

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΘΕΜΑ : Ρευστότητα και δανειοληπτική ικανότητα

επιχείρησης Γ' κατηγορίας

Βερβεράκης Μάριος

Σταμπούρλου Ευρύκλεια

ΕΤΟΣ 1993



ΑΡΙΘΜΟΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ	1076
----------------------	------

Π Ε Ρ Ι Ε Χ Ο Μ Ε Ν Α

A. Πρόλογος	Σελ.	4
- Θέση προβλήματος	"	4
- Προβλέψεις Κ.Β.Σ. για Γ'κατηγορία	"	6
B. Ρευστότητα		
- Έννοιες και ορισμοί ρευστότητας	"	9
- Επιδείνωση ρευστότητας	"	11
- Ανάγκες ,πόροι ρευστότητας	"	12
- Κεφάλαιο κίνησης	"	14
- Αυτοχρηματοδότηση CASH FLOW	"	16
- Θεωρίες ρευστότητας	"	16
Γ. Χρηματοοικονομικός σχεδιασμός		
- Στόχοι χρηματοοικονομικής διαχείρισης	"	23
- Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων	"	26
- Εσωτερική- εξωτερική ανάλυση	"	26
- Οριζόντια και κάθετη ανάλυση	"	27
- Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης	"	27
- Δειτουργικός κύκλος	"	28
Δ. Αριθμοδείκτες		
- Στόχοι κατάρτισης αριθμοδεικτών	"	29
- Κατηγορίες αριθμοδεικτών	"	30
α. Αριθμοδείκτες ρευστότητας	"	31
β. Αριθμοδείκτες ρευστότητας	"	32
E. Δανειοληπτική ικανότητα		
- Διάρθρωση κεφαλαίων επιχείρησης	"	37
α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	"	38
β. ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	"	39
- Πλεονεκτήματα ξένης χρηματοδότησης	"	40
- Δείκτες διάρθρωσης ιδίων και ξένων κεφαλαίων	"	42
- Αριθμοδείκτες μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης	"	43

ΣΤ. Προβλέψεις Ε.Γ.Α.Σ.	Σελ. 48
_ Αριθμοδείκτες	" 47
- Κανόνες κατάρτισης αριθμοδεικτών	" 48
- Χρησιμότητα αριθμοδεικτών	" 49
- Κατηγορίες στα πλαίσια του Γ.Α.Σ.	" 49
Ζ. Παρουσίαση των αριθμοδεικτών στην εταιρεία "SHELL"	" 52
Η. Αξιολόγηση ισολογισμών επιχειρήσεων με βάση τα οικονομικά τους δεδομένα	" 55
Θ. Γενικά Συμπεράσματα - προτάσεις	" 58

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Θέση προβλήματος

Στην εργασία μας αυτή, θα εξετάσουμε και θα αναλύσουμε την οικονομική δράση επιχειρήσεων Γ'κατηγορίας μέσω των χρηματοοικονομικών τους καταστάσεων και κυρίως των ισολογισμών τους.

Οι καταστάσεις αυτές, αποτελούν μια εικόνα του τρόπου διοίκησης των επιχειρήσεων αυτών, μια μαρτυρία για το πόσο επιτυχημένη ήταν η στρατηγική των διοικήσεών τους, αλλά και προειδοποιούν για τυχόν επικείμενες δυσκολίες που ήδη άρχισαν να επηρεάζουν την οικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων αυτών.

Έτσι, για να μπορέσει να ερμηνεύσει κάποιος ένα τέτοιο σύνθετο οικονομικό εργαλείο θα πρέπει πρώτα να έχει κατανοήσει τις μετρήσεις και την έκτασή τους, για να αντλήσει το πραγματικό νόημα των οικονομικών αυτών καταστάσεων.

Επίσης πρέπει να έχει κατανοήσει τις εσωτερικές εργασίες του λογιστικού κυκλώματος και τη σημαντικότητα των διαφόρων χρηματοοικονομικών καταστάσεων, έτσι ώστε ο αναγνώστης των καταστάσεων αυτών, να αντλεί πολλές πληροφορίες γύρω από την επιχειρηματική μονάδα, να εντοπίζει τα τυχόν προβλήματα που εμφανίζονται, να λαμβάνει κατάλληλα μέτρα και να υποδεικνύει λύσεις για τη βελτίωση της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης.

Η ερμηνεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων, γίνεται κυρίως με αριθμοδείκτες, οι οποίες δίνουν στον εξωτερικό χρήστη με γνώσεις, λογιστικής τη δυνατότητα να αποκτήσει μια πλήρη αντίληψη της οικονομικής της επιχείρησης, καθώς και να ενημερωθεί για τις σημαντικές μεταβολές που πραγματοποιήθηκαν από την ημερομηνία του προηγούμενου ισολογισμού.

Βέβαια, με τη γνώση αυτή, ο χρήστης θα μπορεί να συμπεράνει

άν πρέπει να δανείσουν χρήματα με τη μορφή ενός δανείου στην επιχειρηματική μονάδα, δείχνοντας ζωηρό ενδιαφέρον στα σημεία που ενδιαφέρουν το δανειστή για τη χρηρήγηση του δανείου.

Ο δανειστής αυτός, με βάση τη μελέτη του μεγέθους και τις προθεσμίες πληρωμής των υποχρεώσεων, σύμφωνα με το περιεχόμενο των αντίστοιχων λογαριασμών στους οποίους εμφανίζονται αυτές, το ύψος των μετρητών που διαθέτει η επιχείρηση, τα αποθέματα αλλά και τους εισπρακτέους λογαριασμούς οι οποίοι μπορούν να μετατραπούν σύντομα σε μετρητά, βγάζει πολύτιμα συμπεράσματα για την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της συγκρίνοντας το ποσό αυτών των στοιχείων του ενεργητικού με το ποσό των υποχρεώσεων που πρέπει να εξοφληθούν στο κοντινό και απώτερο μέλλον.

Επίσης, εγγύηση για την επιχείρηση, δίνονται ίδια κεφάλαια της, τα οποία λειτουργούν σαν ένας προστατευτικός μηχανισμός εξασφάλισης του δανειστή από πιθανές ζημιές της επιχείρησης.

Τέλος, συμπεραίνουμε ότι η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων γίνεται, μία να προσδιορισθεί αν η επιχείρηση κάτω από τις παρούσες συνθήκες έχει καλή οικονομική κατάσταση (τρέχουσα-μακροχρόνια) σε μια περίοδο δύσκολη με πολλές αντίξοες οικονομικές συνθήκες.

Τι προβλέπει ο Κ.Β.Σ. για την ένταξη των επιχειρήσεων Γ'κατηγορ.

Σύμφωνα με Κ.Β.Σ. μεγάλο ρόλο παίζει η έγκαιρη και σωστή διάγνωση και ενημέρωση των βιβλίων των επιχειρήσεων Γ'κατηγορίας προκειμένου να ελέγχεται από ιδιοτοκονομική και λογιστική άποψη η πορεία των περιουσιακών και λοιπών μεταβολών και παράλληλα η φορολογική ενημερότητα των επιχειρήσεων.

Επίσης αξιολογείται η οικονομική τους πορεία και από τρίτους επενδυτές.

Στον Κ.Β.Σ. εντάσσονται μεγάλες επιχειρήσεις γι' αυτό και υπάρχουν ορισμένοι κανόνες που πρέπει να τηρούνται αδιαμφισβήτητα.

Σύμφωνα με το άρθρο 4 § 1,2 στην κατηγορία Γ' ανήκουν οι ημεδαπές και αλλοδαπές ανώνυμες εταιρίες καθώς και οι εταιρείες περιορισμένης ευθύνης.

Όσον αφορά το όριο για την κατηγορία τήρησης βιβλίων Γ' κατηγορίας ορίζεται με βάση τα ακαθάριστα έσοδα της προηγούμενης διαχειριστικής περιόδου που σύμφωνα με την παράγραφο 7 του 6-διου άρθρου πρέπει να είναι άνω των 180.000.000 δρχ.

Ο επιτηδευματίας της Γ'κατηγορίας, για την άσκηση του επαγγέλματός του, τηρεί λογιστικά βιβλία κατά τη διπλογραφική μέθοδο με οποιοδήποτε λογιστικό σύστημα, σύμφωνα βέβαια με τις παραδεικτές αρχές της λογιστικής, ενώ σύμφωνα με το άρθρο 7 §2 πρέπει να εφαρμόζει το Ε.Γ.Λ.Σ. ως προς τη δομή, το περιεχόμενο και την ονοματολογία των πρωτοβάθμιων και δευτεροβάθμιων λογαριασμών με εξαίρεση τους λογαριασμούς της ομάδας 9 οι οποίοι δεν τηρούνται.

Οι ανώνυμες εταιρείες σύμφωνα με το άρθρο 7 § 5 τηρούν βιβλία πρακτικών γενικών συνελεύσεων των μετόχων και βιβλία πρακτικών διοικητικού συμβουλίου στα οποία καταχωρούνται οι αποφάσεις που λαμβάνονται από τους εταίρους, ενώ όσον αφορά τις εταιρείες περιορισμένης ευθύνης τηρούν βιβλία πρακτικών γενικών συνελεύσεων και βιβλίο πρακτικών διαχείρισης στα οποία καταχωρούνται οι αποφάσεις των διαχειριστών.

Οι ανώνυμες εταιρείες που πωλούν αγαθά για δικό τους λογαριασμό χονδρικώς και τα ακαθάριστα έσοδα από χονδρικές πωλήσεις υπέρβησαν τα 350.000.000 τότε τηρούν βιβλίο αποθήκης κατά είδος, ποσότητα και αξία, κατά την εισαγωγή και την εξαγωγή, ενώ όταν πωλούν λιανικώς πρέπει να έχουν υπερβεί τα 600.000 για να τηρήσουν βιβλίο αποθήκης.

Τα βιβλία των επιχειρήσεων Γ' κατηγορίας εξαρτώνται από το

είδος του λογιστικού συστήματος που ακολουθεί η κάθε επιχείρηση με βάση πάντα και τις ιδιομορφίες που παρουσιάζει.

Αν η επιχείρηση ακολουθεί το κλασσικό ή Ιταλικό σύστημα τότε τηρεί βιβλίο απογραφών και ισολογισμού, ημερολόγιο γενικό καθολικό, αναλυτικά καθολικά, και διάφορα βοηθητικά βιβλία.

Αν η επιχείρηση ακολουθεί συγκεντρωτικό σύστημα, τότε τηρεί τα αναλυτικά βιβλία, που είναι το αναλυτικό ημερολόγιο εισπράξεως αναλυτικό ημερολόγιο πληρωμών, αναλυτικό ημερολόγιο εγγραφών, αναλυτικό ημερολόγιο πωλήσεων και αναλυτικό ημερολόγιο εγγραφών διαφόρων πράξεων, καθώς και τα συγκεντρωτικά βιβλία, που είναι το συγκεντρωτικό ημερολόγιο.

Η καταχώρηση στο συγκεντρωτικό ημερολόγιο γίνεται με τη βοήθεια των φύλλων ελέγχου και αναλύσεις των αναλυτικών καθολικών.

Αν οι επιχειρήσεις Γ' κατηγορίας λειτουργούν με υποκαταστήματα, σύμφωνα με το άρθρο 9 § 3 τηρούν τουλάχιστον βιβλίο ταμειακών και συμφητιστικών πράξεων.

Η ενημέρωση των βιβλίων Γ' κατηγορίας γίνεται :

α) του ημερολογίου εντός 15 ημερών από την έκδοση ή λήψη του δικαιολογητικού, καθώς και των ταμειακών πράξεων

β) του συγκεντρωτικού ημερολογίου του γενικού και των αναλυτικών καθολικών μέσα στον επόμενο μήνα και

γ) το βιβλίο αποθήκης μέσα σε 8 μέρες από τη διακίνηση του αγαθού.

Σύμφωνα με Κ.Β.Σ. οι πράξεις του ισολογισμού περατώνονται :

1) μέσα σε 3 μήνες από την λήξη της διαχειριστικής περιόδου για τις εταιρίες περιορισμένης ευθύνης

2) μέσα σε 4 μήνες από την λήξη της διαχειριστικής περιόδου για τις ανώνυμες εταιρίες

Η διαχειριστική περίοδος έναρξης για τις επιχειρήσεις Γ' κατηγορίας σύμφωνα με το άρθρο 26 μπορεί να περιλαμβάνει και μεγαλύτερα του 12μηνου χρονικό διάστημα όχι όμως μεγαλύτερο των 24 μηνών.

Ο επιτηδευματίας που τηρεί βιβλία Γ' κατηγορίας κλείνει διαχειριστική περίοδο την 30ην Ιουνίου ή την 31ην Δεκεμβρίου κάθε έτους.

Κατά το τέλος της διαχειριστικής περιόδου οι επιχειρή-

ρήσεις Γ'κατηγορίας, προβαίνουν σε καταμέτρηση, απογραφή, καταγραφή και αποτίμηση στο βιβλίο απογραφών όλων των στοιχείων της επαγγελματικής τους περιουσίας.

Για κάθε πάγιο περιουσιακό στοιχείο αναγράφονται στο βιβλίο απογραφών τουλάχιστον :

- η αξία κτήσης
- Οι αποσβέσεις του
- η αναπόσβεστη αξία του.

Ο ισολογισμός και τα αποτελέσματα χρήσης στις επιχειρήσεις Γ'κατηγορίας σύμφωνα με το άρθρο 29 § 1,3 στις οποίες τα ακαθάριστα έσοδα υπερβαίνουν τα 180.000.000 δρχ. υπογράφονται από τον προϊστάμενο του λογιστηρίου ή τον υπεύθυνο κατάρτισης του ισολογισμού και του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης, ο οποίος πρέπει να έχει άδεια οικονομικού επαγγέλματος από το οικονομικό επιμελητήριο Ελλάδος.

Όσον αφορά τα πρόστιμα και τις παραβάσεις, η μη έκδοση στοιχείων που ορίζονται από τον κώδικα, και η αποκρυβείσα αξία είναι μεγαλύτερη των 300.000, τότε το πρόστιμο είναι 150 με την αξία της συναλλαγής.

Έννοιες και ορισμός της ρευστότητας

Οι έννοιες και οι ορισμοί της ρευστότητας ποικίλλουν και είναι πολυάριθμες.

Σύμφωνα με τον BAROLET*, η ρευστότητα ορίζεται ως το χρονικό διάστημα το οποίο θα πρέπει να περάσει μέχρι που ένα περιουσιακό στοιχείο ρευστοποιηθεί ή αλλιώς να μετατραπεί σε μετρητά, ή μέχρι μια υποχρέωση να πρέπει να πληρωθεί.

Μια άλλη άποψη από τον BOULMER* ορίζει ως ρευστότητα την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί ικανοποιητικό ύψος μετρητών, προκειμένου να ικανοποιεί τις ανάγκες της για μετρητά.

Η αδυναμία όμως της επιχείρησης να δημιουργεί ικανοποιητικό ύψος μετρητών από τις εργασίες της (εσωγενούς) είναι δυνατόν να την αναγκάσει να προσφύγει σε εξωτερικές πηγές χρηματοδότησης οι οποίες συνεπάγονται υψηλό κόστος ή να περικόψει τις επενδύσεις και συνεπώς να περαιοίσει τις δραστηριότητες της.

Μια απλούστερη άποψη ορίζει την ρευστότητα ως την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Τώρα, ανάλογα αν οι οικονομικοί πόροι είναι μεγαλύτεροι ή μικρότεροι των αναγκών της επιχείρησης, τότε και η ρευστότητα καλείται είτε πλεονασματική (θετική), είτε ελλειμματική (αρνητική).

Σύμφωνα με την έννοια της χρηματοοικονομικής προσαρμοστικότητας (FINANCIAL FLEXIBILITY) ορίζεται η ρευστότητα ως η ικανότητα που μπορεί να έχει μια επιχείρηση, ώστε να μπορεί να μεταβάλλει τις ταμειακές ροές και να ανταποκριθεί σε όλες τις αναμενόμενες ανάγκες της.

Συμπερασματικά, μια επιχείρηση έχει καλή ρευστότητα όταν μπορεί να ικανοποιήσει τις υποχρεώσεις της, καθώς αυτές γίνονται ληξιπρόθεσμες.

Σε περίπτωση, που δεν μπορεί να το πετύχει αυτό, δηλαδή να μην μπορεί να μετατρέψει τα κυκλοφοριακά της στοιχεία σε μετρητά για να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της, τότε αυτό έχει αντίκτυπο και στα κέρδη της.

* Βλέπε βιβλιογραφία

Έτσι, όταν η επιχείρηση παρουσιάζει πρόβλημα ρευστότητας, μια εκταμίευση ρευστών για διάθεση κερδών μπορεί να δημιουργήσει προβλήματα σε ότι αφορά την εκπλήρωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της.

Το γεγονός αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα την δυσφήμιση της επιχείρησης, καθώς και την μείωση της εμπιστοσύνης των συναλλασομένων με την επιχείρηση.

Αν όμως διαθέτει υψηλό βαθμό ρευστότητας θα είναι εύκολο να διαθέσει υψηλό ποσοστό των κερδών της ως μέρισμα, χωρίς να περιορίζεται η εκπλήρωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της.

Ένας άλλος ευρύτερος και γενικότερος όρος της ρευστότητας είναι το ΑΞΙΟΧΡΕΟ της επιχείρησης.

Το αξιόχρεο της επιχείρησης, αναφέρεται στην ικανότητα της να ικανοποιεί τα χρέη της όταν αυτά γίνονται απαιτητά.

Επομένως, μια υγιής οικονομική κατάσταση της επιχείρησης απο απόψεως ρευστότητας προϋποθέτει ένα ενδιαμέσο στάδιο επαρκούς και ανεπαρκούς ρευστότητας.

ΕΠΙΔΕΙΝΩΣΗ ΤΗΣ ΠΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Όπως είναι γνωστό η επιδείνωση της ΠΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ των επιχειρήσεων είναι αποτέλεσμα ενός μεγάλου αριθμού παράγοντων.

Δύο από τους πιο σημαντικούς παράγοντες είναι : Ο ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΟΙ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΕΙΣ.

Μπορούμε να πούμε χωρίς υπερβολή ότι αυτοί οι παράγοντες είναι τα δύο σημαντικότερα προβλήματα που αντιμετωπίζει ο επιχειρηματικός κόσμος, όχι μόνο στη χώρα μας, αλλά και διεθνώς.

Τα προβλήματα αυτά εμφανίζονται ακόμα πιο έντονα στην περίπτωση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

Δεν αποτελεί λοιπόν έκπληξη ότι υπάρχει συσχέτιση μεταξύ αυξανόμενου πληθωρισμού και φορολογικών επιβαρύνσεων.

Η διαδικασία αυτή λαμβάνει χώρα αργά και σταθερά, διαβρώνοντας όλο το επιχειρηματικό οικοδόμημα και τελικά αποδυναμώνει την επιχείρηση με βαθμιαία μείωση των πραγματικών κερδών της, και στη συνέχεια της ταμειακής της θέσης.

Αυτή η κατάσταση μειώνει την ικανότητα της επιχείρησης για παραπέρα επέκταση των εργασιών της, την ικανότητά της να μειώσει την εξάρτησή της από ΔΑΝΕΙΑΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ και το σπουδαιότερο την ικανότητά της να αντικαταστήσει πρώτα το μηχανολογικό εξοπλισμό της για να διατηρήσει την παραγωγική δυναμικότητά της και δεύτερον το μηχανολογικό και άλλο εξοπλισμό της, ώστε να διατηρήσει και επαυξήσει την ανταγωνιστική θέση της.

ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ : ΑΝΑΓΚΕΣ - ΠΟΡΟΙ

Για να κατανοηθούν καλύτερα οι έννοιες της ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ απαιτείται πρώτα να κατανοηθούν οι έννοιες των αναγκών και των οικονομικών πόρων.

Οι επιχειρήσεις, με την προϋπόθεση ότι υπάρχουν και λειτουργούν, είναι υποχρεωμένες να αντιμετωπίσουν μια σειρά από ανάγκες, που αυτές αναλύονται σε ανάγκες για λειτουργικό χώρο, για τα μηχανήματα, όπως επίσης είναι υποχρεωμένες να έχουν αποθέματα σε πρώτες ύλες, σε προϊόντα που είναι υποκατεργασία και σε έτοιμα προϊόντα.

Οι παραπάνω ανάγκες διαχωρίζονται σε δύο κατηγορίες :

- Ανάγκες των οπών η ύπαρξη συνδέεται κατά άμεσο τρόπο με τον κύκλο εκμετάλλευσης και οι οπές ανανεώνονται με τον ρυθμό αυτού του κύκλου (π.χ. τα αποθέματα και οι απαιτήσεις κατά των πελατών).

Οι ανάγκες αυτές ονομάζονται και "κυκλικές" ανάγκες.

- Ανάγκες των οπών η ύπαρξη δεν συνδέεται κατά άμεσο τρόπο με τον κύκλο εκμετάλλευσης, και οι οπές αποτελούνται από τα μέσα παραγωγής (π.χ. χώροι, μηχανήματα κτ). Οι ανάγκες αυτές ονομάζονται και "μη κυκλικές" ανάγκες.

Οι επιχειρήσεις όμως για να αντιμετωπίσουν τις παραπάνω ανάγκες, οι οπές απορροφούν κεφάλαια και επιβαρύνουν τα ρευστά διαθέσιμα, καταφεύγουν σε μια σειρά από οικονομικούς πόρους δηλ. διάφορα έσοδα.

Τέτοια έσοδα είναι πρώτα απ' όλα τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης, όπως επίσης τα διάφορα δάνεια τα οποία μπορεί και παίρνει η επιχείρηση από τους διάφορους δανειστές.

Οι παραπάνω οικονομικοί πόροι διαχωρίζονται σε δύο κατηγορίες:

- Οικονομικοί πόροι των οπών η ύπαρξη συνδέεται άμεσα με τον κύκλο εκμετάλλευσης και οι οπές ανανεώνονται με τον ρυθμό αυτού του κύκλου (π.χ. ποσά τα οποία οφείλονται προς τους προμηθευτές όπως και διάφορα άλλα χρέη προς φορολογικούς παρεμφερείς οργανισμούς). Οι οικονομικοί αυτοί πόροι ονομάζονται και "κυκλικός οικονομικός πόρος".

- Οικονομικοί πόροι των οπών η ύπαρξη δεν συνδέεται κατά άμεσο τρόπο με τον κύκλο εκμετάλλευσης (π.χ. τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης και τα προθεσμιακά χρέη). Αυτοί οι οικονομικοί πόροι ονομάζονται και "μη κυκλικός οικονομικός πόρος".

ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΟΡΦΗ ΠΙΝΑΚΑ ΤΩΝ ΑΝΑΓΚΩΝ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΠΟΡΩΝ ΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

<u>Ανάγκες</u>	<u>Οικονομικοί πόροι</u>
Μη κυκλικές ανάγκες : μέσα παραγωγής. Κυκλικές ανάγκες: Ανάγκες συνδεδεμένες με τον κύκλο εκμετάλλευσης	Μη κυκλικός οικονομικός πόροι : Ίδια κεφάλαια και προθεσμιακά χρέη Κυκλικός οικονομικός πόροι : Πόροι συνδεδεμένοι με τον κύκλο εκμετάλλευσης.

Το σύνολο των οικονομικών πόρων και το σύνολο των αναγκών, δεν είναι ίσα μεταξύ τους. Η διαφορά τους αυτή, μας δίνει τα ρευστά διαθέσιμα.

Όταν οι οικονομικοί πόροι είναι μεγαλύτεροι των αναγκών, τα ρευστά διαθέσιμα είναι πλεονασματικά.

Αντίθετα, όταν οι οικονομικοί πόροι είναι μικρότεροι των αναγκών, τα ρευστά διαθέσιμα είναι ελλειμματικά.

Υπο λογιστική έκφραση, οι κυκλικές ανάγκες συνιστούν στο κυκλοφορούν ενεργητικό, οι κυκλικός οικονομικός πόροι αποτελούν το κυκλοφορούν παθητικό, και οι μη κυκλικός οικονομικός πόροι, τα διαρκή κεφάλαια της επιχείρησης.

Έτσι, ο προηγούμενος πίνακας, μπορεί τώρα να εμφανιστεί:

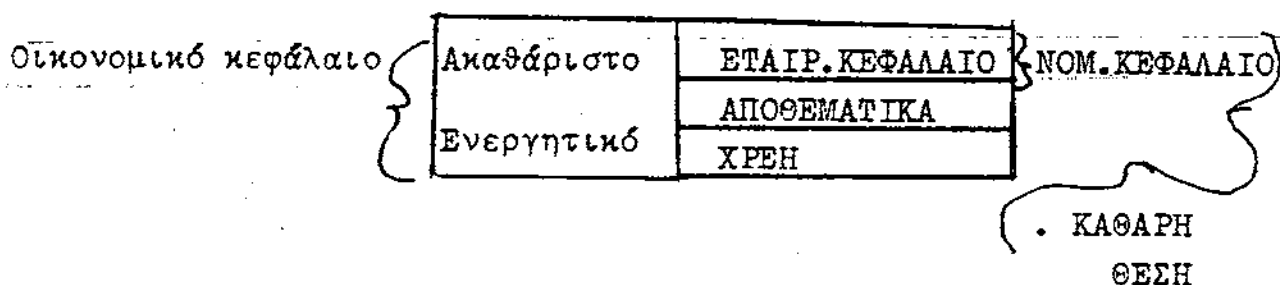
<u>Ανάγκες</u>	<u>Οικονομικοί πόροι</u>
Ακίνητοποιημένες αξίες Κυκλοφορούν ενεργητικό Ρευστά διαθέσιμα (πλεονασματικά).	Διαρκή κεφάλαια Κυκλοφορούν παθητικό Ρευστά διαθέσιμα (ελλειμματικά).

Ρευστότητα - Κεφαλαιοκίνησης - Καθαρό κεφάλαιο κίνησης.

Κεφάλαιο απο οικονομική σκοπιά, είναι το σύνολο των οικονομικών μέσων που κατέχει η επιχείρηση.

Απο νομική σκοπιά, είναι το εταιρικό κεφάλαιο, και εκφράζει τη συμβολή των μετόχων, σε μετρητά ή σε είδος στην οικονομική και νομική οντότητα της επιχείρησης.

Απο χρηματοοικονομική σκοπιά, είναι το ποσό του ακινητοποιημένου χρήματος απο τους μετόχους. Αυτό το κεφάλαιο ονομάζεται και καθαρή θέση, ή καθαρή περιουσία.



Κεφάλαιο κίνησης, νοείται το μέρος των διαρκών κεφαλαίων το οποίο δεν απορροφήθηκε απο τη χρηματοδότηση των ακινητοποιούμενων αξιών και είναι διαθέσιμο να χρηματοδοτήσει τις ανάγκες που συνδέονται με τον κύκλο εκμετάλλευσης.

Επομένως κεφάλαιο κίνησης είναι η διαφορά μεταξύ των διαρκών κεφαλαίων και των ακινητοποιούμενων αξιών.

Κεφάλαιο κίνησης : Διαρκή κεφάλαια - Ακινητοποιούμενες αξίες.

Άλλοι θεωρούν ως κεφάλαιο κίνησης τη διαφορά μεταξύ του συνόλου των αξιών εκμεταλλεύσεως καθώς και των ρευστοποιήσιμων και διαθέσιμων αξιών αφενός και των βραχυπρόθεσμων χρεών αφετέρου.

Το κεφάλαιο κίνησης, είναι ένα σοβαρό κριτήριο για την χρηματοοικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης.

Η χρηματοοικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης είναι εξισορροπημένη όταν το κεφάλαιο κίνησή της, είναι θετικό, δηλαδή έχει υψηλή αξία.

Αντίθετα όταν το κεφάλαιο κίνησή της είναι αρνητικό, τότε η χρηματοοικονομική της κατάσταση δεν είναι εξισορροπημένη.

Σε πολύ στενή σχεση μεταξύ τους βρίσκονται τα ρευστά διαθέσιμα της επιχείρησης με το κεφάλαιο κίνησης.

Οι δύο αυτές έννοιες συμπληρώνονται αμοιβαίως αφού όσο μεγαλύτερο είναι το κεφάλαιο κίνησης της επιχείρησης, τόσο πε-

περισσότερα ρευστά διαθέσιμα υπάρχουν.

Υπάρχει όμως και το ενδεχόμενο, μια επιχείρηση να έχει φηλό κεφάλαιο κίνησης, να μην έχει όμως άνεση από πλευράς ρευστών διαθεσίμων. Αν οι ανάγκες της επιχείρησης αυτής σε κεφάλαιο κίνησης είναι μεγάλες, δεν αποκλείεται η επιχείρηση αυτή να αντιμετωπίζει σοβαρές δυσχέρειες σε κεφάλαιο ρευστών διαθεσίμων.

Επομένως, με βάση τα παραπάνω, η θεμελιώδης σχέση των ρευστών διαθεσίμων είναι η εξής:

Ρευστά διαθέσιμα = Κεφάλαιο κίνησης - Ανάγκες σε κεφαλαιοκίνησης.

Γι' αυτό και το κεφάλαιο κίνησης συγκεντρώνει το ενδιαφέρον των αναλυτών αφού η επάρκεια ή ανεπάρκεια του, μαρτυρεί την καλή ή κακή "υγεία" της επιχείρησης. Η επάρκεια του, επιτρέπει στην επιχείρηση να διατηρεί επαρκή αποθέματα, να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, να επιτυγχάνει ταμειακές επιπτώσεις πάνω στις αγορές, και να χορηγεί πιστώσεις στους πελάτες, με σκοπό την αύξηση των πωλήσεών της, ενώ με ανεπάρκεια κεφαλαίου κίνησης βρίσκεται σε φτωχή ανταγωνιστική θέση. Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης είναι η διαφορά κυκλικού ενεργού-βραχυπρόθεσμου.

Όταν λέμε κεφάλαιο κίνησης νοείται το καθαρό κεφάλαιο κίνησης.

Σαν συμπέρασμα μπορούμε να πούμε ότι κύρια στρατηγική της διοίκησης της κάθε επιχείρησης είναι να λειτουργεί σωστά και αντικειμενικά, με βάση τα οικονομικά δεδομένα που έχει μπροστά της, να ακολουθεί σωστή πολιτική αυτοχρηματοδότησης περισσότερα ρευστά διαθέσιμα στο ταμείο της, μεγαλύτερο κεφάλαιο κίνησης για να μπορεί να είναι μια υγιής οικονομική μονάδα.

ΑΥΤΟΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΚΑΙ "CASH - FLOW"

Αυτοχρηματοδότηση ονομάζεται το χρηματικό πλεόνασμα που παραμένει στην επιχείρηση το δε υπόλοιπο πλεόνασμα πηγαίνει για τη φορολογία της εταιρείας, συμμετοχή των εργαζομένων για κέρδη και σταδιανεμόμενα κέρδη και μερίσματα εταιρών.

Ο υπολογισμός της αυτοχρηματοδότησης γίνεται κατά τον ακόλουθο τρόπο:

Κέρδος εκμ/σης + έκτακτα κέρδη και ζημιές - Φόρος εταιρείας = Καθαρό κέρδος εκμετάλλευσης.

- Συμμετοχή εργαζομένων στα κέρδη - Διανεμόμενα κέρδη.

"CASH - FLOW" σημαίνει βολή μετρητών" ή χρηματοοικονομική ροή. Είναι το αποτέλεσμα πριν από τα έξοδα χρηματοδότησης και τα ενοίκια. Μετράει την εμπορική και βιομηχανική αποτελεσματικότητα της επιχείρησης, χωρίς να λαμβάνει υπόψη την διάρθρωση των κεφαλαίων της και τους πόρους της ακίνητης περιουσίας της επιχείρησης (μισθώση, ιδιοκτησία).

Το καθαρό "CASH-FLOW" υπολογίζεται με βάση το ακαθάριστο "CASH-FLOW" από το οποίο αφαιρούνται τα έξοδα χρηματοδότησης τα ενοίκια, ο φόρος των εταιρειών, κ.α.

Η αυτοχρηματοδότηση ισούται λοιπόν προς το καθαρό "CASH-FLOW" μειωμένο κατά τα διανεμηθέντα κέρδη.

Γι' αυτό κάθε επιχείρηση πρέπει να κάνει κάποιο χρηματοοικονομικό σχεδιασμό, για να μπορεί να φέρει σε πέρας όλες αυτές τις προσπάθειες και να δώσει ένα ικανοποιητικό οικονομικό αποτέλεσμα, δηλαδή κέρδη για επιχείρηση και μετόχους.

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΣ

Κάθε επιχείρηση θα πρέπει κάθε χρόνο να κάνει τον ετήσιο προϋπολογισμό της, ο οποίος προϋπολογισμός θα είναι η απεικόνιση του τι θα πρέπει να συμβεί μέσα σε αυτό τον χρόνο. Πράγμα που σημαίνει ότι ο προϋπολογισμός θα πρέπει να καλύψει πρώτα τον εμπορικό προϋπολογισμό :

Εμπορικός προϋπολογισμός : - Πωλήσεις
- Αγορές Π.Χ.
- Γ.Β.Ε.
μετά τον Ισολογισμό : - Κεφάλαιο Κίνησης
- Πιστωτές
- Χρεώστες
- Αποθέματα
- Πάγια ενεργητικό

και τέλος την ταμειακή ρευστότητα :
- Εισπράξεις
- πληρωμές.

Αυτός ο προϋπολογισμός λοιπόν θα επηρεάσει :

α) Την επικερδότητα β) την χρησιμοποίηση των στοιχείων του ενεργητικού γ) Την ταμειακή ρευστότητα.

Ένα σημαντικό στοιχείο του προϋπολογισμού που χρειάζεται ιδιαίτερη ανάλυση είναι αυτό του κέρδους ή ζημιάς και της ταμειακής ρευστότητας.

Αν απλοποιήσουμε τις δύο έννοιες θα μπορούσαμε να πούμε ότι κέρδος είναι η λογιστική διαφορά μεταξύ εσόδων και εξόδων. Ενώ σαν ταμειακή ρευστότητα θα μπορούσαμε να πούμε ότι είναι η ύπαρξη ρευστού χρήματος στην επιχείρηση προερχόμενη από την καθημερινή δραστηριότητα της επιχειρηματικής μονάδας.

Δηλαδή τη διαφορά εσόδων-εξόδων.

Όμως όσο και αν παρουσιάζονται οι δύο έννοιες συναφείς συγχρόνως είναι και διαφοροποιημένες, γεγονός που συχνά το συναντάμε στην πράξη. Δηλ. επιχειρήσεις που παρουσιάζουν κέρδη όμως στην ουσία αντιμετωπίζουν μεγάλα προβλήματα ταμειακής ρευστότητας με αποτέλεσμα να οδηγούνται συχνά σε βραχυχρόνιο δανεισμό στα "κεφάλαια κινήσεως" με αποτέλεσμα η επιχείρηση να προσφέρει όλη της τη δραστηριότητα για την εξυπηρέτηση αυτών των δανείων, τα οποία από διοικητικής πλευράς κρίνονται

αντιπαραγωγικά. Έτσι όταν θα μετρητά βρσκονται σε στενότητα η καμειακή ρευστότητα είναι πολύ μεγαλύτερης σημασίας απο την έννοια των κερδών.

Το πρόβλημα αυτό γίνεται μεγαλύτερο όταν η επιχείρηση αντιμετωπίζει ραγδαία αύξηση των πωλήσεων της σε σχετικά σύντομο χρονικό διάστημα, έτσι έχουμε μια διόγκωση των λογ/σμων χρεώστες - πελάτες και Πιστωτές-Προμηθευτές, έτσι η τελική κατάληξη της πολιτικής που ακολούθησε η επιχείρηση θα είναι ο Δανεισμός "κεφαλαίων κίνησης" με όλα όσα προαναφέρθηκαν.

Παρακάτω δίνονται δύο Ισολογισμοί δύο διαφορετικών επιχειρήσεων της "Α" και της "Β" με διαφορετική Διοίκηση η μία απο την άλλη.

Ι Σ Ο Λ Ο Γ Ι Σ Μ Ο Σ (τα ποσά 000.000.δρχ.)

	"Α"	"Β"
Πάγιο Ενεργητικό	40	40
Κυκλοφορούν ενεργητικό		
Αποθέματα	25	25
Χρεώστες	35	25
Μετρητά	<u>0</u>	<u>10</u>
	60	60
Πιστωτές	35	25
Ληξιπρόθεσμες υπ.		
Τραπεζικές υποχρεώσεις	<u>10</u>	<u>0</u>
	45	25
	15	35
	55	75
Καθαρό ενεργητικό		
Μείον μακροπρόθεσμα Δάνεια	<u>10</u>	<u>5</u>
	45	70
Ίδια κεφάλαια		
Πωλήσεις	200	150
Μικτά κέρδη	15	6
Τόκοι	3	0,7
Καθαρά φορολογητέα κέρδη	12	5,3

Όπως βλέπουμε από τα παραπάνω στοιχεία οι δύο επιχειρήσεις έχουν τις ίδιες επενδύσεις σε κυκλοφορούν ενεργητικό (60.000.000 δρχ) όμως με διαφορετική διανομή του ποσού αυτού σε χρεώστες και μετρητά.

Η "Α" δεν διαθέτει μετρητά, αλλά έχει μεγαλύτερα ανοίγματα σε χρεώστες. Αυτή η διαφορά επηρεάζει το μέγεθος των τρεχούμενων υποχρεώσεων. Η επιχείρηση "Α" έχει μεγαλύτερη πίστωση από τους προμηθευτές της και τις τράπεζες.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΚΕΡΑΤΗΤΑΣ

1. Απόδοση Καθαρού ενεργητικού

Μικτά κέρδη

Σύνολο ενεργ.- Τρεχ. Υποχρεώσ.

"Α"

$$\frac{15}{55} = 27,2 \%$$

"Β"

$$\frac{6}{75} = 8\%$$

$$\{ 55 = 60 + 40 - 45 \} \quad \{ 75 = (60 + 40) - 25 \}$$

2. Μικτό κέρδος	"Α"	"Β"
$\frac{\text{Μικτό κέρδος}}{\text{πωλήσεις}}$	$\frac{15}{200} = 7,5$	$\frac{6}{150} = 4\%$
3. Απόδοση καθαρ. ενεργητ.	"Α"	"Β"
$\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Καθ. ενεργητικό}}$	$\frac{200}{55} = 3,6 \text{ φορές}$	$\frac{150}{75} = 2 \text{ φορές}$

ΔΕΙΚΤΕΣ ΠΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

1. Ρευστότητα	"Α"	"Β"
$\frac{\text{Χρεώστες-μετρητά}}{\text{Τρεχούμ. υποχρεώσεις}}$	$\frac{35}{45} = 0,8 \text{ φορές}$	$\frac{35}{25} = 1,4 \text{ φορ.}$

2. Δείκτης χρεών	"Α"	"Β"
$\frac{\text{Σύνολο χρεωστών}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$	$\frac{55}{100*} = 55\%$	$\frac{30}{100*} = 30\%$

(100 = 60 + 40)

3. Δυνατότητα κάλυψης τόκων	"Α"	"Β"
$\frac{\text{Μικτά κέρδη}}{\text{Τόκοι}}$	$\frac{15}{3} = 5 \text{ φορές}$	$\frac{6}{0,7} = 8,6 \text{ φορ.}$

Όπως προκύπτει λοιπόν από τα παραπάνω αν ο δείκτης τιμών καταναλωτού είναι 4% - 5% και τα επιτόκια δανεισμού 8% έως 10% η πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση "Α" πρέπει να θεωρείται δυναμική, ενώ η πολιτική της "Β" υπερβολικά συντηρητική.

Εάν όμως ο δείκτης τιμών καταναλωτή ήταν 18% έως 20% και τα επιτόκια δανεισμού 20-22 % θεωρούμε ότι είναι προτιμότερη η συντηρητική πολιτική της "Β" λόγω της αβεβαιότητας που χαρακτηρίζει τη δεύτερη μορφή οικονομίας.

ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

Οι δείκτες ρευστότητας μας δείχνουν ότι η επιχείρηση "B" διαθέτει μεγαλύτερη ρευστότητα από την "A". Η "A" προφανώς επέλεξε την πολιτική των υψηλών κερδών με χαμηλή ρευστότητα ενώ η "B" το αντίθετο.

Πάντως και οι δύο επιχειρήσεις θα παρουσιάσουν προβλήματα στο μέλλον. Η μεν "A" θα έχει προβλήματα στο να ανταποκριθεί έγκαιρα στις υποχρεώσεις της (πιστωτές, τραπεζικές υποχρεώσεις) λόγω έλλειψης ρευστότητας, η δε "B" επειδή διαθέτει μικρό συντελεστή κερδών και εξυπηρέτησης των κεφαλαίων της.

Έτσι και οι δύο επιχειρήσεις θα πρέπει να αναπτύξουν πολιτικές τέτοιες ώστε να αντιμετωπίσουν μελλοντικά τα προβλήματα που θα παρουσιαστούν, λαμβάνοντας υπόψη τη μακροχρόνια οικονομική σταθερότητα που θα πρέπει να διαθέτουν.

Με το παραπάνω παράδειγμα γίνεται κατανοητό η αναγκαιότητα της κατάρτισης προϋπολογισμού τρεμιακής ρευστότητας και κερδών.

ΕΠΙΚΕΡΑΟΤΗΤΑ

Με την έννοια αυτή προσπαθούμε να αποδώσουμε την αγγλική ορολογία PROFITABILITY δηλαδή την σταθεροποίηση της επιχείρησης σε κερδοφόρα επίπεδα μακροχρόνια.

Σύμφωνα με το παράδειγμα της ανάλυσης των ισολογισμών των "A" και "B" επιχειρήσεων παρατηρούμε ότι η σχέση μεταξύ μικτών κερδών και κύκλου εργασιών θα μας βοηθήσει να ερευνήσουμε τους λόγους διαφοροποίησης της απόδοσης καθαρού ενεργητικού μεταξύ των επιχειρήσεων "A" και "B".

Το μέτρο σύγκρισης μιας επιτυχημένης επιχείρησης με καλή δραστηριότητα είναι ο δείκτης κερδών επενδυθέντων κεφαλαίων και χωρίζεται σε δύο τμήματα :

α) Το κέρδος που δημιουργείται από τις πωλήσεις και

β) Ο κύκλος εργασιών που πραγματοποιείται μέσα σε μία οικονομική περίοδο (συνήθως ένας χρόνος).

Με τις παραπάνω προϋποθέσεις οι δείκτες διαμορφώνονται ως εξής : Απόδοση καθαρού ενεργητικού = Μικτά κέρδη χ κύκλο εργασιών

$$\text{ή } \frac{\text{Μικτό κέρδος}}{\text{Καθαρό ενεργητ.}} = \frac{\text{Μικτό κέρδος}}{\text{Πωλήσεις}} \times \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό ενεργητικό}}$$

Όπως μπορούμε να διαπιστώσουμε από την παραπάνω σχέση ο υψηλός δείκτης απόδοσης καθαρού ενεργητικού της "Α" (27,5%) διαμορφώνεται εξαιτίας των υψηλών μικτών κερδών των πωλήσεων (7,5) και έχουμε απόδοση καθαρού ενεργητικού 3,6 φορές.

Στόχοι χρηματοοικονομικής διαχείρισης

Η ανάλυση της χρηματοοικονομικής διαχείρισης έχει τους ακόλουθους στόχους:

- Να διευθετεί το σύνολο των εσόδων και εξόδων καθώς και την προέλευσή τους.

- Να εξασφαλίσει καλή αποδοτικότητα κατά τη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της, έτσι ώστε να εξασφαλίζεται η ανάπτυξη της επιχείρησης.

Άλλοι στόχοι αλληλοσυμπληρούμενοι είναι ο πλούτος, η ανάπτυξη, η αυτονομία, το κέρδος το οποίο εμφανίζεται σαν μέσο να πραγματοποιηθούν αυτοί οι στόχοι.

Αυτοί είναι οι γενικοί στόχοι από τους οποίους εξαρτάται η χρηματοοικονομική διαχείριση ενώ υπάρχουν και άλλοι ειδικοί στόχοι όπως είναι η χρηματοοικονομική ισορροπία, η φερεγγυότητα, καθώς και η αποδοτικότητα των χρησιμοποιήσεων.

1. Χρηματοοικονομική ισορροπία - φερεγγυότητα

Η χρηματοοικονομική ισορροπία ορίζεται από τη διευθέτηση των εσόδων και εξόδων με τη μεσολάβηση του ταμειακού υπολοίπου.

Η ισορροπία αυτή καθορίζει τον βαθμό ανεξαρτησίας της επιχείρησης έναντι των πιστωτών της.

Φερεγγυότητα ονομάζουμε την κατάσταση ισορροπίας η οποία επιτρέπει στην επιχείρηση να εξασφαλίζει την εξόφληση των υποχρεώσεών της.

Από τη φερεγγυότητα εξαρτάται η αυτονομία, αλλά και η ύπαρξη της επιχείρησης. Γι' αυτό η φερεγγυότητα αποτελεί το βασικό στόχο της χρηματοοικονομικής λειτουργίας.

2. Αποδοτικότητα

Η αποδοτικότητα μετράει τη σχέση Αποτελέσματα

Μέσα

Είναι μία σχέση που ισχύει σε κάθε επιχείρηση που ξέρει να χρησιμοποιήσει όσο το δυνατό καλύτερα τους πόρους της.

Ένα ορισμένο ύψος αποδοτικότητας είναι αναγκαίο για την επιχείρηση για τους εξής λόγους:

- για τη διατήρηση του οικονομικού δυναμικού της επιχείρησης
- για την αύξηση του δυναμικού

- για την εξασφάλιση φερεγγυότητας και την ένδειξη καλής εικόνας της επιχείρησης προς τα έξω.

- για την αμοιβή των ενδιαφερομένων μερών όπως είναι οι εργαζόμενοι, οι μέτοχοι, οι Δανειστές και το Δημόσιο.

Η δραστηριότητα μιας επιχείρησης είναι αποδοτική αν η σχέση :

$$\text{Αποδοτικότητα} = \frac{\text{Αποτελέσματα}}{\text{Μέσα}} > 1$$

Μια ανεπαρκής αποδοτικότητα θα έβαζε προθεσμιακά σε κίνδυνο την ύπαρξη του κεφαλαίου της επιχείρησης καθώς και την φερεγγυότητά της.

Διακρίσεις αποδοτικότητας

Η κυριότερη διάκριση της αποδοτικότητας γίνεται ανάμεσα στην οικονομική και χρηματοδοτική αποδοτικότητα.

Οικονομική αποδοτικότητα νοείται η αποδοτικότητα μιας χρησιμοποίησης για το σύνολο της επιχείρησης και εκφράζεται με τη σχέση Αποτελέσματα

Ακαθάριστο ενεργητικό

Χρηματοδοτική αποδοτικότητα είναι η σχέση ανάμεσα στα αποτελέσματα και το επενδυμένο κεφάλαιο από τους μετόχους, και δίνεται από τη σχέση : Αποτελέσματα

ΙΔΙΑ Κεφάλαια

ΣΧΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ - ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Ρευστότητα και αποδοτικότητα συχνά βρίσκονται σε μια σχέση αντιστρόφως ανάλογη επειδή τα ταμειακά και ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης δεν αυξάνουν το ύψος των αποτελεσμάτων με αποτέλεσμα να επηρεάζεται ο δείκτης αποδοτικότητας.

Επομένως ένα ελάχιστο επίπεδο ρευστότητας μια αρκετά υψηλή αποδοτικότητα.

Η επιχείρηση ωστόσο δεν πρέπει να αγνοεί κανέναν από τους στόχους αυτούς, αλλά να κατορθώνει να τους συνδυάζει γιατί οι τιμές τους εξαρτώνται από τη στρατηγική που ακολουθεί η επιχείρηση και αποτελούν στοιχεία της γενικής πολιτικής της.

Θεωρίες περί ρευστότητας

Υπάρχουν τρεις θεωρίες που επιχειρούν να δώσουν κάτω από τη δική τους σκοπιά την εμφάνιση του ισολογισμού και τη περιουσιακή κατάσταση της επιχείρησης.

Στατική θεωρία:

Η θεωρία αυτή εμφανίζει την περιουσιακή κατάσταση της επιχείρησης σε μια ορισμένη στιγμή.

Το οικονομικό αποτέλεσμα (κέρδος ή ζημιά) προκύπτει από την σύγκριση της καθαρής περιουσίας που εμφανίζεται στον ισολογισμό έναρξης χρήσης και στον ισολογισμό λήξης της χρήσης.

Κατά την αποτίμηση τα πάγια αποτιμούνται στην τιμή κτήσης με τον τις αποσβέσεις που υπολογίζονται στην τιμή κτήσης.

Τα άλλα περιουσιακά στοιχεία αποτιμούνται στη χαμηλότερη τιμή ανάμεσα στην τιμή κτήσης και την τρέχουσα τιμή κατά την απογραφή.

Ο ισολογισμός αυτός δεν απεικονίζει την πραγματική αξία της περιουσίας.

Δυναμική θεωρία:

Κατά τη θεωρία αυτή, κύριος σκοπός του ισολογισμού είναι να εμφανίσει το περιοδικό οικονομικό αποτέλεσμα το οποίο προσδιορίζεται σαν διαφορά ανάμεσα στα έξοδα και τα έσοδα εκμετάλλευσης.

Τα αποτελέσματα σύμφωνα με τη δυναμική θεωρία, πρέπει να είναι απολύτως συγκρίσιμα από τη μια περίοδο στην άλλη.

Η αποτίμηση της πάγιας περιουσίας και ο υπολογισμός των αποσβέσεων γίνεται στην τιμή κτήσης.

Οργανική θεωρία :

Κατά τη θεωρία αυτή, ο ισολογισμός εκπληρώνει διπλό σκοπό.

- εμφανίζει την ορθή περιουσιακή κατάσταση της επιχείρησης

- εμφανίζει το ορθό οικονομικό αποτέλεσμα της χρήσης.

Για να επιτευχθούν όμως αυτά η αποτίμηση της περιουσίας, πρέπει να γίνεται σε τιμές αντικατάστασης, δηλαδή πόσο θα αγοράζαμε τα περιουσιακά στοιχεία κατά την ημέρα σύνταξης του ισολογισμού.

Η σύνταξη του ισολογισμού με βάση την οργανική θεωρία είναι δύσκολη, γιατί δεν υπολογίζεται εύκολα η τιμή αντικατάστασης.

Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Με τις προαναφερθείσες θεωρίες επιχειρείται και η ανάλυση των χρηματοοικονομικών που αυτή διαφέρει τόσο για τον εσωτερικό όσο και για τον εξωτερικό αναλυτή.

Η εσωτερική ανάλυση διενεργείται από πρόσωπα που βρίσκονται μέσα στην επιχείρηση (π.χ. διοίκηση, ελεγκτές) και έχουν στη διάθεσή τους όλα τα οικονομικά δεδομένα και τις καταστάσεις.

Η εξωτερική ανάλυση διενεργείται από πρόσωπα που βρίσκονται έξω από την επιχείρηση (π.χ. μέτοχοι, πιστωτές) και έχουν στη διάθεσή τους δημοσιευμένα στοιχεία από την επιχείρηση.

Η εσωτερική ανάλυση είναι πιο αξιόπιστη και πιο αντικειμενική αφού έχει πλήρη στοιχεία για ανάλυση, ενώ τα στοιχεία του εξωτερικού αναλυτή είναι ελλιπή, αφού π.χ. ο λογ/σμός Αποτελεσμάτων χρήσης δεν δίνει πληροφορίες για τις πωλήσεις, και το κόστος πωληθέντων. Επίσης, ο εξωτερικός αναλυτής δεν γνωρίζει την ύπαρξη αφανών αποθεματικών, ούτε τις αρχές που ακολουθήθηκαν για τη σύνταξη των οικονομικών καταστάσεων (αποτίμηση, αποσβέσεις).

Οι πιο χρησιμοποιούμενες τεχνικές για την ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι:

Οι ποσοστιαίες μεταβολές

- Τα ποσοστά τάσεων
- και το κυριότερο μέσο ανάλυσης, είναι οι αριθμοδείκτες με τους οποίους θα ασχοληθούμε παρακάτω.

Εσωτερική και εξωτερική ανάλυση

Εσωτερική ανάλυση είναι εκείνη που διενεργείται από άτομα μέσα στην επιχείρηση και έχουν στη διάθεσή τους όλες τις οικονομικές καταστάσεις (π.χ. διοίκηση, προϊστάμενο λογιστηρίου).

Εξωτερική ανάλυση είναι αυτή που διενεργείται από πρόσωπα που βρίσκονται έξω από την επιχείρηση (π.χ. μέτοχοι, πιστωτές, τράπεζες) και έχουν στη διάθεσή τους τα δημοσιευμένα στοιχεία από την επιχείρηση (π.χ. ισολογισμός, αποτελέσματα χρήσης).

Η εσωτερική ανάλυση είναι πιο αξιόπιστη αφού έχει πλήρη στοιχεία, ενώ τα στοιχεία της εξωτερικής είναι κατά κανόνα ελλιπή.

Επίσης ο εξωτερικός αναλυτής δεν γνωρίζει την ύπαρξη αφανών αποθεματικών στην επιχείρηση καθώς και τις αρχές που ακολούθησε η επιχείρηση για την σύνταξη των οικονομικών καταστάσεων.

Οριζόντια και κάθετη ανάλυση

Η οριζόντια ανάλυση περιλαμβάνει τα διάφορα μεγέθη των ισολογισμών και των Αποτελεσμάτων χρήσης μιας επιχείρησης για 2 ή περισσότερα έτη σε οριζόντια διάταξη, εμφανίζοντας τις μεταβολές που επήλθαν σε καθεμιά κατηγορία στοιχείων, από έτος σε ποσά και ποσοστά.

Η οριζόντια ανάλυση εμφανίζει την τάση των στοιχείων των ισολογισμών ή των Αποτελεσμάτων χρήσης και δείχνει την κατεύθυνση των μεταβολών της χρηματοοικονομικής κατάστασης της επιχείρησης και των αποτελεσμάτων της.

Με την κάθετη ανάλυση μπορούμε να έχουμε πιο σημαντικές πληροφορίες γιατί πληροφορούμαστε για ευνοϊκή ή μη ευνοϊκή εξέλιξη των ποσοστών των οικονομικών καταστάσεων περασμένων περιόδων. Με την κάθετη ανάλυση επιδιώκεται η εμφάνιση της δομής της περιουσίας και των κεφαλαίων της επιχείρησης ή αλλιώς επιδιώκεται η γνώση της σύνθεσης ενεργητικού και παθητικού.

Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης

Μερικές φορές κρίνεται αναγκαία η εφαρμογή ενός άλλου μέσου ανάλυσης, που είναι οι αριθμοδείκτες τάσης, οι οποίοι αποτελούν όργανα μέτρησης των μεταβολών που επέρχονται σε κάποιο οικονομικό στοιχείο κατά τη διάρκεια της χρονικής περιόδου.

Οι αριθμοδείκτες τάσης παρακάμπτουν τις δυσκολίες της οριζόντιας ανάλυσης, καθώς και απεικονίζουν παραστατικά τις ποσοστιαίες μεταβολές που επήλθαν στα οικονομικά στοιχεία π.χ. ισολογισμού ή αποτελεσμάτων χρήσης.

Κατά τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών τάσης επιλέγεται ένα έτος που θα αποτελέσει την βάση των υπολογισμών και λέγεται έτος βάσης.

Για τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών τάσης κάποιου οικονομικού στοιχείου χρησιμοποιείται ο εξής τύπος:

$$\text{Αριθμοδεικτης τάσης έτους (v)} = \frac{\text{Αξια μεγέθους έτους(v)} \times 100}{\text{Αξια μεγέθους έτους βάσης}}$$

Ο ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ

Ο λειτουργικός κύκλος είναι το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί μεταξύ εκταμιεύσεων που έκανε η επιχείρηση για την αγορά ή τη δημιουργία - παραγωγή των προϊόντων της, και των ταμιακών εισπράξεων από την πώληση των προϊόντων της.

Ο λειτουργικός κύκλος επηρεάζεται από την περίοδο μετατροπής των αποθεμάτων, και την περίοδο μετατροπής των εισπράξεων.

Αν μέσα στην χρονική περίοδο που εξετάζεται, σημειωθεί μείωση των ημερών του λειτουργικού κύκλου, αυτό δείχνει ότι αυξήθηκε ο βαθμός ρευστότητας της επιχείρησης, ενώ αντίθετα αν αυξηθεί αυτό, δείχνει ότι η ρευστότητα της επιχείρησης χειροτέρευσε.

Έστω για παράδειγμα μια επιχείρηση στην οποία ο δείκτης μέσου χρόνου παραμονής στην αποθήκη είναι: το έτος 1992 90 ημέρες και το έτος 1993 78 ημέρες, τότε κάνοντας σύγκριση αυτών των δεικτών, βλέπουμε ότι το έτος 1992 η επιχείρηση μετέτρεπε τα αποθέματα σε απαιτήσεις και αυτές σε χρήμα μέσα σε 90 ημ. + 90 ημ. = 180 ημέρες, αντίθετα το 1993 έκανε τον κύκλο αυτό μόνο σε 72 ημ. + 78 ημ. = 150 ημέρες. Δηλαδή το 1993 η επιχείρηση συντόμευσε τον κύκλο αγορά - πώληση - εισπράξεις κατά :

$$180 \text{ ημ.} - 150 \text{ ημ.} = 30 \text{ ημέρες σε σύγκριση με το 1992}$$

Έτσι λοιπόν βγαίνει το συμπέρασμα ότι η επιχ/ση το διαχειριστικό έτος 1993 είχε καλύτερη ρευστότητα από το διαχειριστικό έτος 1992.

Επομένως η υγιής οικονομική κατάσταση της επιχείρησης προϋποθέτει επαρκή ρευστότητα η οποία επιτυγχάνεται από την συνεχή μετατροπή των αποθεμάτων σε πωλήσεις, των πωλήσεων σε απαιτήσεις και των απαιτήσεων σε μετρητά, δηλαδή να εξασφαλίσει ικανοποιητικό λειτουργικό κύκλο, από την άποψη του χρόνου επανεισορής του χρήματος.

Αριθμοδείκτες

Οι αριθμοδείκτες είναι σχέσεις μεταξύ μεγεθών, λογιστικής ή στατιστικής προέλευσης, που καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσης και αποδοτικότητας ολόκληρης της οικονομικής μονάδας.

Είναι μια μαθηματική έκφραση της σχέσης ενός στοιχείου προς ένα άλλο. Για τον υπολογισμό ενός αριθμοδείκτη, θα πρέπει να υπάρχει σημαντική σχέση μεταξύ των δύο μεγεθών.

Η πλήρης ερμηνεία ενός αριθμοδείκτη προϋποθέτει έρευνα των σχετικών στοιχείων.

Με τους αριθμοδείκτες προσδιορίζεται η σχέση μεταξύ βασικών επιχειρηματικών μονάδων, διευκολύνεται η επιχειρηματική δράση και γενικότερα εξηγούνται τα αποτελέσματα της δράσης αυτής.

Με τον προσδιορισμό των αριθμοδεικτών αυτών, δημιουργείται μια πυραμίδα στην βάση της οποίας κυριαρχεί ο δείκτης:

Αποτελέσματα

Ιδία Κεφάλαια

Αναλύοντας το δείκτη αυτό, προχωράμε στη διερεύνηση της οικονομικής μονάδας προς τρεις κατευθύνσεις:

- την ανάλυση της οικονομικής της διάρθρωσης.
- την ανάλυση της αποδοτικότητάς της
- την ανάλυση της διαχειριστικής πολιτικής της.

Κατάρτιση αριθμοδεικτών

Για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών τα λογιστικά μεγέθη λαμβάνονται από:

- τον ισολογισμό
- τον λογ/σμό γενικής εκμετάλλευσης
- τους λογαριασμούς γενικής λογιστικής
- τους λογαριασμούς αναλυτικής λογιστικής
- τα λογιστικά και στατιστικά στοιχεία της οικονομικής μονάδας.

Οι αριθμοί που προκύπτουν από τους αριθμοδείκτες είναι ανάλογοι με την κατάσταση που απεικονίζουν, δηλαδή οι υψηλότεροι δείκτες αντιστοιχούν σε ευνοϊκότερες καταστάσεις, και οι χαμηλότεροι σε δυσμενέστερες.

Στόχοι κατάρτισης αριθμοδεικτών

Με την κατάρτιση των αριθμοδεικτών επιδιώκεται:

- Η ανάλυση της δραστηριότητας της οικονομικής μονάδας, και η βελτίωση της, π.χ. με τους αριθμοδείκτες μπορούμε να συμπεράνουμε τη ρευστότητα της εταιρείας, με το βαθμό της οποίας θα εξαρτηθεί, το ποσοστό των καθαρών κερδών που θα διανεμηθεί.
- Η εκτίμηση των οικονομικών συνθηκών λειτουργίας των οικονομικών μονάδων, έτσι ώστε να γίνονται εμφανείς και να λαμβάνονται τα κατάλληλα μέτρα για την βελτίωση των οικονομικών αυτών συνθηκών.
- Η σύγκριση με τους αντίστοιχους δείκτες ομοειδών οικονομικών μονάδων, έτσι ώστε να γίνονται εμφανείς και να λαμβάνονται τα κατάλληλα μέτρα για την βελτίωση των οικονομικών αυτών συνθηκών.
- Η σύγκριση με τους αντίστοιχους δείκτες ομοειδών οικονομικών μονάδων. Με την σύγκριση των αριθμοδεικτών μιας επιχείρησης με τους αντίστοιχούς των άλλων ομοειδών επιχειρήσεων συμπεραίνουμε την οικονομική θέση της επιχείρησης την οποία συγκρίνουμε έναντι των άλλων, και έτσι, παίρνουμε κατάλληλα χρηματοοικονομικά μέτρα, θα βελτιώσει η επιχείρηση αυτή τους αριθμοδείκτες της, και την οικονομική της θέση γενικότερα.

ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Οι αριθμοδείκτες ταξινομούνται σε διάφορες κατηγορίες ανάλογα με τα κριτήρια που χρησιμοποιούνται στην κατάρτιση τους και στην ανάλυση που επιδιώκεται:

Στην πρώτη κατηγορία ανήκουν οι δείκτες οικονομικής διάρθρωσης που εξυπηρετούν την αξιολόγηση της οικονομικής θέσης της επιχείρησης.

Στη δεύτερη κατηγορία ανήκουν οι δείκτες αποδοτικότητας που κάνουν σαφές το αποτέλεσμα που προκύπτει από τη λειτουργία της οικονομικής μονάδας.

Στην τρίτη κατηγορία είναι οι δείκτες διαχειριστικής πολιτικής που συσχετίζουν τα στοιχεία του ισολογισμού με τα στοιχεία της εκμετάλλευσης με σκοπό να διαπιστωθεί πόσο ορθολογική είναι η επιχειρηματική δραστηριότητα.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, ουσιαστικά αφορά την ικανότητα να βρει τα χρηματικά μέσα για να εξοφλήσει τα χρέη που λήγουν.

Η διάγνωση της ικανότητας αυτής επιχειρείται συνήθως με την μελέτη και τον προσδιορισμό των αριθμοδεικτών ρευστότητας με αποτέλεσμα να δίνεται μια εύχρηστη και γρήγορη μέτρηση της ρευστότητας συσχετίζοντας το ύψος των ταμειακών διαθεσίμων και των άλλων στοιχείων του κυκλοφοριακού ενεργητικού με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

1. Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι στην πράξη ο πιο χρησιμοποιούμενος από όλους τους αριθμοδείκτες γιατί, ικανοποιεί άμεσες διαχειριστικές ανάγκες, όπως είναι η λήψη μέτρων για την ύπαρξη αρκετών ρευστών στην επιχείρηση. Είναι μια ευρύτατη χρησιμοποιούμενη μέθοδος για την έκφραση της σχέσης μεταξύ του κυκλοφοριακού ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Συνήθως το κυκλοφορούν ενεργητικό περιλαμβάνει τα ταμειακά διαθέσιμα, τα χρεώγραφα, τις απαιτήσεις και τα αποθέματα.

Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, αποτελούνται από τους πληρωτέους λογαριασμούς, τα βραχυπρόθεσμα πληρωτέα γραμμάτια, τις τρέχουσες δόσεις των μακροπρόθεσμων δανείων, τους οφειλόμενους φόρους, και τις δεδουλευμένες δαπάνες, όπως οι μισθοί.

Με τον δείκτη αυτό μετράται η βραχυπρόθεσμη φερεγγυότητα της επιχείρησης γιατί δείχνει το βαθμό κάλυψης των απαιτήσεων των βραχυπρόθεσμων δανειστών της με περιουσιακά στοιχεία που μπορούν να ρευστοποιηθούν μέσα σε μια περίοδο αντιστοιχη με την περίοδο λήξης των απαιτήσεων.

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας δίνεται από τον τύπο:

$$\text{Γενική ρευστότητα} = \frac{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}} = \frac{\text{ΚΕ}}{\text{Β.Υ.}}$$

Γενικά, μια τιμή του δείκτη γύρω στα 2 θεωρείται καλή.

Αν η τιμή του δείκτη αυτού είναι υψηλότερη αυτό σημαίνει

ότι μεγάλο μέρος του συνολικού κεφαλαίου της είναι ρευστά και παραμένουν ανεικμετάλλευτα τα κυκλοφοριακά της στοιχεία χωρίς να αποδίδουν.

Αν η τιμή του δείκτη αυτού είναι χαμηλή, τότε η θέση της επιχείρησης κρίνεται επισφαλής, επειδή θα αντιμετωπίσει προβλήματα για την εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της, επειδή δεν επαρκεί το κεφάλαιο κίνησης της επιχείρησης.

Το συμφέρον της επιχείρησης επομένως, είναι μια ούτε πολύ χαμηλή, ούτε πολύ υψηλή τιμή του δείκτη και χρειάζεται εξισσορόπηση των δύο ακραίων αυτών θέσεων.

Για μεγαλύτερη αντικειμενικότητα πρέπει να συγκρίνεται ο δείκτης αυτός όπως και όλοι οι άλλοι με τους δείκτες ομοειδών επιχειρήσεων του κλάδου από περίοδο σε περίοδο.

Με αυτόν τον τρόπο συγκρίνεται η ρευστότητα της επιχείρησης με αυτήν των άλλων ανταγωνιστριών επιχειρήσεων του κλάδου και έτσι μπορούν οι καλές διοικήσεις των επιχειρήσεων να διερευνήσουν τις τυχόν αποκλίσεις που υπάρχουν μεταξύ των δεικτών του κλάδου και της επιχείρησης για την οποία ενδιαφέρονται και να εντοπίσουν τα αίτια που τις προκαλούν.

Για την πλήρη μελέτη και αξιολόγηση της ρευστότητας της επιχείρησης εξετάζονται και άλλοι συμπληρωματικοί δείκτες που θα τους δούμε παρακάτω.

2. Αριθμοδείκτες πραγματικής ρευστότητας

Ο δείκτης αυτός συγκρίνει τα στοιχεία που ρευστοποιούνται εύκολα με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χωρίς να προβεί στην εκποίηση των αποθεμάτων της.

Ο αριθμοδείκτης πραγματικής ρευστότητας δίνεται από τον τύπο :

Πραγματική ρευστότητα ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΜΕΡΓΗΤΙΚΟ - ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Μια τιμή του δείκτη αυτού γύρω στο 1 θεωρείται καλή. Η τιμή του δείκτη αυτού εξαρτάται από τις απαιτήσεις που περιέχονται στον αριθμητή και από το μέσο χρόνο που η επιχείρηση

εισπράττει τις απαιτήσεις της και εξοφλεί τις υποχρεώσεις της. Αν αυτοί οι δύο χρόνοι συμβαδίζουν τότε η τιμή 1 είναι ικανοποιητική.

Μια υψηλή τιμή του δείκτη αυτού δηλώνει υπερεπάρκεια ρευστότητας λόγω συσσώρευσης ανεκμετάλλευτων ρευστοποιούμενων στοιχείων, όπως είναι οι εισπρακτέοι λογαριασμοί, τα χρεώγραφα, οι απαιτήσεις.

Αντίθετα, μια χαμηλότερη τιμή του δείκτη από την κανονική μπορεί να σημαίνει ανεπάρκεια ρευστότητας λόγω αδυναμίας χορήγησης πιστώσεων προς τους πελάτες και λήψη ταμειακών εκπτώσεων οι οποίες οφείλονται στην ύπαρξη μεγάλων βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης που παραμένουν ανεξόφλητες επειδή τα ρευστοποιούμενα στοιχεία της επιχείρησης είναι ελλιπή.

3. Αριθμοδείκτης άμεσης ή ταμειακής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας συγκρίνει τα στοιχεία του διαθέσιμου ενεργητικού δηλαδή τις καταθέσεις, τα μετρητά, με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και δείχνει την ικανότητα εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων με τα διαθέσιμα αυτά στοιχεία.

Ο δείκτης αυτός έχει κυρίως συγκριτική αξία και μια τιμή γύρω στο 1 θεωρείται ικανοποιητική ανάλογα βέβαια και με τις ιδιομορφίες της επιχείρησης όπως είναι οι χρονικές καθυστερήσεις στις εισπράξεις της από τους πελάτες σε σύγκριση με το χρόνο που της παρέχουν οι πιστωτές της για την εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της.

Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας χρησιμοποιείται ως αυστηρό κριτήριο ρευστότητας επειδή το κυκλοφορούν ενεργητικό περιέχει στοιχεία που δεν μπορούν εύκολα πάντα να ρευστοποιηθούν και δίνεται παραστατικά από τον τύπο:

$$\text{Άμεση ρευστότητα} = \frac{\text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

4. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

Ο δείκτης αυτός έχει συγκριτική αξία και δείχνει πόσες φορές αγοράζεται και πουλιέται το μέσο απόθεμα μέσα σε ένα έτος. Αν η τιμή του δείκτη αυτού προσεγγίζει την τιμή του κλάδου αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν διατηρεί πλεονάζοντα

αποθέματα αφού μπορεί εύκολα και τα μετράει σε απαιτήσεις που ρευστοποιούνται, δηλαδή υποδηλώνει σωστή εκμετάλλευση των αποθεμάτων της επιχείρησης.

Μια απόκλιση από την τιμή του κλάδου και μια μικρή τιμή του δείκτη υποδηλώνει πλεονάζοντα αποθέματα και ανεπάρκεια κεφαλαίου κίνησης αφού ο λειτουργικός κύκλος της επιχείρησης δεν θα λειτουργεί αποτελεσματικά.

Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων δίνεται από τον τύπο:

$$\text{Ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων} = \frac{\text{ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ}}{\text{ΜΕΣΟ ΑΠΟΘΕΜΑ}}$$

5. Αριθμοδείκτης Μέσου χρόνου παραμονής αποθεμάτων στην αποθήκη

Ο δείκτης αυτός υποδηλώνει το χρονικό διάστημα που μεσολάβησε κατά μέσο όρο από την αγορά μέχρι και την πώληση των αποθεμάτων.

Αν η τιμή του δείκτη αυτού είναι μεγάλη σε σχέση με το κλάδο τότε αυτό σημαίνει ότι τα αποθέματα της επιχείρησης άργησαν να ανανεωθούν με αποτέλεσμα να λείπει από την επιχείρηση το κεφάλαιο κίνησης, ενώ μια μικρή τιμή του δείκτη εξασφαλίζει την επιχείρηση αφού μπορεί και μετατρέπει γρήγορα τα αποθέματά της σε πωλήσεις με την δημιουργία απαιτήσεων, και έτσι να έχει υπερεπάρκεια κεφαλαίου κίνησης.

Ο δείκτης αυτός δίνεται από τον τύπο:

$$\text{Μέσος χρόνος παραμονής αποθ. στην αποθήκη} = \frac{\text{ΜΕΣΟ ΑΠΟΘΕΜΑ}}{\text{ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ}} \times 360 =$$

6. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας απαιτήσεων

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές δημιουργούνται και εισπράττονται οι απαιτήσεις μέσα σε ένα έτος.

Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή αυτού του δείκτη, αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση μετατρέπει εύκολα τις απαιτήσεις της σε ρευστά και άρα επαρκές κεφάλαιο κίνησης ενώ μια μικρή τιμή σημαίνει δυσχέρεια στη μετατροπή απαιτήσεων σε ρευστά λόγω μη κανονικής εισπραξης των απαιτήσεων και μεγάλη δέσμευση των κεφαλαίων σε απαιτήσεις.

$$\text{Ταχύτητα κυκλοφορίας απαιτήσεων} = \frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΜΕΣΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ}}$$

7. Αριθμοδείκτης μέσου χρόνου είσπραξης απαιτήσεων

Ο δείκτης αυτός ονομάζεται μέση περίοδος είσπραξης γιατί αντιπροσωπεύει το μέσο χρονικό διάστημα που μεσολαβεί από την πώληση των εμπορευμάτων της μέχρι την πληρωμή τους στην επιχείρηση. Μια μικρή τιμή του δείκτη σημαίνει ότι η επιχείρηση μετατρέπει εύκολα τις απαιτήσεις της σε ρευστά αφού οι πελάτες της εξοφλούν εγκαίρως τις υποχρεώσεις τους, ενώ μια μεγάλη τιμή του δείκτη υποδηλώνει ότι δεν ρευστοποιούνται εύκολα οι απαιτήσεις της επιχείρησης γι' αυτό πρέπει να αλλάξει η πολιτική πιστώσεων της επιχείρησης προς τους πελάτες για να συντομευθεί η είσπραξη των απαιτήσεών της.

$$\begin{aligned} \text{Μέσος χρόνος είσπραξης απαιτήσεων} &= \frac{\text{ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ}}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ}} \\ &= \frac{360}{\text{ΤΑΧ. ΚΥΚΛ. ΑΠΑΙΤ.}} \end{aligned}$$

8. Αριθμοδείκτης μέσου χρόνου εξόφλησης των υποχρεώσεων 360

$$\text{Μέσος χρόνος εξόφλησης των υποχρεώσεων} = \frac{\text{Μέσες υποχρεώσ. χ}}{\text{Αγορές περιόδου}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί για να εξοφλήσει η επιχείρηση τις υποχρεώσεις.

Αν η τιμή του δείκτη αυτού είναι μικρή, αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση είναι συνεπής και εξοφλεί γρήγορα τις υποχρεώσεις της καθώς και εξασφάλιση των δανειστών ενώ μια μεγάλη τιμή του δείκτη υποδηλώνει ότι η επιχείρηση βρίσκεται σε δύσκολη θέση να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της, αλλά και να κερδίσει την αξιοπιστία των δανειστών.

ΔΑΝΕΙΟΛΗΠΤΙΚΗ ΙΚΑΝΟΤΗΤΑ

Δανειοληπτική ικανότητα ονομάζεται η ικανότητα της επιχείρησης να συνάπτει δάνεια, των οποίων η κυριότητα δεν ανήκει στην επιχείρηση που τα χρησιμοποιεί.

Τα κεφάλαια αυτά τα οποία δανείζεται είναι μακράς ή μέσης διάρκειας. Επίσης σημαίνει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της π.χ. καταβολή τόκων μακροπρόθεσμων δανείων, καταβολή μερισμάτων κ.τ.λ.

Η μελέτη της δανειοληπτικής ικανότητας από μακροχρόνια σκοπιά αφορά την εξασφάλιση των δανειστών καθώς και την δυνατότητα της επιχείρησης να συνάπτει μακροπρόθεσμα δάνεια.

Επίσης περιλαμβάνει την ανάλυση της διάρθρωσης κεφαλαίων της επιχείρησης, την χρηματοδότηση της περιουσίας, της ασφάλειας, του ξένου κεφαλαίου, καθώς και την δυνατότητα της επιχείρησης να καλύπτει τους τόκους των μακροπρόθεσμων δανείων της μέσω των κερδών της.

Η δανειοληπτική ικανότητα μιας επιχείρησης είναι συνήθως μειωμένη όταν έχει λάβει ήδη πολλά δάνεια και οι προοπτικές της για κέρδη είναι μικρές και έτσι δεν θα μπορεί να εκπληρώσει τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Οι δανειστές της επιχείρησης βλέπουν την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, ρευστότητα, λειτουργικό κύκλο, καθαρή θέση, καθώς και τα κεφάλαια που έχουν εισφέρει οι εταίροι ως ένα περιθώριο ασφάλειας.

Αν τα συμπεράσματα των δανειστών είναι ικανοποιητικά, τότε νιώθουν πιο εξασφαλισμένοι αν βέβαια η εσφορά των εταίρων σε ίδια κεφάλαια καταλαμβάνει μεγαλύτερο μέρος της συνολικής χρηματοδότησης, ενώ αν τα ξένα κεφάλαια καλύπτουν σε μεγαλύτερο βαθμό τη συνολική χρηματοδότηση τότε οι δανειστές φέρνουν τους κινδύνους στην επιχείρηση γιατί δεν νιώθουν εξασφαλισμένοι.

Διάρθρωση κεφαλαίων επιχείρησης

Διάρθρωσης κεφαλαίων της επιχείρησης εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων, που χρησιμοποιεί η επιχείρηση για την χρηματοδότησή της και στα οποία περιλαμβάνονται, τα μόνιμα ίδια κεφάλαια, καθώς και οι βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Οι υποχρεώσεις αυτές καλούνται διαρκή κεφάλαια και αποτελούνται από τα ίδια και τα ξένα κεφάλαια, των οποίων η προθεσμία εξοφλήσεων υπερβαίνει το 1 έτος και γι' αυτό λέγονται μακροπρόθεσμες και μεσοπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Οι μορφές των δανειακών κεφαλαίων περιλαμβάνουν διάφορα ποσοστά κινδύνου για τους δανειστές της.

Η σπουδαιότητα της διάρθρωσης των κεφαλαίων βρίσκεται στη διαφορά που υπάρχει ανάμεσα στα ίδια και τα ξένα της κεφάλαια.

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Τα ίδια κεφάλαια περιλαμβάνουν το εταιρικό κεφάλαιο και το σύνολο των αποθεματικών (τακτικό-έκτακτο).

Οι εταιρείες υποχρεούνται να παρακρατούν 5% τουλάχιστον από τα ετήσια κέρδη τους για δημιουργία αποθεματικού.

Τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης περιλαμβάνουν :

- Τις αρχικές εισφορές των εταίρων
- Τις μεταγενέστερες εισφορές των εταίρων με την εισφορά των νέων μετοχών
- Τα κέρδη που έμειναν μέσα στην επιχείρηση.
- Τις υπέρ το άρτιο έκδοσης μετοχών, καθώς και τα αποθεματικά που δημιουργήθηκαν με την ανανέωση του παγίου εξοπλισμού ή των αποθεμάτων.

Τα ίδια κεφάλαια δεν έχουν ορισμένο χρόνο επιστροφής και τίθεται σε κίνδυνο αυτά τα κεφάλαια μόνο όταν η επιχείρηση βρεθεί στη δύσκολη θέση όταν δηλαδή δεν μπορεί να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της.

Όσο μεγαλύτερη είναι η συμμετοχή των ιδίων κεφαλαίων στην επιχείρηση, τόσο καλύτερη είναι η οικονομική της κατάσταση.

Τα ίδια κεφάλαια αναλαμβάνουν τον επιχειρηματικό κίνδυνο, και δεν έχουν εξασφαλισμένη απόδοση.

ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

- Ξένα κεφάλαια ονομάζονται τα κεφάλαια που προέρχονται από:
- ομολογιακά δάνεια
 - τραπεζικά δάνεια, δάνεια από ασφαλιστικές εταιρείες, συνταξιοδοτικά ταμεία,
 - πιστώσεις των προμηθευτών στις επιχειρήσεις.

Τα ομολογιακά δάνεια που συνάπτουν οι επιχειρήσεις έχουν συγκεκριμένη ημερομηνία λήξεως, συνήθως άνω των 10 ετών από την ημερομηνία εκδόσεως τους, και η σύναψη ενός τέτοιου δανείου συνεπάγεται την έκδοση σχετικών τίτλων που μπορούν να μεταβιβάζονται ελεύθερα.

Τα ξένα κεφάλαια είναι κυρίως βραχυπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα εξωτερικά κεφάλαια.

Τα μακροπρόθεσμα κεφάλαια αντιπροσωπεύουν περισσότερο από τα $\frac{2}{3}$ των συνολικών ξένων κεφαλαίων.

Άλλες μορφές ξένων κεφαλαίων είναι τα μεσομακροπρόθεσμα δάνεια από εμπορικές τράπεζες και ασφαλιστικές εταιρείες.

Τα μεσομακροπρόθεσμα δάνεια είναι άμεσα δάνεια προς τις επιχειρήσεις με λήξη μεγαλύτερη από 1 έτος και μικρότερη από 15 έτη.

Οι μορφές όλων των ξένων κεφαλαίων περιλαμβάνουν κινδύνους για τους δανειστές τους.

Τα ξένα κεφάλαια πρέπει να εξοφλούνται και να δίνονται οι τόκοι σε τακτά χρονικά διαστήματα ανεξάρτητα από την οικονομική θέση της επιχείρησης.

Όσο πιο μεγάλη είναι η συμμετοχή των ξένων κεφαλαίων στην επιχείρηση, τόσο πιο χρεωμένη είναι η επιχείρηση και πιο μεγάλες οι επιβαρύνσεις της.

Σε περίπτωση που μια επιχείρηση βρεθεί σε αδυναμία εξόφλησης των υποχρεώσεών της από την χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων, θα έχει σαν συνέπεια να υποστούν ζημιά τα ίδια κεφάλαιά της.

Μειονεκτήματα ξένης χρηματοδότησης

1. Τα ξένα κεφάλαια συνεπάγονται μια σταθερή επιβάρυνση την οποία η επιχείρηση μπορεί να μην είναι σε θέση να την αντιμετωπίσει, η οποία επιβάρυνση εκφράζεται με την μορφή τόκων και μάλιστα σε περιόδους που τα κέρδη παρουσιάζουν διακυμάνσεις.
2. Το δάνειο για την επιχείρηση μπορεί να αποδειχθεί μια λανθασμένη απόφαση χρηματοοικονομικής πολιτικής σε περίπτωση που ο χρηματοοικονομικός υπεύθυνος δεν προνοήσει σωστά για την εξόφληση του, ιδίως σε περιόδους κακών οικονομικών συνθηκών του κράτους.

Πλεονεκτήματα ξένης χρηματοδότησης

Απο την χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων προκύπτουν και ορισμένα πλεονεκτήματα εκτός απ'τους κινδύνους που περιλαμβάνουν.

1. Τα τελευταία χρόνια παρατηρείται μια τάση των επιχειρήσεων για ξένη χρηματοδότηση γιατί λόγω του πληθωρισμού, τα ονομαστικά κέρδη των επιχειρήσεων εμφανίζονται αυξημένα, ενώ οι υποχρεώσεις τους για την εξυπηρέτηση των δανειακών κεφαλαίων παραμένουν σταθερές.

2. Απο την πλευρά των μεγάλων μετόχων που διοικούν την επιχείρηση διατηρείται ο έλεγχος και

3. Οι τόκοι των ξένων κεφαλαίων αφαιρούνται απο τα ακαθάριστα έσοδα με συνέπεια την καταβολή λιγότερων φόρων.

4. Ένα βασικό πλεονέκτημα κυρίως των μακροπρόθεσμων δανείων είναι ότι εξασφαλίζουν στο δανειολήπτη τη χρήση των κεφαλαίων για μια εκτεταμένη χρονική περίοδο.

5. Η εξόφληση των μακροπρόθεσμων δανείων γίνεται σταδιακά αντί για την εφάπαξ εξόφλησή του. Η διαδικασία αυτή ευνοεί και τις δύο πλευρές αφού ενεργούν με προβλέψεις, και εξοφλείται το δάνειο μέσα στο χρόνο της διάρκειάς του.

6. Αν ο δανειολήπτης εμπνεεί φερεγγυότητα και αξιοπιστία στα δανειστή, τότε το επιτόκιο του δανείου μεταβάλλεται ανάλογα την "ποιότητα" του δανειολήπτη και το ύψος του δανείου.

Δείκτες διάρθρωσης ιδίων και ξένων κεφαλαίων

Οι δείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων μετρούν τα κεφάλαια που έχουν εισφέρει οι ιδιοκτήτες των επιχειρήσεων σε σχέση με τα κεφάλαια που χορήγησαν οι δανειστές της επιχείρησης.

Η διάρθρωση των κεφαλαίων θεωρείται ευνοϊκή όταν τα περιουσιακά στοιχεία πραγματοποιούν κέρδη μεγαλύτερα απο το κόστος των ξένων κεφαλαίων.

Οι επιχειρήσεις με χαμηλό δείκτη διάρθρωσης κεφαλαίων έχουν μικρότερο κίνδυνο να πραγματοποιήσουν ζημιές, ενώ οι επιχειρήσεις με ψηλούς δείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων διατρέχουν τον κίνδυνο μεγαλύτερων ζημιών, αλλά έχουν και την ευκαιρία να πραγματοποιήσουν ψηλά κέρδη.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ

Σημαντική βοήθεια για την εκτίμηση της δανειοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης και της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης παρέχουν οι εξής αριθμοδείκτες:

- Α/ Δομής κεφαλαίων
- Β/ Κάλυψης παγίων
- Γ/ Ασφάλειας ξένου κεφαλαίου
- Δ/ Αυτοχρηματοδότησης
- Ε/ κάλυψης καταβαλλόμενων τόκων

Παρακάτω θα κάνουμε την ανάλυση των δεικτών αυτών.

Α/ Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου

Η πρώτη αυτή κατηγορία των αριθμοδεικτών χωρίζεται σε τρεις υποκατηγορίες που είναι:

1/ Αριθμοδείκτης ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ

$$\text{ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ} = \frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} = \frac{\text{ΙΚ}}{\text{ΣΚ}}$$

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει την συμμετοχή που μπορεί να έχουν τα ίδια κεφάλαια στο σύνολο των κεφαλαίων της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη τόσο πιο καλά εξασφαλίζονται οι δανειστές της και τόσο λιγοστεύουν οι κίνδυνοι αδυναμίας της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Μια τιμή του δείκτη 0,5 δείχνει κρεσμό δανειοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης.

Μια τιμή του δείκτη μικρότερη από 0,5 δείχνει μη ικανότητα δανεισμού ή δανεισμό με υψηλούς κόκους.

Μια τιμή του δείκτη μεγαλύτερη από 0,5 δείχνει ικανότητα δανεισμού και εξασφάλιση των πιστωτών, αφού θα μπορεί η επιχείρηση να ανταποκρίνεται στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

2/ Αριθμοδείκτης πλεσης ξένου κεφαλαίου = $\frac{\text{Ξένο κεφάλαιο}}{\text{Συνολικό κεφάλαιο}}$

Ο δείκτης αυτός δείχνει τη συμμετοχή του ξένου κεφαλαίου στο συνολικό κεφάλαιο. Μια χαμηλή τιμή του δείκτη δείχνει ότι η επιχείρηση έχει ικανότητα δανεισμού και την ικανότητα εξόφλησης των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων της, ενώ για τον δανειστή σημαίνει μεγαλύτερη εξασφάλιση για την έγκαιρη επιστροφή των κεφαλαίων (δανείων) του.

Μια τιμή του δείκτη ίση με 0,5 δείχνει κορεσμό δανειοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης.

Μια τιμή του δείκτη μεγαλύτερη από 0,5 δείχνει ικανότητα δανεισμού, ή δανεισμό με όρους αφού δεν θα υπάρχει μεγάλη ικανότητα εξόφλησης των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων και εξασφάλιση των δανειστών.

Μια τιμή του δείκτη μικρότερη από 0,5 δείχνει ικανότητα δανεισμού και εξασφάλιση των δανειστών της επιχείρησης.

3/ Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης = ΞΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο δείκτης αυτός δείχνει την σχέση μεταξύ ξένων και ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης. Επίσης δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλήσει τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της, όπως και την δανειοληπτική της ικανότητα.

Μια τιμή του δείκτη ίση με τη 1 δείχνει κορεσμό της δανειοληπτικής ικανότητας.

Μια τιμή του δείκτη μικρότερη από τη 1 δείχνει ικανότητα του δανεισμού και οι πιστωτές έχουν μεγαλύτερη εξασφάλιση από τη δημιουργία ζημιών σε περίπτωση ρευστοποίησης της επιχείρησης.

Μια τιμή του δείκτη μεγαλύτερη από τη 1 δείχνει μη ικανότητα δανεισμού. Ο υψηλός δείκτης εγκυμονεί κινδύνους για την επιχείρηση και δεν εξασφαλίζει τους πιστωτές της, όπως υπάρχει και ο κίνδυνος οι ιδιοκτήτες να προβούν σε ανεύθυνες ενέργειες με αποτέλεσμα να ελαττωθεί το μερίδιό τους.

Η επιχείρηση λοιπόν θα πρέπει να επιδιώξει, ή με την αύξηση του αποθεματικού με μια ανάλογη πολιτική για τα καθαρά κέρδη που παρακρατούνται, ή με την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, ώστε να δημιουργηθεί μια καλή σχέση μεταξύ ιδίων και ξένων κεφαλαίων.

B/ Αριθμοδείκτες κάλυψης παγίων

Οι αριθμοδείκτες αυτοί χωρίζονται σε δύο κατηγορίες :

$$1/ \text{Κάλυψης παγίων με ίδια κεφάλαια} = \frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}$$

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων επενδύσεων της επιχείρησης.

Μια τιμή του δείκτη ίση με τη 1 μας δείχνει ότι τα ίδια κεφάλαια πρέπει να καλύπτουν τα πάγια στοιχεία.

Επίσης η τιμή του δείκτη ίση με τη 1 δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να επιτύχει μακροπρόθεσμους δανεισμούς.

Μια τιμή του δείκτη μικρότερη της 1 μας δείχνει ότι μέρος των παγίων στοιχείων χρηματοδοτείται και με ξένα κεφάλαια.

Μια τιμή του δείκτη μεγαλύτερη της 1 μας δείχνει ότι υπάρχει μια υπερκάλυψη της πάγιας περιουσίας από τα ίδια κεφάλαια, και ότι μέρος αυτής επενδύθηκε σε κυκλοφοριακά στοιχεία.

Μια τιμή του δείκτη μεγαλύτερη της 1 μας δείχνει ότι υπάρχει μια υπερκάλυψη της πάγιας περιουσίας από τα ίδια κεφάλαια, και ότι μέρος αυτής επενδύθηκε σε κυκλοφοριακά στοιχεία.

Όταν ο δείκτης αυξάνεται σημαίνει ότι η αύξηση του Π.Ε. χρηματοδοτείται κατά μεγάλο ποσοστό από ΙΚ παρά από δανεισμό. Αντίθετα όταν μειώνεται σημαίνει ότι το Π.Ε. χρηματοδοτείται κατά μεγάλο ποσοστό από δανεισμό και ξένα κεφάλαια παρά από τα ίδια κεφάλαια.

ΑΙΤΙΕΣ ΜΕΤΑΒΟΛΗΣ ΔΕΙΚΤΗ ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ

Η μεταβολή του δείκτη μπορεί να οφείλεται :

- 1/ Στην αγορά νέων παγίων στοιχείων
 - 2/ Στο σχηματισμό απόθεματικών
 - 3/ Στην αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με την έκδοση νέων μετοχών
- 2/ Αριθμοδείκτες κάλυψης παγίων με διαρκή κεφάλαια

$$\frac{\text{ΔΙΑΡΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}} = \frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ} + \text{ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}{\text{ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}$$

Ο δείκτης αυτός μας πληροφορεί για τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων επενδύσεων της επιχείρησης.

Μια τιμή του δείκτη μικρότερη της 1 μας δείχνει ότι ένα μέρος των παγίων χρηματοδοτείται από ξένο βραχυπρόθεσμο κεφάλαιο, που αυτό συνεπάγεται έλλειψη κεφαλαίου κίνησης.

Αν η τιμή του δείκτη είναι ίση με τη 1 αυτό δείχνει ότι τα πάγια απλώς καλύπτονται από τα διαρκή κεφάλαια, ενώ αν η τιμή είναι μεγαλύτερη από τη 1 σημαίνει ότι μέρος των διαρκών κεφαλαίων χρηματοδοτεί το κυκλοφοριακό ενεργητικό.

Η αξιολόγηση του δείκτη αυτού προϋποθέτει σύγκριση με ανταγωνιστικές επιχειρήσεις.

Γ/ Αριθμοδείκτης ασφάλειας ξένου κεφαλαίου

Ο αριθμοδείκτης αυτός χωρίζεται σε δύο κατηγορίες:

1/ Ασφάλειας ξένου κεφαλαίου = $\frac{\text{ΞΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}$

Η τιμή του δείκτη αυτού πρέπει να είναι όσο το δυνατόν μικρότερη της μονάδας, γιατί το ενεργητικό αποτελεί εγγύηση για την επιστροφή του συνολικού ΕΚ δηλ. βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης.

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τις υποχρεώσεις της προς τους τρίτους.

2/ Αριθμοδείκτης ασφάλειας μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων

$\frac{\text{ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΜΑΚΡΟΠΡΟ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει το βαθμό ασφάλειας των μακροπρόθεσμων πιστωτών της επιχείρησης.

Επομένως όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη αυτού, τόσο το καλύτερο για τους μακροπρόθεσμους δανειστές, αλλά και για την ίδια την επιχείρηση, αφού θα μπορεί να δανείζεται.

Δ/ Αριθμοδείκτης ΑΥΤΟΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

Ο δείκτης αυτός δείχνει τι ποσοστά του ΜΚ αποτελούν τα αποθεματικά κεφάλαια δηλ. κέρδη παραφένων χρήσεων που δεν έχουν διανεμηθεί.

Η αυτοχρηματοδότηση έχει πολλά πλεονεκτήματα και παίζει βασικό ρόλο στην πιστωτική ικανότητα, στην ενίσχυση της ρευστότητας, στην αποφυγή δανεισμού καθώς και στην αντιμετώπιση μελλοντικών ζημιών.

Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη τόσο το καλύτερο και για τους δανειστές που νιώθουν εξασφαλισμένοι, αλλά και για την ίδια την επιχείρηση.

Ε/ Αριθμοδείκτης ΚΑΛΥΨΗΣ ΚΑΤΑΒΑΛΛΟΜΕΝΩΝ ΤΟΚΩΝ

ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ + ΤΟΚΟΙ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

ΤΟΚΟΙ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει το περιθώριο ασφάλειας που νιώθουν οι μακροπρόθεσμοι πιστωτές και έχει μεγάλη σπουδαιότητα γιατί απεικονίζει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τους τόκους των δανείων της μέσω των κερδών της.

Συνεπώς όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη τόσο μεγαλύτερη είναι η ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τους τόκους της και τόσο καλύτερα εξασφαλίζονται οι μακροπρόθεσμοι δανειστές για την πληρωμή των τόκων της.

ΤΙ ΠΡΟΒΛΕΠΕΙ ΤΟ Ε.Γ.Α.Σ.

Αριθμοδείκτες

Οι αριθμοδείκτες σύμφωνα με Ε.Γ.Α.Σ. είναι σχέσεις μεταξύ μεγεθών, λογιστικής ή στατιστικής προελεύσεως, που προσδιορίζουν την πραγματική θέση ή την αποδοτικότητα των διαφόρων τμημάτων της οικονομικής μονάδας. Έτσι, διευκολύνεται η επιχειρηματική δράση και επεξηγούνται τα αποτελέσματα που προκύπτουν απ' αυτή.

Κανόνες κατάρτισης αριθμοδεικτών στα πλαίσια του Γ.Α.Σ.

1. Οι δείκτες που προκύπτουν πρέπει να είναι ανάλογοι με την κατάσταση που απεικονίζουν, ώστε οι υψηλότεροι δείκτες να αντιστοιχούν σε ευνοϊκότερες καταστάσεις και οι χαμηλότεροι σε δυσμενέστερες.
2. Οι δείκτες που οι όροι τους αναφέρονται σε διάστημα μικρότερο από 12 μήνες, δεν είναι ενδεικτικοί για την όλη κατάσταση της οικονομικής μονάδας και πρέπει να υπάρχει πάντα συσχέτιση με τους δείκτες αντιστοίχων χρονικών περιόδων προηγούμενων ετών.
3. Για να υπάρξει μια πλατύτερη ανάλυση της δραστηριότητας της επιχείρησης, οι δείκτες καλύπτουν όλους τους τομείς δραστηριότητας της οικονομικής μονάδας.
4. Πρέπει να υπάρχει σύγκριση των δεικτών μεταξύ τους, ώστε να βγαίνουν και ορθά συμπεράσματα.
5. Για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών τα λογιστικά μεγέθη λαμβάνονται από :
 - τον ισολογισμό
 - τον λογαριασμό γενικής εκμετάλλευσης
 - τους λογαριασμούς γενικής λογιστικής
 - το λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσης
 - τους λογαριασμούς αναλυτικής λογιστικής
 - τα λογιστικά και εξωλογιστικά έντυπα και στατιστικά στοιχεία της οικονομικής μονάδας.

Χρησιμότητα αριθμοδεικτών σύμφωνα με Ε.Γ.Α.Σ.

1. Με τους αριθμοδείκτες εξασφαλίζεται η διάγνωση και εκτίμηση των όρων κάτω από τους οποίους λειτουργούν οι οικονομικές μονάδες.
2. Η κατάρτιση των δεικτών γίνεται με τρόπο ενιαίο, ώστε να είναι δυνατή η σύγκρισή τους με άλλους δείκτες ομοειδών οικονομικών μονάδων.
3. Με την ανάλυση των δεικτών η οικονομική μονάδα προχωρεί σε τρεις βασικές κατευθύνσεις :
 - την ανάλυση της οικονομικής της διάρθρωσης
 - την ανάλυση της αποδοτικότητάς της
 - την ανάλυση της διαχειριστικής της πολιτικής

Κατηγορίες αριθμοδεικτών στα πλαίσια του Γ.Α.Σ.

Οι αριθμοδείκτες ταξινομούνται σε διάφορες κατηγορίες, ανάλογα με τα κριτήρια που χρησιμοποιούνται στην κατάρτιση τους και τον τύπο της επιχειρηματικής έρευνας που επιδιώκεται.

Οι αριθμοδείκτες ταξινομούνται σε τρεις μεγάλες κατηγορίες:
- Η πρώτη κατηγορία περιλαμβάνει τους αριθμοδείκτες που εξυπηρετούν τις ανάγκες αξιολόγησης της οικονομικής θέσης της επιχείρησης

Δείκτες Διαρθρώσεως

1. Κυκλοφορούν ενεργητικό
Συν. ενεργητικό
2. Ίδια κεφάλαια
Σύνολο υποχρεώσεων
3. Ίδια κεφάλαια
Πάγιο ενεργητικό
4. Κυκλοφορούν ενεργητικό
Βραχυπρ. υποχρεώσεις
5. Κεφάλαιο κίνησης
Κυκλοφορούν ενεργητικό

- Η δεύτερη κατηγορία περιλαμβάνει τους αριθμοδείκτες που εξυπηρετούν τις ανάγκες αναλύσεως της δυναμικής εικόνας της επιχείρησης καθώς και του αποτελέσματος που προκύπτει από τη λειτουργία της.

Δείκτες αποδόσεως και αποδοτικότητας

1. Καθαρά αποτελέσματα εκμετάλλευσης
Πωλήσεις αποθεμάτων και υπηρεσιών
2. Καθαρά αποτ. χρήσεων προ φόρων
Ίδια κεφάλαια
3. Μικτά αποτελέσματα
Πωλήσεις αποθεμάτων και υπηρεσιών
4. Μικτά αποτελέσματα
Κόστος πωλήσεων αποθ. και υπηρεσιών
5. Πωλήσεις αποθ. και υπηρεσιών
Ίδια κεφάλαια
6. Κόστος πωληθέντων αποθεμάτων
Μέσος όρος αποθεμάτων περιόδου

- Η τρίτη κατηγορία εξυπηρετεί την ανάγκη συσχέτισης των στατικών στοιχείων του ισολογισμού προς τα δυναμικά στοιχεία της εκμετάλλευσης για να προσδιορισθεί η ορθολογική ή μη χρησιμοποίηση των μέσων της επιχειρηματικής δραστηριότητας.

Δείκτες Διαχειριστικής πολιτικής

1. Νέες επενδύσεις
Περιθώριο αυτοχρηματοδότησεως
2. Υποχρεωσ. προς προμηθευτές χ 360
Αγορές αποθ. με πίστωση
3. Απαιτήσεις προς πελάτες χ 360
Πωλήσεις αποθ. με πίστωση
4. Απαιτήσεις απο πωλήσεις αποθ. και υπηρεσιών χ 360
Πωλήσεις αποθεμάτων και υπηρεσιών

Παρουσίαση των δεικτών στην εταιρεία "SHELL"

Η ρευστότητα της εταιρείας με βάση τον πίνακα 5.7 είναι αρκετά καλή. Οι δείκτες κυκλοφοριακής ρευστότητας και άμεσης ρευστότητας φαίνονται ικανοποιητικοί σε σύγκριση με τους μέσους δείκτες του κλάδου.

Οι δείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων δείχνουν ότι η εταιρεία είναι υποχρεωμένη.

Με δείκτη συνολικής δανειακής επιβάρυνσης σημαντικά ψηλότερο από το μέσο όρο του κλάδου, είναι αμφίβολο αν η SHELL θα μπορούσε να αντλήσει πρόσθετα δανειακά κεφάλαια, παρά μόνο με δυσμενείς όρους.

Έτσι, αν οι ιδιοκτήτες της SHELL μπορούσαν να δανειστούν, αυτό θα έβαζε σε κίνδυνο την εταιρεία αφού θα αθετούσε τις υποχρεώσεις της, και πιθανόν να οδηγούνταν σε χρεοκώπια σε περίπτωση που έπεφταν οι πωλήσεις της.

Όσον αφορά τους δείκτες λειτουργικού κύκλου, τόσο η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων, όσο και η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων δείχνουν ότι τα κυκλοφοριακά στοιχεία της εταιρείας είναι καλά εξισορροπημένα.

Ο χαμηλός όμως δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων υποδηλώνει ότι η εταιρεία έκανε υπερβολικές επενδύσεις σε πάγια. Αν δεν γινόταν αυτό η εταιρεία θα απόφευγε ένα μέρος της χρηματοδότησής της με δάνεια, με αποτέλεσμα να βελτιώνονταν οι δείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων.

Κατ'αυτόν τον τρόπο έχουμε με βάση τους αριθμοδείκτες αυτού μια πλήρη εικόνα για την οικονομική κατάσταση της εταιρείας SHELL και τη θέση της έναντι του κλάδου που ανήκουν οι ομοειδείς επιχειρήσεις της.

Δείκτης	Παρουσίαση αριθμοδεικτών εταιρείας "SHELL"	Υπολογισμός	Μέσ. όρος κλάδ. Αξιολόγ
Ρευστότητα	Κυκλοφορούν		
Κυκλοφο. ρευστότ.	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	$\frac{\$ 700.000}{\$ 300.000} = 2,3$ φορές	2,5 φορές
Άμεση ρευστότητα	Κυκλοφορούν - Αποθέματα	$\frac{\$ 300.000}{\$ 300.000} = 1,3$ φορές	1 φορά
Διάρθρωσις κεφαλαίων	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		καλός
Συνολική δανειακή επιβάρυνση	Σύνολο δανειακών υποχρεώσεων	$\frac{\$ 1.000.000}{\$ 2.000.000} = 50\%$	33 %
Βαθμός κάλυψης χρηματιστικομ. δαπανών	Κέρδη προ τόκων και φόρων		δυσμενής
Βαθμός κάλυψης σταθερών δαπανών	Τόκοι	$\frac{\$ 270.000}{\$ 70.000} = 3,9$ φορές	8 φορές
	Διαθέσιμα κέρδη για την κάλυψη σταθερών δαπανών	$\frac{\$ 298.000}{\$ 98.000} = 3,0$ φορές	5,5 φορές
	Σταθερές δαπάνες		Δυσμενής
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	Πωλήσεις	$\frac{\$ 3.000.000}{\$ 300.000} = 10$ φορές	9 φορές
	Αποθέματα		ικανοπ.
Μέση περίοδος είσπραξ.	Εισπρακτέοι λογαριασμοί	$\frac{\$ 200.000}{\$ 8.333} = 24$ ημέρες	20 ημέρες
Κυκλοφοριακή ταχύτητα παγίων	Πωλήσεις		ικανοπ.
	Πάγια	$\frac{\$ 3.000.000}{\$ 1.300.000} = 2,3$ φορές	5 φορές
Κυκλοφορ. ταχύτητα (ή επενδύμένων κεφαλ)	Σύνολο ενεργητικού	$\frac{\$ 3.000.000}{\$ 2.000.000} = 1,5$ φορές	2 φορές
			Δυσμενής

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ Α.Ε. "ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ"
BALANCE SHEET: "PETZETAKIS" S.A.

	1990	1991	%	%
	Σε χιλ.δρχ. In thous. drs	In thous. drs		
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Γηπεδα-Κτίρια	3 230 770	3 299 293		
Μηχανήματα-Εγκ/σεις	4 792 063	5 110 976		
Λοιπά Πάγια	1 113 697	1 780 353		
Σύνολο Παγίου	9 136 530	10 190 622		
Αποβέσεις	5 792 469	6 437 605		
Καθαρά Πάγια	3 344 061	3 753 017	26.02	
Συμμετοχ.-Μακρ. Απαιτ.	323 607	364 412	2.53	
Αποθέματα	2 124 804	2 543 035		
Απαιτήσεις	7 984 698	7 642 231		
Διαθέσιμα	53 013	117 506		
Σύνολο Κυκλοφορούντος	10 162 515	10 302 772	71.45	
Σύνολο Ενεργητικού	13 830 183	14 420 201	100.00	
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
Μετοχικό Κεφάλαιο (αρ. μετ. x ον. αξία)	1 736 280 (5 565 000 x 312)	1 736 280 (5 565 000 x 312)		
Τακτικό Αποθεματικό	182 879	182 879		
Διάφορα Αποθεματικά	4 296 085	4 035 907		
Προβλέψεις	60 243	154 454		
Ίδια Κεφάλαια	6 275 487	6 109 520	42.37	
Μακρ. Υποχρεώσεις	1 913 892	1 854 462		
Βραχ. Υποχρεώσεις	5 640 804	6 456 219		
Σύνολο Υποχρεώσεων	7 554 696	8 310 681	57.63	
Σύνολο Παθητικού	13 830 183	14 420 201	100.00	
ASSETS				
Land-Buildings		3 299 293		
Machinery-Equipment		5 110 976		
Other Fixed Assets		1 780 353		
Total Fixed Assets		10 190 622		
Accum. Depreciation		6 437 605		
Net Fixed Assets		3 753 017	26.02	
Inv.-Long Term Receiv.		364 412	2.53	
Inventories		2 543 035		
Receivables		7 642 231		
Cash & Cash Equivalents		117 506		
Total Current Assets		10 302 772	71.45	
Total Assets		14 420 201	100.00	
LIABILITIES				
Share Capital (Num.of sh. x Nom.Value)		1 736 280 (5 565 000 x 312)		
Legal Reserve		182 879		
Other Reserves		4 035 907		
Provisions		154 454		
Owners' Equity		6 109 520	42.37	
Long Term Liabilities		1 854 462		
Short Term Liabilities		6 456 219		
Total Liabilities		8 310 681	57.63	
Total Liabilities		14 420 201	100.00	

INCOME STATEMENT

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	12 186 321	11 097 801	100.00
Πωλήσεις	8 425 962	7 877 423	
Κόστος πωλήσεων	4 142 845	3 772 690	100.00
Μικτά Κέρδη	128 680	194 785	(5.16)
Άλλα έσοδα εκμετ.	709 578	850 649	22.55
Γενικά Έξοδα	915 771	1 208 871	32.04
Έξοδα Διαθέσεως	487 739	653 484	17.32
Αποσβέσεις	1 417 095	1 359 388	36.03
Χρημ/κά Έξοδα	138 059	28 756	0.76
Φόροι και Εισφορές	603 283	133 673	(3.54)
Καθαρά Λειτ. Απ/τα	76 727	- 227 505	
Διάφορα (Έσοδα-Έξοδα)	3 000	0	
Αμοιβές Δ.Σ	677 010	- 361 178	
Καθαρά Κέρδη Χρήσεως	43	126	
Κέρδη προηγ. χρήσεων	677 053	- 361 052	
Καθ. κέρδη πρὸς διύθεση	1473 025	0	
Μερίσματα	204 028	0	
Αποθεματικά	69.87 %	—	
Ποσοστό διανεμ. κερδών	141.78 δρχ.	—	
Κέρδη ανά μετοχή	85.00 δρχ.	—	
Μέρισμα ανά μετοχή			

FINANCIAL RATIOS

Κυκλ. ρευστότητα	1.80	1.60
Ίδια προς Ξένα κεφάλαια	0.83	0.74
Αποδ. ιδίων κεφαλαίων	10.79 %	—
Αρ. μικτ. περιθ. κέρδους	34.00 %	33.99 %
Αρ. καθαρ. περιθ. κέρδους	5.56 %	—
Αποδ. συν. απασχ. κεφ.	15.14 %	6.92 %
Συντελεστής αποσβέσεων	5.65 %	6.85 %
Τιμή Μετοχής (κοινές)	2 975 (4/6/91)	1 800 (6/6/92)
Τιμή / Κέρδη	20.98	—
Αποδ. Μερίσματος	2.86 %	—
Τιμή προς εσωτ. αξία μετ.	2.64	1.64
Τιμή προς ταμιακή ροή	12.20	34.27
Current Ratio		
Owners' Equity Ratio		
Ret. to Owners Equity		
Gross Profit Margin		
Net Profit Margin		
Ret. on capital employed		
Depreciation Ratio		
Share Price (common)		
P/E Ratio		
Dividend yield		
P/Book Value		
P/Cash Flow		

• Εγινε προσαρμογή λόγω αυξήσεως του μετοχικού κεφαλαίου και διανομής μετοχών με χρήματα -- Adjusted data

Αξιολόγηση των ισολογισμών της "ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ" Α.Ε. τα
διαχειριστικά έτη 1990 - 1991

Κατ'αρχήν θα εξετάσουμε αν βελτιώθηκε ή χειροτέρευσε η
ρευστότητα της επιχείρησης απο το ένα έτος στο άλλο.
Απάντηση στο ερώτημα αυτό θα μας δώσει ο αριθμοδεικτης γε-
νικής ρευστότητας των δύο ετών.

$$1. \text{ Αριθμ. γεν. ρευστότητας} = \frac{\text{Κ.Ε.}}{\text{Β.Υ.}} = \frac{10162515}{5640804} = 1,8 \quad (1990)$$
$$\frac{\text{Κ.Ε.}}{\text{Β.Υ.}} = \frac{10302772}{6456219} = 1,6 \quad (1991)$$

Επειδή ο αριθμοδεικτης γεν. ρευστότητας σημείωσε πτώση το
1991 συμπεραίνουμε ότι ρευστότητα χειροτέρευσε το έτος αυτό.

$$2. \text{ Αριθμοδεικτης ταχύτ. κυκλοφορ. αποθ.} = \frac{\text{Κ.Π. 1990}}{\text{Αποθ. 1990}} = \frac{8425962}{2124804} = 4 \quad (1990)$$

$$\frac{\text{Κ.Π. 1991}}{\text{Αποθ. 1991}} = \frac{7377423}{2543035} = 3 \quad (1991)$$

$$3. \text{ Μέσος χρόνος παραμονής αποθεμάτων στην αποθήκη} = \frac{360}{\text{T.K.A. 1990}} = \frac{360}{4} = 90 \text{ μέρες}$$

$$\frac{360}{\text{T.K.A. 1991}} = \frac{360}{3} = 120 \text{ μέρες}$$

$$4. \text{ Αριθμοδ. ταχύτητας κυκλοφορίας απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις 1990}}{\text{Απαιτ. 1990}} = \frac{12.186.321}{7984698} = 1,5 \quad (1990)$$

$$\frac{\text{Πωλήσεις 1991}}{\text{Απαιτήσεις 1991}} = \frac{11097801}{7642231} = 1,4 \quad (1991)$$

$$5. \text{ Μέσος όρος εισπραξης απαιτήσεων} = \frac{360}{\text{T.K.ΑΠ. 1190}} = \frac{360}{1,5} =$$

$$= 240 \text{ μέρες (1990)}$$

$$\frac{360}{\text{T.K.Απ. 1991}} = \frac{360}{1,4} = 257 \text{ μέρες (1991)}$$

Απο τους αριθμοδείκτες μέσου χρόνου παραμονής αποθεμάτων στην αποθήκη και μέσου χρόνου εισπραξης των απαιτήσεων, βλέπουμε ότι το 1990 η "ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ" ΑΕ μετέτρεπε τα αποθέματα σε απαιτήσεις και αυτές σε ρευστά μέσα σε : $90 + 240 = 330$ μέρες, ενώ το 1991 έκανε τον κύκλο αυτό σε : $120 + 257 = 377$. Δηλαδή ο λειτουργικός κύκλος (αγορά - Πωλήσεις - Εισπράξεις) της εταιρείας, επιβραδύνθηκε το 1991 με αποτέλεσμα "ποιοτικά" η ρευστότητα της εταιρείας να χειροτερεύσει το 1991.

Προτεινόμενες λύσεις για την εταιρεία και την βελτίωση της ρευστότητας της :

- α) χορήγηση καλύτερων όρων πώλησης στους επελάτες
- β) Διαφήμιση για αύξηση των πωλήσεών της
- γ) Ρευστοποίηση παγίων στοιχείων που δεν χρειάζονται
- δ) Σύναψη μακροπρόθεσμων δανείων κ.α.

Ανάλυση της μακροχρόνιας οικ.κατάστασης της "ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ" ΑΕ έτη 1990 - 1991.

Θα δούμε πως αντιμετωπίζει τη εταιρεία τις πάγιες υποχρεώσεις της προς το ίδιο και ξένο κεφάλαιο.

$$1. \text{ Αριθμ. δανειακής επιβάρυνσης} = \frac{\text{Ε Κ}}{\text{Ι Κ}} = \frac{7554696}{6275487} = 1,2 \text{ (1990)}$$

$$\frac{\text{Ε Κ}}{\text{Ι Κ}} = \frac{8310681}{6109520} = 1,4 \text{ (1991)}$$

Συμπεραίνουμε απο το δείκτη αυτό ότι και τα δύο έτη η εταιρεία στηρίζεται στο ξένο κεφάλαιο το οποίο είναι μεγαλύτερο απο το ίδιο που σημαίνει ότι τόσο πιο δύσκολη θα είναι η επιστροφή του ξένου κεφαλαίου στους δικαιούχους και πιο δύσκολος και ανασφαλής ο δανεισμός τους.

$$2. \text{ Αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων με ΙΚ} = \frac{\text{Ι Κ}}{\text{Π Ε}} = \frac{6275487}{9136530} = 0,68 \quad (1990)$$

$$\frac{\text{Ι Κ}}{\text{Π Ε}} = \frac{6109520}{10190622} = 0,59 \quad (1991)$$

$$3. \text{ Αριθμ. κάλυψης παγίων με ΔΚ} = \frac{\text{ΙΚ} + \text{ΜΥ}}{\text{Π Ε}} = \frac{8189379}{9136530} = 0,89 \quad (1990)$$

$$\frac{\text{ΙΚ} + \text{ΜΥ}}{\text{Π Ε}} = \frac{7963982}{10190622} = 0,78 \quad (1991)$$

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης ΠΣ με ΙΚ πρέπει να ισούται με την μονάδα. Όπως βλέπουμε όμως εδώ, αυτό δεν συμβαίνει γιατί και στα δύο έτη 1990-1991 ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας. Αφού λοιπόν δεν συμβαίνει αυτό, τότε θα πρέπει ο αριθμοδείκτης κάλυψης ΠΣ με Διαρκή Κεφάλαια να είναι μεγαλύτερη της μονάδας.

Όπως βλέπουμε όμως ούτε αυτό συμβαίνει γιατί και στα δύο έτη ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας.

Απο αυτό βγαίνει το συμπέρασμα ότι η χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων στηρίζεται στις ΒΥ

$$4. \text{ Αριθμοδείκτης Ασφαλείας Ξένου κεφαλαίου} \\ \text{Ασφάλεια ΜΥ} = \frac{\text{Π Ε}}{\text{Μ Υ}} = \frac{9136.530}{1913.892} = 4,8 \quad (1990)$$

$$\text{Ασφάλεια ΜΥ} = \frac{\text{Π Ε}}{\text{Μ Υ}} = \frac{10.190.622}{1854.462} = 5,5 \quad (1991)$$

Σύμφωνα με αυτό το δείκτη βλέπουμε ότι το 1991 οι μακροπρόθεσμοι πιστωτές μπορούν να απολαμβάνουν κάποια ασφάλεια αφού αυτός αυξήθηκε σε σχέση με το 1990 και έτσι η επιχείρηση έχει κάποια μικρά περιθώρια για να αποκτήσει κάποια επιπλέον κεφάλαια.

5. Αριθμοδείκτης Αυτοχρηματοδότησης

$$\frac{\text{Αποθεματικά Κεφάλαια}}{\text{Μετοχικό κεφάλαιο}} = \frac{4.478.964}{1.736.280} = 2,57 \quad (1990)$$

$$\text{Μετοχικό κεφάλαιο} \quad 1.736.280$$

$$\frac{\text{ΑΚ}}{\text{ΜΚ}} = \frac{4.218.786}{1.736.280} = 2,42 \quad (1991)$$

Απο αυτό το δείκτη βλέπουμε ότι η επιχείρηση δεν ακολουθεί την πολιτική της αυτοχρηματοδότησης γιατί ο δείκτης το 1991 μειώνεται σε σχέση με το δείκτη του 1990 που αυτό είναι ένα στοιχείο αρνητικό για την επιχείρηση και για τους δανειστές.

6. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας

$$\alpha) \text{ Ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{ΙΚ}} = \frac{6.77.010}{6.275.487} = 10\% \quad (1990)$$

$$\frac{\text{ΚΚ}}{\text{ΙΚ}} = \frac{-361.178}{6.109.520} = -6\% \quad (1991)$$

Απο αυτό το δείκτη βγαίνει το συμπέρασμα ότι η επιχείρηση το 1991 δεν εκμεταλλεύτηκε σωστά το ξένο κεφάλαιο, αφού ο δείκτης μειώνεται σε σημαντικό βαθμό, με τελικό αποτέλεσμα να μην έχει άλλα περιθώρια εξωτερικού δανεισμού.

- Συμπεράσματα

Απο την πιο πάνω ανάλυση συμπεραίνουμε ότι η μακροχρόνια κατάσταση της εταιρείας το έτος 1991 ήταν χειρότερη απο το 1990, γεγονός που δυσχεραίνει την προσέλκυση υποψήφιων μακροπρόθεσμων δανειστών, επίσης μειώνεται η πιστοληπτική της ικανότητα.

ΠΡΟΤΕΙΝΟΜΕΝΕΣ ΛΥΣΕΙΣ ΓΙΑ ΒΕΛΤΙΩΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Η επιχείρηση κατ' αρχήν πρέπει να επιδιώξει την αύξηση των πωλήσεων με ταυτόχρονη μείωση του κόστους πωληθέντων και των εξόδων εκμετάλευσης, έτσι ώστε να έχει μεγαλύτερα καθαρά κέρδη.

Επίσης η επιχείρηση πρέπει να μην εξαρτάται από τα ξένα κεφάλαια έτσι ώστε να μην τη επιβαρύνουν οι τόκοι ξένων κεφαλαίων και έτσι θα πετύχει βελτίωση της δανειακής της επιβάρυνσης καθώς και της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων της.

ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ

Με ένα άλλο παράδειγμα θα κάνουμε σύγκριση δύο Ανώνυμων εταιρειών για το διαχειριστικό έτος 1991 όσον αφορά τους δείκτες ρευστότητας και δανειακής επιβάρυνσης για να βγάλουμε συμπέρασμα ποιά απο τις δύο εταιρείες πηγαίνει καλύτερα.

Οι δύο εταιρείες ανήκουν στον ίδιο κλάδο, στον κλάδο της ΠΑΡΑΛΛΗΛΗΣ ΑΓΟΡΑΣ

<u>ΕΤΑΙΡΙΑ</u>	<u>ΔΕΙΚΤ. ΓΕΝ. ΡΕΥΣΤΟΤΗΤ.</u>	<u>ΔΑΝ. ΕΠΙΒΑΡΥΝ.</u>
1. "RILKEN ΒΙΟΜ.ΚΑΛ.ΠΡ"	2,03	0,11
2. "RIDENCO ΑΕ"	1,28	0,54

Όπως βλέπουμε απο τη σύγκριση των δύο εταιρειών, η "RILKEN ΒΙΟΜ.ΚΑΛ.ΠΡ" πηγαίνει πολύ καλύτερα απο την άλλη εταιρεία "RIDENCO ΑΕ" γιατί ο δείκτης της Γενικής ρευστότητας είναι κοντά στο 2 ενώ ο δείκτης της δαν.επιβάρυνσης είναι πιο μικρός 0,11 αντί 0,54. Και γενικά η πρώτη εταιρεία δείχνει ότι κάνει πάρα πολύ καλά και στην ρευστότητά της όσο και στην δανειακή επιβάρυνση.

Αντίθετα η δεύτερη εταιρεία δεν έχει καθόλου καλή ρευστότητα αφού ο δείκτης είναι πολύ χαμηλότερος απο την βάση που είναι το 2, ενώ η δανειακή της επιβάρυνση είναι σχετικά καλή αφού ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας.

Τώρα τις συμβουλές που θα μπορούσαμε να δώσουμε στην δεύτερη εταιρεία την "RIDENCO ΑΕ" ώστε αυτή να μπορέσει να καλυτερεύσει την ρευστότητά της είναι οι εξής :

- 1) Σύναψη μακροπρόθεσμου δανείου
- 2) Πώληση παγίων στοιχείων ή χρεωγράφων που δεν χρειάζονται
- 3) Ένταξη ΒΥ στις ΜΥ
- 4) Παράταση της εξόφλησης δόσης μακροπρόθεσμου δανείου
- 5) Αύξηση κεφαλαίου με νέες μετοχές
- 6) Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ή εταιρικού με την μετατροπή ΒΥ σε κεφάλαιο.
- 7) Διανομή μικρότερων κερδών σε περίπτωση επιχείρησης ΟΕ, ΑΕ, ΕΠΕ.

Η δανειακή επιβάρυνση αυτής της εταιρείας είναι καλή, αφού ο δείκτης είναι μικρότερος της 1 γεγονός που σημαίνει ότι

το ΙΚ είναι μεγαλύτερο απο το ΕΚ που με την σειρά του σημαίνει ότι τόσο πιο εύκολη θα είναι η επιστροφή του ξένου Κεφαλαίου στους δικαιούχους και φυσικά πιο ασφαλής είναι ο δανεισμός τους. Έτσι σε αυτό το δελτίο δεν χρειάζεται να δώσουμε καμία συμβουλή για την καλύτερευση του αφού πάει πολύ καλά.

Το ίδιο ισχύει και για την πρώτη εταιρεία την "RILKEN ΒΙΟΜ.ΚΑΛ.ΠΡ" για τον δελτίο της δανειακής επιβάρυνσης, ενώ ο δελτίος της γενικής ρευστότητας που είναι γύρω στο 2 σημαίνει ότι ξέρουν να εκμεταλλεύονται σωστά όλα τα στοιχεία τους που αυτό έχει σαν αποτέλεσμα την καλή τους ρευστότητα.

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ
ΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

Στην παρακάτω κατάσταση γίνεται σύγκριση των οικονομικών δεδομένων όσον αφορά τους δείκτες ρευστότητας και δανειακής επιβάρυνσης ανάμεσα σε ανώνυμες εταιρείες που ανήκουν σε διαφορετικούς κλάδους, για να μπορέσουμε να συμπεράνουμε ποιός κλάδος ανωνύμων εταιρειών πηγαίνει καλύτερα. Τα στοιχεία αυτά ελήφθησαν από την επετηρίδα του Χ.Α.Α.

Α. ΚΑΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑΣ

	ΔΕΙΚΤΕΣ 1991	
	ΓΕΝ. ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	ΔΑΝ. ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ
1. ΕΛΦΙΚΟ	2,86	0,59
2. ΚΑΜΣΙΖΟΓΛΟΥ	3,52	0,27
3. ΚΑΩΝΑΤΕΣ	0,90	0,05
4. ΑΦΟΥ ΜΑΓΡΙΖΟΥ	1,73	0,60
5. ΕΛ. Δ. ΜΟΥΖΑΚΗΣ	2,25	0,55

Β. ΟΙΝΟΠΟΙΙΑΣ - ΔΙΑΤΡΟΦΗΣ

	ΔΕΙΚΤΕΣ 1991	
	ΓΕΝ. ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	ΔΑΝ. ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ
1. ΚΑΜΠΙΑΣ	1,46	0,60
2. ΔΕΛΤΑ	2,65	0,38
3. ΕΛ. ΕΤ. ΕΜΦΙΑΛΩΣΕΩΣ	2,91	0,44
4. ΥΙΟΙ Χ. ΚΑΤΣΕΛΗ	1,56	0,75
5. Π. Γ. ΝΙΚΑΣ	2,80	0,41

Γ. ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΑΣ

	ΔΕΙΚΤΕΣ 1991	
	ΓΕΝ. ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	ΔΑΝ. ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ
1. ΒΙΟΜΕΤΑΛ - ΕΣΚΙΜΟ	2,44	0,06
2. ΛΑΥΡΕΩΤΙΚΗ	1,41	0,12
3. Α. ΚΑΛΠΙΝΗΣ-Ν. ΣΙΜΟΣ	2,37	0,57
4. ΜΕΤΚΑ	1,65	0,90
5. ΜΠΗΤΡΟΣ	1,73	0,80

Όπως βλέπουμε από τη σύγκριση των τριών κλάδων κλωστοϋφαντουργίας - οινοποιίας-μεταλλουργίας, ότι και οι τρεις κλάδοι οικονομικά πηγαίνουν πολύ καλά, γιατί όσον αφορά τη ρευστότητα προσεγγίζει την τιμή 2 και δανειακή επιβάρυνση σε όλες τις εταιρείες είναι κάτω της μονάδας, γεγονός που δείχνει ότι και οι τρεις κλάδοι ακολουθούν σωστή οικονομική διαχειριστική πολιτική.

Ξέρουν να εκμεταλλεύονται σωστά τα κυκλοφοριακά τους στοιχεία και να μην μένουν ανεκμετάλλευτα με αποτέλεσμα να δημιουργούν μια πολύ καλή ρευστότητα.

Επίσης και οι τρεις κλάδοι στηρίζονται στην πολιτική αυτοχρηματοδότησης και όχι στην πολιτική δανεισμού ξένου κεφαλαίου με αποτέλεσμα να έχουν όλες οι εταιρείες των κλάδων δανειοληπτική ικανότητα και έτσι να εξασφαλίζουν μακροπρόθεσμους και βραχυπρόθεσμους πιστωτές.

Γενικά συμπεράσματα -προτάσεις :

Ο προγραμματισμός είναι το κλειδί της επιτυχίας του υπεύθυνου για την χρηματοοικονομική διαχείριση της επιχείρησης.

Ένα καλό πρόγραμμα πρέπει να έχει σχέση με τα δυνατότα και αδύνατα σημεία της επιχείρησης. Τα δυνατότα σημεία πρέπει να γίνουν κατανοητά για να χρησιμοποιηθούν σε όφελος της επιχείρησης, ενώ τα αδύνατα σημεία πρέπει να αναγνωριστούν έτσι ώστε να ληφθούν διορθωτικά μέτρα.

Για παράδειγμα, μήπως η επιχείρηση έχει πραγματοποιήσει μεγάλες επενδύσεις σε λογαριασμούς απαιτήσεων, έτσι ώστε να υπάρχει χαλαρή πολιτική είσπραξης των οφειλομένων;

Ο χρηματοοικονομικός υπεύθυνος μπορεί να προγραμματίσει τις μελλοντικές χρηματοδοτικές ανάγκες με βάση μια σωστή χρηματοοικονομική ανάλυση.

Η ανάλυση των δεικτών χρησιμοποιεί οικονομικά στοιχεία του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης της επιχείρησης. Ο ισολογισμός αποτελεί απεικόνιση της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης σε μια χρονική στιγμή, ενώ τα αποτελέσματα χρήσης εμφανίζουν μέσα σε ένα χρονικό διάστημα.

Συνεπώς ο ισολογισμός αντιπροσωπεύει μια εικόνα της επιχείρησης σε μια συγκεκριμένη ημερομηνία, ενώ τα αποτελέσματα χρήσης δείχνουν τι συνέβη μεταξύ δύο χρονικών σημείων.

Κάθε τύπος ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων με αριθμοδείκτες έχει σκοπό να προσδιορίσει τις διάφορες σχέσεις, που συγκεντρώνουν. Για παράδειγμα ο αναλυτής μπορεί να είναι ένας τραπεζίτης που εξετάζει την περίπτωση χορήγησης

ενός βραχυπρόθεσμου δανείου σε μια επιχείρηση. Οι τραπεζίτες ενδιαφέρονται κυρίως για τη βραχυπρόθεσμη ρευστότητα και κατάσταση της επιχείρησης.

Συνεπώς τα ενδιαφέρον τους στρέφεται σε δείκτες, που μετρούν την ρευστότητα.

Αντίθετα, οι μακροπρόθεσμοι πιστωτές δίνουν πολύ μεγαλύτερη έμφαση στην ικανότητα πραγματοποίησης κερδών και στα λειτουργικά αποτελέσματά.

Οι πιστωτές αυτοί γνωρίζουν ότι ζημιογόνες δραστηριότητες της επιχείρησης, δεν αποτελούν εγγύηση για τη μελλοντική διαθεσιμότητα.

Απ' την άλλη πλευρά η διοίκηση συγκεντρώνει όλες τις πτυχές της χρηματοοικονομικής ανάλυσης αφού οφείλει να εξηγήσει τα χρέη της προς τους βραχυπρόθεσμους πιστωτές και να πραγματοποιήσει κέρδη για τους μετόχους.

Επομένως, παίζει μεγάλο ρόλο για τους συναλλασόμενους με την επιχείρηση, η αξιοπιστία της, όσον αφορά την παρουσίαση από την πλευρά της καλών χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών και έγκαιρη εξόφληση των υποχρεώσεών της.

Στην περίπτωση που οι αριθμοδείκτες της δεν είναι τόσο ευνοϊκοί η επιχείρηση μπορεί με την παρουσίαση ρεαλιστικών προγραμμάτων να βελτιώσει την οικονομική της κατάσταση να πετύχει τη χορήγηση εμπορικών πιστώσεων.

Επίσης πρέπει να καταρτίζονται σχέδια και προϋπολογισμός των ρευστών διαθεσίμων για να υπάρχει πλήρη εικόνα των προσηματικών χρεών και των αναγκών σε κεφάλαια κίνησης.

Δηλαδή κάθε επιχείρηση πρέπει:

- να καταρτίζει ένα πενταετές σχέδιο ρευστών διαθεσίμων καθώς και ετήσιους προϋπολογισμούς ρευστών διαθεσίμων
- να συγκρίνει μετά το κλείσιμο κάθε διαχειριστικής περιόδου τα προγνωστικά με τα πραγματικά και να διερευνά τα

- τυχόν αίτια των αποκλίσεων
- να αναπροσαρμόζει κάθε έτος το σχέδιο των ρευστών διαθεσίμων και τον προϋπολογισμό της αμέσως επόμενης χρήσης.

Καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι, με την σωστή έρευνα και τις σωστές μεθόδους της διοίκησης καθώς και με την εφαρμογή ρεαλιστικών προγραμμάτων η επιχείρηση θα μπορεί να επιβιώσει σαν μια οικονομική μονάδα, ανάμεσα στις άλλες ομοειδείς επιχειρήσεις του κλάδου στον οποίο ανήκει.

@@*@*@*@*

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- 1) Βασικές αρχές της χρηματοοικονομικής διαχείρισης και πολιτικής υπο J.FRED WESTON
EUGENE BRIGHAM
- 2) Εγκυκλοπαίδεια της επιχείρησης - Η ρευστότητα των επιχειρήσεων υπο H.MEYNIER
FR.DE BAROLET
P.BOUJMER
- 3) Γενικές σημειώσεις υπο ΝΙΚΟΥ ΠΕΤΡΙΔΗ
- 4) Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης υπο ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΥ ΔΗΜΗΤΡΙΟΥ
- 5) Στοιχεία επετηρίδας χρηματιστηρίου Αθηνών.

