παρακάτω:

α. Εργοστάσιο Αθηνών

Βρίσκεται στο 15ο χιλμ. της Εθνικής οδού Αθηνών - Λαμίας, σε ιδιόκτητο οικόπεδο εκτάσεως 54.5 στρεμ. και περιλαμβάνει βιομηχανοστάσιο, κτίριο γραφείων, συνεργείο αυτοκινήτων, διάφορα έργα υποδομής (βιολογικός καθαρισμός, δρόμοι κ.λπ.), αποθηκευτικούς χώρους και βοηθητικές εγκαταστάσεις. Ο μηχανικός εξοπλισμός περιλαμβάνει 4 αυτόματα εμφιαλωτικά μηχανήματα των 250ml, 1000ml και των 1.500ml.

β. Εργοστάσιο Θεσσαλονίκης

Βρίσκεται στο 17ο χιλμ. της οδού Θεσσαλονίκης-Πολύγυρου σε ιδιόκτητο οικόπεδο, εκτάσεως 60 στρεμ. και περιλαμβάνει κυρίως

βιομηχανοστάσιο, κτίριο γραφείων, χώρους αποθηκείσεως κιβωτίων και διάφορα έργα υποδομής (βιολογικός καθαρισμός κ.λπ.). Ο μηχανικός εξοπλισμός περιλαμβάνει 2 αυτόματα εμφιαλωτικά συγκροτήματα των 250ml, 1.000ml και των 1.500ml.

γ. Εργοστάσιο Πατρών

Βρίσκεται στο 7ο χλμ. της Εθνικής οδού Πατρών-Κορίνθου, σε ιδιόκτητο οικόπεδο εκτάσεως 28.2 στρεμ. και περιλαμβάνει βιομηχανοστάσιο, κτίρια γραφείων, χώρο αποθηκείσεως κιβωτίων και έργα υποδομής (βιολογικός καθαρισμός κ.λπ.). Ο μηχανικός εξοπλισμός περιλαμβάνει 2 αυτόματα συγκροτήματα εγκυττίωσης των 330ml, 2 πλήρεις ασηπτικής χάρτινης συσκευασίας 200ml και 1000ml.

δ. Εργοστάσιο Μεσολογγίου

Βρίσκεται στο 7ο χλμ. της οδού Μεσολογγίου - Αντιρρίου, σε ιδιόκτητο οικόπεδο εκτάσεως 22.4στρεμ. και περιλαμβάνει βιομηχανοστάσιο, κτίριο γραφείων, χώρο αποθηκείσεως κιβωτίων και έργα υποδομής (βιολογικός καθαρισμός, δρόμοι κ.λπ.). Ο μηχανικός εξοπλισμός περιλαμβάνει 2 αυτόματα συγκροτήματα εγκυττίωσης των 330ml, 2 πλήρεις γραμμές ασηπτικής χάρτινης συσκευασίας 200ml και 1000ml.

ε. Εργοστάσιο Βόλου

Βρίσκεται στην ΒΙ.ΠΕ.Βόλου, σε ιδιόκτητο οικόπεδο εκτάσεως 55.5 στρεμ. και περιλαμβάνει βιομηχανοστάσιο, κτίριο γραφείων, αποθηκευτικούς χώρους και έργα υποδομής (βιολογικός καθαρισμός κ.λπ.). Ο μηχανικός εξοπλισμός περιλαμβάνει ένα αυτόματο συγκρότημα εγκυττίώσεως των 330ml.

στ. Εργοστάσιο Ρόδου

Βρίσκεται στην επαρχιακή οδό Ρόδου - Καλλιθέας, σε ιδιόκτητο οικόπεδο εκτάσεως 4.1 στρεμ. που περιλαμβάνει βιομηχανοστάσιο, κτίριο γραφείων, εξωτερικό χώρο αποθηκείσεως κιβωτίων και έργα υποδομής. Ο μηχανικός εξοπλισμός περιλαμβάνει ένα αυτόματα εμφιαλωτικό συγκρότημα 250ml και 1.000ml. Πρόσφατα η εταιρεία αγόρασε οικόπεδο εκτάσεως 30 στρεμ. περίπου, πλησίον της κοινότητας Μαρितσών και έχει αρχίσει την ανέγερση νέου εργοστασίου, με σκοπό την μετεγκατάσταση και τον εκσυγχρονισμό του παλαιού.

ζ. Εργοστάσιο Κρήτης

Βρίσκεται στην βιομηχανική ζώνη Ηρακλείου, σε ιδιόκτητο οικόπεδο 15.7 στρεμ. και περιλαμβάνει κτίρια και βοηθητικές

εγκαταστάσεις. Ο μηχανικός εξοπλισμός περιλαμβάνει κτίρια και βοηθητικές εγκαταστάσεις. Ο μηχανικός εξοπλισμός περιλαμβάνει γραμμές εμφιαλώσεως PET 1.5lt., γραμμή εμφιαλώσεως 250ml και 1.000ml και γραμμή εκκυτιώσεως 330ml.

η. Εργοστάσιο Κέρκυρας

Βρίσκεται πλησίον της κοινότητας Κοινοπιαστών, σε ιδιόκτητο οικόπεδο 22.5στρεμ. και περιλαμβάνει βιομηχανοστάσιο, κτίριο γραφείων, χώρο αποθήκευσης και έργα υποδομής (βιολογικός καθαρισμός κ.λπ.). Ο μηχανικός εξοπλισμός περιλαμβάνει ένα αυτόματο εμφιαλωτικό συγκρότημα 250ml και 1.000ml.

6.4. Δίκτυο Διανομής

Στη διαμόρφωση του δικτύου διανομής των προϊόντων καθοριστικό ρόλο παίζουν τα 8 ιδιόκτητα εργοστάσια παραγωγής, Αθηνών, Θεσσαλονίκης, Πατρών, Ρόδου, Κρήτης, Μεσολογγίου, Βόλου και Κερκύρας. Επίσης, η εταιρεία συνεργάζεται με 8 τοπικούς εμφιαλωτές που βρίσκονται διασκορπισμένοι σε ολόκληρη την Ελλάδα: Ορεστιάδα, Σέρρες, Ιωάννινα, Τρίκαλα, Μυτιλήνη, Κώ, Χανιά και Ηράκλειο.

Η διακίνηση των προϊόντων γίνεται κυρίως από τα εργοστάσια της Εταιρείας, τους χώρους των τοπικών εμφιαλωτών αλλά και από 7 κέντρα αποθήκευσης και διακίνησης των προϊόντων σε ολόκληρη την Ελλάδα. Ειδικότερα, υπάρχουν 3 κέντρα αποθήκευσης και διακίνησης προϊόντων στην ευρύτερη περιοχή Αθηνών και από ένα στις πόλεις ~~Εδέσσης, Καβάλας, Αλεξανδρουπόλεως και Λαρίσης.~~

Η εταιρεία διαθέτει ένα σύνθετο δίκτυο διανομής λιανικής πώλησης και τηλεπώλησης για την κάλυψη των αναγκών μεγάλων αλυσίδων τροφίμων, ειδικών πελατών και λογαριασμών ειδικής σημασίας. Επίσης, συνεργάζεται με ένα μεγάλο αριθμό "πρατηριούχων" στα μεγάλα αστικά κέντρα και "διανομέων" στην περιφέρεια. Τα προϊόντα της εταιρείας διατίθενται σε περισσότερο από 25.000 καταστήματα τροφίμων και σε 45.000 καταστήματα επιτόπιας κατανάλωσης.

Ο στρατηγικός της στόχος να διατηρήσει την πρωτοπορεία της στην αγορά, συνδέεται άμεσα με την απόφασή της για την διανομή των προϊόντων της σε κάθε γωνιά της Ελλάδας. Για το σκοπό αυτό η εταιρεία έχει εγκαταστήσει σε καταστήματα σε όλη την Ελλάδα επαγγελματικά ψυγεία διαφόρων τύπων καθώς και μεταλλικά ράφια, που εξασφαλίζουν την προβολή των προϊόντων της στους χώρους

πώλησης.

6.5. Μέτοχοι - Μετοχικό Κεφάλαιο

Τις μετοχές της εταιρείας, προ της εισαγωγής στο χρηματιστήριο Αθηνών (Ιούνιος 1991) κατέχουν οι BEL-PET S.A. (έδρα Βρυξέλλες) και FRIGOREX ΑΕ (έδρα Αθήνα) κατά ποσοστό 79% και 21% αντιστοίχως. Και οι δύο παραπάνω εταιρείες ανήκουν εξ'ολοκλήρου στην KAR-TESS S.A. (έδρα Λουξεμβούργο).

6.6. Διοίκηση Εταιρείας

Το διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας είναι θμελής, έχει 5ετή θητεία που λήγει στις 30.6.92.

Το σύνολο των μισθών των εργαζομένων μελών του Δ.Σ. ανήλθε το 1990 σε 14.5 εκατ.δρχ. περίπου.

6.7. Προσωπικό

Η εταιρεία μαζί με τις θυγατρικές απασχολεί σήμερα 1.365 άτομα σαν μόνιμο προσωπικό και 368 άτομα σαν έκτακτο. Ο πίνακας δίνει μια εικόνα της εξέλιξης του αριθμού των απασχολούμενων στην εταιρεία κατά τα τελευταία πέντε χρόνια.

Στον πίνακα εμφανίζεται η σύνθεση του προσωπικού της εταιρείας.

Μ.Α.Ε. 19630/04/Β/86/587
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1989
ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ ΕΙΚΟΣΤΗ ΑΠΟ 01.01 ΜΕΧΡΙ 31.12.1989
(ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ ΔΡΑΧΜΕΣ)

ΕΠΕΡΙΦΟΡΟ	31.12.1989	31.12.1988	ΠΑΘΗΤΙΚΟ	31.12.1989	31.12.1988
	Αξιμ ενδοχ	Ανοδοχ ενδο	Αξιμ ενδοχ	Ανοδοχ ενδοχ	
9. ΕΣΟΔ ΕΠΙΧΑΤΑΓΜΑΤΩΝ					
2. Έσοδα από πωληθέντα αγαθά	742.156	742.156	742.156	742.156	1.708.601
Γ. ΠΑΤΙΟ ΕΠΕΡΙΦΟΡΟ					50.000
1. Έσοδα από πωληθέντα αγαθά	1.183.580	1.183.580	1.018.080	1.018.080	948.223
2. Έσοδα από πωληθέντα αγαθά	1.782.284	930.689	1.357.174	836.507	50.000
3. Έσοδα από πωληθέντα αγαθά	981.839	2.980.513	3.308.491	304.066	313.373
4. Έσοδα από πωληθέντα αγαθά	2.413.118	2.413.118	1.311.819	90.770	498.704
5. Έσοδα από πωληθέντα αγαθά	6.149.008	3.863.148	4.741.247	1.756.389	164
6. Έσοδα από πωληθέντα αγαθά	12.712	12.712	112.967	112.967	600.000
7. Έσοδα από πωληθέντα αγαθά	13.403.619	7.919.707	11.053.964	3.872.916	
III. Συμμετοχές και άλλα					
1. Συμμετοχές σε εταιρίες	891.939	891.939	686.023	686.023	199.343
2. Συμμετοχές σε εταιρίες	7.850	7.850	6.707	6.707	127.510
3. Συμμετοχές σε εταιρίες	899.789	899.789	677.732	677.732	50.832
4. Συμμετοχές σε εταιρίες	6.385.711	6.385.711	4.541.648	4.541.648	211.423
IV. Άλλα					
1. Άλλα	10.583	10.583	3.501	3.501	63.136
2. Άλλα	793.398	793.398	721.293	721.293	444.000
3. Άλλα	313.287	313.287	12.695	12.695	1.606.004
4. Άλλα	1.747.102	1.747.102	2.435.416	2.435.416	982.391
5. Άλλα	520	520	34.557	34.557	4.693.389
6. Άλλα	2.654.698	2.654.698	3.207.462	3.207.462	577.715
7. Άλλα	350	350	1.520.669	1.520.669	63.046
8. Άλλα	117.808	117.808	350	350	642.761
9. Άλλα	113.308	113.308	128.145	128.145	1.993.583
10. Άλλα	4.500	4.500	21.293	21.293	1.280.001
11. Άλλα	1.831.215	1.831.215	1.285.528	1.285.528	3.273.564
12. Άλλα	1.002.737	1.002.737	712.271	712.271	1.163.112
13. Άλλα	136.510	136.510	61.563	61.563	653.874
14. Άλλα	3.090.462	3.090.462	2.089.360	2.089.360	1.857.165
15. Άλλα	21.040	21.040	25.858	25.858	57.070
16. Άλλα	5.776.656	5.776.656	3.637.510	3.637.510	2.219.480
17. Άλλα	78.399	78.399	197.861	197.861	121.163
18. Άλλα	52.823	52.823	31.405	31.405	466.937
19. Άλλα	1.287.699	1.287.699	53.548	53.548	1.111.761
20. Άλλα	1.340.322	1.340.322	68.954	68.954	113.292
21. Άλλα	10.050.669	10.050.669	7.151.787	7.151.787	7.764.431
Ε. ΜΕΛΑΒΑΤΙΚΟΙ ΑΝΑΓΡΑΜΜΟΙ					
1. Έσοδα από πωληθέντα αγαθά	69.321	69.321	112.542	112.542	164.776
2. Έσοδα από πωληθέντα αγαθά	18.505.901	18.505.901	11.609.977	11.609.977	11.609.977
VI. ΑΝΑΓΡΑΜΜΕΣ					
1. Ανοδοχ ενδοχ	141.005	141.005	106.918	106.918	141.005
2. Ανοδοχ ενδοχ					
3. Ανοδοχ ενδοχ					
4. Ανοδοχ ενδοχ					
5. Ανοδοχ ενδοχ					
Α. ΜΕΛΑΒΑΤΙΚΟΙ ΑΝΑΓΡΑΜΜΟΙ					
1. Ανοδοχ ενδοχ					
2. Ανοδοχ ενδοχ					
3. Ανοδοχ ενδοχ					
4. Ανοδοχ ενδοχ					
5. Ανοδοχ ενδοχ					

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΦΕΡΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

Table with 4 columns representing years 1984, 1985, 1986, and 1987. Rows include categories like 'Αμοιβές για υπηρεσίες', 'Καθαρά έσοδα', 'Μείωση κόστους', etc. Includes sub-totals for various departments and a detailed list of expenses under 'ΣΠΑΜΕΙΖΕΤΕ'.

ΠΡΟΣ ΤΟΥΣ κ.κ. ΜΕΤΩΧΟΥΣ ΤΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ «

Εξαιτίας της συντήρησης Ορισμένων Κερσοδικών κολών και το ορισμό Προβλεπόμενου της Ανάδοχης Εταιρείας... Ελάττωσε την καθαρή κερσοδική κατάσταση της εταιρείας...

Αθήνα 22 Μαΐου 1989
Ο Οριστής Κερσοδικών
ΧΡΗΣΙΤΩ ΑΝΟΤΩΤΑΙΩΝ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΒΔΟΜΟ
ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΕΞΕΤΑΖΟΜΕΝΗΣ
"Χ" ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΣ

7.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ

7.1.1. Γενικά

Η χρήση των αριθμοδεικτών αποτελεί μια από τις πλέον διαδεδομένες και δυναμικές μεθόδους χρηματοοικονομικής αναλύσεως. Έτσι, οι μέχρι τώρα μέθοδοι αναλύσεως συμπληρώνονται με την χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών, οι οποίοι βοηθούν στην ερμηνεία των οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων.

Ένας από τους σκοπούς της χρηματοοικονομικής αναλύσεως, είναι ο προσδιορισμός της ικανότητας μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Αυτό απαιτεί την ύπαρξη επαρκούς ρευστότητας, η οποία επιτυγχάνεται μέσω της καθημερινής μετατροπής των μετρητών σε αποθέματα, των αποθεμάτων σε πωλήσεις, των πωλήσεων σε απαιτήσεις και των απαιτήσεων σε μετρητά κ.ό.κ.

Η ύπαρξη ρευστότητας σε μια επιχείρηση έχει επίδραση στα κέρδη της, διότι αν τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά ή αν δεν υπάρχουν επαρκή ρευστά διαθέσιμα, τότε η επιχείρηση δεν θα είναι σε θέση να πληρώσει τις υποχρεώσεις της. Έτσι, η μη πληρωμή των υποχρεώσεων της θα έχει σαν αποτέλεσμα τη δυσφήμισή της, τη μείωση της εμπιστοσύνης των συναλλασσόμενων με αυτήν και πιθανώς την κήρυξη της σε κατάσταση πτώχευσης.

Οι περισσότερες επιχειρήσεις φροντίζουν να διατηρηθεί ένα 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 συνεπώς η διατήρηση υπερβολικά υψηλών κυκλοφοριακών στοιχείων ενδέχεται να μειώσει την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης.

Στο ίδιο αποτέλεσμα μπορεί όμως να οδηγήσει και η ανεπάρκεια κυκλοφοριακών στοιχείων, διότι η αδυναμία εκπληρώσεως των υποχρεώσεων, καταλήγει σε οικονομικό κλονισμό με καταστρεπτικές συνέπειες για την επιχείρηση. Πάντως, για κάθε επιχείρηση υπάρχει ένα άριστο ύψος κυκλοφοριακών στοιχείων και τρεχουσών υποχρεώσεων.

Όμως ο προσδιορισμός της οικονομικής καταστάσεως μιας επιχειρήσεως περιλαμβάνει την ανάλυση της διάρθρωσεως των κεφαλαίων της. Λέγοντας διάρθρωση των κεφαλαίων μιας επιχείρησης, εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για την χρηματοδότησή της. Έτσι, έχουμε τα μόνιμα (ίδια) κεφάλαια, καθώς και τις βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Η σπουδαιότητα της διάρθρωσεως των κεφαλαίων απορρέει από τη διαφορά που υπάρχει μεταξύ των ίδιων και των δανειακών κεφαλαίων. Τα ίδια κεφάλαια είναι εκείνα που επωμίζονται τον επιχειρηματικό κίνδυνο που αναπόφευκτα υπάρχει σε κάθε οικονομική μονάδα. Τα ίδια κεφάλαια επενδύονται κατά κανόνα σε μακροχρόνιες επενδύσεις, όπως στα πάγια περιουσιακά στοιχεία, και εκτίθενται σε περισσότερους κινδύνους απ'ό,τι τα δανειακά. Το χαρακτηριστικό των ιδίων κεφαλαίων είναι ότι δεν έχουν ορισμένο χρόνο επιστροφής, ούτε εξασφαλισμένη απόδοση. Αντίθετα, τα δανειακά κεφάλαια πρέπει να εξοφληθούν προσαυξημένα με τους τόκους τους, σε τακτά χρονικά διαστήματα, ανεξάρτητα από την οικονομική θέση της οικονομικής μονάδας.

Στη συνέχεια του κεφαλαίου μας, θα αναλύσουμε τους αριθμοδείκτες ρευστότητας και οικονομικής διάρθρωσεως της εξεταζομένης οικονομικής μονάδας, σε διαχρονικό επίπεδο και σε σχέση με τον κλάδο στον οποίο ανήκει.

7.1.2. Αριθμοδείκτης Γενικής ρευστότητας, ή Κεφαλαίου Κινήσεως
Ένας από τους αριθμοδείκτες που χρησιμοποιείται περισσότερο για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως μιας επιχειρήσεως καθώς επίσης και της ικανότητάς της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας.

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι ο περισσότερο χρησιμοποιούμενος δείκτης και βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης, με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της, δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας} = \frac{\text{Αποθέματα+απαιτήσεις+διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Οι κυριότερες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων που περιλαμβάνονται στον αριθμοδείκτη του κλάσματος είναι τα διαθέσιμα (μετρητά, αμέσως ρευστοποιήσιμα χρεώγραφα), οι

απαιτήσεις, τα αποθέματα, προκαταβολές προμηθευτών, και οι μεταβατικοί λογαριασμοί Ενεργητικού. Οι κυριότερες κατηγορίες βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, που περιλαμβάνονται στον παρονομαστή του κλάσματος, είναι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (πιστώσεις προμηθευτών, μερίσματα πληρωτέα, φόροι πληρωτέοι, βραχυπρόθεσμα δάνεια Τραπεζών, προκαταβολές πελατών), και οι μεταβατικοί λογαριασμοί παθητικού.

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας δεν δείχνει μόνο το μέτρο της ρευστότητας μιας επιχείρησης, αλλά και το περιθώριο ασφαλείας, που διατηρεί η διοίκησή της, για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει μια κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κινήσεως. Ο αριθμοδείκτης αυτός, λέγεται και αριθμοδείκτης κεφαλαίου κίνησης, διότι τα μεγέθη που συσχετίζονται για το σχηματισμό του δείκτη αυτού αποτελούν τα δύο συστατικά στοιχεία του κεφαλαίου κινήσεως.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας τόσο καλύτερα, από πλευράς ρευστότητας ή κεφαλαίου κίνησης της επιχείρησης "X" με την οποία θα ασχοληθούμε, έχει διαμορφωθεί ως εξής, κατά τις εταιρικές χρήσεις 1989 και 1990.

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας της επιχείρησης "X" στην εταιρική χρήση 1989, όπως διαμορφώνεται από τα ποσά του Ισολογισμού την 31η Δεκεμβρίου 1989, είναι:

**Αριθμοδείκτης γενικής
ρευστότητας =**

**Κυκλοφοριακό Ενεργητικό
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

10.120.190.000

7.994.253.000 = 1.27 φορές ή 1,27 προς 1.

Η τιμή αυτή του δείκτη (1.27) σημαίνει ότι, για κάθε μία δραχμή βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης, η επιχείρηση "X" διαθέτει 1.27 δραχμές κυκλοφοριακών στοιχείων. Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας παρουσιάζει μια μικρή βελτίωση από το 1988 στο 1989, αφού από 1.20 έγινε 1.27 -μεταβολή ίση με 5.83%. Βέβαια, μία τιμή ενός δείκτη δεν μας δίνει κάποια πληροφορία αν αυτή δεν συγκριθεί με τιμές του δείκτη διαχρονικά, καθώς επίσης και με τιμές του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση "X". Έτσι, η τιμή του δείκτη αυτού στην εταιρική χρήση 1990 σύμφωνα με τα στοιχεία του Ισολογισμού της 31ης Δεκεμβρίου 1990, είναι:

Αριθμοδείκτης γενικής
ρευσιτότητας=

Κυκλοφοριακό Ενεργητικό
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

10.950.551.000

10.499.630.000 = 1.04 φορές, ή 1.04 προς 1.

Όπως αρχικά παρατηρούμε, ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, της επιχείρησης "X" έχει μειωθεί από το 1989 στο 1990 από 1.27 σε 1.04 -μια μεταβολή ίση με -18.11%. Η πτώση αυτή στον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας οφείλεται κυρίως στην μεγάλη αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων από το 1989 στο 1990, ίση με 2.505.377.000 δρχ. -ποσοστό αύξησης 31.33%, που δεν συνοδεύτηκε με ισοποση αύξηση κυκλοφοριακών στοιχείων αφού αυτά αυξήθηκαν μόνο κατά 830.361.000 δρχ. και ποσοστό μόνο 8.2%. Έτσι, η μεγάλη αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είχε σαν αποτέλεσμα όχι μόνο τη μείωση του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας αλλά και τη μείωση του Καθαρού Κεφαλαίου κίνησης της επιχείρησης "X" για το οποίο θα γίνει λόγος πιο κάτω.

Όπως παρατηρούμε, από επίσημα στοιχεία, ο αριθμοδείκτης αυτός δεν διαφέρει πολύ από τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση "X". Η τιμή του αριθμοδείκτη, για την επιχείρηση "X", όπως είδαμε πιο πάνω στην εταιρική χρήση 1989 ήταν 1.27, ενώ ο κλάδος είχε 1.11, ενώ κατά τη χρήση 1990 η επιχείρηση είχε 1.04 και ο κλάδος 1.23. Έτσι, ο αριθμοδείκτης αυτός μπορεί να έχει μειωθεί αλλά δεν διαφέρει και πολύ με τον κλάδο που ανήκει η εξεταζόμενη επιχείρηση "X".

Όμως, κατά την μελέτη του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας θα πρέπει να λαμβάνουμε υπ'όψη μας τις διάφορες κατηγορίες που συνθέτουν το κυκλοφοριακό ενεργητικό και το ποσοστό συμμετοχής της κάθε μιας στο σύνολο αυτού. Αυτό, γιατί μια επιχείρηση που έχει, σε ποσοστό, περισσότερα μετρητά είναι σε καλύτερη, από απόψεως ρευστότητας, θέση από μια άλλη που έχει περισσότερα σε ποσοστό αποθέματα, έστω και αν έχουν και οι δύο τον ίδιο αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας.

Στο σημείο αυτό θεωρούμε αναγκαίο να τονίσουμε ότι για τη σύνθεση του κυκλοφοριακού ενεργητικού, είναι αδύνατο να συγκρίνουμε την επιχείρηση "X" με τον κλάδο στον οποίο ανήκει. Όμως πρέπει να πούμε ότι η ποιοτική αυτή σύνθεση του κυκλοφοριακού ενεργητικού της επιχείρησης "X" και του κλάδου θα εντοπιστεί με τη μελέτη του αριθμοδείκτη πραγματικής ή ειδικής

ρευσιτότητας που θα αναλύσουμε στη συνέχεια του κεφαλαίου αυτού.

Όσο ενδιαφέρον όμως και αν παρουσιάζει η τιμή του αριθμοδείκτη γενικής ρευστιότητας της επιχείρησης "X", εν τούτοις, αποδεικνύεται ανεπαρκής για την οικονομική ισορροπία της. Μόνο μια λεπτομερής ανάλυση του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων μας επιτρέπει την πραγματοποίηση της αναμενόμενης εκτιμήσεως της επιχείρησης.

Η ρευστιότητα επηρεάζεται όπως αναφέραμε, από το κεφάλαιο κίνησης, αλλά και από τη σύνθεση του κυκλοφοριακού ενεργητικού.

Έτσι, θα προσπαθήσουμε στο σημείο αυτό να δώσουμε τη σύνθεση του κυκλοφοριακού ενεργητικού της επιχείρησης "X" διαχρονικά για τις εταιρικές χρήσεις 1989 και 1990.

Κατά την εταιρική χρήση 1989, η επιχείρηση "X" παρουσίασε μια βελτίωση στην σύνθεση του κυκλοφοριακού ενεργητικού από άποψη ρευστιότητας. Τα αποθέματα της επιχείρησης από 3.207.462.000 δρχ. στην αρχή του 1989, γίνονται στο τέλος της χρήσης 2.854.898.000 δρχ. -μεταβολή ίση με 352.564.000 δρχ. ποσοστό -12.34% (αρνητικό). Το γεγονός αυτό της πτώσης των αποθεμάτων της επιχείρησης "X", χωρίς να αντιμετωπίζουμε προβλήματα έλλειψης αποθεμάτων, δεδομένου ότι κατά την εταιρική χρήση 1989 έχουμε αύξηση των κυκλοφοριακών στοιχείων στο σύνολό τους, από 7.264.329.000 δρχ. σε 10.120.190.000 δρχ. αύξηση ίση με 2.855.861.000 δρχ. - ποσοστό 39.31%, αποτελεί θετικό στοιχείο για τη ρευστιότητα της επιχείρησης "X", διότι ένα κονδύλιο όπως τα αποθέματα είναι περισσότερο δύσκολο να ρευστοποιηθεί ταχέως και κατά προσέγγιση στην ονομαστική τους αξία. Επίσης θετικό στοιχείο από άποψη ρευστιότητας είναι η αύξηση των απαιτήσεων από 3.967.913.000 δρχ. σε 5.924.970.000 δρχ. -αύξηση ίση με 1.957.057.000 δρχ. -ποσοστό 49.32%. Όμως το σημαντικότερο στοιχείο της ποιοτικής βελτίωσης του κυκλοφοριακού ενεργητικού και συνεπώς, της ρευστιότητας της επιχείρησης "X" είναι η μεγάλη αύξηση των διαθέσιμων που από 88.954.000 δρχ. στην αρχή της χρήσης του 1989 γίνεται στο τέλος της χρήσης αυτής 1.340.322.000 δρχ. -αύξηση ίση με 1.251.368.000 δρχ. -ποσοστό 1.406,76% που οφείλεται σε δανεισμό.

Συνεπώς, κατά την εταιρική χρήση 1989 εκτός από την αύξηση που παρατηρείται στο δείκτη γενικής ρευστιότητας, από 1.20 σε 1.27 -μεταβολή 5.83%, έχουμε και ποιοτική βελτίωση όσο αφορά τη

σύνθεση του κυκλοφοριακού ενεργητικού από άποψη ρευστότητας. Όπως θα δούμε στη συνέχεια, το ίδιο δεν συμβαίνει κατά την εταιρική χρήση του 1990. Το 1990 παρατηρούμε όπως αναφέραμε πιο πάνω, πτώση στον δείκτη γενικής ρευστότητας, αλλά και μη ποιοτική βελτίωση στα στοιχεία που συνθέτουν το κυκλοφοριακό Ενεργητικό. Αναλυτικά: Τη χρήση 1990 η επιχείρηση "X" παρουσιάζει αύξηση των αποθεμάτων της από 2.854.898.000 δρχ., αύξηση ίση με 380.465.000 δρχ. - ποσοστό αύξησης 13.32%. Αυτό αποτελεί αρνητικό στοιχείο, όπως έχουμε αναφέρει πιο πάνω. Το μόνο θετικό στοιχείο στην ποιοτική σύνθεση του κυκλοφοριακού ενεργητικού είναι η αύξηση των απαιτήσεων που από 5.924.970.000 δρχ. έφτασε 7.269.896.000 δρχ. - αύξηση 1.344.926.000 δρχ., ποσοστό 22.7%. Όμως, το σημαντικότερο στοιχείο που δείχνει την μη ποιοτική βελτίωση του κυκλοφοριακού ενεργητικού, είναι η πτώση στα διαθέσιμα που από 1.340.322.000 δρχ. έφτασαν 445.292.000 δρχ. - ποσοστό πτώσης -201%. Έτσι, οι πιο πάνω αρνητικές μεταβολές στα στοιχεία του κυκλοφοριακού ενεργητικού, όπως αύξηση αποθεμάτων κατά 13.32% και κατακόρυφη πτώση των διαθέσιμων κατά -201% σε μια περίοδο που η αύξηση στο σύνολο του κυκλοφοριακού ενεργητικού είναι μόνο 8.2% δείχνει τη μη ποιοτική βελτίωση του Κυκλοφοριακού ενεργητικού της επιχείρησης "X" στην εταιρική χρήση 1990.

Από την πιο πάνω ανάλυση, όσο αφορά τη σύνθεση του κυκλοφοριακού ενεργητικού, είδαμε ότι στη χρήση 1989 η ρευστότητα της επιχείρησης "X" τόσο από άποψη τιμής, όσο και από ποιοτική σύνθεση, ήταν καλύτερη από τη χρήση του 1990.

Πριν όμως φτάσουμε σε τελικά συμπεράσματα, θα πρέπει να δούμε και μια σειρά άλλων στοιχείων της επιχείρησης "X", όπως τις πιστώσεις στους πελάτες, τις πιστώσεις των προμηθευτών, τις ταχύτητες κυκλοφορίας των αποθεμάτων κ.λπ., της εξεταζομένης επιχείρησης και του κλάδου.

7.1.2.1. Αριθμοδείκτης πραγματικής ή ειδικής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας επινοήθηκε για να περιλάβει όλα εκείνα τα στοιχεία τα οποία μετατρέπονται εύκολα και γρήγορα σε ρευστά και αγνοεί όλα εκείνα τα στοιχεία του κυκλοφοριακού ενεργητικού τα οποία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά. Υποτίθεται ότι τα στοιχεία αυτά είναι δυνατό να μετατραπούν σε μετρητά γρήγορα και κατά προσέγγιση στην ονομαστική τους αξία σε

αντίθεση με τα αποθέματα, τα οποία, ενώ είναι το κυριότερο στοιχείο του ενεργητικού, δεν περιλαμβάνονται στα στοιχεία για τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη αυτού.

Ο αριθμοδείκτης αυτός προκύπτει από το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου των ταχέως ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης (μετρητά, καταθέσεις, χρεώγραφα, απαιτήσεις), με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της, δηλαδή:

**Αριθμοδείκτης πραγματικής ή Διαθέσιμα+Ευχέρως ρευστ.στοιχεία
ειδικής ρευστότητας= Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας αποτελεί καλύτερη ένδειξη της ικανότητας μιας επιχείρησης, να εξοφλεί τις τρέχουσες υποχρεώσεις της από ότι ο προηγούμενος αριθμοδείκτης. Μια τιμή του δείκτη ίση με τη μονάδα θεωρείται κατά κανόνα ικανοποιητική, αντίθετα, όταν το αποτέλεσμα της σχέσεως είναι κατώτερο της μονάδας, όπως συμβαίνει με την επιχείρηση που αναλύουμε.

**1989 Αριθμοδείκτης ειδικής Διαθέσιμα+Ευχέρως ρευστ.στοιχεία
ρευστότητας= Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις**

4.240.429.000

7.994.253.000 = 0.53 φορές ή 0.53 προς 1.

**1990 Αριθμοδείκτης ειδικής Διαθέσιμα+Ευχέρως ρευστ.στοιχεία
ρευστότητας= Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

4.282.554.000

10.499.630.000 = 0.41 φορές ή 0.41 προς 1.

σημαίνει ότι τα αποθέματα χρηματοδοτούνται μερικώς από δάνεια βραχυπρόθεσμης λήξεως. Από μια πρώτη ματιά παρατηρούμε μια πτώση του δείκτη ειδικής ρευστότητας, από 0.53 σε 0.41, από το 1989 στο 1990, μια μεταβολή ίση με -22.64%. Οι τιμές αυτές του δείκτη της επιχείρησης "X", που όπως αναφέραμε, το 1989 ήταν 0.53 ενώ ο κλάδος ήταν 0.60 και το 1990 ήταν 0.41 και ο κλάδος 0.64, μας δηλώνουν την μη ποιοτική βελτίωση των δεικτών ρευστότητας της επιχείρησης. Αυτό δεν συμβαίνει στην εταιρική χρήση του 1989 αφού

παρατηρούμε βελτίωση του αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας, που από 0.32 το 1988 γίνεται το 1989 0.53, μια μεταβολή ίση με 65.63%. Η βελτίωση αυτή του δείκτη οφείλεται κυρίως στην αύξηση των απαιτήσεων που από 3.967.913.000 δρχ. γίνονται το 1989 5.924.970.000 δρχ. μια αύξηση σε ποσοστό ίση με 49.32%, καθώς επίσης και στην μεγάλη αύξηση των διαθεσίμων που από 88.954.000 δρχ. γίνονται το 1989 1.340.322.000 δρχ. αύξηση σε ποσοστό 1.406,76%. Η αύξηση αυτή των πιο πάνω στοιχείων δηλώνει και την ποιοτική βελτίωση της ρευστότητας στην επιχείρηση "X", κατά τη χρήση 1989. Αυτό δεν γίνεται στην χρήση 1990, όπου όπως βλέπουμε υπάρχει πτώση στον αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας.

Η μείωση αυτή του δείκτη ειδικής ρευστότητας της επιχείρησης "X" οφείλεται κυρίως στη μεγάλη μείωση των διαθεσίμων της επιχείρησης από το 1989 στο 1990, καθώς επίσης και στη μεγάλη αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, που δεν συνοδεύτηκε από ισοβόηση αύξηση των κυκλοφοριακών στοιχείων, κυρίως απαιτήσεων-χρεωγράφων ή άλλου ευχέρως ρευστοποιήσιμου στοιχείου.

Συμπερασματικά, μπορούμε να πούμε ότι η χειροτέρευση των αριθμοδεικτών γενικής και ειδικής ρευστότητας της επιχείρησης "X", σε μια εποχή που οι ίδιοι δείκτες στον κλάδο είχαν κάποια σχετική βελτίωση, οφείλεται όπως αναφέρουμε και πιο πάνω, στην μεγάλη αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, στην εταιρική χρήση 1990, που δεν συνοδεύτηκε με παρόμοια αύξηση των κυκλοφοριακών στοιχείων. Έτσι, ενώ από το 1988 στο 1989 παρατηρούμε βελτίωση στην τιμή και στην ποιότητα των πιο πάνω δεικτών, αυτό δεν συμβαίνει από το 1989 στο 1990.

Στη συνέχεια θα προσπαθήσουμε να διευκρινήσουμε και να αναλύσουμε εν μέρει ένα αίτιο που κατά τη γνώμη μας έπαιξε σημαντικό ρόλο στην μη βελτίωση των αριθμοδεικτών γενικής και ειδικής ρευστότητας της επιχείρησης "X", τόσο από άποψη τιμής όσο και από ποιοτική άποψη.

Πιο κάτω, παρουσιάζουμε έναν πίνακα που σχεδιάσαμε με βάση επίσημα και δημοσιευμένα στοιχεία της επιχείρησης "X", στοιχεία από Ισολογισμούς εταιρικών χρήσεων 1989 και 1990. Με τον πίνακα αυτό πιστεύουμε ότι η ανάλυση του αιτίου θα γίνει περισσότερο κατανοητή από τον οποιονδήποτε αναγνώστη.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1. - ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ "X"

Ενεργητ.	ΣΤΟΙΧΕΙΑ	1989	1990	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ 89/90	
				ΠΟΣΑ	%
	Καθ.πάγια	6385711000	8282234000	+1896523000	29.7
	Κυκλ.στοιχ.	8779868000	10505259000	+1725391000	19.6
	Διαθέσιμα	1340322000	445292000	- 895030000	(66.8)
	ΣΥΝΟΛΑ	16505901000	19232785000	2726884000	16.52
Παθητικό	Ίδια Κεφ.	4660369000	5498038000	+837669000	18
	Μακρ.Υποχρ.	3851279000	3235117000	-616162000	(16)
	Βραχ.Υποχρ.	7994253000	10499630000	+2505377000	31.34
	ΣΥΝΟΛΑ	16505901000	19232785000	2762884000	16.52
	1) Διαρ.Κεφ.	8511648000	8733155000	+221507000	2.6

Αφού αναλύσαμε πιο πάνω τους αριθμοδείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας και εντοπίσαμε τις μεταβολές τους, θεωρήσαμε αναγκαίο στο σημείο αυτό να αναλύσουμε και να εξηγήσουμε το αίτιο που οδήγησε στην πτώση της ποιότητας και της τιμής των δεικτών ρευστότητας κατά την εταιρική χρήση 1990. Δεν θα αναφερθούμε στην εταιρική χρήση του 1989, επειδή η μεταβολή των δεικτών αυτών ήταν ανοδική, κυρίως του δείκτη ειδικής ρευστότητας.

Καθώς παρατηρούμε τα στοιχεία του ενεργητικού στον πιο πάνω πίνακα I. βλέπουμε μια αύξηση των στοιχείων από το 1989 στο 1990, στα πάγια και κυκλοφοριακά και μια πτώση σημαντική στα διαθέσιμα, που θεωρείται αρνητικό στοιχείο της ποιοτικής βελτίωσης της ρευστότητας της επιχείρησης "X". Επίσης, παρατηρούμε και μια αύξηση στα στοιχεία του παθητικού, των ιδίων κεφαλαίων και των βραχυπρόθεσμων κυρίως υποχρεώσεων, και μια πτώση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων, στοιχείο που συμπληρώνει την πιο πάνω υπόθεσή μας όσο αφορά την μη ποιοτική βελτίωση της ρευστότητας. Όπως γνωρίζουμε, τα πάγια στοιχεία χρηματοδοτούνται κυρίως από ίδια κεφάλαια και εν μέρει από μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, δηλαδή από τα διαρκή κεφάλαια. Όμως, η επιχείρηση "X" στην εταιρική χρήση 1990 πραγματοποίησε αύξηση των παγίων στοιχείων, ίση με 1.896.523.000 δρχ., ποσοστό 29.7%, ενώ η αύξηση των διαρκών κεφαλαίων στην ίδια περίοδο ήταν μόνο 221.507.000 δρχ. και

(1) Άθροισμα Ιδίων Κεφαλαίων και Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων

ποσοστό 2.6%. Αυτό σημαίνει ότι η αύξηση των παγίων στοιχείων χρηματοδοτήθηκε από τα διαρκή κεφάλαια, μόνο κατά 11.68% ενώ το 88.32% χρηματοδοτήθηκε από βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, ή ακόμη και από τα διαθέσιμα της επιχείρησης. Αυτός είναι ο λόγος που η ποιότητα και η τιμή των αριθμοδεικτών γενικής και ειδικής ρευστότητας της επιχείρησης "X" στην περίοδο 1990 έχει χειροτερεύσει.

7.1.2.2. Μελέτη του Κεφαλαίου κίνησης της επιχείρησης "X"

Αφού ασχοληθήκαμε αναλυτικά με το κεφάλαιο κίνησης, την έννοια του, τους παράγοντες προσδιορισμού του, την επάρκειά του και τους λόγους ανεπάρκειάς του, στο σημείο αυτό του κεφαλαίου μας, θεωρήσαμε σκόπιμο να παρουσιάσουμε τους Ισολογισμούς της επιχείρησης "X", συνοπτικά, και να υπολογίσουμε βάσει αυτών, το κεφάλαιο κίνησης στα έτη 1988, 1989 και 1990, εκθέτοντας και τις παρατηρήσεις μας σχετικά με αυτό.

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ "X"	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ ΔΡΑΧΜΕΣ		
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	1990	1989	1988
Ενεργητικό			
1. Καθαρά Πάγια	8.282.234	6.385.711	4.545.648
2. Αποθέματα	3.235.363	2.854.898	3.207.462
3. Απαιτήσεις	7.269.896	5.924.970	3.967.913
4. Ταμείο/Καταθέσεις	445.292	1.340.322	88.954
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	19.232.785	16.505.901	11.809.977
Παθητικό			
5. Ίδια Κεφάλαια	5.498.038	4.660.369	3.582.859
6. Μακρο/Μεσοπ.Υποχρ.			
συν προβλέψεις	3.235.117	3.851.279	2.176.477
7. Βραχυπρόθεσμες Υποχρ.	10.499.630	7.994.253	6.050.641
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	19.232.785	16.505.901	11.809.977

(Πηγή ICAP HELLAS S.A.)

Στη συνέχεια, θα παρουσιάσουμε τα ποσά του κεφαλαίου κίνησης της επιχείρησης "X" για τα έτη 1988, 1989, 1990, όπως αυτά προέκυψαν από τους συνοπτικούς πιο πάνω Ισολογισμούς της. Τα ποσά αυτά δίνονται στον αμέσως επόμενο πίνακα. Όμως, για να γίνει πιο κατανοητός ο υπολογισμός του καθαρού κεφαλαίου κίνησης, θα υπολογίσουμε αυτό για το έτος 1990.

Υπολογισμός καθαρού κεφαλαίου κίνησης για το έτος 1990:

Καθαρό κεφάλαιο κίνησης = Κυκλοφοριακό ενεργητικό -

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Αποθέματα+Απαιτήσεις+Ταμείο και Καταθέσεις -

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις =

3.253.363 + 7.269.896 + 445.292 - 10.499.630 = 450.921 δρχ.,

καθαρό κεφάλαιο κίνησης

Όμως, πιο αναλυτικά, ο υπολογισμός του καθαρού κεφαλαίου κίνησης, μιας επιχείρησης, από στοιχεία δημοσιευμένου ισολογισμού, προκύπτει ως εξής:

Δ(1) Αποθέματα	XXX
Δ(II) Απαιτήσεις	XXX
Δ(III) Χρεώγραφα	XXX
Δ(IV) Διαθέσιμα	XXX
Ε Μεταβατικοί λογ/σμοί Ενεργ.	XXX
μείον Δ(II)-(4) - Κεφάλαιο εισπρακτέο στην επόμενη χρήση	XXX
μείον Γ(II) Βραχυπρόθ. υποχρεώσεις	XXX
μείον Δ Μεταβατικοί λογ/σμοί Παθητ.	XXX
Κ α θ α ρ ό Κεφάλαιο Κίνησης	XXX

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ "X"

ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ ΔΡΑΧΜΕΣ

ΣΤΟΙΧΕΙΑ	1990	Μεταβολή	1989	Μεταβολή	1988	
Καθαρό Κεφ.						
Κίνησης	450.921	-78.79%	2.125.937	75.16%	1.213.688	
ΣΤΟΙΧΕΙΑ	1990		1989		1988	
	Επ. "X"	Κλάδος	Επ. "X"	Κλάδος	Επ. "X"	Κλάδος
Καθαρό Κεφ.	450921	17911039	2125937	8008279	1213688	6353490

Από τον πίνακα αυτό παρατηρούμε μια μεγάλη αύξηση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης στο έτος 1989, αύξηση ίση με 75.16%, που φτάνει το ποσό των 2.125.937.000 δρχ. Η μεγάλη αυτή αύξηση του κεφαλαίου κίνησης, όπως είδαμε, είχε σαν αποτέλεσμα την πτώση των δεικτών αποδοτικότητας. Όμως το 1990 παρατηρούμε μια μεγάλη πτώση του καθαρού κεφαλαίου, ίση με -78.79%, που φτάνει το ποσό των 450.921.000 δρχ., σε αντίθεση με τον κλάδο, ο οποίος παρουσίασε αύξηση, πολύ μεγάλη, φτάνοντας έτσι να έχει συνολικά κεφάλαια κινήσεως ίσα με 17.911.039.000 δρχ. Η αύξηση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης που παρουσίασε η επιχείρηση "X", στο έτος 1989

μπορεί να προκαλέσει μια μικρή πτώση σε ορισμένους δείκτες αποδοτικότητας, όπως παρατηρήσαμε, αλλά μπόρεσε να βελτιώσει σε μεγάλο βαθμό τους χρόνους εξόφλησης των προμηθευτών και κυρίως πέτυχε βελτίωση στους χρόνους παραμονής των αποθεμάτων της επιχείρησης. Έτσι, το μεγάλο κεφάλαιο κίνησης βοήθησε στην γρήγορη ανακύκλωση των αποθεμάτων, αύξησε τις πιστώσεις στους πελάτες με αποτέλεσμα να πετύχουμε αυξημένες πωλήσεις και σε τελική ανάλυση μεγαλύτερα καθαρά κέρδη, αφού το καθαρό κέρδος προ φόρου, το 1989, έφτασε τα 4.567.470.000 δρχ. από 3.567.674.000 δρχ. που ήταν το 1988. Όμως, η μεγαλύτερη επιτυχία της επιχείρησης "X", κατά την άποψή μας, έγινε στο έτος 1990 όπου η επιχείρηση με σχετικά μικρό καθαρό κεφάλαιο κίνησης βελτίωσε την αποδοτικότητά της, επίσης τον λειτουργικό της κύκλο, καθώς και τον κύκλο ταμειακής μετατροπής, αφού αυξάνοντας τις πωλήσεις της, μπόρεσε να πετύχει αύξηση του καθαρού κέρδους προ φόρου εισοδήματος, που έφτασε τα 5.532.962.000 δρχ. έναντι 4.567.470.000 δρχ. το 1989. Η μεγάλη διαφορά του κεφαλαίου κίνησης της επιχείρησης "X" και του κλάδου κυρίως το 1990 οφείλεται στο γεγονός ότι ο κλάδος σε αντίθεση με την επιχείρηση έχει μεγάλο λειτουργικό κύκλο, καθώς και κύκλο ταμειακής μετατροπής, και εξ' αιτίας αυτών χρειάζεται πολύ μεγαλύτερα κεφάλαια κίνησης απ' ό,τι η επιχείρηση "X". Έτσι, ενδεικτικά αναφέρουμε ότι ενώ η επιχείρηση "X", πετυχαίνει την ανακύκλωση των αποθεμάτων της κάθε μήνα περίπου, ο κλάδος χρειάζεται για την ανακύκλωση των αποθεμάτων περισσότερο από τρεις μήνες.

Τελειώνοντας θέλουμε να τονίσουμε την μεγάλη σημασία και σπουδαιότητα που έχει το κεφάλαιο κίνησης για την αποδοτικότητα και την ανάπτυξη μιας επιχείρησης, η έλλειψη του οποίου οδηγεί την επιχείρηση στην πτώχευση, καθώς επίσης και στην μη πραγματοποίηση κερδών, με την αύξηση του κόστους παραγωγής.

7.1.2.3. Παρατηρήσεις για τη ρευστότητα

Όσο ενδιαφέρον και αν παρουσιάζει η ανάλυση και η σύγκριση των αριθμοδεικτών ρευστότητας της επιχείρησης εν τούτοις είναι ανεπαρκείς για την εκτίμηση της οικονομικής ισορροπίας. Η ρευστότητα επηρεάζεται και από το ύψος του κεφαλαίου κίνησης, που διαθέτει η κάθε επιχείρηση. Όμως, για το κεφάλαιο κίνησης και το ύψος του θα γίνει λόγος πιο κάτω.

Πέραν όμως από όσα υποστηρίχθηκαν πιο πάνω, στο κεφάλαιο αυτό, αν μελετήσουμε τη ρευστότητα της επιχείρησης από την

πλευρά των μετόχων της, τότε μπορεί να καταλήξουμε στο συμπέρασμα ότι ένας υψηλός αριθμοδείκτης ρευστότητας μπορεί να μην αποτελεί και την πιο συμφέρουσα κατάσταση, ιδιαίτερα, αν η επιχείρηση διατηρεί πολλά ρευστά διαθέσιμα ή έχει κάνει μεγάλα αποθέματα, ή τέλος έχει χορηγήσει μεγάλες πιστώσεις στους πελάτες της. Έτσι, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης ρευστότητας μπορεί να δείχνει ότι η διοίκηση της επιχείρησης κάνει πιο εντατική χρήση των κυκλοφοριακών της στοιχείων, δηλαδή διατηρεί τα ρευστά διαθέσιμά της στο ελάχιστο δυνατό επίπεδο ή η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων και των απαιτήσεών της βρίσκεται στο ανώτατο δυνατό σημείο. Πάντως, το ύψος των ρευστών διαθέσιμων μιας επιχείρησης, εξαρτάται από το ποσό που απαιτείται για να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, τις δαπάνες της, καθώς και από το ποσό ασφαλείας που πρέπει να έχει για την αντιμετώπιση έκτακτων περιστατικών.

Στο σημείο αυτό θεωρήσαμε σκόπιμο να παρουσιάσουμε δύο πίνακες που δείχνουν συνοπτικά τις τιμές των αριθμοδεικτών ρευστότητας που αναλύσαμε πιο πάνω, την διαχρονική μεταβολή τους, καθώς και τη σύγκρισή τους με τον κλάδο (1), στον οποίο ανήκει η εξεταζόμενη επιχείρηση "X".

ΠΙΝΑΚΑΣ 2

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ "X"

Αριθμοδείκτης	1990	Μεταβολή	1989	Μεταβολή	1988
Γενική ρευστότ.	1.04	-18.11%	1.27	5.83%	1.20
Ειδική Ρευστότ.	0.41	-22.64%	0.53	65.63%	0.32

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

Αριθμοδείκτης	1990		1989		1988	
	Επ. "X"	Κλάδος	Επ. "X"	Κλάδος	Επ. "X"	Κλάδος
Γενική ρευστ.	1.04	1.23	1.27	1.11	1.20	1.12
Ειδική ρευστ.	0.41	0.64	0.53	0.60	0.32	0.55

Αρχικά, παρακολουθώντας τους πίνακες αυτούς, βλέπουμε πιο καθαρά την πτώση των δεικτών ρευστότητας στην εταιρική χρήση 1990, που οφείλεται κυρίως, όπως αναλύσαμε πιο πάνω, στην χρηματοδότηση παγίων στοιχείων, από βραχυπρόθεσμες κυρίως υποχρεώσεις, καθώς πιθανόν και από διαθέσιμα. Όμως, όπως αναφέραμε και πιο πάνω, μόνοι τους οι αριθμοδείκτες αυτοί δεν

Τα στοιχεία του κλάδου που ανήκει η εξεταζόμενη επιχείρηση έχουν δοθεί από την εταιρεία ICAP HELLAS S.A.

δίνουν στοιχεία για την οικονομική ισορροπία της επιχείρησης, καθώς και την αποδοτικότητά της, αφού με την πτώση αυτή μπορεί η επιχείρηση να πέτυχε με λιγότερη δέσμευση κεφαλαίων καλύτερο αποτέλεσμα, περισσότερα κέρδη καθώς επίσης, να μην έχει χάσει καθόλου πωλήσεις.

Από την μέχρι τώρα ανάλυση, καταλήγουμε συμπερασματικά ότι οι αριθμοδείκτες αυτοί μας δίνουν ενδεικτικά μόνο στοιχεία για την οικονομική ισορροπία μιας επιχείρησης, διότι μια τιμή μικρή στους δείκτες αυτούς, δεν σημαίνει ότι η επιχείρηση "X" που λειτουργεί ομαλά και με μεγάλα κέρδη δεν είναι σε θέση να πληρώσει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Για να μπορούμε να έχουμε μια σχετικά ολοκληρωμένη εικόνα της ρευστότητας, θα εξετάσουμε τους μέσους χρόνους είσπραξης και εξόφλησης, και την ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων που θα γίνει στη συνέχεια του κεφαλαίου αυτού.

7.1.3. Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης

Ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση, και εκφράζει τη σχέση μεταξύ ξένων κεφαλαίων (μακροπρόθεσμες + μακρυπρόθεσμες υποχρεώσεις) προς τα ίδια κεφάλαια (μετοχικό κεφάλαιο + αποθεματικά). Ο αριθμοδείκτης αυτός δίνεται από τη σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης} = \frac{\text{Ξένα κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης που μπορεί να ονομαστεί και αριθμοδείκτης οικονομικής εξαρτήσεως, θεωρείται μεγίστης σημασίας, διότι:

- α. η συνολική δανειακή επιβάρυνση, επηρεάζει σημαντικά την αποδοτικότητα και τη ρευστότητα της επιχείρησης, και
- β. παρέχει το μέτρο για την παραπέρα πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης απ'την αγορά κεφαλαίων.

Στον πιο κάτω πίνακα -4-, παρουσιάζονται οι τιμές του δείκτη δανειακής επιβάρυνσης, σε διαχρονική σχέση και σε σχέση με τον κλάδο, της επιχείρησης "X".

Ο υπολογισμός του δείκτη αυτού της επιχείρησης "X" για τις εταιρικές χρήσεις 1989 και 1990, είναι ως εξής:

1989 Αριθμοδείκτης δανειακής Ξένα κεφάλαια = 11.845.532.000
 επιβάρυνσης= 'Ιδια Κεφάλαια 4.660.369.000
 = 2.54

1990 Αριθμοδείκτης δανειακής Ξένα κεφάλαια = 13.734.747.000
 επιβάρυνσης = 'Ιδια Κεφάλαια 5.498.038.000
 = 2.50

ΠΙΝΑΚΑΣ 4

Αριθμοδείκτης	1990	Μεταβολή	1989	Μεταβολή	1988
Δανειακής					
Επιβάρυνσης	2.50	1.58%	2.54	-10.43%	2.30

Αριθμοδείκτης	1990		1989		1988	
	Επ. "X"	Κλάδος	Επ. "X"	Κλάδος	Επ. "X"	Κλάδος
Δανειακής						
Επιβάρυνσης	2.50	2.01	2.54	2.98	2.30	2.32

(Στοιχεία ICAP HELLAS S.A.)

Ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης παρέχει ένδειξη της ασφάλειας που εξασφαλίζει η επιχείρηση στους δανειστές της. Ο αριθμοδείκτης αυτός για την επιχείρηση "X" δεν είναι και τόσο ευνοϊκός αφού είναι πολύ μεγαλύτερος από τη μονάδα. Αναλυτικότερα, κατά την εταιρική χρήση 1988, ο δείκτης είναι 2.30 μια τιμή που δεν είναι ευνοϊκή για την προσέλκυση νέων επενδυτών καθώς επίσης και για τους μακροχρόνιους κυρίως επενδυτές. Όμως, η τιμή αυτή είναι πολύ κοντά με την τιμή του κλάδου, δηλαδή με την τιμή των άλλων ομοειδών επιχειρήσεων, που είναι μόλις 2.32. Βέβαια, στην εταιρική χρήση 1989 η τιμή του δείκτη αυτού χειροτέρευσε αφού από 2.30 έγινε 2.54 μια μεταβολή ίση με - 10.43%. Η τιμή αυτή είναι όμως ευνοϊκότερη από τον κλάδο, ο οποίος στην ίδια περίοδο παρουσιάζει αριθμοδείκτη δανειακής επιβάρυνσης ίσο με 2.98. Μια μικρή σχετικά μεταβολή ίση με 1.58% παρατηρούμε το 1990 όπου ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα -πράγμα που σημαίνει ότι στην επιχείρηση "X" οι πιστωτές συμμετέχουν με περισσότερα κεφάλαια απ'ό,τι οι φορείς της επιχείρησης. Βέβαια, η παρατήρηση αυτή δεν αφορά μόνο την επιχείρηση "X", αλλά παρατηρείται σε όλο τον κλάδο.

Ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης για να είναι πιο πραγματικός προϋποθέτει ότι τα περιουσιακά στοιχεία να αναγράφονται στα βιβλία της επιχείρησης στις πραγματικές τιμές, και όχι σε τιμές κτήσης. Έτσι, ο αριθμοδείκτης αυτός δεν είναι αντιπροσωπευτικός, όταν δεν έχει γίνει αναπροσαρμογή της αξίας των ιδίων στοιχείων της επιχείρησης, όπως γίνεται και με την επιχείρηση "X". Πάντως εδώ πρέπει να αναφέρουμε ότι οι περισσότερες επιχειρήσεις στη χώρα μας έχουν μεγάλο δείκτη δανειακής επιβάρυνσης. Στο σημείο αυτό πρέπει να πούμε ότι οι δανειστές της επιχειρήσεως έχουν κάθε συμφέρον η επιχείρηση να έχει χαμηλό δείκτη δανειακής επιβάρυνσης, για περισσότερη εξασφάλιση των κεφαλαίων τους. Αντίθετα, οι μέτοχοι της επιχείρησης θεωρούν ότι ένας χαμηλός δείκτης αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση δεν επωφεληθήκε επαρκώς από τις δυνατότητες χρηματοδότησεως ξένων κεφαλαίων, ένδειξη που πρέπει να διευκρινιστεί με τη σύγκριση και μελέτη της αποδοτικότητας ιδίων και απασχολούμενων κεφαλαίων.

Η προηγούμενη παρατήρηση μπορούμε να πούμε ότι ταυτίζεται με την οικονομική πολιτική της επιχείρησης "X", αφού με δανειακή επιβάρυνση λίγο πιο πάνω από τον κλάδο μπορεί να πραγματοποιεί αποδοτικότητα ιδίων και απασχολούμενων κεφαλαίων, στις χρήσεις 1988 - 1989 - 1990, πολλαπλάσια από αυτή του κλάδου, στην ίδια περίοδο. Έτσι, μπορούμε να παρατηρήσουμε ότι και στον τομέα της δανειοδότησης, η επιχείρηση "X" υπερέχει του κλάδου, αφού με λίγο μεγαλύτερη δανειακή επιβάρυνση πραγματοποιεί πολύ μεγαλύτερη αποδοτικότητα από αυτή του κλάδου. Όμως, τα όρια της παραγράφου αυτής δεν μας επιτρέπουν να ασχοληθούμε με την αποδοτικότητα, για την οποία θα γίνει αναλυτικότερα λόγος πιο κάτω, αφού αποτελεί ένα από τα σημαντικότερα σημεία που ερευνώνται από τους μελετητές, καθώς επίσης και από τους υπάρχοντες ή νέους επενδυτές.

Εδώ θεωρούμε σκόπιμο να εξετάσουμε τη διάρθρωση που έχουν τα ξένα κεφάλαια, δηλαδή πόσο συμμετέχουν σε αυτά οι Μακροπρόθεσμες και Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις. Πιο κάτω, στον πίνακα -5- παρατηρούμε τη διάρθρωση αυτή και τη μεταβολή της, για τις εταιρικές χρήσεις 1988, 1989, 1990. Η ανάλυση που θα γίνει πιο κάτω, βάσει των στοιχείων του πίνακα -5- αφορά την λικτιότητα των υποχρεώσεών μας.

ΠΙΝΑΚΑΣ 5

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ "Χ"

ΣΤΟΙΧΕΙΑ	1990		1989		1988			
	ΠΟΣΑ	%	ΜΕΤΑΒΟΛΗ	ΠΟΣΑ	%	ΜΕΤΑΒ. ΠΟΣΑ	%	
Μακροπρ.								
Υποχρεώσ.	3235117	23.6	16%	3851279	32.5	77%	2176477	26.5
Βραχυπρ.								
Υποχρ.	10499630	76.4	31.3%	7994253	67.5	32.1%	6050641	73.5
ΣΥΝΟΛΟ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ								
	13734747	100	15.9%	11845532	100	44%	8227118	100

Παρατηρώντας τα μεγέθη του πίνακα -5- εντοπίζουμε ότι από το 1988 μέχρι το 1990 η διάρθρωση των ξένων κεφαλαίων έχει μη ευνοϊκή εξέλιξη, εκτός από την εταιρική χρήση 1989. Αναλυτικά, έχουμε: Στην εταιρική χρήση 1988 το σύνολο των ξένων κεφαλαίων καλύπτονταν με μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις κατά 26.5% και με βραχυπρόθεσμες κατά 73.5%. Στη διάρκεια του 1989 παρατηρούμε μια βελτίωση στην διάρθρωση των ξένων κεφαλαίων αφού οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις αυξήθηκαν κατά 77% και οι βραχυπρόθεσμες κατά 32.1%, σε μια αύξηση συνολικού ξένου κεφαλαίου ίση με 44%. Οι μεταβολές αυτές βελτίωσαν τη δομή των ξένων κεφαλαίων αφού τώρα οι συνολικές υποχρεώσεις καλύπτονται κατά 32.5% με μακροπρόθεσμα δάνεια και το 67.5% με βραχυπρόθεσμα. Αυτό δε συμβαίνει όμως στη χρήση 1990 όπου έχουμε πτώση μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά 16% και αύξηση βραχυπρόθεσμων κατά 31.3% σε μια αύξηση συνολικών ξένων κεφαλαίων 15.9%. Οι μεταβολές αυτές άλλαξαν τη διάρθρωση των ξένων κεφαλαίων που τώρα αποτελούνται κατά 23.6% από μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις και 76.4% από βραχυπρόθεσμες. Οι μεταβολές αυτές ευνόησαν την ποιοτική ρευστότητα της επιχείρησης "Χ", όπως στη χρήση 1989, και άλλοτε όχι, όπως στη χρήση 1990. Κλείνοντας, θέλαμε να τονίσουμε ότι η διάρθρωση των υποχρεώσεων της επιχείρησης, καθώς και η κανονική τους εξόφληση σχετίζονται και με την αποδοτικότητά της για την οποία θα μιλήσουμε πιο κάτω.

7.1.4. Αριθμοδείκτης χρηματοδοτήσεως παγίων στοιχείων με διαρκή Κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης διαρκών κεφαλαίων προς πάγια στοιχεία χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν πράγματι τα πάγια στοιχεία της επιχείρησης χρηματοδοτούνται από τα διαρκή κεφάλαια

(Ίδια Κεφάλαια + Μακροπρόθεσμος Δανεισμός) και δίνεται από τη σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης χρηματοδότησης} \quad \underline{\text{Ίδια Κεφ. + Μακροπ. Υποχρεώσεις}} \\ \text{παγίων στοιχείων με διαρκή κεφ.} = \quad \text{Πάγια στοιχεία}$$

Η χρηματοδότηση των Παγίων Στοιχείων γίνεται από τα Ίδια Κεφάλαια, της επιχείρησης, (Μετοχικό Κεφάλαιο, Αποθέματα), και σε περίπτωση ανεπάρκειας συμπληρώνεται με μακροπρόθεσμο δανεισμό. Σύμφωνα με έναν εμπειρικό κανόνα, τα πάγια στοιχεία θα πρέπει να χρηματοδοτούνται από τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης. Ο τρόπος αυτός χρηματοδότησης είναι ο ιδανικότερος, αλλά δύσκολα παρατηρείται. Κυρίως, τα πάγια στοιχεία χρηματοδοτούνται και από μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. Ο δείκτης αυτός σε καμιά περίπτωση δεν πρέπει να είναι μικρότερος της μονάδας, διότι αυτό σημαίνει ότι μέρος του παγίου έχει καλυφθεί από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Για την επιχείρηση "Χ" ο αριθμοδείκτης αυτός έχει ως εξής:

$$\begin{array}{ll} \underline{1988} \text{ Αριθμοδείκτης χρηματοδότησης} & \underline{\text{Διαρκή Κεφάλαια}} \\ \text{παγίων με Διαρκή Κεφάλαια} & \text{Πάγια Στοιχεία} \\ = \underline{5.759.336.000} & \\ 3.872.916.000 (1) & = 1.49 \end{array}$$

$$\begin{array}{ll} \underline{1989} \text{ Αριθμοδείκτης χρηματοδότησης} & \underline{\text{Διαρκή Κεφάλαια}} \\ \text{παγίων με διαρκή κεφάλαια} & \text{Πάγια Στοιχεία} \\ = \underline{8.511.648.000} & \\ \underline{6.834.590.000} & = \underline{1.28} \end{array}$$

Από τον υπολογισμό του δείκτη, παρατηρούμε ότι από τη χρήση 1988 στην χρήση 1989, ο δείκτης είχε μια ευνοϊκή μεταβολή κατά 4.03%, που οφείλεται κυρίως στην μεγαλύτερη αναλογικά αύξηση των διαρκών κεφαλαίων σε σχέση με τα πάγια στοιχεία, γεγονός που δείχνει ότι η αύξηση των διαρκών κεφαλαίων όχι μόνο χρηματοδοτούσε τα πάγια,

(1) Κατά την ανάλυση του αριθμοδείκτη αυτού, στα πάγια στοιχεία που αποτελούν και τον παρονομαστή της σχέσης, δεν συμπεριλαμβάνονται οι Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις, όπως ορίζεται από ΕΓΛΣ. Επειδή όμως το κονδύλιο αυτό δεν συμπεριλαμβάνεται ούτε στον υπολογισμό του δείκτη, στον κλάδο, δεν το συμπεριλαμβάνουμε ούτε σαν δείκτη της επιχείρησης "Χ", για να έχουμε πιο αντικειμενική σύγκριση στον αριθμοδείκτη επιχείρησης-κλάδου.

αλλά μέρος τους χρηματοδότησε και στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, πράγμα θετικό για την εξεταζόμενη επιχείρηση "X". Παρόμοια ευνοϊκή μεταβολή του δείκτη αυτού, δεν παρατηρείται από το 1989 στο 1990, αφού ο δείκτης παρουσίασε πτώση -17.42%, γεγονός που οφείλεται στην μεγαλύτερη αναλογικά αύξηση των παγίων σε σχέση με τα διαρκή κεφάλαια, και πιο συγκεκριμένα, όπως αναφέραμε και σε προηγούμενο σημείο του κεφαλαίου, στην μεγάλη μείωση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων το 1990 κατά 16%. Πιο κάτω στους πίνακες -6- και -7- θα δώσουμε τις μεταβολές που σημειώθηκαν στα διαρκή κεφάλαια και στα πάγια στοιχεία, καθώς επίσης και τον δείκτη του κλάδου.

Όπως παρατηρούμε, η τιμή του αριθμοδείκτη της επιχείρησης "X", είναι πολύ καλύτερη από την τιμή του κλάδου στις χρήσεις 1988 και 1989, ενώ στη χρήση 1990 η τιμή του κλάδου υπερέχει της τιμής της επιχείρησης "X", εξ' αιτίας των όσων αναφέραμε πιο πάνω, χωρίς όμως να παρατηρείται σημαντική διαφορά. Έτσι, μπορούμε να πούμε ότι και στην εταιρική χρήση 1990, η τιμή του αριθμοδείκτη αυτού της επιχείρησης "X" είναι καλή αφού βρίσκεται κοντά στην τιμή του κλάδου της.

Στη συνέχεια θα παρουσιάσουμε σε μικρούς πίνακες την αναλογία διαρκών κεφαλαίων και παγίων στοιχείων για τις εταιρικές χρήσεις 1988, 1989 και 1990, για να γίνει πιο κατανοητή η σημασία που έχει ο δείκτης αυτός, τόσο για τη ρευστότητα της επιχείρησης, όσο και για το ύψος του κεφαλαίου κίνησης.

ΠΙΝΑΚΑΣ 6		ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ "X"					
ΣΤΟΙΧΕΙΑ	1990	1989			1988		
	ΜΕΤΑΒ. 89/90			ΜΕΤΑΒ. 88/89			
	ΠΟΣΑ	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ
Καθαρά πάγια							
	6834590	1348678	24.6	5485912	1612996	41.6	3872916
Διαρκή κεφάλαια							
	8733155	221507	2.6	8511648	2752312	47,8	5759336

ΠΙΝΑΚΑΣ 7

Αριθμοδείκτης	1990		1989		1988	
	Επ."X" Κλάδος		Επ."X" Κλάδος		Επ."X" Κλάδος	
Χρηματοδοτ. παγίων με						
διαρκή κεφ.	1.28	1.42	1.55	1.23	1.49	1.19

1990	1989	1988																		
<table border="1" style="width: 100%; height: 100%;"> <tr> <td style="width: 50%;">ΚΠ</td> <td style="width: 50%;">ΔΚ</td> </tr> <tr> <td>ΚΚ</td> <td></td> </tr> <tr> <td>ΚΕ</td> <td>ΒΥ</td> </tr> </table>	ΚΠ	ΔΚ	ΚΚ		ΚΕ	ΒΥ	<table border="1" style="width: 100%; height: 100%;"> <tr> <td style="width: 50%;">ΚΠ</td> <td style="width: 50%;">ΔΚ</td> </tr> <tr> <td>ΚΚ</td> <td></td> </tr> <tr> <td>ΚΕ</td> <td>ΒΥ</td> </tr> </table>	ΚΠ	ΔΚ	ΚΚ		ΚΕ	ΒΥ	<table border="1" style="width: 100%; height: 100%;"> <tr> <td style="width: 50%;">ΚΠ</td> <td style="width: 50%;">ΔΚ</td> </tr> <tr> <td>ΚΚ</td> <td></td> </tr> <tr> <td>ΚΕ</td> <td>ΒΥ</td> </tr> </table>	ΚΠ	ΔΚ	ΚΚ		ΚΕ	ΒΥ
ΚΠ	ΔΚ																			
ΚΚ																				
ΚΕ	ΒΥ																			
ΚΠ	ΔΚ																			
ΚΚ																				
ΚΕ	ΒΥ																			
ΚΠ	ΔΚ																			
ΚΚ																				
ΚΕ	ΒΥ																			

Στους πιο πάνω πίνακες που αντιπροσωπεύουν τις εταιρικές χρήσεις της επιχείρησης "X" 1988, 1989 και 1990, εύκολα εντοπίζουμε πως τα διαρκή κεφάλαια σε σχέση με τα καθαρά πάγια καθορίζουν το ύψος του κεφαλαίου κίνησης και τη ρευστότητα της επιχείρησης. Έτσι, το έτος 1989 που ο δείκτης αυτός παρουσιάζει τη μεγαλύτερη τιμή του σε σχέση με το 1990 και το 1988 η επιχείρηση ταυτόχρονα έχει καλύτερους αριθμοδείκτες ρευστότητας καθώς και μεγαλύτερο καθαρό κεφάλαιο κίνησης, όπως φαίνεται και στους παραπάνω πίνακες.

7.1.5. Αριθμοδείκτης ιδίων προς διαρκή Κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης αυτός φανερώνει τη συμμετοχή των ιδίων κεφαλαίων στα διαρκή κεφάλαια (Ιδία Κεφάλαια ÷ Μακροπρόθεσμα δάνεια). Κατά τη γνώμη μας, χωρίς αυτό να είναι γενικά αποδεκτό, η τιμή του δείκτη αυτού, που δίνεται από την πιο κάτω σχέση:

Αριθμοδείκτης ιδίων προς
διαρκή κεφάλαια=

Ιδία Κεφάλαια
Διαρκή Κεφάλαια

πρέπει να βρίσκεται μεταξύ της τιμής 0.5 και της μονάδος (1) χωρίς όμως να την αγγίξει, διότι μια τιμή σαν δείκτη ίση με τη μονάδα, δείχνει ότι η επιχείρηση δεν έχει μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, πράγμα αδύνατο για τις επιχειρήσεις στη χώρα μας. Μια τιμή στο δείκτη 0.6 δείχνει ότι σε μια δραχμή διαρκών κεφαλαίων, η 0.6 είναι ίδια κεφάλαια και η 0.4 είναι μακροπρόθεσμα δάνεια.

Για την επιχείρηση "X" μια μεγάλη τιμή στο δείκτη αυτό δείχνει ότι τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της, χρηματοδοτούνται λιγότερο από μακροπρόθεσμα δάνεια και περισσότερο από ίδια κεφάλαια, αφού όπως παρατηρήσαμε, τα ίδια κεφάλαια δεν επαρκούν για την χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της επιχείρησης αυτής.

Η τιμή του δείκτη αυτού στη χρήση 1988, είναι:

Αριθμοδείκτης ιδίων	<u>Ίδια Κεφάλαια</u>	<u>3.582.859.000</u>
προς διαρκή κεφάλαια	Διαρκή Κεφάλαια	5.759.336.000
= 0.62		

Τη χρήση 1988 η τιμή του δείκτη είναι 0.62- μια τιμή ικανοποιητική, αν συγκριθεί με τον κλάδο κατά την ίδια περίοδο, που η τιμή του είναι 0.64. Στη συνέχεια, θα υπολογίσουμε την τιμή του δείκτη για τις χρήσεις 1989 και 1990 για να μπορέσουμε να συγκρίνουμε τις τιμές όχι μόνο με τον κλάδο, αλλά και διαχρονικά μεταξύ τους.

Έτσι έχουμε:

<u>1989</u> Αριθμοδείκτης ιδίων προς	<u>Ίδια Κεφάλαια</u>	<u>4.660.369.000</u>
διαρκή κεφάλαια=	Διαρκή Κεφάλαια	8.511.648.000
= 0.55		

<u>1990</u> Αριθμοδείκτης ιδίων προς	<u>Ίδια Κεφάλαια</u>	<u>5.498.038.000</u>
διαρκή κεφάλαια=	Διαρκή Κεφάλαια	8.733.155.000
= 0.63		

Στο 1989 υπάρχει μια πτώση του δείκτη, ίση με -11.29%, αφού η τιμή του από 0.62 είναι 0.55. Όμως, η πτώση αυτή παρατηρείται σε ολόκληρο τον κλάδο, ο οποίος το 1989 έχει την τιμή 0.57. Η πτώση αυτή του δείκτη της επιχείρησης "X" οφείλεται στην μεγάλη αύξηση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων, σε σχέση με την αύξηση των ιδίων κεφαλαίων. Πράγματι, οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις αυξήθηκαν κατά τη διάρκεια του 1989 κατά 77%, έναντι αύξησης 30% στα ίδια κεφάλαια. Αυτό δεν συμβαίνει το 1990 όπου ο αριθμοδείκτης παρουσιάζει αύξηση κατά 14.55%, φτάνοντας στην τιμή 0.63, έναντι 0.69 του κλάδου. Η μεταβολή αυτή οφείλεται στην αναλογικά μεγαλύτερη αύξηση των ιδίων κεφαλαίων και στην πτώση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων.

7.1.6. Παρατηρήσεις για την Οικονομική Διάρθρωση

Όλοι γνωρίζουμε ότι τα τελευταία χρόνια παρατηρείται μια τάση των επιχειρήσεων προς το δανεισμό για την χρηματοδότησή τους,

λόγω των υψηλών ρυθμών πληθωρισμού.

Η τάση αυτή είναι περισσότερο έντονη σε περιόδους πληθωρισμού και μείωσης της αγοραστικής αξίας του χρήματος, γιατί τότε τα κέρδη των επιχειρήσεων, κατά κανόνα, εμφανίζονται αυξημένα ενώ οι υποχρεώσεις τους για την εξόφληση των δανειακών κεφαλαίων παραμένουν σταθερές. Επίσης, οι τόκοι των δανειακών κεφαλαίων αφαιρούνται από τα κέρδη και επομένως καταβάλλονται λιγότεροι φόροι.

Σχετικά με την επίδραση που έχει η διάρθρωση των κεφαλαίων μιας επιχείρησης στο ύψος των κερδών της υπάρχουν δύο διαφορετικές απόψεις.

Η μια υποστηρίζει ότι τα δανειακά κεφάλαια, εκτός από το όφελος που δίνουν στην επιχείρηση λόγω των φορολογικών ελαφρύνσεων, ασκούν επίσης επίδραση και στα κέρδη αυτής.

Η άλλη υποστηρίζει ότι εκτός από το φορολογικό όφελος, τα δανειακά κεφάλαια δεν επηρεάζουν τα κέρδη της επιχείρησης.

Ανεξάρτητα από τις πιο πάνω απόψεις εμείς πιστεύουμε ότι αφού οι διάφορες πηγές κεφαλαίων έχουν διαφορετικό κόστος, η διοίκηση της κάθε επιχείρησης έχει ευθύνη να εντοπίσει τυχόν ευκαιρίες, με σκοπό να υποκαταστήσει τα υψηλού κόστους κεφάλαια, με κεφάλαια χαμηλότερου κόστους.

Ύστερα από τα όσα αναφέραμε, τίθεται το ερώτημα ποιά είναι η άριστη διάρθρωση των κεφαλαίων σε μια επιχείρηση.

Πιστεύουμε ότι η άριστη διάρθρωση των κεφαλαίων σε μια επιχείρηση είναι αυτή που κατορθώνει να φέρει κάποια ισορροπία μεταξύ του αναλαμβανόμενου κινδύνου και της αποδόσεως της επιχείρησης, και η οποία μεγιστοποιεί το κέρδος της με την ελαχιστοποίηση του κόστους των κεφαλαίων της.

Η διοίκηση της επιχείρησης "X", κατάφερε να επισημάνει τις ευκαιρίες και να πετύχει, κατά την άποψή μας, την άριστη διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης, αφού αυξάνονται διαχρονικά τα κέρδη της σε πολύ μεγάλα επίπεδα, και η αποδοτικότητά της είναι πολλαπλάσια του κλάδου όπως θα δούμε πιο κάτω.

Κλείνοντας το μέρος του κεφαλαίου αυτού που αναφέρεται στους αριθμοδείκτες οικονομικής διαρθρώσεως, πρέπει να ειπωθεί ότι οι αριθμοδείκτες αυτοί θεωρούνται ικανοποιητικοί σε σχέση με τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση "X".

7.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΩΣ ΚΑΙ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

7.2.1. Γενικά

Η μελέτη και ανάλυση της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως, έχει πολύ μεγάλη σημασία για την επιχείρηση.

Αυτό, γιατί, κατά κανόνα, όλες οι επιχειρήσεις έχουν σα σκοπό το κέρδος και κατά συνέπεια οι ενδιαφερόμενοι δίνουν μεγάλη σημασία στο πόσο αποδοτική υπήρξε αυτή από απόψεως κερδών, αλλά και ποιές είναι οι προοπτικές της για το μέλλον.

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

Για να μετρήσουμε και να προσδιορίσουμε την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, χρησιμοποιούμε διάφορα κριτήρια, όπως τη μεταβολή των πωλήσεων, της παραγωγής, των κερδών κ.λπ. Όμως, τα κριτήρια αυτά για να αποκτήσουν ουσιαστική σημασία πρέπει να συγκριθούν τόσο μεταξύ τους, όσο και με άλλα μεγέθη, που έχουν σχέση με την επιχείρηση. Έτσι, μια αύξηση των πωλήσεων έχει οικονομική σημασία και είναι επιθυμητή, μόνο αν έχει σαν αποτέλεσμα την αύξηση των κερδών. Εξ'άλλου, οι μεταβολές στα κέρδη πρέπει να εξετάζονται σε σχέση με τα κεφάλαια που απασχολούνται για την πραγματοποίησή τους, ειδάλως, ως μεμονωμένα μεγέθη έχουν μικρή σημασία.

Έτσι δημιουργήθηκαν οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, οι οποίοι από τη μια αναφέρονται στις σχέσεις κερδών και απασχολούμενων, στην επιχείρηση κεφαλαίων, και από την άλλη στη σχέση μεταξύ κερδών και πωλήσεων.

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας δείχνουν πόσο αποτελεσματικά λειτούργησε η επιχείρηση κατά τη διάρκεια μιας ή περισσότερων χρήσεων και απαντούν σε ερωτήματα σχετικά με το αν τα κέρδη της ήταν ικανοποιητικά, ποιά ήταν η απόδοση των κεφαλαίων της κ.λπ.

Με άλλα λόγια οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετρούν τον βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας, μιας επιχείρησης σε δεδομένη χρονική στιγμή. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας θεωρούνται από τους σημαντικότερους και προσελκύουν το ενδιαφέρον τόσο των μετόχων και των υπάρχοντων πιστωτών, όσο και των μελλοντικών δανειστών της επιχείρησης. Τιμές υψηλές στους δείκτες αποδοτικότητας, για μια σειρά εταιρικών χρήσεων, εκφράζουν οργάνωση - σωστή χρησιμοποίηση κεφαλαίων - βιωσιμότητα επιχείρησης - καλή

λειτουργία.

Γενικά, οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας υπολογίζονται με βάση τις πωλήσεις της επιχείρησης κατά τη διάρκεια μιας χρήσης. Στη συνέχεια, θα ασχοληθούμε με τους αριθμοδείκτες αυτούς, που κρίθηκαν κατά τη γνώμη μας, βασικοί για να παρουσιάσουν την αποδοτικότητα της επιχείρησης "X".

7.2.2. Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους βρίσκεται αν διαιρέσουμε τα μικτά κέρδη της χρήσεως με τις καθαρές πωλήσεις αυτής, και δείχνει το μικτό κέρδος που απολαμβάνει μια επιχείρηση από πώληση των προϊόντων της. Μια τιμή 30% δείχνει ότι η επιχείρηση από την πώληση προϊόντων αξίας 100 δραχμών πραγματοποιεί μικτά κέρδη 30 δραχμών. Ο υπολογισμός του δείκτη βρίσκεται από την πιο κάτω σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους} = \frac{\text{Μικτά κέρδη χρήσης}}{\text{Πωλήσεις χρήσης}} \times 100$$

Επίσης, ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους βρίσκεται αν από την αξία πωλήσεως αφαιρεθεί το κόστος πωληθέντων και η διαφορά εκφραστεί σε ποσοστό της αξίας πωλήσεως. Όμως, ο υπολογισμός αυτός του δείκτη είναι δυνατός μόνο αν η επιχείρηση δημοσιεύσει το κόστος πωληθέντων.

Έτσι, ο πιο πάνω τύπος, διαμορφώνεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις} - \text{Κόστος πωληθ.}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100$$

$$= (1 - \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}) \times 100$$

Ο υπολογισμός του μικτού κέρδους είναι πολύ σημαντικός για τις εμπορικές και βιομηχανικές επιχειρήσεις, διότι παρέχει ένα μέτρο αξιολόγησης της αποδοτικότητάς τους. Σε αυτού του είδους τις επιχειρήσεις, το κόστος πωληθέντων είναι το σημαντικότερο μέγεθος και για αυτό ο προσεκτικός έλεγχος είναι απαραίτητος για την εξασφάλιση κερδοφόρας δραστηριότητας.

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι συναφής προς τον αριθμοδείκτη μικτού κέρδους είναι και ο αριθμοδείκτης κόστους πωληθέντων, προς καθαρές πωλήσεις, ο οποίος βρίσκεται αν διαιρέσουμε το κόστος

πωληθέντων προϊόντων με τις καθαρές πωλήσεις στην αντίστοιχη περίοδο, όπως:

$$\text{Αριθμοδείκτης κόστους πωληθ. προς καθαρές πωλήσεις} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Πωλήσεις χρήσεως}} \times 100$$

Ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης καθώς και την πολιτική τιμών αυτής.

Μια επιχείρηση για να θεωρηθεί επιτυχημένη θα πρέπει να έχει ένα αρκετά υψηλό αριθμοδείκτη μικτού κέρδους, που να της επιτρέπει να καλύπτει λειτουργικά και άλλα έξοδά της και συγχρόνως να της αφήνει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος, σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί.

Ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους της επιχείρησης "X" διαμορφώθηκε για τις χρήσεις '88, '89, '90 ως εξής:

$$\begin{aligned} & \text{1988 Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου Μικτά κέρδη χρήσης} \times 100 \\ & \text{ή μικτού κέρδους} = \frac{\text{Πωλήσεις χρήσης}}{\text{Μικτά κέρδη χρήσης}} \times 100 \\ & = \frac{8.368.424.000}{31.719.460.000} \times 100 = 26.38\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} & \text{1989 Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου Μικτά κέρδη χρήσης} \\ & \text{ή μικτού κέρδους} = \frac{\text{Πωλήσεις χρήσης}}{\text{Μικτά κέρδη χρήσης}} \times 100 \\ & = \frac{10.194.665.000}{40.666.960.000} \times 100 = 25.07\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} & \text{1990 Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου Μικτά κέρδη χρήσης} \times 100 \\ & \text{ή μικτού κέρδους} = \frac{\text{Πωλήσεις - χρήσης}}{\text{Μικτά κέρδη χρήσης}} \times 100 \\ & = \frac{12.450.478.000}{48.518.559.000} \times 100 = 25.66\% \end{aligned}$$

Όπως παρατηρούμε ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους της επιχείρησης "X" παραμένει σε γενικές γραμμές, σταθερός, με πολύ μικρές μεταβολές. Ξε'άλλου, η τιμή του δείκτη της επιχείρησης "X" διαφέρει λίγο από τον κλάδο της, όπως φαίνεται στον πίνακα -8-.

ΠΙΝΑΚΑΣ 8

Αριθμοδείκτης	1990	1989	1988
	Επ. "X" Κλάδος	Επ. "X" Κλάδος	Επ. "X" Κλάδος
Μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους			
	25.66%	25.07%	26.38%
	29.17%	27.35%	29.26%

Πράγματι, παρατηρώντας την τιμή του αριθμοδείκτη μικτού κέρδους, εντοπίζουμε μια διαφορά μεταξύ του δείκτη της επιχείρησης "X" και του κλάδου, διαφορά που κορυφώνεται το 1990, αφού ο δείκτης της επιχείρησης είναι 25.66% ενώ ο κλάδος έχει τιμή 29.17%.

Όπως γνωρίζουμε, ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου επηρεάζεται αποκλειστικά από δύο μεγέθη, τις πωλήσεις περιόδου και το κόστος πωληθέντων. Υψηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους πετυχαίνεται όταν η αύξηση των πωλήσεων περιόδου είναι αναλογικά μεγαλύτερη από την αύξηση του κόστους πωληθέντων ή όταν σε μια μείωση των πωλήσεων επιτύχουμε μεγαλύτερη αναλογικά μείωση του κόστους ή όταν με σταθερές πωλήσεις επιτύχουμε μείωση στο κόστος πωληθέντων. Επίσης, υψηλός δείκτης μικτού κέρδους μπορεί να σημαίνει και πιθανόν δέσμευση κεφαλαίων κίνησης, πράγμα που δεν συμβαίνει στην επιχείρηση "X", όπως θα δούμε σε άλλο κεφάλαιο.

Είναι όμως πιθανόν, η διοίκηση της επιχείρησης "X" να έχει σκόπιμα χαμηλό δείκτη μικτού κέρδους, προκειμένου να πετύχει αύξηση στις πωλήσεις ή αύξηση των πωλήσεων ενός νέου αγαθού στην αγορά για να μπορέσει να την κερδίσει.

Παρά το γεγονός ότι ένας υψηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους είναι προτιμότερος - εν τούτοις θα πρέπει να λάβουμε υπ' όψη μας και άλλους παράγοντες. Έτσι, για παράδειγμα, η επιχείρηση "X", με χαμηλό περιθώριο κέρδους μπορεί να εφαρμόζει μια δυναμική πολιτική πωλήσεων, κατά την οποία να πραγματοποιεί υψηλά κέρδη λόγω του μεγάλου όγκου των πωλήσεων αντισταθμίζοντας έτσι το χαμηλό της περιθώριο κέρδους. Πράγματι, η επιχείρηση "X" πραγματοποιεί μεγάλα κέρδη, όπως θα δούμε και πιο κάτω.

Τελειώνοντας με τον αριθμοδείκτη αυτό, θα πρέπει να πούμε ότι ο χαμηλός δείκτης της επιχείρησης "X" σε σχέση με τον κλάδο, με τον οποίο δεν διαφέρει σημαντικά, μπορεί να παρέχει ένδειξη ότι η επιχείρηση αυτή έχει κάνει επενδύσεις, που δεν δικαιολογούνται από τις πωλήσεις που πραγματοποιεί, με αποτέλεσμα να έχει αυξημένο κόστος παραγωγής, και κατά συνέπεια χαμηλό αριθμοδείκτη μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους.

7.2.3. Αριθμοδείκτης περιθωρίου λειτουργικού κέρδους

Ο αριθμοδείκτης λειτουργικού περιθωρίου ή λειτουργικού κέρδους, υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά αποτελέσματα εκμετάλλευσης με τις πωλήσεις περιόδου, όπως:

Αριθμοδείκτης λειτουργ. περιθωρίου Καθαρά αποτελ. εκμεταλ. χ 100
ή λειτουργικού κέρδους **Πωλήσεις περιόδου**

ή

Αριθμοδείκτης λειτουργικού περιθωρίου **Λειτουργικό περιθ.** $\times 100$
ή λειτουργικού κέρδους = **Πωλήσεις περιόδου**

Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει την απόδοση της επιχείρησης χωρίς να λαμβάνονται υπ' όψιν τα έκτακτα και ανόργανα αποτελέσματα των λογαριασμών της ομάδος 8. Η τιμή του αριθμοδείκτη αυτού, αποτελεί ένδειξη της σωστής και αποτελεσματικής λειτουργίας της επιχείρησης καθώς και της τιμολογιακής πολιτικής που εφαρμόζει. Ο αριθμοδείκτης αυτός για την επιχείρηση "X" έχει για το έτος 1988, ως εξής:

Αριθμοδείκτης λειτουργ. περιθωρίου **Λειτουργ. Περιθώριο** $\times 100$
ή λειτουργικού κέρδους= **Πωλήσεις περιόδου**
 $= \frac{3.798.412.000}{31.719.460.000} \times 100 = 11.97\%$

Η τιμή αυτή στο δείκτη σημαίνει ότι σε πωλήσεις 100 δρχ. οι 11.97 δραχμές είναι λειτουργικό κέρδος, δηλαδή κέρδος που προκύπτει από την ομαλή λειτουργία της επιχείρησης. Η επιχείρηση "X" έχει πολύ καλύτερη τιμή από τον κλάδο για το 1988. Πιο κάτω, στον πίνακα - 9- παρουσιάζουμε τον δείκτη αυτό της επιχείρησης "X" διαχρονικά, από το 1988 έως το 1990, και σε σχέση με τον κλάδο, για το ίδιο διάστημα.

Το 1989 παρατηρούμε μια μικρή πτώση στον δείκτη αυτό, ίση με - 4.59%, πτώση πολύ μικρή σε σχέση με τον κλάδο που παρουσίασε πτώση ίση με -23.48%. Έτσι, για το 1989 ο δείκτης διαμορφώθηκε ως εξής:

Αριθμοδείκτης λειτουργ. περιθωρίου **Λειτουργικό περιθ.** $\times 100$
ή λειτουργικού κέρδους= **Πωλήσεις περιόδου**
 $= \frac{4.646.186.000}{40.666.960.000} \times 100 = 11.42\%$

Αντίθετα, από το 1989, ο αριθμοδείκτης αυτός στη διάρκεια του 1990 παρουσίασε αύξηση ίση με 10.60% περίπου. Έτσι, για το 1990 ο δείκτης ήταν:

Αριθμοδείκτης λειτουργ. περιθωρίου Λειτουργ. περιθώριο x 100
 ή λειτουργικού κέρδους= Πωλήσεις περιόδου
6.127.626.000
 48.518.559.000 x 100 = 12.63%

ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ ΔΡΑΧΜΕΣ		ΠΙΝΑΚΑΣ 9			ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ "X"	
Αριθμοδείκτης	% 1990	% Μεταβολή	% 1989	% Μεταβολή	% '88	
Λειτουργ. περιθ.	12.63	10.60	11.42	-4.59	11.97	
(Λειτουργ. κέρδους)						

Αριθμοδείκτης	1990		1989		1988	
	Επ. "X"	Κλάδος	Επ. "X"	Κλάδος	Επ. "X"	Κλάδος
Λειτουργ. περιθ.						
ή λειτ. κέρδους	12.63	8.42	11.42	5.54	11.97	7.24

Για την επιχείρηση "X" ο αριθμοδείκτης αυτός παρουσίασε από το 1988 στο 1990 μια μικρή βελτίωση, πράγμα που σημαίνει σωστή και σταθερή απόδοση της επιχείρησης αυτής, αλλά το πιο σημαντικό είναι η μεγάλη διαφορά του δείκτη, απ' τον κλάδο που ανήκει η επιχείρηση "X". Η διαφορά αυτή του δείκτη της επιχείρησης "X" από τον κλάδο οφείλεται στο ότι η επιχείρηση "X" πραγματοποιεί πολύ λιγότερα οργανικά έξοδα (έξοδα διοικητικής λειτουργίας, έξοδα λειτουργίας διαθέσεως, χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα), απ' ό,τι ο κλάδος. Αυτό αποδεικνύεται από το γεγονός ότι ενώ στον προηγούμενο αριθμοδείκτη περιθωρίου μικτού κέρδους η τιμή του κλάδου υπερέχει από αυτή της επιχείρησης "X", σαν αριθμοδείκτη αυτόν που προσθέσαμε μόνο τα οργανικά έξοδα και έσοδα η τιμή του δείκτη της επιχείρησης "X" διαφέρει σημαντικά από αυτή του κλάδου.

Η καλύτερη τιμή του αριθμοδείκτη αυτού για την επιχείρηση "X" σε σχέση με τον κλάδο, οφείλεται και εν μέρει όπως θα δούμε και σε άλλο δείκτη πιο κάτω, στους ευνοϊκότερους όρους δανεισμού που πετυχαίνει η επιχείρηση "X".

Τέλος, ένας υψηλός αριθμοδείκτης λειτουργικού περιθωρίου κέρδους, δείχνει την ικανότητα της διοίκησης της επιχείρησης "X" να επιτυγχάνει μειωμένα οργανικά έξοδα και αυξημένα οργανικά έσοδα, έτσι ώστε η επιχείρηση αυτή, σε τελική ανάλυση, να πραγματοποιήσει αυξημένα καθαρά κέρδη.

Στο σημείο αυτό, είναι σκόπιμο να τονιστεί ότι, από τη μελέτη και ανάλυση των δύο παραπάνω αριθμοδεικτών (μικτού και λειτουργικού κέρδους) μπορεί ο αναλυτής να εμβαθύνει περισσότερο στην εσωτερική λειτουργία της επιχείρησης.

Έτσι, εάν ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δεν μεταβάλλεται διαχρονικά, ενώ κατά την ίδια περίοδο ο αριθμοδείκτης καθαρού λειτουργικού κέρδους παρουσιάζει κάμψη, η εξέλιξη αυτή παρέχει ένδειξη μιας δυσανάλογης αυξήσεως των εξόδων λειτουργίας της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της, και θα πρέπει να εξετάσουμε τα διάφορα λειτουργικά έξοδα, για να επισημανθούν οι λόγοι αυξήσεώς τους.

Εάν, αντίθετα ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους παρουσιάζει κάμψη διαχρονικά, ενώ ο αριθμοδείκτης λειτουργικού κέρδους παραμένει σταθερός, αυτό δείχνει ότι το κόστος πωληθέντων αυξάνεται αναλογικά περισσότερο σε σχέση με τα έσοδα των πωλήσεων. Εάν όμως οι αριθμοδείκτες μικτού και λειτουργικού κέρδους παρουσιάζαν πτώση, ενώ τα έξοδα λειτουργίας παραμένουν σταθερά σε σχέση με τις πωλήσεις, αυτό οφείλεται αποκλειστικά στην μεγαλύτερη αύξηση του κόστους παραγωγής.

Τελειώνοντας παράτηρούμε ότι για την επιχείρηση "X" η εξέλιξη των αριθμοδεικτών μικτού και λειτουργικού κέρδους παραμένει σε γενικές γραμμές σταθερή, με πολύ μικρές μεταβολές, γεγονός που σημαίνει ότι η επιχείρηση παρουσιάζει μια σταθερή απόδοση και αυξήσεις σταθερές στα κέρδη της αναλογικά με τις πωλήσεις της, απόδοση όμως που υπερέχει σημαντικά από τον κλάδο που ανήκει.

7.2.4. Αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους (προ τόκων και φόρου εισοδήματος), και

Αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους (προ φόρου εισοδήματος)
Πιο πάνω αναλύσαμε τους αριθμοδείκτες μικτού και λειτουργικού κέρδους της επιχείρησης "X", αριθμοδείκτες που κρίνονται σημαντικοί για τη διερεύνηση της οικονομικής κατάστασης κάθε επιχειρήσεως. Στο σημείο αυτό κρίναμε αναγκαίο να αναλύσουμε δύο επίσης σημαντικούς αριθμοδείκτες, που έχουν σχέση με την αποδοτικότητα των επιχειρήσεων, όπως ο αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους (προ τόκων και προ φόρου εισοδήματος) και ο αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους (προ φόρου εισοδήματος). Η μελέτη αυτών των αριθμοδεικτών θεωρήθηκε σκόπιμη, για να τεκμηριάσουμε μια προηγούμενη υπόθεσή μας, όσον αφορά την

ευνοϊκή χρηματοδότηση της επιχείρησης "X" σε σχέση με τον κλάδο.

Ο αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους (προ τόκων και προ φόρου εισοδήματος) υπολογίζεται από το κλάσμα που αριθμητή έχει τα καθαρά κέρδη, συμπεριλαμβανομένων και των εκτάκτων αποτελεσμάτων, πριν την αφαίρεση των τόκων και του φόρου εισοδήματος και παρονομαστή τις πωλήσεις χρήσεως. Ο αριθμοδείκτης αυτός έχει:

Αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού εισοδήματος

(προ τόκων και προ φόρου εισοδήματος)

Καθαρά κέρδη (προ τόκων και προ φόρου εισοδήματος)

Πωλήσεις χρήσεως

χ 100

Ο αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους (προ φόρου εισοδήματος) προκύπτει από το πηλίκο των καθαρών κερδών, συμπεριλαμβανομένων και των εκτάκτων αποτελεσμάτων, πριν την αφαίρεση του φόρου εισοδήματος, και των πωλήσεων χρήσεως, όπως:

Αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους

(Προ φόρου εισοδήματος)

Καθαρά κέρδη (προ φόρου εισοδήματος)

Πωλήσει χρήσεως

χ 100

Η διαφορά στους δύο πιο πάνω αριθμοδείκτες είναι ότι στον πρώτο υπολογίζονται στα καθαρά κέρδη, και οι χρηματοοικονομικές δαπάνες (τόκοι χρεωστικοί), ενώ σαν δεύτερο αριθμοδείκτη οι χρηματοοικονομικές δαπάνες αφαιρούνται από τα καθαρά κέρδη. Όταν η διαφορά μεταξύ των δύο αριθμοδεικτών είναι μεγάλη, αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση πληρώνει μεγάλες χρηματοοικονομικές δαπάνες και συνεπώς η χρηματοδότησή της δεν είναι ευνοϊκή. Αντίθετα, όταν η διαφορά τους είναι μικρή, αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει μικρές χρηματοοικονομικές δαπάνες και συνεπώς η χρηματοδότησή της απ'τους πιστωτές είναι ευνοϊκή.

Αφού υπολογίσουμε ενδεικτικά, για το 1990, τους αριθμοδείκτες αυτούς, παρουσιάζουμε στον επόμενο πίνακα -10- τις τιμές αυτών των δεικτών διαχρονικά, καθώς και σε σχέση με τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση "X".

Έτσι, για το οικονομικό έτος 1990 οι τιμές των αριθμοδεικτών αυτών έχουν όπως πιο κάτω:

Αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού κέρους
(προ τόκων και προ φόρου εισοδήματος)=
Καθαρά κέρδη (π.τ. και π.φ.εισ.) χ 100

Πωλήσεις χρήσεως
6.518.234.000 χ 100
48.518.559.000

Αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους
(προ φόρου εισοδήματος)=

Καθαρά κέρδη (π.φ.εισ.) χ 100 $\frac{5.532.962.000}{48.518.559.000} \times 100 = 11.40\%$
Πωλήσεις χρήσεως

ΠΙΝΑΚΑΣ 10

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ "X"

Αριθμοδείκτες	%1990	%Μεταβολή	%1989	%Μεταβολή	%1988
Καθαρού κέρδους (π.τ./π.φ.εισ.)	13.43	2.83	13.06	-1.73	13.29
Καθαρού κέρδους (π.φ.εισ.)	11.40	1.69	11.21	00.18	11.23

Αριθμοδείκτες	1990		1989		1988	
	Επ."X"	Κλάδος	Επ."X"	Κλάδος	Επ."X"	Κλάδος
Καθαρού κέρδους (π.τ./π.φ.εισ.)	13.43	11.15	13.06	8.95	13.29	10.41
Καθαρού κέρδους (π.φ.εισ.)	11.40	6.18	11.21	3.50	11.23	4.83

Παρατηρώντας τον πιο πάνω πίνακα -10- τεκμηριώνεται η υπόθεση μας για ευνοϊκή χρηματοδότηση της επιχείρησης "X". Πράγματι, η διαφορά των δύο αριθμοδεικτών, ενώ για την επιχείρηση "X" κυμαίνεται στις δύο ποσοστιαίες μονάδες (2%), στον κλάδο της επιχείρησης "X", η διαφορά είναι περισσότερη από πέντε ποσοστιαίες μονάδες (5%), πράγμα που αποδεικνύει ότι η επιχείρηση έχει πολύ λιγότερες χρηματοοικονομικές δαπάνες, σε σχέση με τον κλάδο και συνεπώς η χρηματοδότησή της θεωρείται πολύ πιο ευνοϊκή από αυτή του κλάδου. Η ευνοϊκότερη χρηματοδότηση αποδεικνύεται περισσότερο κατά την εταιρική χρήση 1990 όπου η επιχείρηση "X" ενώ έχει μεγαλύτερο δείκτη δανειακής επιβάρυνσης από τον κλάδο

(επιχείρηση 2.50 και ο κλάδος 2.01), η διαφορά των δεικτών της επιχείρησης "X", του πίνακα -10-, παραμένει στις δύο ποσοστιαίες μονάδες (2%) ενώ του κλάδου παραμένει στις πέντε ποσοστιαίες μονάδες (5%).

Έτσι, η επιχείρηση "X" με περισσότερα ξένα κεφάλαια σε σχέση με τον κλάδο, το οικονομικό έτος 1990, πραγματοποιεί λιγότερες χρηματοοικονομικές δαπάνες από αυτόν, όπως προκύπτει από την μελέτη και ανάλυση των αριθμοδεικτών, περιθωρίου, καθαρού κέρδους (προ τόκων και προ φόρου εισοδήματος) και περιθωρίου καθαρού κέρδους (προ φόρου εισοδήματος).

Έτσι, εξ' αιτίας της ευνοϊκότερης χρηματοδότησης και πιθανόν πιο σωστής χρησιμοποίησης των δανειακών κεφαλαίων της, η επιχείρηση "X" πέτυχε πολλαπλάσια αποδοτικότητα των κεφαλαίων (ιδίων και ξένων), σε σχέση με την αποδοτικότητα του κλάδου, όπως θα δούμε στη συνέχεια, με τη μελέτη των αριθμοδεικτών, αποδοτικότητας ιδίων και απασχολούμενων κεφαλαίων.

7.2.5. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (προ φόρου εισοδήματος)

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ένας ακόμη σπουδαίος αριθμοδείκτης που εκφράζει τη δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο πραγματοποιήθηκε ο στόχος για ένα ικανοποιητικό αποτέλεσμα.

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών κερδών χρήσης (προ φόρου εισοδήματος) με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης (μετοχικό κεφάλαιο + αποθεματικά), όπως"

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη (π.φ.ε.α.)} \times 100}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων μετράει την αποτελεσματικότητα, με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σ' αυτήν.

Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αποτελεί ένδειξη του ότι η επιχείρηση δεν είναι επιτυχημένη, εξ' αιτίας της μη καλής διοίκησης, της μη ικανοποιητικής παραγωγικότητας, των δυσμενών οικονομικών συνθηκών, των υπερεπενδύσεων κεφαλαίων τα οποία δεν απασχολούνται πλήρως, ή και

άλλων μη ευνοϊκών παραγόντων, οι οποίοι όμως δεν μπορούν να εντοπιστούν εύκολα από τον εξωτερικό αναλυτή.

Αντίθετα, ένας υψηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση ευημερεί, όπως συμβαίνει με την επιχείρηση "X", και αυτό μπορεί να οφείλεται στην επιτυχημένη διοίκησή της, στις ευνοϊκές για αυτήν οικονομικές συνθήκες, στην σωστή χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της κ.λπ. Στην τελευταία αυτή περίπτωση οι μέτοχοι της επιχείρησης έχουν οφηληθεί από το γεγονός ότι τα ξένα κεφάλαια κοστίζουν στην επιχείρηση λιγότερο απ'ό,τι αυτά αποδίδουν σε αυτήν. Έτσι, εφ'όσον το κόστος των ξένων κεφαλαίων μιας επιχείρησης είναι μικρότερο από την απόδοσή τους, οφελούνται οι μέτοχοι από την χρησιμοποίησή τους.

Με βάση τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης "X", ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων για τα έτη 1988, 1989 και 1990 έχει ως εξής:

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ "X"

	1990	Μει/λή	1989	Μει/λή	1988
Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων	100.64%	2.68%	98.01%	-1.58%	99.58%

Κατά την ίδια χρονική περίοδο, οι τιμές του κλάδου έχουν:

Κ Λ Α Δ Ο Σ

	1990	Μει/λή	1989	Μει/λή	1988
Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων	24.24%	42.59%	17.00%	-18.93%	20.97%

Παρατηρώντας τους πιο πάνω πίνακες, εύκολα εντοπίζουμε τη μεγάλη αποδοτικότητα της επιχείρησης "X", σε σχέση με την αποδοτικότητα του κλάδου της. Η μεγάλη αυτή διαφορά στην αποδοτικότητα κλάδου-επιχείρησης "X", μπορούμε να πούμε ότι οφείλεται στην επιτυχημένη πολιτική της διοίκησης της επιχείρησης "X", η οποία πέτυχε μια σωστή και ευνοϊκή χρηματοδότηση, καθώς επίσης σωστή και επιτυχημένη επένδυση των κεφαλαίων της χωρίς δεσμεύσεις και χωρίς υπερεπένδυση κεφαλαίων, που δεν απασχολήθηκαν πλήρως, αντίθετα από τον κλάδο, που ο χαμηλός δείκτης προδίδει μη σωστή χρησιμοποίηση κεφαλαίων ή υπερεπένδυση αυτών σε βαθμό που να μην είναι δυνατή η πλήρης αποδοτικότητά τους.

Ο υπολογισμός της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων που γίνεται με βάση τον παραπάνω τύπο, δεν παρέχει τη δυνατότητα σαν αναλυτή να ερευνήσει τα αίτια των μεταβολών της διαχρονικά.

Έτσι, για να προσδιοριστεί ο βαθμός επιδράσεως καθ' ενός από τους παράγοντες που επηρεάζουν την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων χρησιμοποιείται η πιο κάτω σχέση:

$$\begin{aligned} \text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας} &= 100 \times \frac{\text{Καθαρά λειτουργ. κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \\ \text{ιδίων κεφαλαίων} & \\ & \times \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Ενεργητικό}} \times \frac{\text{Ενεργητικό}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά λειτ. κέρδη}}{\text{Ίδια κεφάλαια}} \end{aligned}$$

Ο τύπος αυτός 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 σχέσεως του ενεργητικού προς τα ίδια κεφάλαια.

Ο τύπος αυτός είναι πολύ χρήσιμος για τη μελέτη της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης διαχρονικά. Στο σημείο αυτό για να αναλύσουμε, πληροφοριακά, τον πιο πάνω τύπο, θα μελετήσουμε διαχρονικά τον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης "X", παρ'όλο που οι μεταβολές του δεν είναι σημαντικές.

Έτσι, για το 1990 θα έχουμε:

$$\begin{aligned} \text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας} &= 100 \times \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \\ \text{ιδίων κεφαλ.} & \\ & \times \frac{\text{Σύνολο ενεργητικού}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}} = \\ 100 \times \frac{5.532.962.000}{48.518.559.000} & \times \frac{48.518.559.000}{19.232.785.000} \times \frac{19.232.785.000}{5.498.038.000} = \\ = (11.404\%) \times (2.523) \times (3.498) & = 100.64\% \end{aligned}$$

Παρόμοια υπολογίζουμε και το 1988 και 1989:

$$\begin{aligned} 1989 & (11.231\%) \times (2.464) \times (3.542) = 98.01\% \\ 1988 & (11.247\%) \times (2.686) \times (3.296) = 99.58\% \end{aligned}$$

Όπως παρατηρούμε, το 1989 έχουμε μια μικρή πτώση του δείκτη, σε σχέση με το 1988, ίση με -1.58%, πτώση που οφείλεται κυρίως στην πτώση της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού, από 2.686 σε 2.464, ποσοστό μείωσης -8.265%. Ταυτόχρονα όμως, κατά την ίδια χρονική περίοδο, παρατηρείται αύξηση στη σχέση ενεργητικού προς ίδια κεφάλαια, από 3.296 σε 3.542 -ποσοστό αύξησης 7.463%. Επίσης κατά το 1989 έχουμε και μια πολύ μικρή, σχεδόν ασήμαντη, πτώση του καθαρού κέρδους. Επομένως, εξ' αιτίας της μεγαλύτερης πτώσης της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού, πτώση -8.265%, και της μικρότερης αύξησης στην σχέση ενεργητικού προς ίδια κεφάλαια, αύξηση 7.463%, είχαμε σαν αποτέλεσμα την πτώση του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων κατά -1.58% το 1989. Πιο συγκεκριμένα, η πτώση στην ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού οφείλεται στην μεγαλύτερη ποσοστιαία αύξηση του συνολικού ενεργητικού σε σχέση με τις καθαρές πωλήσεις της επιχείρησης "X" κατά το 1989. Έτσι, μια μεγαλύτερη αναλογικά αύξηση των παγίων στοιχείων της επιχείρησης "X", ή των κυκλοφοριακών στοιχείων, σε σχέση με τις πωλήσεις της, είχε σαν αποτέλεσμα την πτώση της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού, με συνέπεια την πτώση στους δείκτες αποδοτικότητας της επιχείρησης.

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, παρουσίασε μια αύξηση κατά 2.68% το 1990. Η βελτίωση αυτή του δείκτη οφείλεται στην αύξηση του καθαρού κέρδους κατά 1.54%, καθώς επίσης και στην αύξηση της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού κατά 2.39%. Ταυτόχρονα έχουμε και μια μικρή πτώση στη σχέση ενεργητικού προς ίδια κεφάλαια, ίση με 1.24%. Συνεπώς, η αύξηση του καθαρού κέρδους, που πιθανό να οφείλεται στις αυξημένες πωλήσεις ή στη μείωση αναλογικά του κόστους πωληθέντων (λειτουργικές δαπάνες- χρηματοοικονομικά έξοδα - φόροι), καθώς επίσης και η αύξηση της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού, που πιθανόν να οφείλεται στη μικρότερη αναλογικά αύξηση του συνόλου του ενεργητικού (πάγια - κυκλοφοριακά στοιχεία) σε σχέση με την αύξηση στις καθαρές πωλήσεις της επιχείρησης "X", είχε σαν αποτέλεσμα -όχι μόνο τη βελτίωση του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων- αλλά και τη βελτίωση όλων των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας.

Ολοκληρώνοντας για τον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, θέλουμε να επαναλάβουμε τη μεγάλη διαφορά που έχει αυτός, ανάμεσα στην επιχείρηση "X" και στον κλάδο της, τονίζοντας την πολύ καλύτερη χρήση των κεφαλαίων της που πέτυχε η επιχείρηση "X" σε σχέση με τον κλάδο στον οποίο ανήκει.

7.2.6. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων (πρό- τόκων και προ φόρου εισοδήματος)

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την αποδοτικότητα της επιχείρησης ανεξάρτητα από τις πηγές προελεύσεως των κεφαλαίων της. Ακόμη δείχνει :

α) την ικανότητα της διοίκησης της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη, και

β) το βαθμό επιτυχίας της διοίκησης στην χρησιμοποίηση των απασχολούμενων (ιδίων/ξένων) κεφαλαίων.

Με άλλα λόγια, ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την κερδοφόρα δυναμικότητα του συνόλου των απασχολούμενων στην επιχείρηση κεφαλαίων.

Στο σημείο αυτό, πρέπει να τονίσουμε ότι σαν απασχολούμενα κεφάλαια θεωρούμε τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης συν τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις και προβλέψεις.

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας των απασχολούμενων κεφαλαίων γίνεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης πριν την αφαίρεση των τόκων και του φόρου εισοδήματος, με τα απασχολούμενα (ίδια κεφάλαια + μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις + προβλέψεις) κεφάλαια κατά την ίδια χρήση, όπως :

Αποδοτικότητα

απασχολούμενων κεφαλ. = Καθαρά κέρδη (π.τ./π.φ.εισ.) x 100

Απασχολούμενα κεφάλαια

Μια χαμηλή τιμή στην αποδοτικότητα απασχολούμενων κεφαλαίων, ενδέχεται να σημαίνει κάποια υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση, σε σχέση με τις πωλήσεις της, υψηλές δαπάνες για την πραγματοποίηση των πωλήσεών της, υψηλά γενικά έξοδα, κακή διαχείριση και γενικά δυσμενείς οικονομικές συνθήκες. Αντίθετα, μια υψηλή τιμή σαν αριθμοδείκτη αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων, μας δείχνει ότι η επιχείρηση βαδίζει σωστά και σταθερά, χωρίς να έχει να αντιμετωπίσει τους παραπάνω παράγοντες, όπως συμβαίνει με την επιχείρηση "X".

Στον επόμενο πίνακα, εμφανίζονται οι τιμές του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων της επιχείρησης "X" και του κλάδου της, για τα έτη 1988-1990:

./.

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ "Χ"

Αριθμοδείκτης	%1990	%Μει/λή	%1989	%Μει/λή	%1988
Αποδοτικότητα απασχολούμενων κεφαλαίων	74.64	19.42	62.50	-14.75	73.31

Αριθμοδείκτης	1990		1989		1988	
	Επ."Χ" Κλάδος	Κλάδος	Επ."Χ" Κλάδος	Κλάδος	Επ."Χ" Κλάδος	Κλάδος
Αποδοτικότητα απασχολούμενων κεφαλαίων	74.64	30.04	62.50	24.67	73.31	28.81

Όπως παρατηρούμε, από τον πιο πάνω πίνακα, και στον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων, η επιχείρηση "Χ" υπερέχει σε μεγάλο βαθμό σε σχέση με τον κλάδο, αφού η τιμή του δείκτη αυτού είναι περισσότερο από 2.5 φορές μεγαλύτερη από του κλάδου.

Αυτό αποτελεί ένδειξη, της σωστής πολιτικής της επιχείρησης "Χ" όσο αφορά την απασχόληση των κεφαλαίων της, σε αντίθεση με τον κλάδο.

Λόγω όμως των διαχρονικών μεταβολών που παρατηρούμε σαν δείκτη της επιχείρησης "Χ", θα προσπαθήσουμε να εντοπίσουμε τις αιτίες που τις προκαλούν.

Έτσι, κατά το 1989 ο δείκτης παρουσίασε μια αρνητική μεταβολή, ίση με -14.75%, μεταβολή που οφείλεται εν μέρει στην μικρή πτώση κατά -1.73% του δείκτη περιθωρίου καθαρού κέρδους (προ τόκων και προ φόρου εισοδήματος), αλλά κυρίως στην πτώση της ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού, κατά -8.3%, που αιτία της είναι η μεγαλύτερη αναλογικά αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού (πάγια-κυκλοφοριακά), σε σχέση με την αύξηση των καθαρών πωλήσεων, στην ίδια περίοδο καθώς επίσης και η πτώση της σχέσης ενεργητικού και απασχολούμενων κεφαλαίων, πτώση ίση με 5.36%, που οφείλεται στη μεγαλύτερη αναλογικά αύξηση των απασχολούμενων κεφαλαίων σε σχέση με την αύξηση στο σύνολο του ενεργητικού.

Όλες αυτές οι αρνητικές μεταβολές, στα παραπάνω μεγέθη, είχαν σαν αποτέλεσμα -όπως αναφέραμε- και σαν αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, την πτώση όλων των δεικτών αποδοτικότητας κατά την εταιρική χρήση 1989.

Βέβαια, η βελτίωση όλων των πιο πάνω στοιχείων που αναφέραμε, είχε σαν αποτέλεσμα κατά τη χρήση του 1990, όχι μόνο την αύξηση του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων κατά

19.42%, αλλά και την αύξηση όλων των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας της επιχείρησης "X".

Σε προηγούμενο αριθμοδείκτη αναφέραμε και αποδείξαμε -εν μέρει- μια προηγούμενη υπόθεσή μας για ευνοϊκότερη χρηματοδότηση της επιχείρησης "X", σε σχέση με τον κλάδο.

Στο σημείο αυτό θα θεμελιώσουμε την υπόθεσή μας, ερευνώντας και συγκρίνοντας με τον παρόν αριθμοδείκτη, τον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων (προ φόρου εισοδήματος).

Η διαφορά του δείκτη αυτού, με τον προηγούμενο, είναι ότι σε αυτόν έχουν αφαιρεθεί οι χρηματοοικονομικές δαπάνες. Έτσι, θα είναι:

Αποδοτικότητα Καθαρά κέρδη (π.φ.εισ.) χ 100
απασχολούμενων κεφαλ.= **Απασχολούμενα Κεφάλαια**

Όσο μεγαλύτερη είναι η διαφορά μεταξύ των δύο αυτών αριθμοδεικτών, τόσο περισσότερα χρηματοοικονομικά έξοδα πραγματοποιεί η επιχείρηση και επομένως η χρηματοδότηση είναι λιγότερο ευνοϊκή.

Στον παρακάτω πίνακα αποδεικνύεται για άλλη μια φορά η άποψή μας, όσο αφορά την ευνοϊκή χρηματοδότηση της επιχείρησης "X", καθώς επίσης και την κερδοφόρα απόδοση των ξένων κεφαλαίων της.

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ "X"		ΚΛΑΔΟΣ				
Αριθμοδείκτες	1990	1989		1988		
	Επ."X" Κλάδος	Επ."X" Κλάδος	Κλάδος	Επ."X" Κλάδος	Κλάδος	
Αποδοτικότητα απασχολούμενων κεφαλαίων (π.τ. και π.φ.)	74.64%	30.04%	62.50%	24.67%	73.31%	28.81%
Αποδοτικότητα απασχολούμενων κεφαλαίων (π.φ.εισ.)	63.36%	16.64%	53.66%	9.65%	61.95%	13.37%

Όπως βλέπουμε η διαφορά στους δύο δείκτες για την επιχείρηση "X" είναι ασήμαντη, σε σχέση με τη διαφορά που υπάρχει στον κλάδο. Έτσι, για την επιχείρηση "X" η πτώση (διαφορά) που έχει ο δείκτης αν αφαιρέσουμε τα χρηματοοικονομικά έξοδα, είναι για τα έτη 1988-1990 -15.49%, -14.14%, και -15.11% αντίστοιχα, ενώ για τον κλάδο την ίδια περίοδο είναι αντίστοιχα -53.59%, -60.88% και -44.61%. Αυτό δείχνει την ευνοϊκότερη χρηματοδότηση της επιχείρησης "X" σε σχέση με τον κλάδο, καθώς επίσης και της

συμφέρουσας απόδοσης των ξένων κεφαλαίων, όπως θα δούμε στον επόμενο αριθμοδείκτη οικονομικής μοχλεύσεως.

7.2.7. Αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως

Η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη μιας επιχείρησης είναι θετική και επωφελής, αν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα των απασχολούμενων κεφαλαίων. Η διαφορά αυτή δείχνει την επίδραση, που ασκεί η χρησιμοποίηση των δανειακών κεφαλαίων πάνω στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης.

Η επίδραση αυτή μπορεί να μετρηθεί με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη οικονομικής μοχλεύσεως, ο οποίος βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με την αποδοτικότητα των απασχολούμενων (1) κεφαλαίων (προ φόρου εισοδήματος και προ τόκων), όπως:

$$\text{Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως} = \frac{\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικ. απασχολούμ. κεφαλαίων}}$$

Σε περίπτωση που η τιμή του αριθμοδείκτη είναι μεγαλύτερη της μονάδας, όπως συμβαίνει με την επιχείρηση "X", δηλαδή, όταν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη της αποδοτικότητας του απασχολούμενου κεφαλαίου, η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι επωφελής, αφού η αποδοτικότητα των δανειακών κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από τους τόκους που καταβάλλει η επιχείρηση για τα κεφάλαια αυτά. Αντίθετα, αν η τιμή του αριθμοδείκτη είναι μικρότερη της μονάδας, δηλαδή όταν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μικρότερη της αποδοτικότητας των απασχολούμενων κεφαλαίων, όπως συμβαίνει με τον κλάδο, η επίδραση από την χρήση ξένων κεφαλαίων είναι αρνητική και η επιχείρηση δανείζεται με ασύμφορους όρους. Τέλος, όταν ο δείκτης είναι ίσος με τη μονάδα, τότε η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της είναι μηδενική και δεν υπάρχει οικονομική ωφέλεια για την επιχείρηση.

Στη συνέχεια, αφού δώσουμε τις τιμές του δείκτη αυτού της επιχείρησης "X" καθώς επίσης και του κλάδου, όπως αυτές έχουν διαμορφωθεί κατά τις εταιρικές χρήσεις 1988 έως 1990.

(1) Σαν απασχολούμενα κεφάλαια θεωρούμε τα ίδια κεφάλαια συν τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις και τις προβλέψεις, διότι και τα απασχολούμενα κεφάλαια του κλάδου έχουν υπολογιστεί από τα ίδια οικονομικά μεγέθη.

Οι τιμές παρουσιάζονται στον επόμενο πίνακα:

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ "Χ"		ΚΛΑΔΟΣ			
Αριθμοδείκτης	1990	1989		1988	
	Επ."Χ" Κλάδος	Επ."Χ"	Κλάδος	Επ."Χ" Κλάδος	
Οικονομικής Μοχλεύσεως					
	1.35	0.81	1.57	0.69	1.36 0.73

Όπως παρατηρούμε, ο αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως της επιχείρησης "Χ" είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα, με καλύτερη τιμή το 1989, πράγμα που σημαίνει ότι η αποδοτικότητα των ξένων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από τα έξοδα που απαιτούνται για αυτά, και επομένως τα ξένα κεφάλαια ωφελούν την επιχείρηση "Χ". Αντίθετα, ο κλάδος έχει τιμή μικρότερη της μονάδας, πράγμα που σημαίνει ότι τα ξένα κεφάλαια δεν είναι ωφέλιμα, αφού η αποδοτικότητά τους είναι μικρότερη από τα έξοδα που απαιτούνται για την απόκτησή τους.

Έτσι, η αποδοτικότητα των ξένων κεφαλαίων σε συνδυασμό με την αποδοτικότητα των ίδιων κεφαλαίων της επιχείρησης "Χ" μπόρεσαν να πετύχουν και αύξηση στα καθαρά κέρδη της επιχείρησης.

7.2.8. Άλλοι σημαντικοί αριθμοδείκτες αποδοτικότητας - δραστηριότητας και βιωσιμότητας

7.2.8.1. Αριθμοδείκτης κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών

Ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζει τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών μιας επιχείρησης, και των τόκων με τους οποίους αυτή επιβαρύνεται μέσα στη χρήση για τα ξένα μακροπρόθεσμα κυρίως κεφάλαια. Μπορούμε επίσης να πούμε ότι αποτελεί ένα μέτρο της δανειακής καταστάσεως της επιχείρησης σε σχέση με την κερδοφόρα δυναμικότητά της. Επίσης, πρέπει να δίνεται ιδιαίτερη προσοχή σε αυτό τον αριθμοδείκτη γιατί αποτελεί συνάρτηση της διαβρώσεως των κεφαλαίων της επιχειρήσεως και της κερδοφόρας δυναμικότητάς της.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών κερδών πριν από την καταβολή των τόκων και των φόρων, με τους τόκους των ξένων κεφαλαίων, όπως:

./.

Αριθμοδείκτης

κάλυψης χρηματοοικονομικών
δαπανών=

Καθαρά κέρδη προ φόρων και τόκων
Σύνολο χρεωστικών τόκων

Ο αριθμοδείκτης αυτός παρέχει ένδειξη για το περιθώριο ασφαλείας, που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές κι παρουσιάζει ιδιαίτερη σημασία για αυτούς, αφού εμφανίζει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τους τόκους των ξένων κεφαλαίων από τα κέρδη της.

Οι τιμές του αριθμοδείκτη αυτού για την επιχείρηση "X" καθώς επίσης και για τον κλάδο της, κατά τις εταιρικές χρήσεις 1988 έως 1990 παρουσιάζονται στον επόμενο πίνακα.

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ "X"

ΚΛΑΔΟΣ

Αριθμοδείκτης	1990	Μετ/λή	1989	Μετ/λή	1988
Κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών	6.62	-6.37%	7.07	9.61%	6.45

Αριθμοδείκτης	1990		1989		1988	
	Επ."X"	Κλάδος	Επ."X"	Κλάδος	Επ."X"	Κλάδος
Κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών	6.62	2.24	7.07	1.64	6.45	1.87

(Πηγή: ICAP HELLAS S.A.)

Ο αριθμοδείκτης αυτός της επιχείρησης "X" είναι πολύ καλός για τη χρονική περίοδο που αναλύουμε και παρέχει μεγάλη ασφάλεια στους μακροχρόνιους πιστωτές, αφού τα καθαρά κέρδη υπερκαλύπτουν αρκετές φορές τους τόκους ξένου κεφαλαίου, σε αντίθεση με τον κλάδο που η τιμή του δείκτη δεν είναι καθόλου ικανοποιητική.

Από τον δείκτη αυτόν καταλαβαίνουμε ότι η διοίκηση της επιχείρησης "X" κατάφερε να πετύχει καλή διάρθρωση στα κεφάλαιά της, καθώς επίσης και πολύ υψηλά καθαρά κέρδη.

7.2.8.2. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίου κεφαλαίου

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις της. Με άλλα λόγια, δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων. Ο αριθμοδείκτης αυτός προκύπτει αν διαιρέσουμε τις καθαρές

πωλήσεις χρήσης με τα ίδια κεφάλαια, όπως:

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφ.= Καθαρές πωλήσεις
Σύνολο ιδίων κεφ.

Ο αριθμοδείκτης αυτός για την επιχείρηση "X" και τον κλάδο της, έχει όπως παρουσιάζεται στον επόμενο πίνακα:

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ "X"		ΚΛΑΔΟΣ				
Αριθμοδείκτης	1990	1989		1988		
	Επ."X"	Κλάδος	Επ."X"	Κλάδος	Επ."X"	Κλάδος
Ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων						
	8.89	3.93	8.74	4.85	8.87	4.34

(πηγή: ICAP HELLAS S.A.)

Η τιμή του δείκτη της επιχείρησης "X" όπως προκύπτει από τον παραπάνω πίνακα, υπερέρχει της τιμής του κλάδου.

Η μεγάλη τιμή του δείκτη αυτού για την επιχείρηση "X" σε σχέση με την τιμή του κλάδου της, δείχνει την καλύτερη θέση της επιχείρησης "X", διότι πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις, με τα ίδια κεφάλαια που διαθέτει.

7.2.8.3. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απασχολούμενων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας απασχολούμενων κεφαλαίων, δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα απασχολούμενων κεφαλαίων. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών πωλήσεων της χρήσης με τα απασχολούμενα κεφάλαια, όπως:

Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητα απασχολούμενων κεφ.= Καθαρές πωλήσεις
Απασχολούμενα κεφάλαια

Οι τιμές του αριθμοδείκτη αυτού για την επιχείρηση "X" και τον κλάδο στον οποίο ανήκει, διαμορφώθηκαν όπως στον επόμενο πίνακα για τη χρονική περίοδο 1988-1990, ως εξής:

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ "Χ"				ΚΛΑΔΟΣ	
Αριθμοδείκτης	1990	Μει/λή	1989	Μει/λή	1988
Ταχύτητας κυκλοφορίας απασχολούμενων κεφαλαίων					
	5.59	16.70%	4.79	-13.23%	5.52
Αριθμοδείκτης	1990		1989		1988
	Επ."Χ" Κλάδος		Επ."Χ" Κλάδος		Επ."Χ' Κλάδος
Ταχύτητας κυκλοφορίας απασχολούμενων κεφαλαίων					
	5.59	2.69	4.79	2.76	5.52 2.77

(πηγή ICAP HELLAS S.A.)

Ο αριθμοδείκτης αυτός της επιχείρησης "Χ" παρουσιάζει μια διαχρονική μεταβολή τόσο κατά το 1989, όσο και κατά το 1990. Αναλυτικότερα, κατά το 1989 ο αριθμοδείκτης παρουσίασε αρνητική μεταβολή, ίση με -13.23% που οφείλεται στην μεγάλη αύξηση των απασχολούμενων κεφαλαίων κυρίως των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων, σε σχέση με την αύξηση των πωλήσεων. Αντίθετα, το 1990 ο αριθμοδείκτης παρουσιάζει θετική μεταβολή, ίση με 16.70% που οφείλεται στη μεγαλύτερη αύξηση των πωλήσεων σε σχέση με την αύξηση των απασχολούμενων κεφαλαίων.

Ο δείκτης της επιχείρησης "Χ" είναι καλύτερος, από του κλάδου, διότι τα απασχολούμενα κεφάλαια αυτής, δημιουργούν περισσότερες πωλήσεις σε σχέση με τον κλάδο της. Η μικρή τιμή στον κλάδο πιθανόν να οφείλεται στη δέσμευση κεφαλαίων ή στην μη σωστή χρησιμοποίηση των κεφαλαίων του κλάδου. Φυσικά, η μεγάλη τιμή του δείκτη της επιχείρησης "Χ" οφείλεται και στη σωστή χρησιμοποίηση αυτών, από την επιχείρηση, όπως αυτό έχει προκύψει και από τη μελέτη άλλων αριθμοδεικτών που αναφέραμε πιο πάνω.

7.2.9. Παρατηρήσεις για την αποδοτικότητα

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, οι οποίοι εξάγονται από το λογαριασμό "Αποτελέσματα Χρήσεως" δεν μας δίνουν ακριβή στοιχεία για πρόβλεψη μελλοντικών αποτελεσμάτων.

Το κέρδος έχει διάφορες προελεύσεις, και γνωρίζουμε το μικτό κέρδος το οποίο ισούται με τη διαφορά των καθαρών πωλήσεων και του κόστους των πωληθέντων.

Πωλήσεις - Κόστος πωληθέντων = Μικτό κέρδος

Το κόστος των πωληθέντων προκύπτει αν αφαιρέσουμε από το σύνολο των εμπορευμάτων (αρχικό απόθεμα + αγορές) το τελικό απόθεμα.

Αρχικό απόθεμα+Αγορές-Τελικό Απόθεμα = Κόστος πωληθέντων

Γνωρίζουμε επίσης, ότι αν από το μικτό κέρδος αφαιρεθούν ορισμένα έξοδα τα οποία πραγματοποιεί η επιχείρηση κατά τη διάρκεια της χρήσεως, προκύπτει το καθαρό κέρδος.

Μικτό κέρδος-Διάφορα έξοδα = Καθαρό κέρδος

Η γνώση του μικτού κέρδους μας πληροφορεί το από έτος σε έτος ποσοστό του κέρδους σε σχέση με τον κύκλο εργασιών και μας επιτρέπει να συγκρίνουμε τα διαδοχικά αποτελέσματα.

Ο λογαριασμός "Γενική Εκμετάλλευση" επιτρέπει να προσδιορίσουμε το μικτό κέρδος επί των πωλήσεων.

Σήμερα, οι θεωρίες έχουν εγκαταλείψει την έννοια του μικτού κέρδους με τη χρησιμοποίηση του λογαριασμού "Αποθέματα χρήσεως", στον οποίο περιλαμβάνονται οργανικά και ανόργανα αποτελέσματα, όπως και έκτακτες ζημιές και έκτακτα κέρδη, απαιτήσεις ανεπίδεκτες εισπράξεως, προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις, ζημιές από συναλλαγματικές διαφορές, ζημιές από πώληση στοιχείων ενεργητικού, από πώληση χρεωγράφων κ.λπ.

Για να προσδιορίσουμε λοιπόν ακριβώς την αποδοτικότητα μιας οικονομικής μονάδας πρέπει να αφαιρεθούν από το λογαριασμό "Αποτελέσματα χρήσεως", όλα τα ποσά που αφορούν συμπληρωματικές δραστηριότητες ή ανήκουν σε προηγούμενες χρήσεις και γενικώς όλα εκείνα τα οποία δεν προέρχονται από την πραγμάτωση του κύριου σκοπού της οικονομικής μονάδας, δεδομένου ότι έτσι είναι κάποιος σε θέση να εξετάσει τα αποτελέσματα απαλλαγμένος από ο,τιδήποτε επηρεάζει αυτό που ονομάζουμε καθαρό αποτέλεσμα.

Αυτός είναι ο λόγος για τον οποίο πρέπει να τηρείται -αλλά και να δημοσιεύεται- ο λογαριασμός "Γενική Εκμετάλλευση", παράλληλα με τον λογαριασμό "Αποτελέσματα Χρήσεως". Σύμφωνα με αυτά που προαναφέραμε, καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι η αποδοτικότητα είναι δυναμική και όχι στατική και ακόμη ότι η αποδοτικότητα βελτιώνεται με την αύξηση του αριθμητή των κερδών ή με την ελάττωση του παρονομαστή των κεφαλαίων.

7.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

7.3.1. Γενικά

Η αποτελεσματικότερη χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων

μιας επιχείρησης ενδιαφέρει τόσο τη διοίκησή της, όσο και εκείνους που ενδιαφέρονται γι' αυτήν.

Υπάρχουν διάφορες μέθοδοι που μπορούν να μετρήσουν την παραγωγικότητα και το βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης. Γενικά, όσο πιο παραγωγική (λειτουργική) είναι η χρησιμοποίηση των στοιχείων μιας επιχείρησης, τόσο αυτό απόβαίνει προς όφελός της.

Η χρησιμοποίηση ορισμένων αριθμοδεικτών διαχειριστικής πολιτικής, βοηθά να προσδιορίσουμε το βαθμό μετατροπής ορισμένων περιουσιακών στοιχείων, όπως, αποθεμάτων και απαιτήσεων σε ρευστά.

Εξετάζοντας τα οικονομικά δεδομένα μιας επιχείρησης μπορεί να γίνουν ορισμένες διατυπώσεις. Μπορεί π.χ. να υπάρχει μεγάλο ποσοστό αποθεμάτων στα κυκλοφοριακά της στοιχεία, πράγμα το οποίο παρέχει ένδειξη ότι τα στοιχεία αυτά δεν μετατρέπονται με μεγάλη ευκολία, σε χρήμα. Όμως, το γεγονός αυτό ίσως να δείχνει ότι η διοίκηση της επιχείρησης ακολουθεί μια μέτρια πολιτική αποθεμάτων. Ίσως όμως αυτό να οφείλεται και στη φύση των εργασιών της, διότι υπάρχουν επιχειρήσεις που πρέπει να διατηρούν μεγάλα αποθέματα, πρώτων και βοηθητικών υλών και ετοιμών προϊόντων. Γενικά, το ποσοστό των αποθεμάτων που διατηρεί μια επιχείρηση, πρέπει να έχει σχέση πάντοτε με το ύψος των πωλήσεών της και με προβλέψεις.

Αντίθετα, σε πολλές περιπτώσεις η τυχόν διατήρηση στην επιχείρηση υψηλού ποσοστού ρευστών ή κρατικών χρεωγράφων μπορεί να δείχνει ότι ακολουθείται μια καλή πολιτική από τη διοίκηση της επιχείρησης, διότι της επιτρέπεται να εκμεταλλεύεται ευκαιρίες και να έχει ρευστά σε όχι καλές περιόδους. Η κατάσταση αυτή μπορεί να την ευνοεί και να της αυξάνει την πιστοληπτική της ικανότητα.

Όμως, πρέπει να τονίσουμε ότι, μεγάλα ποσά σε ρευστά διαθέσιμα και προσωρινές επενδύσεις (κρατικά χρεώγραφα) δεν αυξάνουν τη μακροχρόνια κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης, για αυτό και θα πρέπει να αποφεύγονται, εκτός αν πρόκειται να επενδυθούν στο άμεσο μέλλον.

Επίσης, το ποσοστό απαιτήσεων που εμφανίζει μια επιχείρηση έχει πάντα σχέση και πρέπει να εξετάζεται με τις επί πιστώσει πωλήσεις.

Θεωρούμε λοιπόν απαραίτητο, παράλληλα με τους αριθμοδείκτες

οικονομικής διαρθρώσεως και τους αριθμοδείκτες αποδόσεως και αποδοτικότητας, που οι σημαντικότεροι αναλύθηκαν πιο πάνω, να μελετήσουμε και τους αριθμοδείκτες διαχειριστικής πολιτικής. Οι αριθμοδείκτες διαχειριστικής πολιτικής που κρίθηκαν κατά την γνώμη μας σημαντικοί για τη μελέτη της εξεταζόμενης επιχείρησης "Χ", είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων
2. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης υποχρεώσεων
3. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων
4. Λειτουργικός κύκλος
5. Κύκλος ταμειακής μετατροπής

7.3.2. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξης απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξης απαιτήσεων, βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αξία των επί πιστώσει πωλήσεων μιας επιχείρησης, μέσα στη χρήση, με το μέσο όρο των απαιτήσεών της. Επειδή όμως, συνήθως, δεν υπάρχουν στοιχεία για τις επί πιστώσει πωλήσεις, καθώς και στοιχεία για τον μέσο όρο των χορηγούμενων πιστώσεων, λαμβάνονται υπ' όψιν οι καθαρές πωλήσεις της χρήσεως και το σύνολο των απαιτήσεων, όπως αυτά εμφανίζονται στον Ισολογισμό τέλους χρήσης.

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξης απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις (1)}}{\text{Μέσος όρος απαιτήσεων (2)}}$$

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξης απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο εισπράττονται κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης οι απαιτήσεις της επιχείρησης.

Για να υπολογίσουμε τη διάρκεια αυτή σε ημέρες, διαιρούμε το σύνολο των ημερών του έτους (360 ημέρες), με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξης των απαιτήσεων ή διαιρούμε τις μέσες απαιτήσεις με τις καθαρές πωλήσεις και αυτό που προκύπτει το πολλαπλασιάζουμε με το σύνολο των ημερών του έτους (360 ημέρες).

Η πιο κάτω σχέση υπολογίζει τη μέση διάρκεια των απαιτήσεων στην επιχείρηση, μέχρι να εισπραχθούν:

Μέσος χρόνος είσπραξης	<u>360</u>
των απαιτήσεων=	Αρ(κτης ταχύτ.είσπραξης απαιτ.

ή

Μέσος χρόνος είσπραξης	<u>Μέσες απαιτήσεις</u>	χ 360
των απαιτήσεων=	Καθαρές πωλήσεις	

Η μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων αποτελεί το χρονικό διάστημα που η επιχείρηση περιμένει για να εισπράξει τις απαιτήσεις της από τη στιγμή που πραγματοποιήθηκε η επί πιστώσει πώληση, μέχρι τη στιγμή που αυτή θα μετατραπεί σε μετρητά.

Το χρονικό αυτό διάστημα αφ'ενός μεν μετρά την αποτελεσματικότητα της διοίκησης της επιχείρησης για την είσπραξη των απαιτήσεων και αφ'ετέρου εκφράζει την πιστωτική της πολιτική.

Στη συνέχεια θα υπολογίσουμε τους αριθμοδείκτες ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων και μέσου χρόνου είσπραξης για την επιχείρηση "X" κατά την εταιρική χρήση 1990 και στη συνέχεια θα δώσουμε τις τιμές των πιο πάνω αριθμοδεικτών της επιχείρησης "X" και του κλάδου της για τις χρήσεις 1988 έως 1990 στον πίνακα που ακολουθεί.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας	<u>Καθαρές πωλήσεις</u>
είσπραξης απαιτήσεων=	Απαιτήσεις περιόδου
= $\frac{48.518.559.000}{3.631.479.000}$	= 13.36 φορές

Αριθμοδείκτης μέσου χρόνου	<u>360</u>	= 27 ημέρες
είσπραξης απαιτήσεων=	13.36	

Επομένως, η επιχείρηση "X" κατά το 1990, εισπράττει τις μέσες απαιτήσεις 13.36 φορές μέσα στη χρήση, δηλαδή κάθε 27 περίπου ημέρες.

(1) Ως καθαρές πωλήσεις θεωρούμε το ποσό που αναγράφεται στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως, με την ονομασία "κύκλος εργασιών"

(2) Ως μέσο όρο απαιτήσεων θα πάρουμε το ποσό που αναγράφεται στον Ισολογισμό τέλους χρήσης και όχι το μέσο όρο απαιτήσεων, για να έχουμε πιο συγκρίσιμα μεγέθη με αυτά του κλάδου της επιχείρησης "X".

Αριθμοδείκτες	1990		1989		1988	
	Επ. "X" Κλάδος		Επ. "X" Κλάδος		Επ. "X" Κλάδος	Κλάδος
Ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων	13.36	5	14.41	4.8	19.53	60
Μέσου χρόνου είσπραξης των απαιτήσεων	27	73	25	75	19	6

Όπως παρατηρούμε οι αριθμοδείκτες ταχύτητας είσπραξης και μέσου χρόνου είσπραξης απαιτήσεων για τα έτη 1989 και 1990 είναι πολύ καλύτεροι της επιχείρησης "X" από αυτούς του κλάδου. Έτσι το 1989, η επιχείρηση "X" εισπράττει τις απαιτήσεις της κάθε 25 ημέρες. Επίσης, το 1990 η επιχείρηση εισπράττει κάθε 27 ημέρες και ο κλάδος κάθε 73 ημέρες. Αρχικά μπορούμε να πούμε ότι η τιμή των δεικτών είναι αρκετά καλύτερη για την επιχείρηση "X", αφού εισπράττει πιο γρήγορα τις απαιτήσεις της απ'ό,τι ο κλάδος. Η πιο πάνω πιστωτική πολιτική είναι σωστή, από τη στιγμή που η επιχείρηση "X" εξ'αιτίας των μικρών πιστώσεων δεν χάνει πωλήσεις ή αυτές που χάνει έχουν λιγότερο κόστος από το κόστος των κεφαλαίων που θα δεσμεύονταν με την ευνοϊκότερη πολιτική της επιχείρησης "X" έναντι των πελατών της.

Επομένως, εξ'αιτίας της πιστωτικής πολιτικής που εφάρμοσε η επιχείρηση "X" σε αντίθεση με τον κλάδο, μπόρεσε να πετύχει την μη δέσμευση των κεφαλαίων της, με αποτέλεσμα την μεγάλη αποδοτικότητα αυτών, καθώς επίσης και μικρούς χρόνους δανειοδότησης, σε σχέση με τον κλάδο, με συνέπεια τους πιο ευνοϊκούς όρους χρηματοδότησης όπως είδαμε πιο πάνω.

Οι δείκτες αυτοί παρουσιάζουν μια χειροτέρευση από το 1989 στο 1990 αφού ενώ εισπράτταμε τις απαιτήσεις κάθε 25 ημέρες τώρα τις εισπράττουμε κάθε 27 ημέρες.

Βέβαια, η χειροτέρευση των δεικτών αυτών σε μια περίοδο του ανταγωνισμού, όπως συνέβη το 1990, δεν αποτελεί αρνητικό στοιχείο για την επιχείρηση "X" η οποία, πολύ εύστοχα με την χειροτέρευση των δεικτών αυτών μπόρεσε να πετύχει βελτίωση στο δείκτη του μέσου χρόνου παραμονής των αποθεμάτων στην αποθήκη.

Τέλος, όπως θα δούμε και στη συνέχεια, χωρίς να έχουμε χειροτερέψει σε μεγάλο βαθμό τον Λειτουργικό Κύκλο της επιχείρησης "X", μπορέσαμε να βελτιώσουμε τον κύκλο ταμειακής μετατροπής και να πετύχουμε αύξηση των καθαρών πωλήσεων καθώς και των καθαρών κερδών σε μια περίοδο κρίσιμη για τα δεδομένα της

ελληνικής οικονομίας και ειδικότερα το εμπόριο.

7.3.3. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησεως υποχρεώσεων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης υποχρεώσεων βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των αγορών της χρήσεως με το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης προς τους προμηθευτές της (προμηθευτές και γραμμάτια πληρωτέα), με την προϋπόθεση ότι οι αγορές γίνονται με πίστωση.

**Αριθμοδείκτης ταχύτητας Αγορές
εξόφλησης υποχρεώσεων= Μέσο ύψος βραχ.υποχ.(3)**

Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους (360 ημέρες) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας εξόφλησης υποχρεώσεων, τότε έχουμε, σε ημέρες, το χρονικό διάστημα που οι υποχρεώσεις της επιχείρησης παραμένουν απλήρωτες ή εξοφλούνται κατά μέσο όρο. Επίσης, αυτό προκύπτει αν διαιρέσουμε το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων με τις αγορές χρήσης, και αυτό που προκύπτει πολλαπλασιαστεί με το σύνολο των ημερών του έτους (360 ημέρες), όπως:

**Αριθμοδείκτης μέσου χρόνου Μέσο ύψος βραχυπ.υποχρ. x 360
εξόφλησης υποχρεώσεων= Αγορές χρήσεων**

ή

**Αριθμοδείκτης μέσου χρόνου 360
εξόφλησης υποχρεώσεων= Αρ/κτης ταχύτ.εξόφλ.υποχρ.**

Οι αριθμοδείκτες αυτοί, ταχύτητας εξόφλησης υποχρεώσεων και μέσου χρόνου εξόφλησης υποχρεώσεων, εκφράζουν την πιστωτική πολιτική των προμηθευτών απέναντι στην επιχείρηση. Όσο μικρότερη είναι η τιμή του αριθμοδείκτη ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, τόσο καλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης, γιατί σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει μεγάλες πιστώσεις από τους προμηθευτές, δηλαδή εκμεταλλεύεται για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα ξένα κεφάλαια.

Στη συνέχεια θα υπολογίσουμε τους αριθμοδείκτες αυτούς για την επιχείρηση "Χ" κατά την εταιρική χρήση 1990.

(3) Το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι ο μέσος όρος των υποχρεώσεων αρχής και τέλους χρήσης. Εδώ δεν παίρνουμε το μέσο ύψος των υποχρεώσεων, αλλά αυτές όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό τέλους χρήσης, για να έχουμε καλύτερη συγκρισημότητα με τον κλάδο της επιχείρησης.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας Αγορές χρήσης (4)
 εξόφλησης υποχρεώσεων= Μέσο ύψος βραχ. υπ
 = $\frac{36.448.546.000}{2.450.471.000}$ = 14.874 φορές
 (5)

Αριθμοδείκτης μέσου χρόνου 360
 εξόφλησης υποχρεώσεων= Αρ/της ταχ.εξόφ.υπ.
 = $\frac{360}{14.874}$ = 25 ημέρες

Παρόμοια υπολογίζονται οι αριθμοδείκτες της επιχείρησης "X" για το 1989 και 1988, όπως αυτοί παρουσιάζονται στον επόμενο πίνακα.

Αριθμοδείκτες	1990		1989		1988	
	Επ."X"	Κλάδος	Επ."X"	Κλάδος	Επ."X"	Κλάδος
Ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	14.874	5.143	16.363	5.294	20.000	72.000
Μέσου Χρόνου εξόφλησης υποχρεώσεων	25	70	22	68	18	5

Οι αριθμοδείκτες αυτοί δεν είναι καλοί, σε σχέση με τον κλάδο, ο οποίος, κατά το διάστημα 1989 και 1990 έχει βελτιώσει πάρα πολύ τις τιμές των αριθμοδεικτών αυτών.

Επομένως, σε αντίθεση με τον κλάδο, η επιχείρηση "X" εξοφλεί τις μέσες υποχρεώσεις της σε λιγότερο χρονικό διάστημα. Αυτό βέβαια, αφ'ενός είναι αρνητικό στοιχείο για την επιχείρηση "X", διότι δεν εκμεταλλεύεται για μεγάλο διάστημα τα κεφάλαια των προμηθευτών της και αφ'ετέρου μπορούμε να το θεωρήσουμε, εν μέρει, θετικό στοιχείο διότι αποφεύγουμε τα έξοδα του ξένου κεφαλαίου. Την υπόθεσή μας αυτή τεκμηριώνει και το εξής γεγονός. Όπως αναφέραμε και σε άλλους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, πιο πάνω, η επιχείρηση "X" σε σχέση πάντα με τον κλάδο, έχει πολύ λιγότερα χρηματοοικονομικά έξοδα, πράγμα που αυξάνει τα καθαρά κέρδη αυτής.

(4) Οι αγορές χρήσεως σπάνια δημοσιεύονται ή δεν δημοσιεύονται καθόλου στις καταστάσεις. Έτσι, θα υπολογίσουμε τις αγορές για το 1990 και παρόμοια υπολογίζονται και τα άλλα έτη. Χρησιμοποιώντας την παρακάτω σχέση, έχουμε:
 Γνωρίζουμε ότι : $ΚΠ=ΑΑ+ΑΓ-ΤΑ = ΑΓ=ΚΠ-ΑΑ+ΤΑ= ΑΓ=36.068.081.000 - 2.854.898.000 + 3.235.363.000 = ΑΓ = 36.448.546.000$ δρχ.

(5) Στο ποσό αυτό περιλαμβάνονται οι προμηθευτές, οι πιστωτές διάφοροι και τα γραμμάτια πληρωτέα που εμφανίζονται στον Ισολογισμό τέλους χρήσης.

Αντίθετα, ο κλάδος έχει μεγάλα χρηματοοικονομικά έξοδα, που πιθανόν να οφείλονται στις μεγάλες πιστώσεις οι οποίες όμως επιβαρύνονται με πρόσθετους τόκους.

Επίσης, μπορεί η επιχείρηση "X" να μην έχει ανάγκη κεφαλαίων, και επομένως να μην επιδιώκει μεγάλες πιστώσεις με δυσμενείς όρους. Είναι γεγονός ότι αν μια επιχείρηση έχει ανάγκη κεφαλαίων, αυτό θα την οδηγήσει στο να αναζητήσει μεγαλύτερες πιστώσεις, παρά το γεγονός ότι έτσι δεν μπορεί να πετύχει εκπτώσεις στις αγορές της αλλά πιθανόν να επιβαρυνθεί και με επί πλέον έξοδα από την μεγάλη δέσμευση ξένων κεφαλαίων.

Τελειώνοντας θέλουμε να τονίσουμε ότι η επιχείρηση "X" μπόρεσε να πετύχει βελτίωση του δείκτη, αφού το 1988 πληρώνει τις μέσες υποχρεώσεις κάθε 18 μέρες ενώ το 1990 κάθε 25 ημέρες.

7.3.4. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

Η ικανότητα μιας επιχείρησης να πωλεί τα αποθέματά της γρήγορα αποτελεί ένα ακόμη μέτρο του βαθμού χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων βρίσκεται αν διαιρέσουμε το κόστος των πωληθέντων προϊόντων ή εμπορευμάτων μιας επιχείρησης με το μέσο απόθεμα των προϊόντων της, όπως:

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα προϊόντων (6)}}$$

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων απεικονίζει το βαθμό ανακυκλώσεως των αποθεμάτων κατά τη διάρκεια μιας χρήσης, δηλαδή δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης μέσα σε μια χρήση. Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους (360) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων, ή διαιρέσουμε το μέσο απόθεμα με το κόστος πωληθέντων και αυτό που προκύπτει πολλαπλασιαστεί με τον αριθμό ημερών του

(6) Μέσο απόθεμα είναι ο μέσος όρος των αποθεμάτων, αρχής και τέλους χρήσεως. Όμως εμείς θα πάρουμε το απόθεμα τέλους χρήσεως, για να έχουμε πιο συγκρίσιμα στοιχεία με τον Κλάδο που ανήκει η εξεταζόμενη επιχείρηση "X".

έτους (360), τότε θα έχουμε σε αριθμό ημερών το χρόνο που παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρι να πωληθούν ή τον αριθμό ημερών που απαιτούνται για να ανανεωθούν τα αποθέματα της επιχείρησης, δηλαδή:

Μέσος χρόνος παραμονής αποθεμάτων στην αποθήκη= $\frac{360}{\text{Αρ/της ταχ.κυκλοφ. αποθεμάτων}}$

ή

Μέσος χρόνος παραμονής αποθεμάτων στην αποθήκη= $\frac{\text{Μέσο απόθεμα προϊόντων}}{\text{Κόστος πωληθέντων}} \times 360$

Οι αριθμοδείκτες αυτοί, είναι μεγάλης σημασίας για τις διοικήσεις των επιχειρήσεων, οι οποίες μέσω αυτών, παρακολουθούν τον ορθό προγραμματισμό των παραγγελιών αποθεμάτων και την υλοποίηση των αποφάσεών τους, σχετικά με τη δέσμευση του απασχολούμενου κεφαλαίου.

Γενικά, όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση. Για το λόγο αυτό οι καλά οργανωμένες επιχειρήσεις, όπως η επιχείρηση "X", εκτός αν αναμένεται αύξηση των τιμών των προϊόντων τους, προσπαθούν να διατηρούν το ελάχιστο ποσό αποθεμάτων που χρειάζονται, και τούτο για να ελαχιστοποιήσουν το ύψος των τόκων των κεφαλαίων που δεσμεύουν για τα αποθέματά τους, να μειώνουν τον κίνδυνο μη πώλησής τους λόγω αλλοιώσεως, ή αλλαγής των προτιμήσεων των καταναλωτών.

Οι αριθμοδείκτες ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων και μέσου χρόνου παραμονής των αποθεμάτων για την επιχείρηση "X" κατά την εταιρική χρήση 1990, έχουν ως εξής:

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων= $\frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα προϊόντων}}$
= $\frac{36.068.081.000}{3.235.363.000} = 11.15$ φορές

Αριθμοδείκτης μέσου χρόνου παραμονής αποθεμάτων= $\frac{360}{11.15} = 32$ ημέρες

Παρόμοια έχουν υπολογιστεί οι αριθμοδείκτες που αναγράφονται στον επόμενο πίνακα.

Αριθμοδείκτες	1990		1989		1988	
	Επ. "X" Κλάδος	Κλάδος	Επ. "X" Κλάδος	Κλάδος	Επ. "X" Κλάδος	Κλάδος
Ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων	11.15	3.56	10.59	3.91	7.2	36
Μέσου χρόνου παραμονής των αποθεμάτων	32	101	34	92	50	10

Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών αυτών γίνεται για να διαπιστωθεί η ταχύτητα με την οποία τα αποθέματα διατέθηκαν και αντικαταστάθηκαν κατά τη διάρκεια της χρήσεως.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων της επιχείρησης "X", είναι πολύ πιο ευνοϊκός από αυτόν του κλάδου, πράγμα που σημαίνει ότι η επιχείρηση "X" ανανεώνει τα αποθέματά της σε μικρό χρονικό διάστημα, σε σχέση με τον κλάδο. Επίσης, δεν υπάρχει πρόβλημα υπεραποθεματοποίησης για την επιχείρηση "X", που ανανεώνει τα αποθέματα το 1990 κάθε 32 ημέρες, σε αντίθεση με τον κλάδο που το 1990 ανανεώνει τα αποθέματα κάθε 101 ημέρες. Συνεπώς, πιστεύουμε ότι για τις επιχειρήσεις του κλάδου υπάρχει κάποια υπεραποθεματοποίηση, η οποία μπορεί να εγκυμονεί κινδύνους για την οικονομική εξέλιξη, ιδιαίτερα όταν τα αποθέματα των προϊόντων έχουν αγοραστεί με πίστωση ή με δανειακά τραπεζικά κεφάλαια, για τα οποία οι επιχειρήσεις πληρώνουν τόκους. Απόδειξη των πιο πάνω υποθέσεων μας είναι οι υψηλές χρηματοοικονομικές δαπάνες που βαρύνουν τον κλάδο, σε αντίθεση με την επιχείρηση "X", όπως αναφέραμε και άλλοτε.

Επιχειρήσεις με μεγάλες ταχύτητες κυκλοφορίας αποθεμάτων, όπως η επιχείρηση "X" σε αντίθεση με αυτές που έχουν μικρές ταχύτητες κυκλοφορίας αποθεμάτων, όπως ο κλάδος δεν χρειάζεται να δεσμεύουν μεγάλα κεφάλαια κινήσεως, γιατί τα αποθέματά τους γίνονται γρήγορα απαιτήσεις και αυτές ρευστά.

Όπως φαίνεται στον προηγούμενο πίνακα, οι αριθμοδείκτες της επιχείρησης "X" κατά το 1990, παρουσιάζουν σημαντική βελτίωση, αφού τα αποθέματα ανακυκλώνονται περισσότερες φορές μέσα στη χρήση, πράγμα που δείχνει μικρότερη δέσμευση κεφαλαίων σε αποθέματα για μεγάλο διάστημα, καθώς και ποιοτική βελτίωση της ρευστότητας, ιδίως κατά την χρήση 1989.

Βέβαια, η βελτίωση των δεικτών αυτών μπορεί να οφείλεται και στην ευνοϊκότερη πιστωτική πολιτική της επιχείρησης "X" που εφαρμόστηκε κατά το 1990 για να αντιμετωπιστεί ο ανταγωνισμός που

παρουσιάζεται πιο ισχυρός από παλιότερα.

Τέλος, η διοίκηση της επιχείρησης "X" παίρνοντας σωστές αποφάσεις μπόρεσε να βελτιώσει τους αριθμοδείκτες αυτούς και να πετύχει και μια διαχρονική αύξηση των καθαρών κερδών της.

7.3.5. Λειτουργικός κύκλος

Με τον αριθμό των ημερών που απαιτούνται για την πώληση των αποθεμάτων (με βάση τον αριθμοδείκτη μέσου χρόνου παραμονής των αποθεμάτων) και τον αριθμό των ημερών που παραμένουν ανείσπρακτες οι απαιτήσεις στην επιχείρηση (με βάση τον αριθμοδείκτη μέσου χρόνου είσπραξης απαιτήσεων), μπορεί να προσδιοριστεί η συνολική περίοδος που απαιτείται από τη στιγμή που εισέρχονται τα 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 τα αποθέματα προϊόντων με τον αριθμό των ημερών που απαιτούνται για να εισπραχθούν οι απαιτήσεις από αυτό, και ονομάζεται Λειτουργικός κύκλος.

Από τη μελέτη του λειτουργικού κύκλου μπορούν να προσδιορισθούν τυχόν διαφορές μεταξύ επιχειρήσεων, ως και διαφορές της ίδιας της επιχείρησης διαχρονικά καθώς και να αξιολογηθεί η αποτελεσματικότητα της διοικήσεώς της, ως προς τις πωλήσεις, την πιστωτική της πολιτική, και την πολιτική είσπραξης των απαιτήσεών της.

Ο λειτουργικός κύκλος της επιχείρησης "X" το έτος 1990 έχει ως εξής:

$$\begin{aligned} \text{Λειτουργικός κύκλος} &= \text{Μέσος χρόνος παραμονής αποθεμάτων} + \\ &\quad \text{Μέσος χρόνος είσπραξης απαιτήσεων} = \\ &= 32 \text{ ημέρες} + 27 \text{ ημέρες} = 59 \text{ ημέρες} \end{aligned}$$

Παρόμοια έχουν υπολογιστεί οι τιμές του Λειτουργικού Κύκλου της επιχείρησης "X" και του κλάδου, όπως αυτές παρουσιάζονται στον αμέσως επόμενο πίνακα.

Στοιχεία	1990		1989		1988	
	Επ."X" Κλάδος	Κλάδος	Επ."X" Κλάδος	Κλάδος	Επ."X" Κλάδος	Κλάδος
Λειτουργικός κύκλος	59	174	59	167	69	16

Όσο μικρότερη είναι η τιμή του Λειτουργικού κύκλου τόσο πιο

ευνοϊκή είναι η θέση της επιχείρησης, διότι η δέσμευση των χρημάτων σε αποθέματα γρήγορα επανέρχεται σε ρευστά. Αντίθετα, ένας υψηλός λειτουργικός κύκλος παρέχει ένδειξη δέσμευσης κεφαλαίων για μεγάλο διάστημα με όλες τις συνέπειες που έχει αυτό για την επιχείρηση.

Η επιχείρηση "X" βελτίωσε κατά πολύ το λειτουργικό της κύκλο, στην διάρκεια του 1989, αφού από 69 ημέρες το 1988, πέφτει σε 59 ημέρες το 1989. Επίσης, σταθερός παρέμεινε ο λειτουργικός κύκλος κατά το 1990 εξ'αιτίας της μικρής πτώσης του μέσου χρόνου παραμονής των αποθεμάτων που οφείλεται στην αύξηση των πωλήσεων η οποία προήλθε από την εύστοχη πιστωτική πολιτική που εφάρμοσε η διοίκηση της επιχείρησης "X" απέναντι των πελατών της, αυξάνοντας τον μέσο χρόνο είσπραξης των απαιτήσεών της.

Επομένως, η επιχείρηση "X" διατηρώντας σταθερό τον λειτουργικό της κύκλο μπόρεσε να πετύχει αύξηση των πωλήσεων και κατά συνέπεια αύξηση των καθαρών κερδών της.

Αντίθετα, με την επιχείρηση "X", ο κλάδος χειροτέρευσε τον λειτουργικό του κύκλο, αφού από 167 ημέρες έφτασε τις 174 ημέρες το 1990, γεγονός που δηλώνει μεγαλύτερη δέσμευση κεφαλαίων για μεγάλο χρονικό διάστημα με αποτέλεσμα τη χαμηλή του αποδοτικότητα.

Τελειώνοντας θέλουμε να τονίσουμε ότι η επιχείρηση "X" με τη σταθερότητα στον λειτουργικό κύκλο και με τη βελτίωση στον αριθμοδείκτη μέσου χρόνου εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, πέτυχε βελτίωση και στον κύκλο ταμειακής μετατροπής, όπως θα δούμε στη συνέχεια, πράγμα που σημαίνει χρηματοδότηση για λιγότερο χρόνο με αποτέλεσμα μείωση των χρηματοοικονομικών εξόδων, αναλογικά, και συνεπώς αύξηση στα καθαρά κέρδη.

7.3.6. Κύκλος ταμειακής μετατροπής

Λίγο πιο πάνω, στο λειτουργικό κύκλο έγινε λόγος για τον κύκλο ταμειακής μετατροπής. Όπως αναφέραμε, αν προσθέσουμε τους μέσους χρόνους παραμονής των αποθεμάτων και της είσπραξης των απαιτήσεων προκύπτει ο λειτουργικός κύκλος της επιχείρησης. Στη συνέχεια, αν από τον λειτουργικό κύκλο αφαιρέσουμε τον μέσο χρόνο εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προκύπτει ένα νέο χρονικό διάστημα που ονομάζεται Κύκλος ταμειακής μετατροπής.

Ο κύκλος ταμειακής μετατροπής είναι ένα σημαντικό μέτρο για την αξιολόγηση της διαχειριστικής πολιτικής που ακολουθούν οι

διοικήσεις των εκάστοτε επιχειρήσεων, αφού από τη μια δείχνει μέσα σε πόσο χρονικό διάστημα τα ρευστά που δεσμεύονται με τη μορφή των αποθεμάτων, επανέρχονται στην επιχείρηση, και από τηνάλλη κάθε πόσο χρονικό διάστημα εξοφλούνται οι μέσες υποχρεώσεις. Επομένως, σε τελική ανάλυση ο κύκλος ταμειακής μετατροπής προσδιορίζει το χρονικό διάστημα που μια επιχείρηση έχει ανάγκη χρηματοδότησης.

Πιο κάτω υπολογίζουμε τον κύκλο ταμειακής μετατροπής της επιχείρησης "X" κατά την εταιρική χρήση 1990.

Κύκλος ταμειακής μετατροπής= **Λειτουργικός κύκλος (Μέσος χρόνος παραμονής των αποθεμάτων+μέσος χρόνος είσπραξης απαιτήσεων) - Μέσος χρόνος εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων=**
59 (32+27) - 25 = 34 ημέρες

Από τον υπολογισμό του κύκλου ταμειακής μετατροπής, παρατηρούμε ότι η επιχείρηση "X" για το 1990 πρέπει να χρηματοδοτηθεί για 34 ημέρες, αφού τα ρευστά που δεσμεύει επανέρχονται σε αυτήν κάθε 59 ημέρες, ενώ πρέπει να εξοφλεί τις μέσες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της κάθε 25 ημέρες.

Στη συνέχεια παρουσιάζουμε έναν πίνακα που δείχνει τον κύκλο της ταμειακής μετατροπής της επιχείρησης "X", διαχρονικά από το 1988 έως το 1990, καθώς και του κλάδου της για την αντίστοιχη χρονική περίοδο.

Στοιχεία	1990		1989		1988	
	Επ."X"	Κλάδος	Επ."X"	Κλάδος	Επ."X"	Κλάδος
Κύκλος ταμειακής μετατροπής	34	104	37	99	51	11

Όπως φαίνεται και από τον πιο πάνω πίνακα, ο κύκλος ταμειακής μετατροπής της επιχείρησης "X" για το 1989 και 1990 είναι πολύ καλύτερος από αυτόν του κλάδου, αφού η επιχείρηση χρειάζεται λιγότερο χρονικό διάστημα για χρηματοδότηση, από τον κλάδο της. Επίσης, παρατηρούμε μια βελτίωση στην ταμειακή μετατροπή της επιχείρησης "X" σε αντίθεση με τον κλάδο που από 99 ημέρες χρηματοδότηση το 1989 φτάνει το 1990 τις 104 ημέρες με όλες τις δυσάρεστες συνέπειες (τόκοι κ.λπ.), η οποία από 37 ημέρες πέφτει το 1990 σε 34 ημέρες. Συνεπώς λιγότερο χρονικό διάστημα χρηματοδότησης δηλώνει μεγαλύτερα καθαρά κέρδη που προέχονται από

τη μείωση των χρηματοοικονομικών δαπανών.

Η βελτίωση αυτή οφείλεται στην ευνοϊκότερη πιστωτική πολιτική των προμηθευτών της επιχείρησης "X" αφού, όπως έχουμε αναφέρει και αλλού μπόρεσε να πετύχει αύξηση του μέσου χρόνου εξόφλησης των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων της από 22 ημέρες το 1989 σε 25 ημέρες το 1990.

Τελειώνοντας, θέλουμε να τονίσουμε ότι η επιχείρηση "X" εξ' αιτίας του σύγχρονου εξοπλισμού της, αλλά πολύ περισσότερο του οργανωμένου και καλά ειδικευμένου προσωπικού της, καθώς επίσης και των αξιόλογων στελεχών της, μπόρεσε να βελτιώσει τον κύκλο ταμειακής μετατροπής, να αυξήσει τις πωλήσεις και να πραγματοποιεί υψηλά καθαρά κέρδη, για μια σειρά ετών.

7.3.7. Παρατηρήσεις για τη διαχειριστική πολιτική

Τελειώνοντας, με το μέρος του κεφαλαίου για τους αριθμοδείκτες διαχειριστικής πολιτικής, θέλουμε να τονίσουμε ότι τη διαχειριστική πολιτική μιας επιχείρησης, την προσδιορίζουν ορισμένοι παράγοντες.

Πιο συγκεκριμένα, οι πιστώσεις που δίνονται στους πελάτες, τόσο ως προς το ύψος τους, όσο και ως προς τη διάρκειά τους, εξαρτάται από την οικονομική δραστηριότητα του πελάτη (μεγάλος-μικρός), καθώς και από τη φερεγγυότητά του στο χώρο του εμπορίου. Επίσης, το είδος του προϊόντος (ανταγωνιστικό-μονοπωλιακό), καθώς και το μέγεθος των παραγγελιών καθορίζουν την πιστωτική πολιτική που ακολουθούν οι επιχειρήσεις είτε σαν πελάτες, είτε σαν προμηθευτές.

Τέλος, η δυνατότητα γρήγορης και ευνοϊκής χρηματοδότησης από Τράπεζες ή πιστωτικούς οργανισμούς, επηρεάζει άμεσα τη διαχειριστική πολιτική που ακολουθεί μια επιχείρηση, διότι μπορεί να δώσει μεγαλύτερες πιστώσεις αυξάνοντας έτσι τις πωλήσεις της, χωρίς τον κίνδυνο έλλειψης χρημάτων για την αγορά αποθεμάτων (εμπορεύματα-πρώτες ύλες κ.λπ.) και την εξόφληση των υποχρεώσεών της.

Όμως, η ύπαρξη σωστής διαχειριστικής πολιτικής, προϋποθέτει την ύπαρξη σωστής και αξιόλογης διοίκησης.

Στο σημείο αυτό ολοκληρώθηκε η ανάλυσή μας για τους αριθμοδείκτες της επιχείρησης "X", και του κλάδου της. Πιο κάτω, σε άλλο κεφάλαιο, θα παρουσιάσουμε την οικονομική θέση της επιχείρησης "X", λαμβάνοντας υπ' όψη και όλους τους παραπάνω αριθμοδείκτες, τα θετικά και αρνητικά της στοιχεία, και θα προτείνουμε λύσεις πιθανών προβλημάτων της.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΟΓΔΩ
ΘΕΤΙΚΑ - ΑΡΝΗΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ - ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

Ολοκληρώνοντας τη μελέτη όσο αφορά την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης "X" θα προσπαθήσουμε να δώσουμε μια συνοπτική εικόνα της οικονομικής της πορείας για τις εταιρικές χρήσεις 1988-1989 και 1989-1990.

Δεν θα κάνουμε καμιά αναφορά για τον κλάδο στον οποίο ανήκει, διότι από την όλη μέχρι τώρα χρηματοοικονομική ανάλυση, οι διαφορές που προκύπτουν είναι τεράστιες υπέρ της επιχείρησης "X". Συνεπώς, η διαχρονική ανάλυση έχει μεγαλύτερη σημασία για την οικονομική πορεία της επιχείρησης, για τον εντοπισμό και αποφυγή προηγούμενων σφαλμάτων, που είχαν σαν αποτέλεσμα την πτώση ή την μη ικανοποιητική αύξηση των πωλήσεων της και σε τελική ανάλυση των καθαρών κερδών της.

Θεωρούμε απαραίτητο στο σημείο αυτό να αναφέρουμε ότι η εξεταζόμενη επιχείρηση "X" είναι η μεγαλύτερη στον κλάδο της, και μια από τις μεγαλύτερες και περισσότερο κερδοφόρες επιχειρήσεις στην χώρα μας.

Π ι ο α ν α λ υ τ ι κ ά

Από την ανάλυση των Ισολογισμών και των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσεως της επιχείρησης "X" προκύπτουν τα εξής:

Από βραχυχρόνιας σκοπιάς, η επιχείρηση παρά τους χαμηλούς αριθμοδείκτες ρευστότητας δεν αντιμετώπισε προβλήματα στην εξόφληση των υποχρεώσεων της κατά την περίοδο 1988-1990.

Η διατήρηση των αριθμοδεικτών ρευστότητας σε χαμηλά επίπεδα καθ'όλη την περίοδο, χωρίς να δημιουργηθούν προβλήματα, δείχνει ότι η διοίκηση της επιχείρησης "X" κατόρθωσε χάρις στον σωστό προγραμματισμό των εισπράξεων και πληρωμών της να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Έτσι, με τον τρόπο αυτό, κατόρθωσε να πετύχει την καλύτερη και εντατικότερη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων κίνησης.

Τα οικονομικά αποτελέσματα της επιχείρησης (καθαρά κέρδη προ φόρου εισοδήματος), κατά την περίοδο 1988-1990 μπορούν να θεωρηθούν πολύ ικανοποιητικά από την άποψη του ποσού, καθώς και του ποσοστού επί των πωλήσεων, αφού από 3.567.674.000 δρχ. το 1988 φτάνουν το 1989 σε 4.567.470.000 δρχ., μια μεταβολή ίση με 28.02% και ποσοστό επί των πωλήσεων για μεν το 1988 11.25%

για δε το 1989 11.23%. Επίσης, το 1990 τα καθαρά κέρδη προ φόρου εισοδήματος φτάνουν το ποσό των 5.532.962.000 δρχ., μεταβολή από το 1989 ίση με 21.14% και ποσοστό επί των πωλήσεων 11.40%.

Το κόστος πωληθέντων σημείωσε σημαντική άνοδο κατά το 1989, στοιχείο αρνητικό για την επιχείρηση "X", η οποία άνοδος καλύφθηκε από την μικρότερη αύξηση στις λειτουργικές δαπάνες, καθώς και την πτώση των εκτάκτων εξόδων, με αποτέλεσμα η μεταβολή των καθαρών κερδών προ φόρου εισοδήματος να φτάσει το ύψος της μεταβολής των πωλήσεων, δηλαδή 28.2%.

Το ίδιο δεν συνέβη το 1990, όπου τα καθαρά κέρδη προ φόρου εισοδήματος έχουν αυξηθεί περισσότερο από τις πωλήσεις, στοιχείο θετικό για την επιχείρηση "X", και το κόστος πωληθέντων παρουσίασε μικρότερη αύξηση απ' αυτή στις πωλήσεις.

Όμως, για το 1990 το αρνητικό στοιχείο είναι η σχετικά μικρή, με το 1989, αύξηση των πωλήσεων.

Βέβαια, πρέπει να τονίσουμε ότι η αύξηση των πωλήσεων δεν αποτελεί στοιχείο αποκλειστικά ελεγχόμενο από την επιχείρηση, αλλά επηρεάζεται και από εξωτερικούς παράγοντες.

Από μακροχρόνιας σκοπιάς παρατηρήθηκε βελτίωση στην διάρθρωση των κεφαλαίων της, κυρίως κατά την εταιρική χρήση 1989. Αυτό πραγματοποιήθηκε χάρις στην παρακράτηση κερδών με τη μορφή αποθεματικών.

Ερευνώντας τους Ισολογισμούς της εξεταζόμενης επιχείρησης, και κυρίως τον Ισολογισμό της εταιρικής χρήσης 1989-1990 παρατηρούμε μια αύξηση των παγίων στοιχείων από 6.385.711.000 δρχ. σε 8.282.234.000 δρχ., ποσοστό αύξησης 29.7%

Όπως γνωρίζουμε τα πάγια στοιχεία πρέπει να χρηματοδοτούνται από τις περισσότερο μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, όπως είναι τα Ίδια Κεφάλαια, ή αν η σχέση αυτή δεν είναι δυνατή να χρηματοδοτείται από τα Διαρκή Κεφάλαια (Ίδια Κεφάλαια + Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις).

Η πιο πάνω σχέση δεν τηρήθηκε κατά τη χρήση 1990- όπου μια αύξηση στα πάγια στοιχεία, ίση με 1.896.523.000 δρχ. καλύφθηκε από Διαρκή Κεφάλαια μόνο κατά 221.507.000 δρχ., ποσοστό επί της αυξήσεως των παγίων 11.68%, ενώ το υπόλοιπο ποσό του 1.675.016.000 δρχ. και ποσοστό 88.32% επί της αυξήσεως των παγίων καλύφθηκε από βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Το αρνητικό αυτό στοιχείο είχε σαν αποτέλεσμα την πτώση του κεφαλαίου κίνησης, και την ποσοτική και ποιοτική χειροτέρευση της

ρευσιτότητας της επιχειρήσεως.

Εμείς πιστεύουμε ότι μια καλή σχέση είναι τα διαρκή κεφάλαια να καλύπτουν τα πάγια στοιχεία, και ένα μεγάλο μέρος από τα κυκλοφοριακά στοιχεία και ειδικότερα τα αποθέματα, αφού αυτά είναι τα λιγότερο εύκολα ρευστοποιήσιμα στοιχεία, όπως γίνεται στην επιχείρηση "X" κατά το έτος 1989, που τα διαρκή κεφάλαια καλύπτουν τα πάγια στοιχεία, καθώς και το 74.5% από τα αποθέματα. Συνεπώς, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις θα χρηματοδοτούν μόνο τις απαιτήσεις.

Επομένως, μικρή χρηματοδότηση, μικρό κόστος ξένων κεφαλαίων και χρηματοδότηση με ευνοϊκότερους όρους, όπως συμβαίνει στην επιχείρηση "X" κατά το 1989, και σε τελική ανάλυση λιγότερες χρηματοοικονομικές δαπάνες, υψηλότερα καθαρά κέρδη, μεγαλύτερα μερίσματα στους μετόχους.

Τελειώνοντας, θέλουμε να τονίσουμε ότι σημαντικό θετικό στοιχείο της επιχείρησης "X" σε αντίθεση με τον κλάδο της, είναι η εύκολη και ευνοϊκή χρηματοδότησή της από εξωτερικούς παράγοντες.

Για την περαιτέρω βελτίωση της διαρθρωτικής σχέσεως των κεφαλαίων της επιχείρησης "X" προτείνουμε την εφαρμογή μιας πιο συντηρητικής πολιτικής μερισμάτων, την παρακράτηση μεγαλύτερων ποσών από τα κέρδη της με τη μορφή αποθεματικών και την κεφαλαιοποίηση μέρους των προς διανομή μερισμάτων και έκδοση νέων μετοχών, οι οποίες θα δοθούν σαν μερίσμα. Επίσης, η προσφυγή της επιχείρησης "X" στο δανεισμό είναι επωφελής όπως φαίνεται και από τον αριθμοδείκτη οικονομικής μοχλεύσεως.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να πούμε, ότι κατά την εξεταζόμενη περίοδο 1988-1990, η επιχείρηση "X" εξασφάλισε τα απαραίτητα κεφάλαια για τη χρηματοδότηση των επενδύσεών της, κυρίως από τις εργασίες της (παρακράτηση κερδών και αποσβέσεις), όπως φαίνεται και από τους πίνακες πηγών και χρήσεων κεφαλαίων της περιόδου 1988-1990.

Τέλος, βελτίωση των αποτελεσμάτων της επιχειρήσεως μπορεί να επιτευχθεί με την εντατικότερη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων και των κεφαλαίων της.-

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΧΡΗΣΕΩΝ 1988-1990

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ

Μεταβολές από 1988 - 1989 - 1990

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΡΙΖΟΝΤΙΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ (σε χιλ.δρχ.)

1988

1989

1990

%ΜΕΤ/ΛΗ

%ΜΕΤ/ΛΗ

ΣΤΟΙΧΕΙΑ	ΠΟΣΑ	88-89	ΠΟΣΑ	89-90	ΠΟΣΑ
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΠΑΓΙΟ	4.545.648	40.48	6.385.711	29.70	8.282234
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ	7.175.375	22.36	8.779.868	19.65	10505259
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	88.954	140676	1.340.322	66.78	445292
Σ Υ Ν Ο Λ Α	11809977	39.76	16505901	16.52	19232785
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
ΙΔΙΑ ΚΕΦ.	3.582.859	30.07	4.660.369	17.97	5498038
ΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡ.	2.176.477	76.95	3.851.279	16.00	3235117
ΒΡ. ΥΠΟΧΡ.	6.050.641	32.12	7.994.253	30.71	10449630
Σ Υ Ν Ο Λ Α	11809.977	39.76	16505.901	16.52	19232785

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΧΡΗΣΕΩΝ 1988 - 1990

Μεταβολές από 1988 - 1990

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΚΑΘΕΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ (σε χιλ.δρχ.)

ΣΤΟΙΧΕΙΑ	1988		1989		1990	
	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>						
ΠΑΓΙΟ	4545648	38.5	6385711	38.7	8282234	43.1
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ	7175375	60.8	8779868	53.2	10505259	54.6
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	88954	0.7	1340322	8.1	445292	2.3
Σ Υ Ν Ο Λ Α	11809977	100	16505901	100	19232785	100
<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>						
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	3582859	30.3	4660369	28.2	5498038	28.6
ΜΑΚ. ΥΠΟΧΡΕΩΣ.	2176477	18.4	3851279	23.3	3235117	16.8
ΒΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣ.	6050641	51.3	7994253	48.5	10499630	54.6
Σ Υ Ν Ο Λ Α	11809977	100	16505901	100	19232785	100

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

Μεταβολές από το 1988 - 1989 - 1990

ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ '88-'89 (σε χιλ.δρχ.)

1990 % ΜΕΤ/ΛΗ 1989 %ΜΕΤ/ΛΗ 1988

ΣΤΟΙΧΕΙΑ	ΠΟΣΑ	'89-'90	ΠΟΣΑ	89-90	ΠΟΣΑ
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	48518559	19.31	40666960	28.21	31719460
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛ.	36068081	18.36	30472295	30.50	23351036
ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘ	12450478	22.13	10194665	21.82	8368036
ΠΡΟΜ./ΛΕΙΤ.ΕΣ	338715	318.00	81.131	78.75	45332
ΧΡΗΜΑΤ.ΔΑΠΑΝ.	985272	30.97	752.271	14.96	654404
ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤ.ΕΣ	5676295	16.38	4877239	23.13	3960940
ΛΕΙΤ.ΠΕΡΙΘ.	6127626	31.89	4646186	22.32	3798412
ΜΗ ΛΕΙΤ.ΕΣΟΔΑ	97662	17.36	83217	12.27	94853
ΜΗ ΛΕΙΤ.ΕΣΟΔΑ	692326	400.95	138202	52.16	288897
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	0	100.00	23731	35.33	36694
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒ.	(1217170)	----	(1013414)	---	(850976)
ΚΟΣΤΟΛΟΓΗΘ.	(1217170)	----	(989683)	---	(814282)
ΚΕΡΑΟΣ Π.Φ.	5532962	21.14	4567470	28.02	3567674

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

Μεταβολές από 1988 - 1989 - 1990

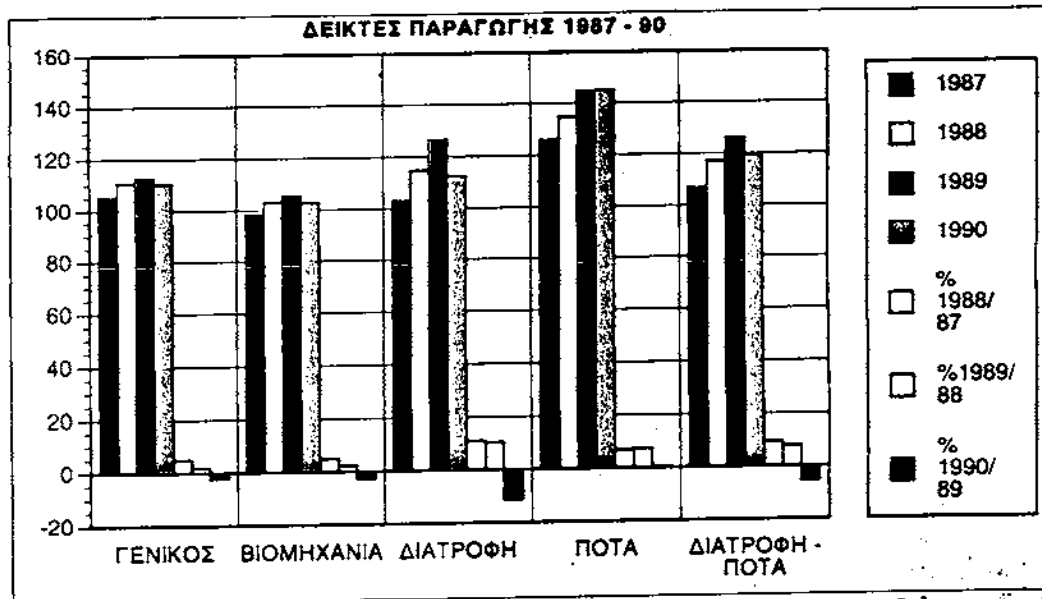
ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ 1988 - 1989

	%	%ΜΕΤ/ΛΗ	%	%ΜΕΤ/ΛΗ	
ΣΤΟΙΧΕΙΑ	1990	89 - 90	1989	88 - 89	1988
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	100	-19.31	100	28.21	100
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛ.	74.3	18.36	74.9	30.50	73.6
ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘ.	25.7	22.13	25.1	21.82	26.4
ΠΡΟΜ. ΛΕΙΤ. ΕΣ	0.70	318.00	0.20	78.75	0.14
ΧΡΗΜΑΤ. ΔΑΠ.	2.03	30.97	1.85	14.96	2.06
ΛΟΙΠΑ Λ. ΕΣ.	11.70	16.38	12.00	23.13	12.49
ΛΕΙΤ. ΠΕΡΙΘ.	12.63	31.89	11.42	22.32	11.98
ΜΗ ΛΕΙΤ. ΕΣ.	0.20	17.36	0.20	-12.27	0.30
ΜΗ ΛΕΙΤ. ΕΣ.	1.43	400.95	0.34	52.16	0.91
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	---	-100	0.06	-35.33	0.12
ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣ.	---	---	---	---	---
ΚΟΣΤΟΛΟΓ. ΑΠ.	---	---	---	---	---
ΚΕΡΔΟΣ Π. Φ.	11.40	21.14	11.23	28.02	11.25

11,2 % η πτώση παραγωγής ειδών διατροφής το 1989

Μείωση 2,1% κατά μέσο όρο σημείωσε η παραγωγή ορυχείων, βιομηχανίας και ηλεκτρισμού - φωταερίου κατά το 1990 σε σύγκριση με το 1989. Τα καθόλου ευχάριστα για το μέλλον της ελληνικής οικονομίας στοιχεία, δόθηκαν από την ΕΣΥΕ. Σύμφωνα με αυτά, η βιομηχανική παραγωγή μειώθηκε κατά 2,6%. Κάθετη πτώση, που έφτασε το 11,2%, σημειώθηκε στην παραγωγή ειδών διατροφής, που τα δύο προηγούμενα χρόνια αυξανόταν γύρω στο 10%. Μια μικρή αύξηση της τάξης του 0,3% σημείωσε η παραγωγή ποτών. Να σημειώσουμε ότι σε σύγκριση με το 1987 η παραγωγή συνολικά παρουσιάζει μία αύξηση 4,6%, ενώ η αύξηση στη βιομηχανική παραγωγή είναι της τάξης του 4,7%. Η παραγωγή των ειδών διατροφής αυξήθηκε 8,9% και των ποτών 15,2%.

Για τα προϊόντα που μας ενδιαφέρει η εικόνα του τελευταίου μήνα του περασμένου έτους είναι πολύ ανησυχητική. Έτσι, ενώ ο γενικός δείκτης παραγωγής το Δεκέμβριο σε σύγκριση με τον ίδιο μήνα του 1989 παρουσίασε μείωση 0,7% και ο δείκτης βιομηχανικής παραγωγής παρέμει-



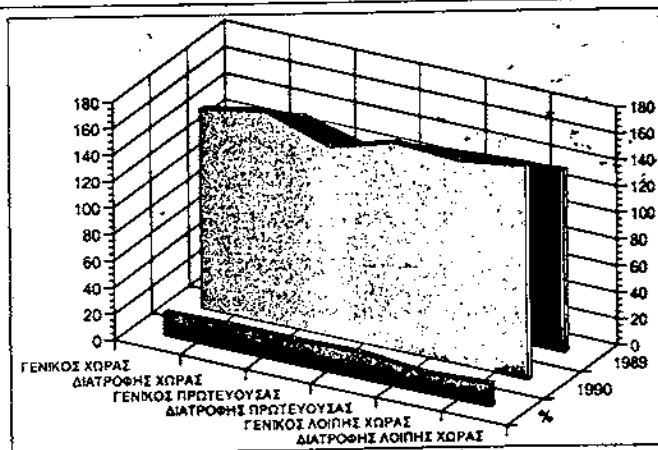
ΔΕΙΚΤΕΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΙΑΝ. - ΔΕΚ. (1980=100)

ΔΕΙΚΤΗΣ	1987	1988	1989	1990	% 1988/87	% 1989/88	% 1990/89
ΓΕΝΙΚΟΣ	105.5	110.8	112.8	110.4	5	1.8	-2.1
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ	98.3	103.2	105.6	102.9	5	2.3	-2.6
ΔΙΑΤΡΟΦΗ	103.4	114.8	126.7	112.6	11	10.4	-11.1
ΠΟΤΑ	126	134.7	144.7	145.1	6.9	7.4	0.3
ΔΙΑΤΡΟΦΗ - ΠΟΤΑ	107	117	126.1	119.3	9.3	7.8	-5.4

νε στα (ίδια επίπεδα, η παραγωγή ειδών διατροφής μειώθηκε κατά 19,5% και ήταν περίπου 15% χαμηλότερη από την παραγωγή του Δεκέμβρη του 1980, ενώ η παραγωγή ποτών μειώθηκε κατά 23,8% και ήταν χαμηλότερη κατά 1,5% περίπου από την παραγωγή του Δεκέμβρη 1980.

Αυξημένος κατά 18,6 % ο τζίρος πωλήσεων τροφίμων το 1990

Μειωμένος κατά 3% περίπου σε σταθερές τιμές ήταν ο τζίρος των καταστημάτων όλης της χώρας κατά το 1990, σε σύγκριση με το τζίρο που πραγματοποιήθηκε το 1989. Πιο συγκεκριμένα, σύμφωνα με στοιχεία της ΕΣΥΕ (βλέπε πίνακα διάγραμμα), ο μέσος δείκτης λιανικών πωλήσεων κατά το δωδεκάμηνο Ιανουαρίου - Δεκεμβρίου 1990 ήταν κατά 16,9% αυξημένος σε σύγκριση με τον ίδιο δείκτη του αντίστοιχου χρονικού διαστήματος του 1989. Με δεδομένο όμως ότι ο πληθωρισμός σε μέσα επίπεδα το 1990 έφτασε περίπου το 20%, προκύπτει ότι οι πωλήσεις μειώθηκαν στην πραγματικότητα κατά 2,9%. Η μείωση ήταν μικρότερη στην περιοχή της πρωτεύουσας (1,8%) και υψηλότερη στην υπόλοιπη Ελλάδα (4,6%). Σχετικά καλύτερα από το μέσο όρο πήγαν οι πωλήσεις των ειδών διατροφής κατά το 1990, όπως φαίνεται και στο σχετικό διάγραμμα. Στο σύνολο της χώρας η αξία των ειδών διατροφής που πουλήθηκαν σημείωσε αύξηση κατά 18,6% σε σύγκριση με το 1989, που είναι και η μεγαλύτερη ανάμεσα στις κατηγορίες προϊόντων που διαμορφώνουν το γενικό δείκτη. Πάντως, η αξία σε σταθερές τιμές μειώθηκε κατά 1,5%. Κάτι ανάλογο συνέβη και με τους επιμέρους δείκτες. Στην περιοχή της πρωτεύουσας είχαμε αύξηση 19,5% (0,7% κάτω από τον πληθωρισμό) και στην υπόλοιπη Ελλάδα 17,5% (2,4% κάτω από τον πληθωρισμό).



ΔΕΙΚΤΗΣ	1989	1990	%
ΓΕΝΙΚΟΣ ΧΩΡΑΣ	128.3	150	16.9
ΔΙΑΤΡΟΦΗΣ ΧΩΡΑΣ	134.6	159.6	18.6
ΓΕΝΙΚΟΣ ΠΡΩΤΕΥΟΥΣΙΑΣ	121.1	143.2	18.2
ΔΙΑΤΡΟΦΗΣ ΠΡΩΤΕΥΟΥΣΙΑΣ	131.8	157.5	19.5
ΓΕΝΙΚΟΣ ΛΟΙΠΗΣ ΧΩΡΑΣ	134.7	154.6	14.8
ΔΙΑΤΡΟΦΗΣ ΛΟΙΠΗΣ ΧΩΡΑΣ	137.7	161.8	17.5

Βιβλιογραφία

Λογιστικό σχέδιο και Ισολογισμός (Μιλτιάδη Κ. Λεοντάρη-Αθήνα '88)

Διάφορα ενημερωτικά Δελτία της Επιχείρησης "Χ"
(ΕΓΛΣ - ΕΛΕΠΑ)

Διερεύνηση Ισολογισμών (Χρήστου Κ. Κυριλλόπουλου - Θεσ/νίκη '73)

Πηγές ICAP HELLAS SA

Ανάλυση και κριτική διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων
(Γεωργίου Ν. Καφούση)

Σημειώσεις Ανάλυσης Ισολογισμών (Νικολάου Πετρίδη)

