

ΑΡΙΘΜΟΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ	1694
----------------------	------

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ I

Σελίδες

1. ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ	
Α. Εισαγωγή στις Βασικές Έννοιες	(1-3)
Β. Χρησιμότητα και σημασία των δεικτών	(4-9)
Γ. Έννοια των Οικονομικών καταστάσεων	(9-10)
Δ. Διακρίσεις των περιουσιακών στοιχείων κ' υποχρεώσεων κατά το Ε.Γ.Λ.Σ.	(10-16)
Ε. Η κατάσταση του λογαριασμού γενικής εκμετάλλευσως	(17-19)
ΣΤ. Η κατάσταση του λογαριασμού Αποτελέσματα Χρήσεως	(20-21)
Ζ. Πίνακας Διαθέσεως Αποτελεσμάτων	(22)
Η. Οριζόντια κ' Κάθετη Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων	(23-38)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ II

1. Πρότυπα Συγκρίσεως των Αριθμοδεικτών	(39-40)
2. Το κεφάλαιο κινήσεως της επιχείρησης	(40-43)
3. Το CASH FLOW της επιχείρησης	(43-46)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ III

✓ 1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	
Α. Έννοια της ρευστότητας	(47)

- ✓ Β. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής (ή γενικής)
ρευστότητας (CURRENT - RATIO) (48-51)
- Γ. Αριθμοδείκτης Άμεσης ρευστότητας (51-53)
- ✓ Δ. Αριθμοδείκτης Ταμιακής ρευστότητας (53)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ IV

- ✓ 1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ
- Α. Γενικά (54-55)
- Β. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας εισπράξεως
Απαιτήσεων (56-64)
- Γ. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Β.Υ. (65-71)
- Δ. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας
Αποθεμάτων (71-79)
- Ε. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κεφαλαίου
Κινήσεων (80-82)
- ΣΤ. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας
Ενεργητικού (82-86)
- ✓ Ζ. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας
Παγίων (86-88)
- ✓ Η. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας
Ιδίων Κεφαλαίων (88-90)

2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	
Α. Γενικά	(91-93)
Β. Αριθμοδείκτης Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους	(93-97)
Γ. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους	(98-102)
Δ. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων	(103-110)
Ε. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού	(110-113)
ΣΤ. Συνδυασμένος Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας του Ενεργητικού	(114-121)
✓ Ζ. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων	(121-126)
Η. Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως	(127-129)
Θ. Αριθμοδείκτης Δαπανών Συντηρήσεως και Επισκευών προς Πάγια	(130-131)
Ι. Αριθμοδείκτης Δαπανών Συντηρήσεως και Επισκευών προς Πωλήσεις	(132-133)
ΙΑ. Αριθμοδείκτης Αποσβέσεων Παγίων	(133-135)
ΙΒ. Αριθμοδείκτης Αποσβέσεων προς Πωλήσεις	(136-137)
ΙΓ. Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων	(137-141)
ΙΔ. Αριθμοδείκτης Εξόδων Λειτουργίας	(141-142)
ΙΕ. Αριθμοδείκτης Καθαρών Κερδών προς Αμοιβές Απασχολουμένων	(143-144)

- ΙΣΤ. Αριθμοδείκτης Αμοιβών προς μέσο
αριθμό απασχολουμένων (144-145)
- ΙΖ. Αριθμοδείκτες Αμοιβών προς μέσο
αριθμό απασχολουμένων (145-146)
- ΙΗ. Αριθμοδείκτης Καλύψεως Επενδύσεων (146-147)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ V

1. ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ
- A. Κέρδη ανά Μετοχή ✓ (148-150)
- B. Αριθμοδείκτης Μερίσματος κατά Μετοχή ✓
(DEVIDENT PER SHARE) (150-151)
- Γ. Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής
(MARKET PRICE PER SHORE) (151)
- Δ. Ποσοστό Διανεμόντων Κερδών ✓
(PAY OUT RATIO) (152-153)
- E. Τρέχουσα Μερισματική Απόδοση
(DEVIDEND YIELD) (153)
- ΣΤ. Μερισματική Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων ✓ (154)
- Z. Εσωτερική Αξία Μετοχής (155)
- H. Αριθμοδείκτης Εσωτερικής προς
χρηματιστηριακή Αξία Μετοχής (156)
- Θ. Αριθμοδείκτης Τιμής προς κέρδη ανά ✓
Μετοχή (156-159)
- I. Επιτόκιο Κεφαλαιοποίησης Κερδών (159-160)
- K. Ταμιακή ροή κατά Μετοχή ✓ (160)
- Παραδείγματα Αναλυμένων Ισολογισμών (161-170)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1ο

1. ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

A. Εισαγωγή στις Βασικές Έννοιες

Κύριος σκοπός, αν όχι ο σημαντικότερος, της λογιστικής είναι η επεξεργασία στοιχείων και η προσφορά ποσοτικών χρηματοοικονομικών πληροφοριών προς εκείνους τους χρήστες για τους οποίους οι πληροφορίες αυτές συνιστούν πρώτη ύλη, απαραίτητη για τη λήψη αποφάσεων. Μια από τις κύριες πηγές, παροχής σχετικών οικονομικών πληροφοριών αποτελεί η ανάλυση και διερεύνηση των διαφόρων χρηματοοικονομικών καταστάσεων τις οποίες συντάσσουν και εκδίδουν οι διάφορες οικονομικές μονάδες. Διαμέσου αυτών των καταστάσεων οι οικονομικές μονάδες επικοινωνούν κοινοποιώντας κρίσιμα ποσοτικά μεγέθη είτε προς τα "έσω" είτε, και κύρια προς τα "έξω".

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις δεν είναι όμως, παρά πίνακες όπου παρατίθενται απλά αριθμητικά στοιχεία τα οποία όμως πρέπει με την σειρά τους να αξιοποιηθούν.

Όπως επιγραμματικά παρατηρεί ο G.GUTHMAN στο κλασικό του έργο "ANALYSIS OF FINANCIAL STATEMENTS" οι στεγνοί αυτοί αριθμοί θα πρέπει να μετατραπούν σε μία ζωντανή ιστορία των χρηματοοικονομικών περιπετειών μιας επιχειρηματικής μονάδας.

Έτσι ο αναλυτής έχει στη διάθεση του διάφορες τεχνικές με τις οποίες προσπαθεί ν'αξιοποιήσει και να συνάψει χρήσιμα συμπεράσματα από αυτό το απέραντο "νεκροταφείο" αριθμών, όπως έχουν χαρακτηριστεί ευφυσώς οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις για να τονισθεί ακριβώς ότι μόνο η ανάλυση και η αξιοποίηση τους δίνουν αξιόλογες πληροφορίες, σε αντίθεση με την απλή παράθεση τους.

Τι είναι λοιπόν οι αριθμοδείκτες;

Σαν απάντηση στο πιο πάνω ερώτημα παραθέτουμε τον σχετικό αριθμό όπως παρέχεται σε μια ειδική έκδοσή της Τράπεζας της Γαλλίας: "Ένας αριθμοδείκτης στην πιο απλή έκφραση του, μπορεί να ορισθεί ως μια συσχέτιση μεταξύ δύο μεγεθών που συνιστούν τον αριθμητή και τον παρανομαστή αυτής της σχέσεως. Τα μεγέθη αυτά καλύπτουν είτε πρωτογενή δεδομένα όπως π.χ. λογιστικοί λογαριασμοί, είτε επεξεργασμένα στοιχεία, όπως π.χ. το καθαρό κεφάλαιο κινήσεως και η προστιθέμενη αξία, τα οποία προσδιορίζονται από σύνθετους, λίγο ως πολύ υπολογισμούς".

Περισσότερο λιτοί στη διατύπωση τους οι R. ANTHONY και J. REECE στο δημοφιλές εγχειρίδιο τους λογιστικής ορίζουν ότι "δείκτης είναι ο αριθμός ο οποίος εκφράζεται σε όρους ενός άλλου, δηλαδή είναι το κλάσμα των δύο αριθμών".

Πράγματι, ο αριθμοδείκτης δεν είναι παρά ένα κλάσμα του οποίου οι όροι αντιστοιχούν σε διάφορα λογιστικά μεγέθη που προέρχονται είτε αμέσως, είτε καθ' υπολογισμόν από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις με τις οποίες, όπως ελέχθη, οι οικονομική τους κατάσταση και τα αποτελέσματα της δράσεως τους.

Αυτό το κλάσμα δείκτης συσχετίζει τα δύο μεγέθη που αποτελούν τους όρους του έτσι ώστε θεωρούμε ότι ο λατινικός όρος "RATIC" δηλαδή λόγος - σχέση, αποδίδει πληρέστερα τη λογική αυτή σχέση, παρά ο όρος αριθμοδείκτης όπως εύστοχα παρατηρεί ο καθηγητής Γ. Καφούσης.

Που έγκειται όμως η ιδιαιτερότητα και που διαφοροποιείται η σημασία ενός δείκτη σε σχέση με τους όρους του; Η απάντηση είναι απλή. Το πηλίκον του λόγου, εκφρασμένο είτε σε απόλυτη τιμή είτε με την μ ορφή ποσοστού, παρέχει μια νέα πλη-

ροφορία διαφορετική και ανεξάρτητη από το πληροφοριακό περιεχόμενο των δύο λογιστικών μεγεθών που συνδυάστηκαν για την δημιουργία του δείκτη.

Χαρακτηριστικά αναφέρουμε τα μεγέθη του κυκλοφορούντος Ενεργητικού ενός ισολογισμού, καθώς και αυτά των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων.

Είναι αναμφισβήτητο ότι τα αθροίσματα των πιο πάνω μεγεθών παρέχουν από μόνα τους δύο αντίστοιχα χρήσιμες πληροφορίες.

Η συσχέτιση όμως αυτών των δύο σ' ένα δείκτη - λόγο - σχέση όπου τα προαναφερθέντα ποσά ορίζουν αντίστοιχα τον αριθμητή και τον παρανομαστή του, δημιουργεί ένα νέο μέγεθος, που εκφράζεται με το πηλίκον τους, το οποίο αντιπροσωπεύει μια νέα σημαντική πληροφορία: τον βαθμό ικανότητας της οικονομικής μονάδας ν' ανταπεξέρχονται στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

Με άλλα λόγια απεικονίζει την γενική ρευστότητα της όπως τουλάχιστον αυτή προκύπτει από την περιουσιακή διάρθρωση η οποία απεικονίζεται στον πίνακα του Ισολογισμού.

Είναι λοιπόν προφανές του που έγκειται η πετυχημένη και μακρόχρονη σταδιοδρομία των δεικτών στην χρηματοοικονομική: στην ικανότητά τους να συμπυκνώνουν ένα πλήθος διαθεσίμων οικονομικών δεικτών σ' ένα περιορισμένο αριθμό οικονομικών δεικτών, εκφρασμένων είτε σε απόλυτο αριθμό είτε σε ποσοστό (%). Με τους δείκτες αυτούς γίνεται φανερή και αντιληπτή η κατάσταση και η ικανότητα της οικονομικής μονάδας, σ' ένα ή περισσότερους τομείς της δραστηριότητας της και ανάλογα πάντοτε προς τους ερευνητικούς σκοπούς του αναλυτή.

Β. Χρησιμότητα και σημασία των δεικτών

Όπως ήδη αναφέρθηκε οι χρηματοοικονομικοί δείκτες έχουν την ικανότητα με το συνδυασμό δύο μεγεθών να παρέχουν κρίσιμες πληροφορίες με ένα ταχύ, άμεσο και αρκετά αξιόπιστο τρόπο και ν' απλοποιούν έτσι την ερμηνεία σύνθετων καταστάσεων με την έκφραση ενός μόνο αριθμού στοχεύοντας σε μια ολόπλευρη κριτική θεώρηση και αξιολόγηση των οικονομικών μονάδων.

Το πόσο αξιόπιστος όμως είναι αυτός ο τρόπος συναρτάται από το πόσο ο ανάλυτής είναι ενήμερος των ιδιαιτεροτήτων και των περιορισμών που τον χαρακτηρίζουν.

Γενικά με τους δείκτες μας δίνεται η δυνατότητα:

1. Να αναλύουμε την περιουσιακή δομή των μονάδων.
2. Ν' ανιχνεύουμε την ικανότητά τους για επιβίωση.
3. Να διαπιστώνουμε τον δυναμισμό της δραστηριότητας τους και
4. Ν' αξιολογούμε την οικονομική τους απόδοση.

Ειδικότερα, και σε αναφορά με τον ευρύτερο χώρο εντός του οποίου ανταγωνίζονται επιχειρηματικά άλλες ομοειδείς επιχειρήσεις, είμαστε σε θέση με τους δείκτες να κρίνουμε την επιχειρηματική και διευθυντική επίδοση των στελεχών των επιχειρηματικών μονάδων, ν' αξιολογούμε την διαχειρίσιμη τους ποιότητα καθώς και την ποιότητα των συνθηκών λειτουργίας, και τέλος να διαβλέπουμε το επενδυτικό δυναμικό και την ικανότητα τους για ανάπτυξη.

Είναι εύλογο λοιπόν το συμπέρασμα ότι οι παραπάνω πληροφορίες είναι ιδιαίτερα σημαντικές γι' αυτούς που επηρεάζουν ή και αλληλοεπιδρούν με την ζωή των οικονομικών μονάδων, ώστε να είναι αυτοί σε θέση να λαμβάνουν ορθολογικές αποφάσεις, να

διαμορφώνουν την πολιτική της μονάδας και να ελέγχουν την πραγμάτωση τους.

Η σύγχρονη ζωή με την οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη, έχει δημιουργήσει ένα πολύπλοκο πλέγμα αμφίδρομων σχέσεων μεταξύ των οικονομικών μονάδων και του κοινωνικού περιβάλλοντος εντός του οποίου δρουν, τόσο σε εθνικό όσο και σε υπερεθνικό επίπεδο - πλαίσιο.

Είναι λοιπόν φυσικό επακόλουθο οικονομοοικονομικοί αναλυτές και χρήστες των δεικτών να μη περιορίζονται στο χώρο του επιχειρηματικού φορέα ή κάποιων επενδυτών. Τα "ενδιαφερόμενα μέρη" έχουν πολλαπλασιασθεί τόσο σε αριθμό όσο και σε έκταση: μέτοχοι, στελέχη, σωματεία εργαζομένων ασφαλιστικοί φορείς, τράπεζες, κρατικοί οργανισμοί, για να περιοριστούμε σε μια ενδεικτική και βέβαια όχι εξαντλητική απαρίθμηση τους.

Αν σ' αυτά προσθέσει κανείς και την υπερεθνική διάσταση με το διεθνές (εισαγωγικό - εξαγωγικό εμπόριο και τις διεθνείς συναλλαγές, τις πολυεθνικές εταιρείες, τα διεθνή πιστωτικά ιδρύματα, τις διαφόρου τύπου οικονομικές ενώσεις κρατών (ΕΟΚ Κομεικόν, κοινοπολιτεία κ.α.) και τους διεθνείς οργανισμούς (ΟΗΕ, ΟΟΣΑ κ.λ.π.), ο κύκλος των ενδιαφερομένων διευρύνεται ακόμη περισσότερο.

Με δεδομένη λοιπόν την πολυμορφία, την ετερογένεια και συχνά την αντιπαλότητα των διαφόρων ομάδων χρηστών της λογιστικής πληροφορίας τόσο στο εσωτερικό περιβάλλον της οικονομικής μονάδας (επιχειρηματικός φορέας, εργαζόμενοι, στελέχη) όσο και στο εξωτερικό της (ανταγωνίστριες μονάδες, κράτος, οργανισμοί), δεν είναι τυχαίο ότι η ευχρηστία και η πληροφορική

ισχύς των αριθμοδεικτών είναι σε θέση να ικανοποιεί όλες αυτές, τις συχνά αλληλοσυγκρουόμενες, πληροφοριακές ανάγκες. Απο τα παραπάνω καθίσταται σαφής η τεράστια έκταση εφαρμογής των δεικτών σαν κύριο μέσου και εργαλείου της χρηματοοικονομικής αναλύσεως.

Είναι χαρακτηριστικό ότι από πολύ νωρίς αυτό το ενδιαφέρον του "κοινού" προς τους αριθμοδείκτες εκφράστηκε με ειδικές εκδόσεις, όπως λ.χ. στις Η.Π.Α. όπου δημοσιεύονται ετησίως ένας μεγάλος όγκος δεικτών των σημαντικότερων κλάδων και οικονομικών μονάδων, ώστε οι αναλυτές να έχουν εύκολη πρόσβαση στα στοιχεία που θεωρούνται απαραίτητα για την λήψη αποφάσεων.

Αντίστοιχες εκδόσεις γίνονται σχεδόν σ' όλες τις αναπτυγμένες χώρες. Σ' αυτά τα πλαίσια στη Μ. Βρετανία ένας μη κερδοσκοπικός οργανισμός το Βρετανικό Ινστιτούτο Διοικησεως συλλέγει εμπιστευτικά από τους συνδρομητές του ένα πλήθος στοιχείων με βάση τα οποία υπολογίζει και συντάσσει ένα μεγάλο αριθμό δεικτών, τους οποίους στη συνέχεια κοινοποιεί στους συνδρομητές του.

Άλλο χαρακτηριστικό δείγμα ευρείας γρήσεως των δεικτών στην Γαλλία αποτελεί το γεγονός ότι από το 1969 η Γενική Διεύθυνση φόρων ζητά την ανάλυση μερικών δεικτών ώστε να διαπιστώνονται τυχόν ανωμαλίες ή δυσαρμονίες στα δηλούμενα εισοδήματα των οικονομικών μονάδων.

Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι ένα σημαντικό μέρος των συγχρόνων "τραπεζών στοιχείων" (DATA BANKS) που αφορούν οικονομικές μονάδες, συγκεντρώνονται με τη μορφή δεικτών.

Η μέθοδος των δεικτών, λοιπόν, είναι χρήσιμη διότι παρέχει συνοπτικά κρίσιμες ενδείξεις της πορείας μιας επιχείρησης και ιδιαίτερα χρήσιμη όταν πρόκειται να γίνουν συγκρίσεις διαχρονικές, δηλαδή να φανερωθεί η εξέλιξη ενός σημαντικού μεγέθους από χρόνο σε χρόνο, είτε για να γίνουν συγκρίσεις ενδοκλαδικές προς άλλες ομοειδείς οικονομικές μονάδες, ή τέλος συγκρίσεις προς κάποιο μέγεθος δείκτη που θεωρείται πρότυπο ή ιδανικό, αλλά και συγκρίσει υπερεθνικές σε μέγεθος εκφρασμένα σε διαφορετικές χρηματικές μονάδες.

Είναι βέβαια γεγονός ότι οι δείκτες γενικά δεν δίνουν πολλές πληροφορίες από μόνοι τους, ούτε άμεσα δίνουν απαντήσεις για τα αίτια ούτε προσφέρουν λύσεις σε προβλήματα. Γι' αυτό πρέπει να χρησιμοποιούνται σαν οδηγοί και όχι σαν βάση για την εξαγωγή οριστικών και τελικών συμπερασμάτων. Δεν παύουν να είναι όμως ιδανικοί και αποτελεσματικοί στην ανίχνευση και επισήμανση αδυναμιών και προβλημάτων.

Για να χρησιμοποιήσουμε μια επιτυχή παρομοίωση του A. GREMILLET οι δείκτες συνιστούν "ένα αληθινό δίκτυο σηματοδότησης" το οποίο αποκαλύπτει διάφορες ανεπάρκειες, τάσεις και ανωμαλίες.

Αυτή η αρνητικά θετική ιδιότητα τους είχε πολύ νωρίς διαπιστωθεί και εμπειρικά. Στον LEV αναφέρεται χαρακτηριστικά ένα σχόλιο ενός αναλυτή του 1925 σύμφωνα με το οποίο ένας θετικός δείκτης μπορεί να μην σημαίνει τίποτα ενώ αντίθετα ένας αρνητικός αποκαλύπτει πολλά.

Βασικά πεδία εφαρμογής των δεικτών

Οι δύο κύριες μορφές αναλύσεως με δείκτες είναι διαχρονική και διακλαδική ή ενδοκλαδική.

Στην πρώτη περίπτωση, όπως ήδη αναφέρθηκε, επιδιώκεται μέσω της μελέτης της εξελίξεως ενός δείκτη (ή ενός συνόλου δεικτών) στο χρόνο, η διαπίστωση τυχόν τάσεων ή κρίσιμων συμπτωμάτων. Τελικός στόχος αυτής της αναλύσεως είναι η διερεύνηση της δυνατότητας των προβλέψεων.

Σ' αυτό το χώρο υπάρχει ήδη πλούσιο εμπειρικό υλικό το οποίο, παρά τις επιμέρους αμφισβητήσεις, έχει δείξει ότι είναι δυνατή η έγκαιρη πρόβλεψη δυσμενών καταστάσεων (όπως π.χ. η χρεωκοπία) αρκετό χρονικό διάστημα προτού αυτές συντελεσθούν με βάση τη διαχρονική εξέταση ορισμένων δεικτών επί μία σειρά ετών.

Η δεύτερη μορφή αναλύσεως μελετά τη σχετική θέση μιας οικονομικής μονάδας μέσω της συγκρίσεως διαφόρων δεικτών προς τους αντίστοιχούς δείκτες του επιχειρηματικού κλάδου στον οποίο ανήκει η αναλυόμενη μονάδα, είτε σε σχέση με επιθυμητούς δείκτες "στόχους" είτε αυτή γίνεται σε σχέση με δείκτες - πρότυπα διαφόρου θεμελιώσεως.

Στην περίπτωση της διαχρονικής αναλύσεως η χρήση ανωτέρων αναλυτικών, ιδιαίτερα των στατιστικών, μεθόδων όπως οι χρονολογικές σειρές και η διαφορική ανάλυση, προσέδωσε και σχημάτισε γρήγορα ένα επιστημονικά και αυστηρώς καθορισμένα πλαίσια.

Ο μελετητής λοιπόν μιας μελέτης - προβλέψεως γνωρίζει με σαφήνεια ποιά στοιχεία χρησιμοποιήθηκαν και το κυριότερο ποια μεθοδολογία και ποιά υπόδειγμα, οδήγησαν στα δημοσιευόμενα

συμπεράσματα και επομένως είναι σε θέση να ελέγξει το αξιόπιστο των ευρημάτων της έρευνας. Αντίθετα στο χώρο της ενδοοικονομικής αναλύσεως η χρησιμοποιούμενη μεθοδολογία παραμένει σε χαμηλότερο επίπεδο. Η συνήθης ανάλυση εξαντλείται στην απλή άμεση σύγκριση του δείκτη είτε προς κάποιον μέσον όρο του κλάδου είτε προς κάποιο αυθαίρετο πρότυπο, όπως το 2 προς 1 του δείκτη γενικής ρευστότητας που ήδη αναφέρθηκε.

Τα πράγματα όμως δεν είναι τόσο απλά, όσο πιθανόν προς στιγμή φαίνονται. Στην πραγματικότητα υπάρχει ένα πλήθος προβλημάτων που σχετίζονται τόσο με τη σύγκριση (σύγκριση προς τι και υπό ποιούς όρους), όσο και με τους ίδιους τους δείκτες (ποιοί δείκτες και ποιά τα εγγενή προβλήματα τους;).

Το ζητούμενο δεν είναι βέβαια, αυτό το τόσο άμεσο απλό και πετυχημένο εργαλείο να μεταβληθεί σ' ένα πολύπλοκο και δυσνόητο μηχανισμό.

Η απλή χρήση ενός δείκτη δεν αρκεί για μια συγκριτική ανάλυση, και χρειάζεται παράλληλα ο χρήστης να είναι ενημερωμένος γύρω από θεωρητικά, μεθοδολογικά και πρακτικά προβλήματα που σχετίζονται με αυτή την απλή χρήση ενός δείκτη για συγκρίσεις.

Γ. Έννοια των Οικονομικών Καταστάσεων

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

Οι οικονομικές καταστάσεις είναι οι εξής:

Η κατάσταση του ισολογισμού τέλους χρήσεως

Η κατάσταση του λογαριασμού γενικής εκμετάλλευσως

Η κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης

Ο πίνακας διαθέσεως αποτελεσμάτων

Δ. Διακρίσεις των περιουσιακών στοιχείων

και υποχρεώσεων κατά το Ε.Γ.Α.Σ.

Το Ελληνικό Λογιστικό Σχέδιο διακρίνει τα στοιχεία του Ενεργητικού και Παθητικού στις ακόλουθες περιπτώσεις:

Ενεργητικό

Α. Οφειλόμενο κεφάλαιο. Περιλαμβάνονται οι δόσεις του οφειλόμενου κεφαλαίου της οικονομικής μονάδας που είναι καταβλητέες μετά το τέλος της επομένης του ισολογισμού χρήσεως.

Β. Έξοδα εγκαταστάσεως. Περιλαμβάνονται τα έξοδα ιδρύσεως και πρώτης εγκαταστάσεως, συναλλαγματικές, διαφορές δανείων για κτήσεις παγίων στοιχείων τόκοι δανείων κατασκευαστικής περιόδου και λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως. Τα έξοδα που προαναφέραμε είναι αποσβεστέα σε περισσότερες από μια χρήσεις.

Γ.Ι. Ασώματες ακινητοποιήσεις. Περιλαμβάνονται κατά κατηγορίες τα άυλα πάγια περιουσιακά στοιχεία όπως έξοδα ερευνών και αναπτύξεως, παραχωρήσεις και δικαιώματα βιομηχανικής ιδιοκτησίας, υπεραξία επιχειρήσεως διάφορες άλλες ασώματες ακινητοποιήσεις.

Γ.ΙΙ. Ενσώματες ακινητοποιήσεις. Περιλαμβάνονται κατηγορίες οι ενσώματες ακινητοποιήσεις της οικονομικής μονάδας, όπως γήπεδα - οικόπεδα, ορυχεία - μεταλλεία, αγροφυτείες - δάση,

κτίρια και τεχνικά έργα, μηχανήματα και τεχνικές εγκαταστάσεις μεταφορικά μέσα κ.α. Περιλαμβάνονται ακόμη και οι τυχόν προβλέψεις για απαξιώσεις και υποτιμήσεις γηπέδων - οικοπέδων οι οποίες εμφανίζονται αφαιρετικά από τα γήπεδα - οικοπέδα.

Γ.ΙΙΙ. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις. Περιλαμβάνονται κατά κατηγορίες οι κάθε είδους συμμετοχές της οικονομικής μονάδας σε άλλες οικονομικές μονάδες, οι τίτλοι που έχουν χαρακτήρα ακινητοποιήσεων και οι κάθε είδους μακροπρόθεσμες απαιτήσεις, δηλαδή οι απαιτήσεις που είναι εισπρακτέες μετά τη λήξη του επόμενου του ισολογισμού έτους.

Όπως π.χ. συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις μακροπρόθεσμες απαιτήσεις κατά συνδεδεμένων επιχειρήσεων, γραμμάτια εισπρακτέα μακροπρόθεσμης λήξεως, μη δουλευμένοι τόκοι γραμματίων εισπρακτέων (εμφανίζονται αφαιρετικά από τα γραμμάτια εισπρακτέα) κ.α.

Δ.Ι. Αποθέματα. Περιλαμβάνονται κατά κατηγορίες τα αποθέματα της οικονομικής μονάδας και οι τυχόν προκαταβολές για την απόκτησή τους. Όπως εμπορεύματα, προϊόντα έτοιμα και ημιτελή, πρώτες και βοηθητικές ύλες κ.α.

Δ.ΙΙ. Απαιτήσεις. Περιλαμβάνονται κατά κατηγορίες οι βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας, εκείνες δηλαδή που είναι απαιτήσεις μέσα στο επόμενο του ισολογισμού έτος.

Όπως πελάτες, γραμμάτια εισπρακτέα, επισφαλείς πελάτες κ.α. Τυχόν μη δεδουλευμένοι τόκοι των γραμματίων εισπρακτέων λήξεως μέσα στο επόμενο έτος, εμφανίζονται αφαιρετικά από τα γραμμάτια εισπρακτέα. Οι τυχόν προβλέψεις για επισφαλείς χρεώσεις

εμφανίζονται αφαιρετικά απ'τους επισφαλείς πελάτες.

Δ.ΙΙΙ. Χρεόγραφα. Περιλαμβάνονται κατά κατηγορίες μετοχές, ομολογίες και λοιπά χρεόγραφα.

Δ.ΙV. Διαθέσιμα. Περιλαμβάνονται τα χρηματικά διαθέσιμα όπως ταμείο, λήξαντα τοκομερίδια, καταθέσεις όψεως.

Ε. Μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού. Περιλαμβάνονται τα έξοδα επομένων χρήσεων, έσοδα χρήσεως εισπρακτέα κ.α.

Λογαριασμοί τάξεων χρεωστικοί. Περιλαμβάνονται τα αλ-
λότρια περιουσιακά στοιχεία, οι χρεωστικοί λογαριασμοί εγγυή-
σεων και εμπράγματων ασφαλειών απαιτήσεις από αμφοτεροβαρείς
συμβάσεις κ.α. Οι λογαριασμοί τάξεως (χρεωστικοί και πιστωτι-
κοί) γράφονται στο τέλος του ισολογισμού μετά από κάθε άθροι-
σμα των ενεργητικών και παθητικών στοιχείων.

Παθητικό

Α.Ι. Κεφάλαιο (μετοχικό κ.τ.λ.). Περιλαμβάνονται το κεφά-
λαιο της οικονομικής μονάδας. Για τις ανώνυμες εταιρίες ανα-
φέρεται ο αριθμός των μετοχών και η ονομαστική τους αξία. Για
τις ίδιες εταιρίες το μετοχικό κεφάλαιο διαχωρίζεται σε κατα-
βλημένο, οφειλόμενο και αποσβεσμένο.

Α.ΙΙ. Διαφορά από διάθεση μετοχών υπέρ το άρτιο. Περιλαμβά-
νεται η διαφορά η οποία χωρίζεται σε καταβλημένη και τυχόν
οφειλόμενη.

Α.ΙΙΙ. Διαφορές αναπροσαρμογής. Περιλαμβάνονται κατά κατηγο-
ρία οι διαφορές αναπροσαρμογής της αξίας στοιχείων του ενε-
ργητικού.

Α.ΙV. Αποθεματικά κεφάλαια. Περιλαμβάνονται κατά κατηγορίες

τα αποθεματικά κεφάλαια όπως το τακτικό αποθεματικό, αποθεματικά καταστατικά ειδικά αποθεματικά, έκτακτα αποθεματικά κ.α.
Α.Υ. Αποτελέσματα εις νέο. Περιλαμβάνεται το υπόλοιπο κερδών εις νέο, το υπόλοιπο ζημιών εις νέο, το υπόλοιπο ζημιών προηγούμενων χρήσεων.

Α.ΥΙ. Ποσά προορισμένα για αύξηση κεφαλαίου. Περιλαμβάνονται τα διάφορα ποσά που προορίζονται για αύξηση του κεφαλαίου της οικονομικής μονάδας, όπως καταθέσεις μετόχων ή εταιρών, διαθέσιμα μερίσματα χρήσεως για αύξηση μετοχικού κεφαλαίου.

Β. Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα. Περιλαμβάνονται οι προβλέψεις που γίνονται για την κάλυψη εξόδων και ζημιών από κινδύνους.

Γ.Ι. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. Περιλαμβάνονται οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της οικονομικής μονάδας, δηλαδή οι υποχρεώσεις εκείνες οι οποίες λήγουν μετά τη λήξη της επομένης του ισολογισμού χρήσης. Όπως ομολογιακά δάνεια, δάνεια Τραπεζών, δάνεια ταμιευτηρίων, γραμμάτια πληρωτέα μακροπροθέσμου λήξεως, τυχόν μη δεδουλευμένοι τόκοι γραμματίων πληρωτέων μακροπρόθεσμης λήξεως εμφανίζονται αφαιρετικά από τα γραμμάτια πληρωτέα μακροπροθέσμου λήξεως κ.α.

Γ.ΙΙ. Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις. Περιλαμβάνονται οι υποχρεώσεις εκείνες που λήγουν μέσα στην επόμενη του ισολογισμού χρήση όπως προμηθευτές, γραμμάτια πληρωτέα, προκαταβολές πελατών, ασφαλιστικοί οργανισμοί κ.α.

Δ. Μεταβατικοί λογαριασμοί παθητικού. Περιλαμβάνονται οι μεταβατικοί λογαριασμοί του παθητικού όπως έσοδα επόμενων χρήσεων, έξοδα χρήσεως δεδουλευμένα κ.α.

Λογαριασμοί τάξεως πιστωτικοί. Περιλαμβάνονται οι λογαριασμοί τάξεως του παθητικού όπως, δικαιούχοι αλλοτρίων περιουσιακών στοιχείων, πιστωτικοί λογαριασμοί εγγυήσεων και εμπραγμάτων ασφαλειών, υποχρεώσεις από αμφοτεροβαρείς συμβάσεις κ.α.

Ε. Η Κατάσταση του λογαριασμού
γενικής εκμετάλλευσης.

Η κατάσταση του λογαριασμού γενικής εκμετάλλευσης καταρτίζεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσης.

Η κατάσταση του λογαριασμού γενικής εκμεταλλεύσεως καταχωρείται στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών αμέσως μετά την καταχώρηση του ισολογισμού, του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως και του πίνακα διαθέσεως αποτελεσμάτων. Η κατάσταση αυτή δε δημοσιεύεται υποχρεωτικά.

Στην κατάσταση του λογαριασμού γενικής εκμετάλλευσης περιλαμβάνονται υποχρεωτικά, τουλάχιστον τα στοιχεία του υποδείγματος εφόσον τα στοιχεία υπάρχουν στην οικονομική μονάδα.

Όλα τα στοιχεία της καταστάσεως του λογαριασμού γενικής εκμεταλλεύσεως απεικονίζονται σε δύο στήλες, οι οποίες αντιστοιχούν: μια στην χρήση του ισολογισμού και μία στην προηγούμενη αυτού χρήση.

Κατηγορίες κονδυλίων

1. Στην κατηγορία " αποθέματα ενάρξεως χρήσεως " περιλαμβάνονται, κατά πρωτοβάθμιο λογαριασμό ή αναλυτικότερα κατά κατηγορίες δευτεροβάθμιων λογαριασμών, τα αποθέματα τέλους της προηγούμενης του ισολογισμού χρήσεως (αρχικά αποθέματα).
2. Στην κατηγορία " αγορές χρήσεως " περιλαμβάνονται, κατά πρωτοβάθμιο λογαριασμό ή αναλυτικότερα οι αγορές αποθεμάτων της χρήσεως του ισολογισμού.

3. Στην κατηγορία " αποθέματα τέλους χρήσεως " περιλαμβάνονται, κατά πρωτόβαθμιο λογαριασμό ή αναλυτικότερα, τα αποθέματα τέλους της χρήσεως του ισολογισμού (τελικά αποθέματα).

4. Στην κατηγορία " οργανικά έξοδα " περιλαμβάνονται, κατά πρωτόβαθμιο λογαριασμό ή αναλυτικότερα τα οργανικά έξοδα κατά είδος.

5. Το άθροισμα των αγορών της χρήσεως της διαφορά (+ ή -) των αρχικών εξόδων, απεικονίζει το συνολικό κόστος εσόδων της οικονομικής μονάδας για τη χρήση του ισολογισμού.

Η διαφορά του συνολικού κόστους εσόδων και του κόστους ιδιο- παραγωγής και βελτιώσεις παγίων στοιχείων απεικονίζει το κόστος εσόδων εκμετάλλευσως και λοιπών δραστηριοτήτων της οικονομικής μονάδας.

6. Στην κατηγορία " πωλήσεις " περιλαμβάνονται, κατά πρωτόβαθμιο λογαριασμό ή αναλυτικότερα, οι πωλήσεις της οικονομικής μονάδας που πραγματοποιούνται από την εκμετάλλευση των κυρίων δραστηριοτήτων της.

7. Στην κατηγορία λοιπά " οργανικά έσοδα " περιλαμβάνονται τα λοιπά οργανικά έσοδα της οικονομικής μονάδας, είτε αυτά προέρχονται από την εκμετάλλευση των κυρίων δραστηριοτήτων της, είτε προέρχονται από παρεπόμενες δραστηριότητες.

8. Από τη συσχέτιση των συνολικών εσόδων του λογαριασμού της γενικής εκμεταλλευσως με το κόστος των εσόδων αυτών της περίπτωσης προκύπτουν τα καθαρά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημιές) της εκμετάλλευσως.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΓΕΝΙΚΗΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ (Α/Β0)

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΙΜΑ
 ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟ ΒΡΑΧΙΟ ΔΙΑΠΡΟΓΝΩΣΤΩΝ ΚΑΙ

	Ποσό Κλειδίτης Χρήσεως 1964	Ποσό Προηγούμενης Χρήσεως 1963		Ποσό Κλειδίτης Χρήσεως 1964	Ποσό Προηγούμενης Χρήσεως 1963
ΛΟΓΙΗ					
Αποθέματα διάφορων χρήσεως					
- Έμπορεύματα	XXX	XXX	70	XXX	XXX
- Προϊόντα έτοιμα και ήμισυ	XXX	XXX	71	XXX	XXX
- Υποπροϊόντα και υπολείμματα	XXX	XXX	72	XXX	XXX
- Παραγωγή σε εξέλιξη (προϊόντα υπό κατασκευή)	XXX	XXX	72	XXX	XXX
- Πρώτες και βοηθητικές ύλες- υλικά συσκευασίας	XXX	XXX	72	XXX	XXX
- Αναλώσιμα υλικά	XXX	XXX	72	XXX	XXX
- Ανταλλακτικά πάγιων στοιχείων	XXX	XXX	72	XXX	XXX
- Είδη συσκευασίας	XXX	XXX	73	XXX	XXX
Αγορές Χρήσεως	XXX	XXX			
- Έμπορεύματα	XXX	XXX			
- Πρώτες και βοηθητικές ύλες- υλικά συσκευασίας	XXX	XXX	74	XXX	XXX
- Αναλώσιμα υλικά	XXX	XXX	75	XXX	XXX
- Ανταλλακτικά πάγιων στοιχείων	XXX	XXX	76	XXX	XXX
- Είδη συσκευασίας	XXX	XXX	78 05	XXX	XXX
Απόθεμα όργανων διαθεσίμων και εργαλείων	XXX	XXX			
ΕΙΣΟΔΙΑ: Αποθέματα τέλους χρήσεως					
- Έμπορεύματα	XXX	XXX			
- Προϊόντα έτοιμα και ήμισυ	XXX	XXX			
- Υποπροϊόντα και υπολείμματα	XXX	XXX			
- Παραγωγή σε εξέλιξη (προϊόντα υπό κατασκευή)	XXX	XXX			
- Πρώτες και βοηθητικές ύλες- υλικά συσκευασίας	XXX	XXX			
- Αναλώσιμα υλικά	XXX	XXX			
- Ανταλλακτικά πάγιων στοιχείων	XXX	XXX			
- Είδη συσκευασίας	XXX	XXX			
Αγορές και εισφορές (ε) διαθεσίμων μεταφορών	XXX	XXX			
Μεταφορές	XXX	XXX			
Όργανικά έσοδα					
- Αμοιβές και έσοδα προσωπικού	XXX	XXX			
- Αμοιβές και έσοδα τρίτων	XXX	XXX			
- Παροχές τρίτων	XXX	XXX			
- Φόροι-τέλη (πλην των μη ενσωματωμένων στο λειτουργικό κόστος φόρων)	XXX	XXX			
- Διάφορα έσοδα					
- Έσοδα μεταφορών	XXX	XXX			
- Έσοδα ταξιδίων	XXX	XXX			
- Έσοδα προβολής και διαφήμισης	XXX	XXX			
- Έσοδα εκθέσεων-επιδείξεων	XXX	XXX			
- Ειδικά έσοδα προώθησης εξαγωγών	XXX	XXX			
- Συνδρομές-Εισφορές	XXX	XXX			
- Δωρεές-Επιχορηγήσεις	XXX	XXX			
- Έντυπα και γραφική ύλη	XXX	XXX			
- Υλικά όμισης αναλώσιμα	XXX	XXX			
- Έσοδα δημοσιεύσεων	XXX	XXX			
- Έσοδα συμμετοχών και χρεογράφων	XXX	XXX			
- Διαφορές αποτιμήςσεως συμμετοχών και χρεογράφων	XXX	XXX			
- Ζημίες από πώληση συμμετοχών και χρεογράφων	XXX	XXX			
- Διάφορα	XXX	XXX			
- Τόκοι και συναφή έσοδα	XXX	XXX			
- Αποσβέσεις πάγιων στοιχείων ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	XXX	XXX			
- Προβλέψεις έκμεταλλεύσεως	XXX	XXX			
Συνολικό κόστος	XXX	XXX			
ΜΕΙΟΝ:					
- Γενεοπαγωγή και βελτιώσεις παγίων	XXX	XXX			
Συνολικό κόστος εσόδων	XXX	XXX			
Κέρδη έκμεταλλεύσεως	XXX	XXX	80.00	2μητες έκμεταλλεύσεως	XXX
	XXX	XXX			XXX

ΣΤ. Η Κατάσταση του λογαριασμού

αποτελεσμάτων χρήσεως

1. Η κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ. καταρτίζεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσεως, σύμφωνα με το ποιό κάτω υπόδειγμα.
2. Η κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως δημοσιεύεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσεως.
3. Στην κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως περιλαμβάνονται υποχρεωτικά τουλάχιστο τα στοιχεία που παραθέτουμε στο υπόδειγμα εφόσον αυτά υπάρχουν στην οικονομική μονάδα. Η σύμπυξη κονδυλίων επιτρέπεται εφόσον είναι ασήμαντα και στο προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως γίνεται ανάλυση των συμπυγμένων κονδυλίων.
4. Όλα τα στοιχεία της καταστάσεως του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως απεικονίζονται σε δύο στήλες, στις αξίες που εμφανίζονται στους οικείους υπολογαριασμούς κατά το τέλος της χρήσεως στην οποία αναφέρονται τα αποτελέσματα που κατά το τέλος της προηγούμενης χρήσεως.

Παρατίθεται υπόδειγμα του λογαριασμού " Αποτελέσματα χρήσεως " σύμφωνα με το Ελληνικό Λογιστικό Σχέδιο.

ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ ΕΝΑΡΜΟΝΙΣΜΕΝΟ ΜΕ ΤΟ ΑΡΘΡΟ 25
ΤΗΣ 4ης ΟΔΗΓΙΑΣ ΤΗΣ ΕΟΚ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ (Α/86)
ΓΣ ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1984 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ-31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1984)

	Ποσό ακτινόμενης χρήσεως 1984	Ποσό προηγούμενης χρήσεως 1983
I. Αποτελέσματα έκμεταλλεύσεως		
70,71,72 και 73 (70 έως και 73)-86.00.00	XXX	XXX
86.00.00 (80.01)	XXX	XXX
86.00.01 (74,75 και 78.05)	XX	XX
	XXX	XXX
86.00.02 (92.01)	XXX	XXX
86.00.03 (92.02)	XXX	XXX
85.00.04 (97.03)	XXX XXX	XXX XXX
	XX	XX
	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 έως 76.9C, πλήν 76.04)	XX	XX
	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 XX	XX XX XX
86.00+ 86.01 (λογ. 80)	XX	XX
	XX	XX
II. ΠΛΕΟΝ (ή μείον): Έκτακτα αποτελέσματα		
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
	XX	XX
86.02.07 (81.00)	XX	XX
86.02.08 (81.02)	XX	XX
86.02.09 (82.00)	XX XX XX	XX XX XX
86.02.10 (83)	XX	XX
	XX	XX
86+85	XX	XX
66	XX XX	XX XX
86.99	XX	XX

ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη ή Ζημιές) ΧΡΗΣΕΩΣ πρὸ φόρων

Ζ. Πίνακας διαθέσεως αποτελεσμάτων

1. Ο πίνακας διαθέσεως αποτελεσμάτων καταρτίζεται υποχρεωτικά στην περίπτωση που γίνεται διάθεση αποτελεσμάτων σύμφωνα με το υπόδειγμα του Ε.Γ.Λ.Σ που παρατίθεται πιο κάτω.
2. Ο πίνακας διαθέσεως αποτελεσμάτων δημοσιεύεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσεως.
3. Στον πίνακα διαθέσεως αποτελεσμάτων περιλαμβάνονται τα στοιχεία που αναφέρονται στο υπόδειγμα, αφού βέβαια αυτά υπάρχουν στην οικονομική μονάδα.
4. Όλα τα στοιχεία του πίνακα διαθέσεως αποτελεσμάτων απεικονίζονται σε δύο στήλες, οι οποίες αντιστοιχούν στη χρήση του ισολογισμού και στην προηγούμενη χρήση.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ (Λ/ΒΘ)				Ποσό Κλειόμενης Χρήσεως 1984	Ποσό Προηγούμενης Χρήσεως 1983
88.00 ή 88.01 (86.99)	Καθαρά όποτελέσματα (κέρδη ή ζημιές) χρήσεως			XXX	XXX
88.02-04 (42.00-02)	(+) ή (-): Υπόλοιπο όποτελεσμάτων (κερδών ή ζημιών) προηγούμενων χρήσεων			XXX	XXX
88.06 (42.04)	(+) ή (-): Διαφορές φορολογικού ελέγχου προηγούμενων χρήσεων			(-XXX)	XXX
88.07 (Υπολ/σμοί 41)	(+) : Αποθεματικά προς διάθεση			XXX	XXX
	Σύνολο			XXX	XXX
88.08	ΜΕΙΟΝ: 1. Φόρος εισοδήματος και εισφορά ΟΓΑ	XXX	XXX		
88.09	2. Λοιπά μη ενσωματωμένοι στο λειτουργικό κόστος φόροι	XXX	XXX	XXX	XXX
88.99.	Κέρδη προς διάθεση			XXX	XXX
	ή				
88.90	Ζημιές εις νέο			(-XXX)	(-XXX)
	Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:				
41.02	1. Τακτικό αποθεματικό			XXX	XXX
53.01	2. Πρώτο μέρισμα			XXX	XXX
53.01	3. Πρόσθετο μέρισμα			XXX	XXX
41.03	4. Αποθεματικά καταστατικού (ἀναφέρονται οι σχετικές διατάξεις)			XXX	XXX
41.04-05	5. Ειδικά και έκτακτα αποθεματικά (ἀναφέρονται ο σκοπός)			XXX	XXX
41.08	6. Αφορολόγητα αποθεματικά (ἀναφέρονται οι σχετικές διατάξεις)			XXX	XXX
				XXX	XXX
53.00	7. Αμοιβές από ποσοστά μελών διοικητικού συμβουλίου			XXX	XXX
42.00	8. Υπόλοιπο κερδών εις νέο			XXX	XXX

Η. Οριζόντια και Κάθετη Ανάλυση

Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων

Κάθετη Ανάλυση

Ως προς τον Ισολογισμό η κάθετη ανάλυση διενεργείται ως εξής: Τα επιμέρους στοιχεία ή ομάδες στοιχείων εκφράζονται σε ποσοστά του συνολικού ενεργητικού που παριστάνεται με το 100% ή του παθητικού που παριστάνεται επίσης με το 100%.

Εδώ επιδιώκεται η εμφάνιση της δομής της περιουσίας και των κεφαλαίων της επιχείρησης ή με άλλη έκφραση επιδιώκεται η γνώση της σύνθεσης του ενεργητικού και του παθητικού.

Ως προς τα αποτελέσματα Χρήσης η κάθετη ανάλυση διενεργείται ως εξής: Όλα τα στοιχεία εκφράζονται σε ποσοστά των πωλήσεων που παριστάνονται με το 100%. Εδώ επιδιώκεται η γνώση της δομής των καθαρών κερδών. Πιο συγκεκριμένα θέλουμε να γνωρίσουμε το ποσοστό του κόστους πωληθέντων του Μικτού κέρδους, των λειτουργικών εξόδων κ.λ.π., του κέρδους προφόρων, του καθαρού κέρδους πάνω στις πωλήσεις.

Η κάθετη ανάλυση στις οικονομικές καταστάσεις μιας περιόδου (έτους) κάποιας επιχείρησης δίνει κάποια πληροφόρηση. Όμως μπορούμε να έχουμε πιο σημαντικές πληροφορίες όταν έχουμε κάθετες αναλύσεις στις οικονομικές καταστάσεις και περασμένων περιόδων, οπότε έχουμε πληροφόρηση για την ευνοϊκή ή μη ευνοϊκή εξέλιξη των σχέσεων (ποσοστών) ή ακόμα καλύτερα αν έχουμε όμοιες σχέσεις που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις άλλων ανταγωνιστριών επιχειρήσεων ή της πρότυπης του κλάδου.

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

<u>Παράδειγμα:</u>	<u>1984</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1983</u>
Πωλήσεις	500.000	200.000	100%	100%
Κόστος Πωληθέντων	<u>350.000</u>	<u>120.000</u>	<u>70%</u>	<u>60%</u>
Μικτό Κέρδος	150.000	80.000	30%	40%
Έξοδα	<u>100.000</u>	<u>50.000</u>	<u>20%</u>	<u>25%</u>
Καθαρά Κέρδη	50.000	30.000	10%	15%

Παρατηρούμε ότι η μείωση του Μικτού Κέρδους από 40% σε 30% μερικώς μόνο αντισταθμίστηκε από τη μείωση των εξόδων σαν ποσοστό των πωλήσεων (25% - 20%), προκαλώντας την πτώση του καθαρού κέρδους από 15% στο 10% των πωλήσεων.

Τα ποσά σε δραχμές στο πρώτο ζεύγος στηλών, εντούτοις, παρουσιάζουν τελείως διαφορετική εικόνα.

Είναι αλήθεια ότι οι πωλήσεις αυξήθηκαν περισσότερο από τα κέρδη, αλλά τα καθαρά κέρδη βελτιώθηκαν σημαντικά το έτος 1984, γεγονός που δεν φαίνεται από μια απλή επισκόπηση των καθέτων ποσοστών μοναχά. Συνεπώς δεν πρέπει να βγάλουμε το συμπέρασμα ότι αφού το ποσοστό καθαρού κέρδους έπεσε από 15% σε 10% άρα έχουμε και χειροτέρευση των καθαρών κερδών, πριν δούμε πάνω σε ποια βάση (π.χ. πωλήσεις) υπολογίζονται τα ποσοστά.

Έτσι ενώ το 15% υπολογίζεται πάνω στο 200.000 (άρα κέρδος 30.000) το 10% υπολογίζεται πάνω στο 500.000 (άρα κέρδος 50.000) πράγμα που δημιουργεί σοβαρή αύξηση στα κέρδη,

$$\text{περίπου } \frac{50.000 - 30.000}{30.000} = 66,6\%$$

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

Οριζόντια Ανάλυση

Η οριζόντια ανάλυση περολαμβάνει την απεικόνιση των διαφορών μεγεθών των Ισολογισμών και των Α.Χ μιας επιχείρησης, για 2 ή περισσότερα έτη, σε οριζόντια αντιπαράθεση, εμφανίζοντας τις μεταβολές, που επήλθαν σε καθεμιά κατηγορία στοιχείων, από έτος σε έτος, σε απόλυτα μεγέθη (ποσά) και σε σχετικά μεγέθη (ποσοστά).

Η οριζόντια ανάλυση εμφανίζει την τάση των στοιχείων των Ισολογισμών ή των Αποτελεσμάτων Χρήσης και παρακολουθούμενη για μια σειρά ετών δείχνει την κατεύθυνση των μεταβολών της χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης και των αποτελεσμάτων της.

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

Η σύγκριση των στοιχείων των Ισολογισμών και των Αποτελεσμάτων Χρήσης για 2 - 3 χρόνια μπορεί να γίνει εύκολα με την παρακολούθηση των μεταβολών τόσο των απολύτων μεγεθών όσο και των ποσοστών.

Έτσι δίνεται πληρέστερη εικόνα έναντι εκείνης που παρέχεται από την εξέταση μεμονωμένα των απολύτων μεγεθών ή των ποσοστιαίων μεταβολών των στοιχείων, π.χ. μια (ποσοστιαία μεταβολή 10% στην αξία των αποθεμάτων ύψους 50.000, είναι λιγότερο σημαντική από την ίδια ποσοστιαία μεταβολή σε αποθέματα ύψους 5.000.000).

Για το λόγο αυτό είναι απαραίτητο μαζί με τις ποσοστιαίες μεταβολές να αναγράφονται και τα απόλυτα μεγέθη τους, γιατί τότε μόνο έχουμε την πραγματική εικόνα των μεταβολών των στοιχείων μιας επιχείρησης και μπορούμε να φθάσουμε σε σωστά συμπεράσματα.

Η οριζόντια ανάλυση μπορεί να γίνει με σταθερό ή με κινητό έτος βάσης. Όταν γίνεται με σταθερό έτος βάσης, το έτος αυτό πρέπει να είναι αντιπροσωπευτικό, και οι καταστάσεις (Ισολογισμός Αποτελέσματα Χρήσης) πρέπει να έχουν αποκληθωριστεί όταν η εξεταζόμενη περίοδος είναι μεγάλη π.χ. 3 - 5 έτη και ο πληθωρισμός επιδρά σημαντικά στις αξίες των κονδυλίων του Ισολογισμού και των Αποτελεσμάτων Χρήσης .

Στην οριζόντια ανάλυση με κινητό έτος βάσης η επίδραση του πληθωρισμού κατά κάποιο τρόπο περιορίζεται γιατί κάθε φορά συγκρίνονται δυο διαδοχικοί Ισολογισμοί ή Αποτελέσματα Χρήσης.

Σε περίπτωση σημαντικού πληθωρισμού, επιβάλεται και εδώ απο-

πληθωρισμός των οικονομικών καταστάσεων.

Στη συνέχεια παραθέτουμε υπόδειγμα Ισολογισμών και Αποτελεσμάτων χρήσεως με κάθετη και οριζόντια ανάλυση.

Παράδειγμα Κάθετης Ανάλυσης

Ενεργητικό		Ισολογισμός	Παθητικό	
<u>ΠΑΓΙΟ</u>			<u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ</u>	
Ακίνητα	2.000.000		Ίδιο Κεφάλαιο	1.000.000
Επιπλα	500.000		Αποθεματικά	<u>550.000</u> 1.550.000
Μηχανήματα	<u>800.000</u>	3.300.000		
			<u>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ</u>	
<u>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ</u>			<u>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>	
Εμπορεύματα	600.000		Ενυπόθηκο Δάνειο	1.200.000
Πελάτες	200.000		Ομολογιακό "	<u>1.000.000</u> 2.200.000
Γραμμάτια Εισπρακτέα	<u>300.000</u>	1.100.000		
			<u>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ</u>	
<u>ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ</u>			<u>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>	
Ταμείο	<u>150.000</u>	<u>150.000</u>	Προμηθευτές	450.000
			Γραμμάτια Πληρωτέα	<u>350.000</u> 800.000
Σύνολο Ενεργητικού	<u>4.550.000</u>		Σύνολο Παθητικού	<u>4.550.000</u>

Κάνοντας κάθετη ανάλυση στον πιο πάνω Ισολογισμό παρατηρούμε τα εξής:

Παίρνοντας σαν σύνολο του ενεργητικού το 100% παρατηρούμε ότι τα ακίνητα αποτελούν το 43,95% του Ενεργητικού και αυτό προκύπτει ως εξής: $2.000.000:4.550.000 \times 100$, τα έπιπλα 10,98% ($500.000:4.550.000 \times 100$), τα μηχανήματα 17,58% ($800.000:4.550.000 \times 100$).

Έτσι $43,95\% + 10,98\% + 17,58\% = 72,51\%$. Το 72,51% αποτελεί το Πάγιο του συνόλου του Ενεργητικού (100%).

Τώρα κάνοντας μία ανάλυση στο κυκλοφορούν Ενεργητικό παρατηρούμε ότι τα εμπορεύματα αποτελούν το 13,18% ($600.000:4.550.000 \times 100$) του συνόλου του Ενεργητικού οι πελάτες 4,39% ($200.000:4.550.000 \times 100$) και τα Γραμμάτια Εισπρακτέα 6,59% ($300.000:4.550.000 \times 100$).

Έτσι $13,18\% + 4,39\% + 6,59\% = 24,16\%$. Το 24,16% αποτελεί το κυκλοφορούν Ενεργητικό του συνόλου του Ενεργητικού.

Τα μετρητά του ταμείου της επιχείρησης αποτελούν το 3,29% ($150.000:4.550.000 \times 100$) του συνόλου του Ενεργητικού δηλαδή το 3,29% αποτελεί το Διαθέσιμο του συνόλου του Ενεργητικού.

Άρα σύνολο Ενεργητικού $72,51\% + 24,16\% + 3,29\% = 100\%$.

Τώρα παίρνοντας σαν σύνολο του παθητικού το 100% παρατηρούμε τα εξής: Το ίδιο κεφάλαιο και τα αποθεματικά αποτελούν το 21,97% ($1.000.000:4.550.000 \times 100$) και 12,08% ($550.000:4.550.000 \times 100$) αντίστοιχα, δηλαδή $21,97\% + 12,08\% = 34,05\%$. Το 34,05% αποτελεί το κεφάλαιο του συνόλου του Παθητικού.

Το ενυπόθηκο Δάνειο και το ομολογιακό δάνειο αποτελούν

αντίστοιχα το 26,37% ($1.200.000:4.550.000 \times 100$) και 21,97% ($1.000.000:4.550.000 \times 100$) αντίστοιχα, δηλαδή $26,37\% + 21,97\% = 48,34\%$. Το 48,34% αποτελεί τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις του συνόλου του παθητικού.

Οι προμηθευτές και γραμμάτια πληρωτέα αποτελούν το 9,89% ($450.000:4.550.000 \times 100$) και 7,69% ($350.000:4.550.000 \times 100$) αντίστοιχα, δηλαδή $9,89\% + 7,69\% = 17,58\%$. Το 17,58% αποτελεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του συνόλου του παθητικού. Άρα Σύνολο Παθητικού $34,05\% + 48,34\% + 17,58\% = 100\%$

Τώρα θα κάνουμε μια κάθετη ανάλυση στον ίδιο Ισολογισμό. Στο ενεργητικό παίρνοντας σαν σύνολο των παγίων 100%, του κυκλοφορούντων 100%, και του των Διαθεσίμων το 100% καθώς και στο παθητικό το σύνολο του κεφαλαίου 100%, το σύνολο των Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων 100%, και το σύνολο των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων 100% παρατηρούμε τα εξής:

Το ίδιο κεφάλαιο αποτελεί το 64,5% ($1.000.000:1.550.000 \times 100$) του συνόλου του κεφαλαίου και τα αποθεματικά το 35,4% ($550.000:1.550.000 \times 100$). Το σύνολο του κεφαλαίου είναι $64,5\% + 35,4\% = 100\%$. Παρατηρούμε ότι το κεφάλαιο της επιχείρησης αποτελείται από δικά της κεφάλαια και καθόλου από ξένα.

Το ενυπόθηκο Δάνειο αποτελεί το 54,5% ($1.200.000:2.200.000 \times 100$) του συνόλου των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων και το ομολογιακό Δάνειο το 45,5% ($1.000.000:2.200.000 \times 100$). Το σύνολο των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι $54,5\% + 45,5\% = 100\%$.

Οι Προμηθευτές αποτελούν το 56,25% ($450.000:800.000 \times 100$) των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, και τα Γραμμάτια πληρωτέα απο-

τελούν 43,75% (350.000:800.000x100) των Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Άρα το σύνολο των Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι 56,25% + 43,75% = 100%.

Επίσης θα πρέπει να παρατηρήσουμε ότι ο ποιο πάνω Ισολογισμός είναι εντάσεως Παγίων στοιχείων. Αυτό το συμπεραίνουμε από το γεγονός ότι το ποσοστό των παγίων 72,51% είναι μεγαλύτερο από το ποσοστό του κεφαλαίου 34,05% του συνόλου του ενεργητικού και παθητικού (4.550.000). Τα ποσοστά αυτά προκύπτουν ως εξής:

$$\text{Ποσοστό Παγίων} = \frac{\text{Σύνολο Παγίου Ενεργητικού}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} = \frac{3.300.000}{4.550.000} = 72,51\%$$

$$\text{Ποσοστό Κεφαλαίου} = \frac{\text{Σύνολο Κεφαλαίου}}{\text{Σύνολο Παθητικού}} = \frac{1.550.000}{4.550.000} = 34,05\%$$

Παραθέτουμε αμέσως παρακάτω ένα νέο Ισολογισμό όπου θα του κάνουμε μία κάθετη ανάλυση διαφορετική από αυτή τη κάθετη ανάλυση που κάναμε στον ποιο πάνω Ισολογισμό, καθώς και μια οριζόντια ανάλυση.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

	1985		1986		1987	
		%		%		%
ΠΑΓΙΟ						
Ακίνητα	5.000.000	59,73	4.500.000	53,12	4.000.000	50,57
Επιπλα	800.000	9,56	680.000	8,02	560.000	7,08
Μηχανήματα	<u>1.200.000</u>	<u>14,33</u>	<u>1.500.000</u>	<u>17,70</u>	<u>1.300.000</u>	<u>16,43</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΩΝ	<u>7.000.000</u>	<u>83,62</u>	<u>6.680.000</u>	<u>78,84</u>	<u>5.860.000</u>	<u>74,08</u>
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ						
Εμπορεύματα	600.000	7,17	800.000	9,44	950.000	12,01
Πελάτες	300.000	3,59	400.000	4,73	450.000	5,69
Γραμ. Εισπρακτέα	<u>200.000</u>	<u>2,39</u>	<u>250.000</u>	<u>2,96</u>	<u>300.000</u>	<u>3,79</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ	<u>1.100.000</u>	<u>13,15</u>	<u>1.450.000</u>	<u>17,13</u>	<u>1.700.000</u>	<u>21,49</u>
ΔΙΑΘΕΣΙΣΜΟ						
Ταμείο	100.000	1,14	150.000	1,78	130.000	1,64
Τράπεζες Οφειλ	<u>170.000</u>	<u>2,04</u>	<u>190.000</u>	<u>2,25</u>	<u>220.000</u>	<u>2,79</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΘΕΣΙΜΟΥ	<u>270.000</u>	<u>3,23</u>	<u>340.000</u>	<u>4,03</u>	<u>350.000</u>	<u>4,43</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	<u>8.370.000</u>	<u>100%</u>	<u>8.470.000</u>	<u>100%</u>	<u>7.910.000</u>	<u>100%</u>
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡ.						
Προμηθευτές	800.000	9,56	1.200.000	14,16	1.250.000	15,80
Γραμ. Πληρωτέα	<u>600.000</u>	<u>7,17</u>	<u>500.000</u>	<u>5,90</u>	<u>650.000</u>	<u>8,22</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡ.ΥΠΟΧΡΕΩΣ.	<u>1.400.000</u>	<u>16,73</u>	<u>1.700.000</u>	<u>20,06</u>	<u>1.900.000</u>	<u>24,02</u>
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡ.						
Ενυπόθηκα Δάνεια	<u>1.800.000</u>	<u>21,50</u>	<u>1.800.000</u>	<u>21,26</u>	<u>1.800.000</u>	<u>22,76</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡ.ΥΠΟΧΡ.	<u>1.800.000</u>	<u>21,50</u>	<u>1.800.000</u>	<u>21,26</u>	<u>1.800.000</u>	<u>22,76</u>
ΚΕΦΑΛΑΙΟ						
Καθαρή θέση	<u>5.170.000</u>	<u>61,77</u>	<u>4.970.000</u>	<u>58,68</u>	<u>4.210.000</u>	<u>53,22</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	<u>5.170.000</u>	<u>61,77</u>	<u>4.970.000</u>	<u>58,68</u>	<u>4.210.000</u>	<u>53,22</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	<u>8.370.000</u>	<u>100%</u>	<u>8.470.000</u>	<u>100%</u>	<u>7.910.000</u>	<u>100%</u>

Στον πιο πάνω Ισολογισμό θα κάνουμε μια ανάλυση (κάθετη) μεταξύ των χρόνων 1985 και 1986 κάνοντας αυτή την ανάλυση παρατηρούμε τα εξής:

Στα ακίνητα παρατηρούμε ότι το 1985 η επιχείρηση κατέχει το 59,73% του συνόλου του ενεργητικού ενώ το 1986 κατείχε το 53,12% του συνόλου του ενεργητικού. Δηλαδή το 1986 η αξία των ακινήτων έπεσε κατά 6,61% (54,73 - 53,12). Η μείωση αυτή της αξίας των ακινήτων οφείλεται σε απόσβεση που έχει κάνει η επιχείρηση την χρονιά 1986, και πιθανώς η επιχείρηση να έχει πουλήσει και κάποια ακίνητα και έτσι να έχει στην κατοχή της λιγότερα ακίνητα.

Το 1985 η επιχείρηση έχει στην κατοχή της έπιπλα ποσοστού 9,56% του συνόλου του ενεργητικού ενώ το 1986 το ποσοστό πέφτει στο 8,02% δηλαδή έχουμε την πτώση 1,54% (9,56 - 8,02).

Η μείωση αυτή οφείλεται σε αποσβέσεις και πιθανόν η επιχείρηση να πουλήσει κάποια έπιπλα οπότε και αυτό συμβάλει στη μείωση της αξίας των επίπλων και αυτό γιατί πουλώντας η επιχείρηση κάποια έπιπλα έχει σαν συνέπεια η επιχείρηση να κατέχει έπιπλα μικρότερης αξίας.

Στο 1985 η επιχείρηση κατέχει μηχανήματα σε ποσοστό 14,33% του συνόλου του ενεργητικού, ενώ το 1986 παρατηρούμε ότι η επιχείρηση κατέχει μηχανήματα σε ποσοστό 17,70% του συνόλου του ενεργητικού, δηλαδή παρατηρείται μια αύξηση της τάξεως 3,37%.

Παρατηρούμε στα μηχανήματα ότι παρά με τις αποσβέσεις που γίνονται η αξία τους την επόμενη χρονιά αυξάνεται.

Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση έκανε αποσβέσεις στα μηχανήματα που ήδη κατείχε και αγόρασε και καινούργια μηχανήματα προς αντικατάσταση των παλαιών μηχανημάτων και για να αυξήσει την ρευστότητα της παραγωγής των προϊόντων της, και για να βελτιώσει την ποιότητα των προϊόντων της.

Αυτό θα έχει σαν συνέπεια ότι αφού αυξήθηκαν τα μέσα παραγωγής της επιχείρησης, αυξάνονται και τα εργατικά και συνεπώς θ' αυξηθεί και η τιμή πώλησης των προϊόντων που παράγει η εταιρεία.

Στα εμπορεύματα παρατηρούμε ότι το 1985 η επιχείρηση έχει το 7,17% του συνόλου του ενεργητικού ενώ το 1986 η επιχείρηση κατέχει το 9,44% του συνόλου του ενεργητικού.

Παρατηρούμε δηλαδή μια αύξηση των τελικών αποθεμάτων κατά 2,27%. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει μεμονωμένες πωλήσεις και αυτό μπορεί να συμβαίνει επειδή η επιχείρηση μπορεί να πουλά τα προϊόντα της σε υψηλές τιμές με συνέπεια οι ανταγωνιστικές επιχειρήσεις να πουλούν σε χαμηλότερες τιμές και έτσι να χάσει η επιχείρηση μέρος από την πελατεία της.

Το ταμείο την χρονιά 1985 που κατέχει η επιχείρηση είναι το 1,19% του συνόλου του ενεργητικού ενώ τη χρονιά 1986 κατέχει το 1,78% του συνόλου του ενεργητικού, δηλαδή παρατηρείται μια αύξηση των μετρητών κατά 0,59% (1,78%-1,19%). Με την αύξηση αυτή αυξάνεται και η ταμιακή ρευστότητα της επιχείρησης.

Οι Τράπεζες Όψεως είναι 2,04% του συνόλου του ενεργητικού το 1985 ενώ το 1986 είναι 2,25% του συνόλου του ενεργητι-

κού . Υπάρχει δηλαδή μια αύξηση των καταθέσεων από το 1985 στο 1986 κατά 0,21%.

Οι Υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές το 1985 ήταν το 14,16% του συνόλου του παθητικού. Έχουμε δηλαδή το 1986 μια αύξηση των υποχρεώσεων της επιχείρησης κατά 4,6%.

Τα Ενυπόθηκα Δάνεια παραμένουν σε απόλυτο μέγεθος το ίδιο δηλαδή 1.800.000 τόσο το 1985 όσο και το 1986.

Τώρα όσον αφορά τα ποσοστά έχουμε διαφορές από την μία χρονιά στην άλλη. Ενώ το 1985 τα Ενυπόθηκα Δάνεια καταλαμβάνουν το 21,50% του συνόλου του παθητικού. Παρατηρείται δηλαδή μια μείωση κατά 0,24% (21,50% - 21,26%).

Τώρα θα κάνουμε μια κάθετη ανάλυση ανάμεσα στα έτη 1986 και 1987.

Στα ακίνητα παρατηρούμε ότι η επιχείρηση κατέχει το 53,12% του συνόλου του ενεργητικού το 1986 ενώ το 1987 κατέχει το 50,57%. Παρατηρείται δηλαδή μια μείωση κατά 2,55%. Η μείωση αυτή των ακινήτων οφείλεται στις διενεργούμενες από την επιχείρηση αποσβέσεις.

Τα έπιπλα το 1986 καταλαμβάνουν το 8,02% του συνόλου του ενεργητικού ενώ το 1987 καταλαμβάνουν το 7,08% του συνόλου του ενεργητικού. Παρατηρείται μία μείωση 0,94% (8,02%-7,08%) αυτή η μείωση της αξίας των επίπλων από την μία χρονιά στην άλλη οφείλεται στις διενεργούμενες αποσβέσεις.

Τα μηχανήματα το 1986 καταλαμβάνουν το 17,70% του συνόλου του ενεργητικού ενώ το 1987 καταλαμβάνουν ποσοστό 16,43% Δηλαδή παρατηρείται μία μείωση 1,27% (17,70%-16,43%). Αυτή η

μείωση της αξίας των μηχανημάτων οφείλεται στις διενεργούμενες αποσβέσεις.

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να παρατηρήσουμε πως τα μηχανήματα που αντικατέστησε το 1986 ήταν τόσο μεγάλη η αξία τους που κάλυψαν και τις αποσβέσεις.

Τα εμπορεύματα το 1986 κατέχουν το 9,44% του συνόλου του ενεργητικού ενώ το 1987 κατέχουν το 12,01% του συνόλου του Ενεργητικού. Παρατηρείται δηλαδή μία αύξηση ποσοστού κατοχής των εμπορευμάτων κατά 2,57% (12,01% - 9,44%).

Οι πελάτες το 1986 κατέχουν το 4,73% του συνόλου του ενεργητικού ενώ το 1987 κατέχουν το 5,69% δηλαδή παρατηρείται μία αύξηση των απαιτήσεων από τους πελάτες κατά 0,69% (5,69% - 4,73%).

Τα γραμμάτια εισπρακτέα το 1986 κατέχουν το 2,69% ενώ το 1987 κατέχουν το 3,79% του συνόλου του ενεργητικού. Παρατηρείται δηλαδή μία αύξηση των απαιτήσεων των γραμματίων εισπρακτέων κατά 0,83% (3,79% - 2,69%).

Το 1986 τα μετρητά κατέχουν το 1,78% του συνόλου του ενεργητικού ενώ το 1987 κατέχουν το 1,64% του συνόλου του ενεργητικού. Παρατηρείται δηλαδή το 1987 μία μείωση των μετρητών κατά 0,14% (1,78% - 1,64%).

Οι Τράπεζες Όψεως το 1986 κατέχουν το 2,25% του συνόλου του ενεργητικού, ενώ το 1987 κατέχουν ποσοστό του 2,79% του συνόλου του ενεργητικού. Παρατηρείται δηλ.

μία αύξηση των καταθέσεων όψεως κατά 0,54% (2,79%-2,25%)
Οι υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές είναι το 1986 το 14,16% του συνόλου του παθητικού, ενώ το 1987 οι υποχρεώσεις προς τον προμηθευτές αποτελούν το 15,80% του συνόλου του παθητικού. Παρατηρείται δηλαδή μία αύξηση των υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές κατά 1,64% (15,80%-14,16%).

Τα γραμμάτια πληρωτέα αποτελούν το 5,90% του συνόλου του παθητικού το 1986 ενώ το 1987 αποτελούν το 8,22% του συνόλου του παθητικού.

Παρατηρείται δηλαδή μία αύξηση των υποχρεώσεων των γραμμάτων πληρωτέων κατά 2,32% (8,22% - 5,90%)

Τα ενυπόθηκα δάνεια το 1986 αποτελούν το 21,26% του συνόλου του παθητικού ενώ το 1987 αποτελούν το 22,76% του συνόλου του παθητικού. Παρατηρείται δηλαδή μία αύξηση των υποχρεώσεων των ενυπόθηκων δανείων 1,5% (22,76% - 21,26%).

Τελειώνοντας σε αυτό το σημείο την κάθετη ανάλυση θα πρέπει να παρατηρήσουμε ότι και τις τρεις χρονιές η επιχείρηση είναι εντάσεως παγίων στοιχείων και αυτό γιατί και τις τρεις χρονιές τα ποσοστά του συνόλου των παγίων στοιχείων του συνόλου του ενεργητικού και παθητικού είναι μεγαλύτερο από 50%.

Αναλυτικά έχουμε σε κάθε χρονιά το σύνολο των παγίων:

1985: $59,73\% + 9,56\% + 14,33\% = 83,62\%$

1986: $53,12\% + 8,02\% + 17,70\% = 78,84\%$

1987: $50,57\% + 7,08\% + 16,43\% = 74,08\%$

Παρατήρηση: Όταν το συνολικό ποσοστό των παγίων στοιχείων του συνόλου του ενεργητικού σ'ένα ισολογισμό μίας επιχείρησης είναι μεγαλύτερο από 50% , τότε η επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως επιχείρηση εντάσεως παγίων στοιχείων. Εάν το ποσοστό αυτό είναι μικρότερο του 50% τότε η επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως επιχείρηση εντάσεως κυκλοφορούντων στοιχείων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2ο

1. Πρότυπα Συγκρίσεως των Αριθμοδεικτών

Ο υπολόγισμός των τιμών των αριθμοδεικτών μιας επιχειρήσεως στερείται ιδιαίτερης βαρύτητας αν οι τιμές αυτές δεν συγκριθούν με άλλους δείκτες που θεωρούνται πρότυπα. Μόνο με τη σύγκριση αυτήν είναι δυνατό να εξαχθούν πολύτιμα συμπεράσματα.

Γίνεται δεκτό ότι ως πρότυποι αριθμοδείκτες πρέπει να χρησιμοποιούνται οι αριθμοδείκτες που βασίζονται στα δεδομένα όλων των επιχειρήσεων του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, της οποίας οι οικονομικές καταστάσεις αποτελούν το αντικείμενο της αναλύσεως, δηλαδή οι μέσοι όροι των λογιστικών μεγεθών όλων των επιχειρήσεων του κλάδου. Μόνο σε περίπτωση που στον κλάδο υπάρχουν ακραίες περιπτώσεις επιχειρήσεων με άριστη οικονομική κατάσταση και αποτελέσματα, αλλά και επιχειρήσεις οικονομικά δεινοπαθούσες, διατυπώνεται η άποψη ότι οι πρότυποι αριθμοδείκτες θα πρέπει να βασίζονται στα δεδομένα των πιο επιτυχημένων και αποδοτικών επιχειρήσεων του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, οπότε οι αριθμοδείκτες αυτοί αποκαλούνται αριθμοδείκτες - στόχοι.

Με την καθιέρωση και υποχρεωτική εφαρμογή του Ε.Γ.Λ.Σ. (άρθρο 7 του ν. 1882/1990), τα λογιστικά μεγέθη που παρουσιάζονται με τις οικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύουν οι εταιρείες που ελέγχονται από το Σώμα Ορκωτών Λογιστών (ΣΟΛ), είναι αντικειμενικά και απόλυτα συγκρίσιμα διαχρονικά, ενδοκλαδικά και διακλαδικά. Εξάλλου, στο ΣΟΛ συγκεντρώνονται οι οικονομι-

κίες καταστάσεις των διάφορων κλάδων της οικονομίας.

Το ΣΟΛ λοιπόν, πρέπει και οφείλει να καταρτίζει τους μέσους δείκτες των επιχειρήσεων των σημαντικότερων τουλάχιστον κλάδων της οικονομίας της χώρας μας.

Έτσι θα καταστήσει δυνατή τη μελέτη και διερεύνηση των λογιστικών μεγεθών, που με τόση φροντίδα ελέγχουν τα μέλη του ΣΟΛ, και κατ'επέκταση, την αποκάλυψη χρησιμότερων πληροφοριών για τις επιχειρήσεις, τις οργανώσεις τους και τους αρμόδιους κρατικούς φορείς, οι οποίες πληροφορίες σήμερα κρύβονται κάτω από τα λογιστικά κονδύλια που εμφανίζονται στις οικονομικές καταστάσεις.

2. Το κεφάλαιο κινήσεως της Επιχείρησης

Για να λειτουργήσει μια επιχείρηση πρέπει να διαθέτει ένα ελάχιστον ύψος κυκλοφορούντων στοιχείων, δηλαδή να έχει σε μόνιμη βάση τα ελάχιστα αποθέματα που απαιτούνται για τη λειτουργία της, να είναι σε θέση να χορηγεί, στο ύψος που απαιτείται, πιστώσεις προς την πελατεία της και να διαθέτει μετρητά σε ύψος που να καλύπτει τα λειτουργικά έξοδα.

Το κεφάλαιο που απαιτείται για τους σκοπούς αυτούς ονομάζεται συνολικό ή μικτό κεφάλαιο κινήσεως.

Δηλαδή, κεφάλαιο κινήσεως, κατά την άποψη αυτήν, είναι το μέγεθος των κεφαλαίων που επενδύονται σε κυκλοφορούσες αξίες που είναι απαραίτητες για την εύρυθμη λειτουργία της επιχείρησης και αποσκοπεί στην πλήρη αξιοποίηση του πάγιου ενεργη-

τικού και την πραγματοποίηση της ανώτατης δυνατής αποδοτικότητας.

Το συνολικό κεφάλαιο κινήσεως ταυτίζεται με το κυκλοφορούν Ενεργητικό. Δηλαδή:

$$\text{Ολικό Κεφάλαιο Κίνησης} = \text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}$$

Το συνολικό κεφάλαιο κινήσεως είναι δυνατό να προέρχεται από ίδια κεφάλαια και από μακροπρόθεσμα ή και βραχυπρόθεσμα δανειακά κεφάλαια.

Βραχυπρόθεσμος δανεισμός για κεφάλαιο κινήσεως δικαιολογείται μόνο αν η αποδοτικότητα της επιχειρήσεως είναι υψηλότερη από το κόστος κτήσεως (τόκοι και συναφή έξοδα) του δανειακού κεφαλαίου κινήσεως.

Στη βιβλιογραφία και στην πράξη έχει επικρατήσει η έννοια του καθαρού κεφαλαίου κινήσεως, που είναι η διαφορά που μένει αν από το κυκλοφορούν ενεργητικό αφαιρεθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Δηλαδή:

$$\begin{array}{rcccl} \text{Καθαρό} & & \text{Κυκλοφορούν} & & \text{Βραχυπρόθεσμες} \\ \text{Κεφάλαιο Κινήσεως} & = & \text{Ενεργητικό} & - & \text{Υποχρεώσεις} \end{array}$$

Το καθαρό κεφάλαιο κινήσεως είναι δυνατό να προέρχεται από ίδια κεφάλαια και από μακροπρόθεσμα δάνεια. Το κεφάλαιο αυτό είναι ένα τμήμα των κεφαλαίων της επιχειρήσεως για την αντιμετώπιση των αγορών τοις μετρητοίς και των διακυμάνσεων της αγοράς και αποτελεί ταυτόχρονα ένα περιθώριο προστασίας των βραχυπρόθεσμων πιστωτών της επιχειρήσεως.

Το ύψος του καθαρού κεφαλαίου κινήσεως επηρεάζεται από την ταχύτητα κυκλοφορίας του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε σχέση με την ταχύτητα κυκλοφορίας των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Αν λ.χ. μια επιχείρηση αγοράζει εμπορεύματα με πίστωση 90 ημέρες και πωλεί με πίστωση 60 ημέρες δεν έχει ανάγκη κεφαλαίου κίνησης. Αντίθετα αν αγοράζε με πίστωση 90 ημέρες έχει ανάγκη κεφαλαίου κινήσεως, γιατί το 1/3 των εμπορευμάτων της πρέπει να χρηματοδοτούνται από το κεφάλαιο κινήσεως.

Το καθαρό κεφάλαιο κινήσεως προκύπτει από τα ακόλουθα μεγέθη:

Δ(I)	Αποθέματα	XXX
Δ(II)	Απαιτήσεις	XXX
Δ(III)	Χρεόγραφα	XXX
Δ(IV)	Διαθέσιμα	XXX
Ε	Μεταβατικοί Λογαριασμοί Ενεργητικού	XXX
μείον: Δ(II)	(4) Κεφάλαιο Εισπρακτέο στην επόμενη χρήση	(XXX)
μείον: Γ(II)	Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	(XXX)
Δ.	Μεταβατικοί λογαριασμοί Παθητικού	(XXX)
	Κεφάλαιο Κινήσεως	(XXX)

Το καθαρό κεφάλαιο κινήσεως προσδιορίζεται και κατά το ακόλουθο τρόπο:

A.	Ίδια Κεφάλαια	XXX
μείον: Α	Οφειλόμενο κεφάλαιο (ενεργητικό)	(XXX)
μείον: Δ(ΙΙ)	(4) Κεφάλαιο Εισπρακτέο στην επό- μενη χρήση (ενεργητικό)	(XXX)
πλέον: Β.	Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	XXX
μείον: Β.	Έξοδα εγκαταστάσεως (ενεργητικό)	(XXX)
Γ.	Πάγιο Ενεργητικό (ενεργητικό)	(XXX)
	Κεφάλαιο Κινήσεως	XXX

3. Το CASH FLOW της Επιχείρησης

Ο όρος CASH FLOW μπορεί να αποδοθεί στη γλώσσα μας ως ταμιακή (ή χρηματική) ροή. Δεν κρατεί ομοφωνία σχετικά με το περιεχόμενο και την έννοια του όρου αυτού. Κατά μια άποψη CASH FLOW είναι η θετική διαφορά μεταξύ εισροών και εκροών χρήματος στην επιχείρηση σε μια χρονική περίοδο. (στη χρήση). Δηλαδή:

Ταμιακή	=	Εισροές	-	Εκροές
ροή		Χρήματος		Χρήματος

Κατά άλλη άποψη CASH FLOW είναι η διαφορά μεταξύ εισροών και εκροών κεφαλαίων στην επιχείρηση σε μια χρονική περίοδο (στη χρήση). Δηλαδή:

CASH	=	Εισροές	-	Εκροές
FLOW		Κεφαλαίων		Κεφαλαίων

Τένει να επικρατήσει η αντίληψη ότι CASH FLOW είναι το κέρδος μειωμένο με τους φόρους και αυξημένο με τις αποσβέσεις.

Έτσι παραστατικά έχουμε:

Τιμή Πώλησης	Υλικά	Κόστος σε είδος και χρήμα	Κόστος
	Υπηρεσίες		
	Αποσβέσεις	Υπολογιστικό κόστος	CASH FLOW
	Περιθώριο	Κέρδος Φόροι	

Το CASH FLOW δίνει ασφαλέστερη βάση μετρήσεως της κερδοφόρας ικανότητας της επιχείρησης, αφού οι αποσβέσεις επηρεάζουν το ύψος των κερδών και όπως είναι γνωστό, το ύψος των αποσβέσεων εξαρτάται από το ρυθμό και την ένταση των επενδύσεων.

Κατά τη διάρκεια εκτελέσεως ενός προγράμματος επενδύσεων, οι προοδευτικά αυξανόμενες αποσβέσεις οδηγούν σε μείωση των κερδών. Αντίθετα όταν οι επενδύσεις σταματήσουν, οι μειωμένες αποσβέσεις οδηγούν σε αύξηση των κερδών. Ορθότερο, λοιπόν, τα δύο μεγέθη, κέρδη και αποσβέσεις, να συναθροίζονται και το άθροισμα αυτών να αποτελεί την βάση μετρήσεως της κερδοφόρας ικανότητας της επιχειρήσεως.

Το CASH FLOW εκφράζει, κατά κάποιο τρόπο, και την ικανότητα της επιχειρήσεως να παράγει η ίδια ένα μέρος των πηγών ή των χρηματικών μέσων που έχει ανάγκη για την χρηματοδότηση των επενδύσεων της ή για την εξοικονόμηση των κεφαλαίων κινήσεως που της είναι απαραίτητα.

Έτσι, το CASH FLOW αποτελεί μια εμπειρική βάση μετρήσεως της ικανότητας της επιχειρήσεως για την αυτοχρηματοδότησή της.

Σύμφωνα με την επικρατέστερη αντίληψη, το CASH FLOW προσδιορίζεται ως εξής:

Κέρδη χρήσης	XXX
μείον Φόροι εισοδήματος	(XXX)
+ Αποσβέσεις	<u>XXX</u>
CASH FLOW	XXX
- Διανεμόμενα Κέρδη	<u>(XXX)</u>
Περιθώριο αυτοχρηματοδότησης	<u>XXX</u>

Κατά το Ε.Γ.Α.Σ το περιθώριο αυτοχρηματοδότησης προκύπτει ως εξής:

Κέρδη της χρήσεως που δεν διανέμονται:

- 41.02	"Τακτικό αποθεματικό"	XXX	
- 41.03	"Αποθεματικό Καταστατικού"	XXX	
- 41.04-05	"Ειδικά κ'έκτακτα αποθεματικά"	XXX	
- 41.08	"Αφορολόγητα αποθεματικά"	XXX	
- 42.00	"Υπόλοιπο κερδών εις νέο"	<u>XXX</u>	XXX

Αποσβέσεις:

- 66	"Αποσβέσεις παγίων Στοιχείων ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος"	XXX	
- 85	"Αποσβέσεις παγίων μη ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος"	<u>XXX</u>	<u>XXX</u> <u>XXX</u>

ή κατά περίπτωση:

Ζημίες χρήσεως (XXX)

Φόροι που δεν περιλαμβάνονται στο
λειτουργικό κόστος (XXX)

Αποσβέσεις παγίων (λ/σμοί 66+85) XXX

(+ή-) XXX

Όλα τα παραπάνω λογιστικά μεγέθη εμφανίζονται στην κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως, που έχουμε παραθέσει νωρίτερα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3ο

Α.Ε.Α.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Α. Έννοια της ρευστότητας

Ρευστότητα είναι η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις λήγουσες υποχρεώσεις της.

Τα στοιχεία του ενεργητικού έχουν διάφορους βαθμούς ρευστοποιήσεως, ενώ οι υποχρεώσεις διάφορους βαθμούς ληκτότητας. Πρώτιστο μέλημα της διοικήσεως κάθε επιχείρησης πρέπει να είναι επίτευξη βαθμού ρευστοποιήσεως των στοιχείων ενεργητικού τουλάχιστον ίσου με το βαθμό ληκτότητας των υποχρεώσεων, ώστε η επιχείρηση να είναι σε θέση να εξοφλεί τις λήγουσες υποχρεώσεις της.

Ο όρος ρευστότητα, συνεπώς, δεν είναι ταυτόσημος με τον όρο μετρητά. Ο όρος ρευστότητα υποδηλώνει την ικανότητα της επιχείρησης να μετατρέπει τα περιουσιακά της στοιχεία σε μετρητά σε συνδυασμό με τα μετρητά που απαιτούνται για την εξόφληση των υποχρεώσεων της που λήγουν. Μακροχρόνια η ρευστότητα εξαρτάται από την αποδοτικότητα της επιχείρησης. Η επιχείρηση που επί σειρά ετών δεν πραγματοποιεί κέρδη, δεν θα είναι σε θέση μακροχρόνια να εξεύρει τα απαραίτητα κεφάλαια για την εξόφληση των χρεών της.

Β. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής (ήγενικής)
ρευσιτότητας (CUCCENT - RATIO)

Αρ.Κρ. = $\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$	}

Λέγεται και αριθμοδείκτης κεφαλαίου κινήσεως, επειδή τα μεγέθη που συσχετίζονται για το σχηματισμό του δείκτη αυτού αποτελούν τα δυο συστατικά στοιχεία του κεφαλαίου κινήσεως. Τυχάνει ο δημοφιλέστερος αριθμοδείκτης μετρήσεως της ρευστιότητας, επειδή ευχερώς εξευρίσκονται τα απαραίτητα για τον υπολογισμό του λογιστικά μεγέθη και υπολογίζεται με μεγάλη ευκολία.

Ως κυκλοφορούν λαμβάνεται το σύνολο των κατηγοριών των κονδυλίων του Ενεργητικού Δ+Ε.

Σύμφωνα με Ε.Γ.Λ.Σ. για τον προσδιορισμό του συνόλου του κυκλοφορούντος Ενεργητικού θα πρέπει να αφαιρεθεί το κονδύλι Δ(ΙΙ) (4) "κεφάλαιο εισπρακτέο στην επόμενη χρήση".

Το κυκλοφορούν ενεργητικό προκύπτει από το άθροισμα των κονδυλίων των ακόλουθων κατηγοριών:

Δ(Ι) "Αποθέματα"	XXX
Δ(ΙΙ) "Απαιτήσεις [Εκτός από το κονδύλιο Δ(ΙΙ)(4) "κεφάλαιο εισπρακτέο στην επόμενη χρήση"]	XXX
Δ(ΙΙΙ) "Χρεόγραφα"	XXX

Δ(IV)	"Διαθέσιμα"	XXX
E.	"Μεταβατικοί Λογαριασμοί Ενεργητικού	<u>XXX</u>
	Σύνολο κυκλοφορούντος Ενεργητικού	XXX

Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις σύμφωνα με το Ε.Λ.Σ. προκύπτουν με άθροιση των κονδυλίων των ακόλουθων μεγεθών.

Γ(III)	"Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις"	XXX
Δ.	"Μεταβατικοί Λογαριασμοί Παθητικού	<u>XXX</u>
	Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	
	σύμφωνα με το Ε.Λ.Σ.	<u>XXX</u>

Επίσης έχει διατυπωθεί και η άποψη ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις προκύπτουν με την άθροιση των εξής κονδυλίων:

Γ(III)	"Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις"	XXX
Δ.	"Μεταβατικοί Λογαριασμοί Παθητικού"	XXX
B.	"Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα"	
	κατά το μέρος που προβλέπεται να	
	αφορούν βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	<u>XXX</u>
	Σύνολο Βραχ. Υποχρεώσεων	<u>XXX</u>

Το Ε.Γ.Λ.Σ. δεν περιλαμβάνει τις προβλέψεις για κινδύνους στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Ο αριθμοδείκτης πρέπει να συγκρίνεται με τον πρότυπο αριθμοδείκτη που υπολογίζεται με βάση τα δεδομένα όλων των επιχειρήσεων του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση. Όταν από τη σύγκριση αυτή διαπιστωθεί ότι ο αριθμοδείκτης της επιχείρησης είναι μεγαλύτερος από το μέσο

αριθμοδείκτη του κλάδου, τότε η επιχείρηση είναι σε θέση να ικανοποιήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Αν διαπιστωθεί ότι ο αριθμοδείκτης της επιχείρησης είναι μικρότερος από το μέσο αριθμοδείκτη του κλάδου, τότε προκύπτει η ένδειξη ότι η ικανοποίηση των υποχρεώσεων της επιχείρησης είναι προβληματική.

Ο αριθμοδείκτης εκφράζει μια στατική εικόνα των περιουσιακών στοιχείων που διαθέτει η επιχείρηση σε δεδομένη στιγμή (την ημερομηνία κλεισίματος του ισολογισμού) για να ικανοποιήσει τις υποχρεώσεις της κατά την ημερομηνία αυτή.

Αλλά όπως είναι γνωστό, τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού συνεχώς ανανεώνονται (λ.χ. προϊόντα που πωλούνται ανανεώνονται με νεοπαραγόμενα, απαιτήσεις που εισπράττονται αντικαθίστανται με νεοδημιουργούμενες) και έχουν συνεπώς επιστροφικό χαρακτήρα, ενώ οι τρέχουσες υποχρεώσεις έχουν επαχρηματοδοτικό χαρακτήρα, γιατί η εξόφληση της μιας ακολουθείται από τη δημιουργία μιας άλλης.

Γενικά μια τιμή γύρω στο 2 θεωρείται καλή για τον δείκτη κυκλοφοριακής ρευστότητας.

Μια τιμή του δείκτη πολύ μικρότερη από το 2 σημαίνει για την επιχείρηση ανεπάρκεια κεφαλαίου κίνησης, και δυσκολία να ανταποκριθεί η επιχείρηση στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, και όλα αυτά έχουν σαν συνέπεια την δυσμενή αποδοτικότητα της επιχείρησης.

Μία τιμή του δείκτη πολύ μεγαλύτερη από το 2 σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει ανεκμετάλλετα κυκλοφοριακά στοιχεία, με συνέπεια την δυσμενή αποδοτικότητα της επιχειρήσεως.

Γ. Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας

		Ευχερούς ρευστοποιήσεως στοι-
Αριθμοδείκτης	=	$\frac{\text{Διαθέσιμα+χείρα του Κυκλοφόρουντος Ενεργητ.}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$
Άμεσης ρευστότητας		

Διαθέσιμα: το άθροισμα των κονδυλίων της κατηγορίας Δ(IV) του ενεργητικού.

Ευχερούς ρευστοποιήσεως στοιχεία του Ενεργητικού = Χρεόγραφα (ΔIII)+Απαιτήσεις Δ(II)-[Γραμμάτια σε καθυστέρηση (ΔII3)+Δεσμευμένοι λογαριασμοί καταθέσεων (ΔII8)+Επισφαλείς - Επίδικτοι Πελάτες και Χρεώστες (ΔII10)+Λογαριασμοί διαχειρίσεως προκαταβολών και πιστώσεων (ΔII12)].

Η τιμή του αριθμοδείκτη (1) πρέπει να είναι τουλάχιστον ίση με την μονάδα, για να θεωρείται ότι η επιχείρηση διαθέτει ικανοποιητικό βαθμό ρευστότητας.

Ο δείκτης (1) αυτός δείχνει την ικανότητα εξόφλησης ΒΥ με διαθέσιμα στοιχεία και στοιχεία ενεργητικού ρευστοποιήσιμα.

$$\boxed{\begin{array}{l} \text{Αριθμοδείκτης} \\ \text{Άμεσης ρευστότητας} \end{array}} = \frac{\text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}} \quad (2)$$

Ο δείκτης (2) δείχνει την ικανότητα εξόφλησης ΒΥ με μόνο Διαθέσιμα στοιχεία (τεμείο, χρεόγραφα, καταθέσεις και γενικώς το άθροισμα των κονδυλίων της κατηγορίας Δ(ΙV) του ενεργητικού βάσει του υποδείγματος του ισολογισμού που έχουμε παραθέσει νωρίτερα).

Μια τιμή γύρω στο 0,5 θεωρείται γενικά καλή. Βέβαια όλα εξαρτώνται από τις ιδιομορφίες της επιχείρησης και του κλάδου που ανήκει η επιχείρηση. Έχει κυρίως συγκριτική αξία. Μία τιμή του δείκτη(2) πολύ μεγαλύτερη από το 0,5 σημαίνει υπερεπάρκεια Διαθεσίμων και συνεπώς υπερεπάρκεια ρευστότητας της επιχείρησης.

Η υπερεπάρκεια Διαθεσίμων σημαίνει ύπαρξη πολλών διαθεσίμων ανεκμετάλευτων δηλαδή διαθέσιμα που θα μπορούσαν να διατεθούν σε κάποιες επενδύσεις ή στην αγορά σύγχρονων μηχανημάτων και θα είχε σαν συνέπεια τον εκσυγχρονισμό της παραγωγής και αυτό με την σειρά του θα είχε συνέπεια στην βελτίωση της οικονομικής θέσης της επιχείρησης.

Γενικότερα η υπερεπάρκεια Διαθεσίμων έχει ως συνέπεια την χειροτέρευση της θέσης της επιχείρησης.

Μία τιμή του δείκτη(2) πολύ μικρότερη από το 0,5 σημαίνει ανεπάρκεια διαθεσίμων και αδυναμία της επιχείρησης

σης να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με Διαθέσιμα.

Δ. Αριθμοδείκτης Ταμιακής Ρευστότητας

Αριθμοδείκτης Ταμιακής Ρευστότητας	=	$\frac{\text{Διαθέσιμα}}{\text{Ληγτές Υποχρεώσεις}}$
---------------------------------------	---	--

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα της επιχειρήσεως καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Ο δείκτης αυτός επιτρέπει στην επιχείρηση και στον εξωτερικό μελετητή να εκτιμούν αν και κατά πόσο οι ληγτές υποχρεώσεις καλύπτονται σε κάποια δεδομένη στιγμή με τα διαθέσιμα της κατηγορίας Δ(IV) του ενεργητικού, κατηγορία η οποία υπάρχει στο υπόδειγμα του ισολογισμού σύμφωνα με το ΕΓΛΣ το οποίο έχουμε παραθέσει νωρίτερα.

Τώρα όσον αφορά τις ληγτές υποχρεώσεις δεν υπάρχει αυτή η έννοια στο ΕΓΛΣ.

Το ΕΓΛΣ τις ληγτές υποχρεώσεις τις περιλαμβάνει στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις που υπάρχουν στο υπόδειγμα του ισολογισμού.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4ο

1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

A. Γενικά

Η αποτελεσματικότερη χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης ενδιαφέρει τόσο τη διοίκησή της, όσο και εκείνους που ενδιαφέρονται γι' αυτήν.

Υπάρχουν διάφοροι μέθοδοι που μπορούν να μετρήσουν την παραγωγικότητα και το βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης. Γενικά, όσο πιο εντατική είναι η χρησιμοποίηση των στοιχείων μιας επιχείρησης τόσο τούτο αποβαίνει προς όφελος της.

Η χρησιμοποίηση ορισμένων αριθμοδεικτών δραστηριότητας βοηθά να προσδιορίσουμε το βαθμό μετατροπής ορισμένων περιουσιακών στοιχείων (αποθεμάτων, απαιτήσεων) σε ρευστά.

Εξετάζοντας τα οικονομικά δεδομένα μιας επιχείρησης ενδέχεται να γίνουν ορισμένες διαπιστώσεις.

Μπορεί π.χ. να υπάρχει μεγάλο ποσοστό αποθεμάτων στα κυκλοφοριακά της στοιχεία, πράγμα το οποίο παρέχει ένδειξη ότι τα στοιχεία αυτά δεν μετατρέπονται σε χρήμα με την πρέπουσα ταχύτητα και ευκολία. Βέβαια, το γεγονός αυτό ίσως να δείχνει ότι η διοίκηση της επιχείρησης ακολουθεί μια μέτρια πολιτική αποθεμάτων. Ίσως όμως τούτο να οφείλεται και στην φύση των εργασιών της, διότι υπάρχουν επιχειρήσεις που πρέπει να διατηρούν μεγάλα αποθέματα, πρῶ-

των υλών και ετοιμών προϊόντων, όπως συμβαίνει π.χ. με τις βιομηχανίες καπνού.

Γενικά, το ποσοστό των αποθεμάτων που διατηρεί μια επιχείρηση πρέπει να σχετίζεται με το ύψος των πωλήσεων της.

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

Όσο μεγάλα ποσά σε ρευστά διαθέσιμα και προσωρινές επενδύσεις δεν αυξάνουν την μακροχρόνια κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχειρήσεως, γι' 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 σε συνδυασμό με τις πιστωτικές της πωλήσεις.

Είναι λοιπόν απαραίτητο, παράλληλα με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, να προσδιορίζονται και οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας, στους οποίους αναφερόμαστε ευθύς αμέσως.

B. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεων Απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αξία των πιστωτικών πωλήσεων μιας επιχείρησης, μέσα στη χρήση, με το μέσο όρο των απαιτήσεών της.

Επειδή όμως συνήθως δεν υπάρχουν στοιχεία για τις πιστωτικές πωλήσεις, καθώς και στοιχεία που να αναφέρονται στο μέσο όρο των χορηγούμενων πιστώσεων, λαμβάνονται υπόψη οι καθαρές πωλήσεις της χρήσεως και το σύνολο των απαιτήσεων, όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό στο τέλος της χρήσεως.

Ειδικότερα για την περίπτωση των απαιτήσεων είναι προτιμότερο να πάρουμε το μέσο όρο των απαιτήσεων της αρχής και του τέλους της χρήσεως, διότι οι απαιτήσεις όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό, δηλ. στο τέλος της χρήσεως, δεν δίνουν αντιπροσωπευτική εικόνα για το ύψος αυτών κατά τη διάρκεια της χρήσεως.

Στις απαιτήσεις περιλαμβάνονται οι φορτωτικές εισπρακτέες, τα γραμμάτια ή οι συναλλαγματικές και οι απαιτήσεις με ανοικτούς λογαριασμούς.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας	=	Καθαρές Πωλήσεις
Εισπράξεως απαιτήσεων		Μέσος Όρος Απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσεως οι απαιτήσεις της επιχείρησης.

Για την εύρεση της μέσης πραγματικής δεσμεύσεως των κεφαλαίων μιας επιχείρησης από τους πελάτες της, σε αριθμό ημερών, ή τη μέση χρονική περίοδο που απαιτείται για την είσπραξη των απαιτήσεών της διαιρούμε το σύνολο των ημερών του έτους (365 ημέρες), με τον αριθμοδείκτη εισπράξεως απαιτήσεων.

Επομένως, όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος παραμονής αυτών στην επιχείρηση.

Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση μέχρις ότου εισπραχθούν, υπολογίζεται από την παρακάτω σχέση:

Μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση	=	$\frac{365 \times \text{Μέσο ύψος Απαιτήσεων}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$
--	---	--

Η πιο πάνω σχέση προκύπτει ως εξής:

$$\text{Μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων} = \frac{365}{\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων}}$$

$$\begin{array}{l} \text{Μέση διάρκεια} \\ \text{παραμονής Απαιτήσεων} \end{array} = \frac{365}{\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος Απαιτήσεων}}}$$

$$\begin{array}{l} \text{Μέση διάρκεια} \\ \text{Παραμονής Απαιτήσεων} \end{array} = \frac{365 \times \text{Μέσος όρος Απαιτήσεων}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση περιμένει για να εισπράξει τις απαιτήσεις της, από την στιγμή που πραγματοποιήθηκε η πιστωτική πώληση μέχρι τη στιγμή που αυτή θα μετατραπεί σε μετρητά.

Το χρονικό διάστημα αφ' ενός μετρά την αποτελεσματικότητα της διοικήσεως της επιχειρήσεως στην είσπραξη των απαιτήσεών της και αφ' ετέρου εκφράζει την πιστωτική της πολιτική.

Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση πρέπει να διατηρείται όσο γίνεται μικρότερη, όχι μόνο διότι τα κεφάλαια που δεσμεύονται για τη χρηματοδότηση των πωλήσεων έχουν κάποιο δραχμικό κόστος, αλλά διότι έχουν και ένα κόστος ευκαιρίας λόγω του ότι θα μπορούσαν να επενδυθούν αποδοτικά κάπου αλλού.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων παρέχει ένδειξη της ποιότητας και του βαθμού ρευστότητας των απαιτήσεων μιας επιχειρήσεως, καθώς και του κατά πόσο

επιτυχής υπήρξε η διοίκηση αυτής στην είσπραξη των απαιτήσεων της.

Σχετικά με την ποιότητα των απαιτήσεων σημειώνεται ότι θα πρέπει να παρακολουθείται η σχέση μεταξύ του ύψους των επισφαλών και του ύψους των συνολικών απαιτήσεων.

Μία αύξηση της σχέσεως αυτής διαχρονικά παρέχει ένδειξη προοδευτικών δυσκολιών στην είσπραξη των απαιτήσεων. Αντίθετα μείωση της σχέσεως αυτής διαχρονικά δείχνει βελτίωση των σύνθηκών εισπράξεως των απαιτήσεων της επιχειρήσεως.

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αυτού αποτελεί τον καλύτερο τρόπο για να διαπιστωθεί αν οι απαιτήσεις μιας επιχειρήσεως είναι πολύ μεγάλες σε σύγκριση με τα υπόλοιπα κυκλοφοριακά της στοιχεία.

Τούτο επίτυγχάνεται με εύρεση του αριθμού των ημερών που οι απαιτήσεις παραμένουν στα βιβλία της επιχειρήσεως μέχρις ότου εισπραχθούν. Ο χρόνος εισπράξεως των απαιτήσεων μιας επιχειρήσεως επηρεάζεται από τους όρους χορηγήσεως των πιστώσεων στους πελάτες της.

Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων μιας επιχειρήσεως τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος δεσμεύσεως των κεφαλαίων της και τόσο καλύτερη η θέση της από απόψεως χορηγούμενων πιστώσεων.

Επί πλέον μεγάλη ταχύτητα στην είσπραξη των απαιτήσεων σημαίνει μικρότερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς

πελάτες. Πάντως είναι επιθυμητό να γίνει σύγκριση του αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων μιας επιχειρήσεως με τον αντίστοιχο αριθμοδείκτη του κλάδου όπου αυτή ανήκει και με τις αντίστοιχες τιμές αυτού για μία σειρά ετών.

Μια αύξηση της ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων ενδέχεται να δείχνει βελτίωση της ικανότητας εισπράξεως των απαιτήσεων ή αλλαγή στην πολιτική των χορηγούμενων πιστώσεων.

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

Για το λόγο αυτό κρίνεται σκόπιμος ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη που εκφράζει τη σχέση του λογαριασμού "προβλέψεις για κάλυψη ζημιών επισφαλών απαιτήσεων" και του συνόλου των απαιτήσεων μιας επιχείρησης.

Ο αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των προβλέψεων με τις συνολικές απαιτήσεις της επιχείρησης.

Αριθμοδείκτης προβλέψεων για ζημιές προς σύνολο απαιτήσεων	= 100X	Προβλέψεις για κάλυψη ζημιών επισφαλών απαιτήσεων Σύνολο Απαιτήσεων
--	--------	---

Τα στοιχεία για τον υπολογισμό της παραπάνω σχέσεως μπορεί να αντληθούν από τον ισολογισμό τέλους χρήσεως, εφόσον η επιχείρηση εμφανίζει λογαριασμό προβλέψεων για κάλυψη ζημιών από επισφαλείς απαιτήσεις.

Η παρακολούθηση της τάσεως του αριθμοδείκτη αυτού διαχρονικά είναι πολύ χρήσιμη για την αξιολόγηση της ποιότητας και ρευστότητας των απαιτήσεων.

Μία αύξηση αυτού του αριθμοδείκτη παρέχει ένδειξη επιδεινώσεως της δυνατότητας εισπράξεως των απαιτήσεων. Αντίθετα μείωση αυτού διαχρονικά παρέχει ένδειξη βελτιώσεως της δυνατότητας εισπράξεως των απαιτήσεων και μπορεί να οδηγήσει την διαίκηση μιας επιχείρησης σε επανεκτίμηση της θέσεως της ως προς το ύψος των ετήσιων προβλέψεων που εμφανίζει για την κάλυψη ζημιών από επισφαλείς απαιτήσεις.

Η μείωση του αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων ενδέχεται να οφείλεται στους παρακάτω λόγους.

- α) Στη μείωση των πωλήσεων με παράλληλη αύξηση των απαιτήσεων.
- β) Στη μείωση των απαιτήσεων και στην αναλογικά μεγαλύτερη μείωση των πωλήσεων.
- γ) Στην αύξηση των πωλήσεων και στην αναλογικά μεγαλύτερη αύξηση των απαιτήσεων.
- δ) Στην μείωση των πωλήσεων χωρίς ταυτόχρονη μείωση των απαιτήσεων.

ε) Στην αύξηση των απαιτήσεων χωρίς ταυτόχρονη μεταβολή των πωλήσεων.

Διακυμάνσεις στον αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων, από χρόνο σε χρόνο, δείχνουν τις μεταβολές της πιστωτικής πολιτικής της επιχειρήσεως, ή μεταβολή της ικανότητας της για είσπραξη των απαιτήσεων της.

Ο συγκρίσεις μεταξύ διαφόρων επιχειρήσεων είναι επωφελείς αρκεί να λαμβάνονται υπόψη οι ιδιομορφίες κάθε μιας, καθώς και το γεγονός ότι, οι παρεχόμενες πιστώσεις προς τους πελάτες του ποικίλουν, ανάλογα με τον κλάδο όπου κάθεμιά ανήκει με το είδος του διατιθέμενου προϊόντος καθώς και με το είδος της πελατείας τους.

Σε αυτό εδώ το σημείο θα παραθέσουμε ένα παράδειγμα.

Έστω π.χ. μια επιχείρηση η οποία έχει τα εξής δεδομένα δύο χρονιές:

	<u>1985</u>	<u>1986</u>
Καθαρές Πωλήσεις	1.000.000	1.500.000
Απαιτήσεις	500.000	500.000
Ταχύτητα Εισπράξεως Απαιτήσεων	2	3
Ημέρες Δεσμεύσεως Κεφαλαίων	182	122

Από το ποιο πάνω παράδειγμα φαίνεται ότι η αύξηση των πωλήσεων της επιχειρήσεως επιτεύχθηκε χωρίς την παροχή μεγαλύτερων πιστώσεων στους πελάτες της και ότι επήλθε μείωση στο χρόνο δέσμευσεως των κεφαλαίων της. Το γεγονός αυτό αποτελεί ένδειξη βελτιώσεως της ρευστότητας της.

Ας υποθέσουμε τώρα ότι η επιχείρηση Χ το 1988 ο δείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων της ήταν 6,9 φορές, και η δέσμευση των κεφαλαίων ήταν κατά μέσο 53 ημέρες.

Είναι όμως ενδεχόμενο η προσδιοριζόμενη ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων, αν και εμφανίζεται εκ πρώτης όψως ικανοποιητική, να αντικατοπτρίζει την πραγματικότητα, αλλά να οφείλεται στο γεγονός ότι μερικές απαιτήσεις εισπράττονται γρήγορα, ενώ άλλες παραμένουν ανείσπρακτες για μεγάλο σχετικά χρονικό διάστημα.

Αποτέλεσμα αυτού είναι η μέση ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων, όπως εκφράζεται με το σχετικό αριθμοδείκτη να επηρεάζεται από τις ακραίες αυτές τιμές και να απέχει από την πραγματική.

Για το λόγο τούτο, ο καλύτερος τρόπος προσδιορισμού του χρονικού διαστήματος εισπράξεως των απαιτήσεων είναι η ιεράρχηση και κατάταξη αυτών ανάλογα με το χρόνο λήξεώς τους, εφόσον φυσικά τα απαιτούμενα προς τούτο στοιχεία είναι διαθέσιμα στον αναλυτή.

Θα πρέπει όμως να πούμε ότι τα στοιχεία αυτά δεν είναι διαθέσιμα σε καμία περίπτωση στους "εξωτερικούς" αναλυτές, παρά μόνο σε ορισμένα στελέχη της επιχείρησης.

Η ιεράρχηση των απαιτήσεων με βάση την ηλικία τους γίνεται με την σύνταξη μιας καταστάσεως, στην οποία καταγράφονται οι απαιτήσεις ανάλογα με το πόσο χρόνο παραμένουν ανείσπρακτες. Κατ' αυτό τον τρόπο ο αναλυτής έχει κα-

λύτερη πληροφόρηση σχετικά με την ρευστότητα και την ποιότητα των απαιτήσεων και μπορεί να προτείνει μέτρα για την βελτίωση της θέσεως της επιχειρήσεως.

Η σύνταξη της καταστάσεως αυτής μπορεί να γίνει είτε με οριζόντια είτε με κάθετη παράθεση των απαιτήσεων ανάλογα με το χρόνο λήξεως αυτών, ως ακολούθως:

Κατάσταση ιεραρχήσεως απαιτήσεων καθέτου μορφής

Χρόνος Λήξεως	Αξία Απαιτήσ.	Ποσοστό Απαιτήσ.	Μέση διάρκεια Ανείσικτων παραμονής Απαιτήσεών	Σταθμικός μέσος όρος λήξεως
Μέχρι 30 ημ.	140.000	10,9%	15 ημέρες	$10,9\% \times 15 = 1,64$
Από 31-60 ημ.	200.000	15,4%	45 ημέρες	$15,4\% \times 45 = 6,93$
Από 61-120 ημ	300,000	23,3%	90 ημέρες	$23,3\% \times 90 = 20,97$
Από 121-180ημ	400.000	31%	150 ημέρες	$31\% \times 150 = 46,50$
Από 181-240ημ	150.000	11,6%	210 ημέρες	$11,6\% \times 210 = 24,36$
Ανω των 241ημ	100.000	7,8%	260 ημέρες	$7,8\% \times 260 = 20,28$
Σύνολο Απαιτ.	1.290.000	100		120,68

Μέσος όρος λήξεως 121 ημέρες

Γ. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως Βραχυπρόθεσμων υπο-
χρεώσεων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των αγορών της χρήσεως με το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μιας επιχειρήσεως προς τους προμηθευτές της (ανοικτοί λογαριασμοί προμηθευτών και γραμμάτια πληρωτέα), με την προϋπόθεση ότι όλες οι αγορές γίνονται με πίστωση.

Το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι ο μέσος όρος των υποχρεώσεων αρχής και τέλους χρήσεως.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας	=	Αγορές
Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων		Μέσο ύψος Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους (365-ημέρες) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, τότε έχουμε σε αριθμό ημερών το χρονικό διάστημα που οι υποχρεώσεις της επιχειρήσεως παραμένουν απλήρωτες.

Ο αριθμός των ημερών που οι υποχρεώσεις μιας επιχειρήσεως παραμένουν απλήρωτες βρίσκεται επίσης χρησιμοποιώντας και την παρακάτω σχέση:

Μέση διάρκεια παραμονής των ΒΥ στην επιχείρηση	=	$\frac{\text{Μέσο Ύψος ΒΥ}}{\text{Αγορές}} \times 365$
--	---	--

Η πιο πάνω σχέση προκύπτει ως εξής:

$$\text{Μέση διάρκεια παραμονής των ΒΥ στην επιχείρηση} = \frac{365}{\text{Αριθμοδείκτη Ταχύτητας ΒΥ}}$$

$$\Rightarrow \text{Μέση διάρκεια παραμονής των ΒΥ στην επιχείρηση} = \frac{365}{\frac{\text{Αγορές}}{\text{Μέσο Ύψος ΒΥ}}} \Rightarrow$$

$$\Rightarrow \text{Μέση διάρκεια παραμονής των ΒΥ στην επιχείρηση} = \frac{365 \times \text{Μέσο Ύψος ΒΥ}}{\text{Αγορές}}$$

Στην πράξη, επειδή το σύνολο των αγορών της χρήσεως σπάνια δημοσιεύεται ή δεν δημοσιεύεται καθόλου πολλοί αναλυτές χρησιμοποιούν αντ' αυτού το κόστος πωληθέντων της χρήσεως αφού το προσαρμόσουν σύμφωνα με τα στοιχεία εκείνα που δεν συνεπάγονται πραγματική καταβολή μετρητών (π.χ. αποσβέσεις κ.λ.π.) καθώς και με την μεταβολή του ύψους των αποθεμάτων.

Όμως, το κόστος πωληθέντων ενδέχεται να περικλείει σημαντικές δαπάνες που απαιτούν τη χρήση ρευστών και το γεγονός αυτό ίσως, να μειώνει την αξία υπολογισμού του αριθμοδείκτη.

Στην περίπτωση αυτή ο αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων υπολογίζεται από την πιο κάτω σχέση.

$$\frac{\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}{\text{Κόστος Πωληθέντων}} = \frac{\text{Μέσο ύψος Βραχυπροθ. Υποχρ.}}{\text{Μέσο ύψος Βραχυπροθ. Υποχρ.}}$$

Εάν διαιρέσουμε το 365 με τον τελευταίο αριθμοδείκτη βρίσκουμε για πόσες ημέρες οι υποχρεώσεις της επιχείρησης παραμένουν απλήρωτες. Για να βρούμε πόσες ημέρες οι ΒΥ παραμένουν απλήρωτες χρησιμοποιούμε την ποιό κάτω σχέση:

$$\frac{\text{Μέση διάρκεια παραμονής των ΒΥ στην επιχείρηση}}{\text{Μέσο ύψος Βραχ. Υποχρεώσεων}} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Κόστος Πωληθέντων}} \times 365$$

Η πιο πάνω σχέση προκύπτει ως εξής

$$\text{Μέση διάρκεια παραμονής των ΒΥ στην επιχείρηση} = \frac{365}{\text{Αρ. Τ.ΒΥ}} \Rightarrow$$

$$\Rightarrow \text{Μέση διάρκεια παραμονής των ΒΥ στην επιχείρηση} = \frac{365}{\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσος ύψος Βρ. Υποχρ.}}} \Rightarrow$$

$$\Rightarrow \text{Μέση διάρκεια ΒΥ παραμονής των στην Επιχείρηση} = \frac{365 \times \text{Μέσο ύψος Βρ. Υποχ.}}{\text{Κόστος Πωληθέντων}}$$

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανανεώθηκαν οι ληφθείσες από την επιχείρηση πιστώσεις, ή άλλως πόσες φορές το κόστος πωληθέντων καλύπτει

τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις επιχειρήσεως.

Η παρακολούθηση του αριθμοδείκτη αυτού για μια σειρά ετών δείχνει την πολιτική της επιχειρήσεως ως προς τη χρηματοδότηση των αγορών της. Μια μεταβολή του αριθμοδείκτη διαχρονικά δείχνει ότι η επιχείρηση αλλάζει την πιστοληπτική της πολιτική.

Αν π.χ. μια επιχείρηση έχει ανάγκη κεφαλαίων αυτό θα την οδηγήσει στο να αναζητήσει μεγαλύτερες πιστώσεις, παρά το γεγονός ότι έτσι δεν μπορεί να επιτύχει εκπτώσεις επί των τιμών αγοράς.

Επίσης μια σύγκριση του αριθμοδείκτη ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, ή της χρονικής περιόδου παραμονής απλήρωτων των αγορών μιας επιχειρήσεως με τις αντίστοιχες τιμές άλλων ομοειδών επιχειρήσεων δείχνει αν αυτή εκπληρώνει με βραδύτερο ή όχι ρυθμό τις υποχρεώσεις της.

Αν η μέση διάρκεια παραμονής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της συγκεκριμένης επιχειρήσεως είναι μεγαλύτερη από αυτή των άλλων ομοειδών επιχειρήσεων τότε αυτό θεωρείται καλό για την επιχείρηση με την προϋπόθεση βέβαια ότι δεν προκλήθηκαν άλλες αρνητικές επιπτώσεις στις σχέσεις της με τους προμηθευτές της. Πάντως, αν παρατηρηθεί μια κάποια αλλαγή της συμπεριφοράς των προμηθευτών απέναντι στην επιχείρηση, που εκδηλώνεται με άρνησή τους ν' αυξήσουν τις παρεχόμενες σ' αυτήν πιστώσεις, τότε το θέμα εμπνέει ανησυχίες και πρέπει να διερευνηθεί.

Αν τώρα συγκρίνουμε την ταχύτητα εισπράξεως απαιτήσεων με την ταχύτητα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και η πρώτη είναι μεγαλύτερη από τη δεύτερη, τότε αυτό σημαίνει, ότι οι υποχρεώσεις της επιχειρήσεως εξοφλούνται με βραδύτερο ρυθμό απ' ότι εισπράττονται οι απαιτήσεις της.

Ως εκ τούτου η επιχείρηση δεν χρειάζεται να διατηρεί μεγάλα ποσά σε κυκλοφοριακά στοιχεία, δεδομένου ότι γίνεται μια κάποια χρηματοδότηση αυτής από τους πιστωτές της.

Η μέση διάρκεια παραμονής των υποχρεώσεων στην επιχείρηση, όπως υπολογίζεται παραπάνω, ενδέχεται να μην αντιπροσωπεύει την πραγματικότητα και τούτο διότι ορισμένες υποχρεώσεις εξοφλούνται πολύ γρήγορα ενώ άλλες παραμένουν απλήρωτες επί μακρό χρονικό διάστημα.

Ως εκ τούτου, η μέση διάρκεια παραμονής απλήρωτων υποχρεώσεων της επιχειρήσεως επηρεάζεται από τις ακραίες αυτές τιμές και δεν αντικατοπτρίζει την πράγματι υφιστάμενη στην επιχείρηση κατάσταση.

Ο καλύτερος τρόπος για να ευρεθεί η μέση διάρκεια παραμονής των υποχρεώσεων στην επιχείρηση είναι η ιεράρχηση αυτών με βάση χρόνο λήξεως τους, εφόσον τα απαιτούμενα στοιχεία για τη σύνταξη μιας τέτοιας καταστάσεως είναι διαθέσιμα στον αναλυτή.

Θα πρέπει όμως να τονισθεί ότι οι "εξωτερικοί" αναλυτές δεν έχουν ποτέ στη διάθεσή τους τέτοια στοιχεία, για τούτο περιορίζονται στον υπολογισμό του αριθμοδείκτη ταχύ-

τητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και της μέσης χρονικής περιόδου παραμονής των υποχρεώσεων στην επιχείρηση με τους παραπάνω τρόπους που αναπτύχθηκαν.

Η σύνταξη της κατάστασεως για ιεράρχηση των υποχρεώσεων με βάση το χρόνο παραμονής τους στην επιχείρηση γίνεται κατά τον ίδιο τρόπο που γίνεται η κατάσταση ιεραρχήσεως των απαιτήσεων.

Έτσι, ο αναλυτής έχει καλύτερη πληροφόρηση σχετικά με τη σύνθεση του ύφους των πληρωτέων λογαριασμών.

Πρίν όμως τελειώσουμε το τμήμα αυτό της αναλύσεως είναι σκόπιμο ν'αναφέρουμε τον αριθμοδείκτη πληρωτέων λογαριασμών προς το ύφος των αποθεμάτων μιας επιχειρήσεως, τον οποίο χρησιμοποιούν πολλοί αναλυτές και είναι ιδιαίτερου ενδιαφέροντος για τις επιχειρήσεις διαρκών καταναλωτικών αγαθών.

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται από τη σχέση:

Αριθμοδείκτης πληρωτέων λογαριασμών προς αποθέματα	= 100 X	$\frac{\text{Πιστωτικές Αγορές}}{\text{Ύφος Αποθεμάτων}}$
---	---------	---

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό των αποθεμάτων της επιχείρησης που χρηματοδοτείται από τους προμηθευτές.

Μια απότομη μείωση του αριθμοδείκτη αυτού ενδέχεται να σημαίνει ότι οι προμηθευτές της επιχειρήσεως άλλαξαν συμπεριφορά, περιόρισαν την παροχή πιστώσεων προς την επι-

χείρηση .

Τέλος, οι τράπεζες συχνά μελετούν την τάση του αριθμοδείκτη των απαιτήσεων προς το ύψος των πληρωτέων λογαριασμών στους προμηθευτές. Ο αριθμοδείκτης αυτός δίνεται απο τη σχέση:

Αριθμοδείκτης Απαιτήσεων προς πληρωτέους Λογαριασμών Προμηθευτών	= 100X	Σύνολο Απαιτήσεων Σύνολο Πληρωτέων Λογαριασμών
--	--------	--

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει το ποσοστό των απαιτήσεων που καταλαμβάνει στους πληρωτέους λογαριασμούς.

Δ. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

Η ικανότητα μιας επιχειρήσεως να πωλεί τα αποθέματα 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 επιχειρήσεως με το μέσο απόθεμα των προϊόντων της. Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται από την ποιό κάτω σχέση:

Αριθμοδείκτης ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	=	Κόστος Πωληθέντων Μέσο Απόθεμα προϊόντων
---	---	---

Στα αποθέματα προϊόντων περιλαμβάνονται τόσο τα έτοιμα προϊόντα, όσο και οι πρώτες ύλες και τα ημικατεργασμένα προϊόντα.

Αν δεν είναι γνωστό στον εξωτερικό αναλυτή το κόστος των πωληθέντων τότε για τον υπολογισμό της ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων χρησιμοποιείται η αξία των πωλήσεων που πραγματοποιήθηκαν μέσα σε μία χρονική περίοδο.

Σαν μέσο απόθεμα προϊόντων λαμβάνεται το μέσο μηνιαίο απόθεμα σε τιμές πώλησης, δηλαδή το άθροισμα των μηνιαίων απογραφών εμπορευμάτων διαιρούμενο δια 12. Σε περίπτωση που ένας τέτοιος υπολογισμός είναι εξαιρετικά δύσκολος, τότε λαμβάνεται ο μέσος όρος των αποθεμάτων αρχής και τέλους χρήσεως. Ο δείκτης αυτός έχει ως εξής:

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσο Απόθεμα Προϊόντων}}$
---	---

Για τον υπολογισμό του παραπάνω αριθμοδείκτη χρησιμοποιείται το μέσο απόθεμα προϊόντων διότι το ύψος των αποθεμάτων στο τέλος της χρήσεως, όπως εμφανίζεται στον ισολογισμό τέλους χρήσεως, δεν δίνει αντιπροσωπευτική εικόνα του πραγματικού ύψους αυτών κατά τη διάρκεια της χρήσεως. Τούτο διότι, είναι δυνατόν, τα αποθέματα που εμφανίζονταν στο τέλος της χρήσεως να μην είναι αυτά που συνήθως διατηρούνταν καθόλη τη διάρκεια αυτής.

Πέραν αυτού εξετάζοντας τα αποθέματα μιας δεδομένης χρονικής στιγμής ενδέχεται αυτά να εμφανίζονται αυξημένα ή ελαττωμένα ανάλογα με τις επικρατούσες οικονομικές συνθήκες της Αγοράς.

Έτσι στην περίπτωση αυτή, η ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων θα είναι διαφορετική από εκείνη που θα ήταν κάτω από κανονικές συνθήκες.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχειρήσεως, σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση.

Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους (365) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων, τότε θα έχουμε σε αριθμό ημερών το χρόνο που παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρις ότου πωληθούν ή άλλως τον αριθμό των ημερών που απαιτούνται προκειμένου ν' ανανεωθούν τα αποθέματα της επιχειρήσεως. Αυτό φαίνεται από την ποιά κάτω σχέση:

Μέση Διάρκεια Παραμονής	=	365
Αποθεμάτων στην επιχείρηση		Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

Αναλύοντας την ποια πάνω σχέση έχουμε:

α) Μέση Διάρκεια Παραμονής = $\frac{365}{\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο Απόθεμα Προϊόντων}}}$ ⇒

$$\Rightarrow \text{Μέση Διάρκεια Παραμονής} = \frac{365 \times \text{Μέσο Απόθεμα Προϊόντων}}{\text{Κόστος Πωληθέντων}}$$

Αποθεμάτων στην επιχείρηση

$$\beta) \text{ Μέση Διάρκεια Παραμονής} = \frac{365}{\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσο Απόθεμα Προϊόντων}}} \Rightarrow$$

Αποθεμάτων στην επιχείρηση

$$\Rightarrow \text{Μέση Διάρκεια Παραμονής} = \frac{365 \times \text{Μέσο Απόθεμα Προϊόντων}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Αποθεμάτων στην Επιχείρηση

Γενικά όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση.

Για το λόγο αυτό οι καλά οργανωμένες επιχειρήσεις, εκτός αν αναμένεται αύξηση των τιμών των προϊόντων τους, προσπαθούν να διατηρούν το ελάχιστο ποσό αποθεμάτων που χρειάζονται και τούτο για να ελαχιστοποιούν το ύψος των τόκων των κεφαλαίων που δεσμεύουν για τα αποθέματα, να εξοικονομούν δαπάνες αποθκεύσεως και να μειώνουν τον κίνδυνο μη πωλήσεως τους λόγω αλλοιώσεως, ή αλλαγής των προτιμήσεων των καταναλωτών.

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αυτού γίνεται για να διαπιστωθεί η ταχύτητα με την οποία τα αποθέματα διατέθηκαν και αντικαταστάθηκαν κατά τη διάρκεια της χρήσεως.

Με αυτό τον τρόπο, ελέγχεται αν υπάρχει κάποια υπεραποθεματοποίηση, η οποία μπορεί να εγκυμονεί κινδύνους για την οικονομική εξέλιξη της επιχείρησης, ιδιαίτερα όταν τα αποθέματα των προϊόντων έχουν αγοραστεί με πίστωση, ή με δανεικά τραπεζικά κεφάλαια, για τα οποία η επιχείρηση πληρώνει τόκους.

Χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων προϊόντων μπορεί να συνδέεται με υπεραποθεματοποίηση.

Αντίθετα, μεγάλη ταχύτητα μπορεί να μη συνδέεται με αναλογικά υψηλά κέρδη, γιατί αυτά μπορεί να συμπιέζονται από την προσπάθεια της επιχείρησης να επιτύχει περισσότερες σε όγκο πωλήσεις με αντίστοιχη μείωση της τιμής πωλήσεως των προϊόντων της.

Έτσι, πολλές φορές, μεγάλη ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων μπορεί να αποδειχθεί λιγότερο επικερδής για μια επιχείρηση, από ότι μια χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας που συνδέεται με μεγάλο μικτό περιθώριο κέρδους.

Πολλές φορές, είναι δυνατόν, μια μεγάλη ταχύτητα κυκλοφορίας, αποθεμάτων έτοιμων προϊόντων να συνοδεύεται από μια δυσανάλογη αύξηση των εξόδων πωλήσεων και διαχείρισεως, με αποτέλεσμα την πραγματοποίηση χαμηλών κερδών.

Μια επιχείρηση, της οποίας τα αποθέματα έτοιμων προϊόντων κινούνται αργά, πρέπει να διατηρεί υψηλή σχέση κεφαλαίων κινήσεως προς τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, λόγω της βραδείας μετατροπής των αποθεμάτων της σε ρευστά διαθέσιμα.

Σε αυτό εδώ το σημείο παραθέτουμε το ακόλουθο παράδειγμα:

Έστω μια επιχείρηση με τα εξής δεδομένα:

Αρχικό Απόθεμα: 500.000

Αγορές: 1.400.000

Τελικό Απόθεμα: 400.000

Καθαρές Πωλήσεις: 1.800.000

Με βάση τα ποιά πάνω δεδομένα ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων έχει ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσο Απόθεμα Προϊόντων}} \quad (1)$$

Μέσο Απόθεμα Προϊόντων	=	$\frac{\text{Αρχικό Απόθεμα} + \text{Τελικό Απόθεμα}}{2}$	=>
Μέσο Απόθεμα Προϊόντων	=	$\frac{500.000 + 400.000}{2}$	=>
Μέσο Απόθεμα Προϊόντων = 450.000			

$$(1) \quad \text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας Αποθεμάτων} = \frac{1.800.000}{450.000} = 4 \text{ φορές}$$

Τώρα ο μέσος χρόνος παραμονής των αποθεμάτων στην επιχείρηση σύμφωνα με τα παραπάνω δεδομένα έχει ως εξής:

$$\text{Μέσος χρόνος παραμονής αποθεμάτων στην επιχείρηση} = \frac{365}{\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων}} \Rightarrow$$

$$\text{Μέσος χρόνος παραμονής αποθεμάτων στην επιχείρηση} = \frac{365}{4} \Rightarrow$$

$$\text{Μέσος χρόνος παραμονής αποθεμάτων στην επιχείρηση} = 91 \text{ ημέρες}$$

Η πραγματική αξία του παραπάνω αριθμοδείκτη μπορεί να φανεί μόνο από τη μελέτη της εξελίξεως του διαχρονικά, ως και από τη σύγκρισή του με άλλους ομοειδών επιχειρήσεων ή με τον αντίστοιχο αριθμοδείκτη του κλάδου όπου ανήκει η επιχείρηση.

Θα πρέπει όμως να τονισθεί, ότι στις περιπτώσεις αυτές είναι σημαντικό να έχουμε συγκρίσιμα στοιχεία που να προκύπτουν από τη χρησιμοποίηση της αυτής μεθόδου αποτίμησης των αποθεμάτων.

Τούτο διότι η εκάστοτε ακολουθούμενη μέθοδος αποτίμησης επηρεάζει το ύψος των αποθεμάτων, που εμφανίζεται ότι έχει μια επιχείρηση. Έτσι, σε περίοδο αυξήσεων τιμών, αν για την αποτίμηση των αποθεμάτων χρησιμοποιείται η μέ-

θοδος LIFO (το τελευταίο εισαχθέν εμπόρευμα πωλείται πρώτο), τότε η αξία αυτών που εμφανίζεται στα βιβλία της επιχείρησης θα είναι μικρότερη από ότι αν αποτιμώνται με τη μέθοδο FIFO (το πρώτο εισαχθέν εμπόρευμα πωλείται πρώτο).

Πάντως, μια διαφορά στην ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων μεταξύ επιχειρήσεων του αυτού κλάδου ενδέχεται να οφείλεται σε διαφοροποιήσεις, όχι μόνο του τρόπου αποτιμώσεως των αποθεμάτων, αλλά και της ακολουθούμενης πολιτικής πώλησεων, της ικανότητας της διοικήσεως στην διάθεση των προϊόντων και των μεθόδων ελέγχου του ύψους των αποθεμάτων.

Ο αριθμοδείκτης αυτός θα πρέπει, να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο παλαιότερων χρήσεων, προκειμένου να προσδιοριστεί αν υπάρχει ή όχι κάποια μη ομαλή εξέλιξη στην οικονομική κατάσταση της επιχείρησης.

Έτσι, αν προκύψει ότι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων μιας επιχείρησης παρουσιάζει συνεχή σχεδόν μείωση σε μια περίοδο που σε άλλες ομοειδείς επιχειρήσεις παρουσιάζει αύξηση τότε υπάρχει ένδειξη ότι κάτι, μη ενθαρρυντικό, συμβαίνει το οποίο ενδέχεται να οφείλεται ή σε υπεραποθεματοποίηση ή σε χαμηλές πωλήσεις, σε σχέση με το ύψος των διατηρούμενων αποθεμάτων.

Μια χωρίς λόγο αύξηση του αριθμοδείκτη αυτού μπορεί να θεωρηθεί όχι καλή ένδειξη και ίσως αντανάκλαση μιας κά-

ποιας μειώσεως στη ζήτηση των προϊόντων της συγκεκριμένης επιχειρήσεως.

Με τον αριθμό των ημερών που απαιτούνται για την πώληση των αποθεμάτων (με βάση τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων) και τον αριθμό των ημερών που παραμένουν ανείσπρακτες οι απαιτήσεις στην επιχείρηση (με βάση τον αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων) μπορεί να προσδιοριστεί η συνολική περίοδος που απαιτείται από τη στιγμή που εισέρχονται τα αποθέματα στην επιχείρηση τη στιγμή που θα εισπραχθούν οι απαιτήσεις από την πώληση τους.

Η συνολική αυτή περίοδος βρίσκεται αν προσθέσουμε τον αριθμό των ημερών (κατά μέσο όρο) που απαιτούνται για να πωληθούν τα αποθέματα προϊόντων με τον αριθμό των ημερών που απαιτούνται για να εισπραχθούν οι απαιτήσεις από αυτά.

Από την μελέτη τόσο του χρονικού διαστήματος που μεσολαβεί από την αγορά των εμπορευμάτων μέχρι την είσπραξη των απαιτήσεων από την πώληση τους, όσο και της ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων και εισπράξεως απαιτήσεων, μπορούν να προσδιοριστούν τυχόν διαφορές μεταξύ επιχειρήσεων, ως και διαφορές της ίδιας της επιχειρήσεως διαχρονικά.

Έτσι μπορεί ν' αξιολογηθεί η αποτελεσματικότητα της διοικήσεώς της ως προς τις πωλήσεις, την πιστωτική της πολιτική και την πολιτική εισπράξεως των απαιτήσεών της.

Ε. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κεφαλαίου Κινήσεως

Υπάρχει στενή σχέση μεταξύ των πωλήσεων και του κεφαλαίου κινήσεως μιας επιχειρήσεως, διότι όσο αυξάνουν οι πωλήσεις τόσο περισσότερα κεφάλαια κινήσεως απαιτούνται για αποθέματα και για αυξημένες ενδεχομένως πιστώσεις προς στους πελάτες της.

Γι' αυτό, προκειμένου να ελεγχθεί η επαρκής ή όχι χρησιμοποίηση των κεφαλαίων κινήσεως προσδιορίζεται ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κεφαλαίων κινήσεως, ο οποίος βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών πωλήσεων μιας επιχειρήσεως με το καθαρό κεφάλαιο κινήσεως της. Ο αριθμοδείκτης αυτός έχει ως εξής:

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Κεφαλαίου Κινήσεως	$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Κεφ. Κίνησης}}$
---	--

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πιο είναι το ύψος των πωλήσεων που επιτεύχθηκε από κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κινήσεως και αν η επιχείρηση διατηρεί μεγάλα κεφάλαια κινήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Για να έχει μεγαλύτερη αξία ο αριθμοδείκτης αυτός θα πρέπει να προσδιορίζεται για μια σειρά ετών και να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο αριθμοδείκτη του κλάδου, όπου

ανήκει η συγκεκριμένη επιχείρηση.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μπορεί να παρέχει ένδειξη ανεπάρκειας κεφαλαίων κινήσεως και χαμηλή ταχύτητα ανανεώσεως των αποθεμάτων ή της ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων. Στην περίπτωση αυτή, η ανεπάρκεια στα κεφάλαια κινήσεως μπορεί να συνοδεύεται από αυξημένες τρέχουσες υποχρεώσεις, οι οποίες ενδέχεται να είναι ληξιπρόθεσμες πριν από την μετατροπή των αποθεμάτων ετοιμών προϊόντων και των απαιτήσεων σε μετρητά.

Μία χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας των κεφαλαίων κινήσεως μπορεί να είναι αποτέλεσμα υπεραυξημένων καθαρών κεφαλαίων κινήσεως, χαμηλής ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων και απαιτήσεων, ή ενός αυξημένου ποσού κεφαλαίου κίνησης, επενδυμένου σε προσωρινές επενδύσεις.

Αυξημένες αποθεματοποιήσεις μπορεί να έχουν γίνει ενόψει αυξήσεων στις τιμές των προϊόντων της επιχειρήσεως, ή προβλέψεως κάποιας ελλείψεως πρώτων υλών ή εμπορευμάτων στην Αγορά.

Όσο περισσότερες είναι οι πωλήσεις, σε σχέση με το καθαρό κεφάλαιο κινήσεως, τόσο λιγότερο ευνοϊκή είναι η κατάσταση της επιχειρήσεως αν η ταχύτητα κυκλοφορίας των κεφαλαίων κινήσεως επιτεύχθηκε με τη χρησιμοποίηση αυξημένων βραχυπρόθεσμων πιστώσεων.

Ο πραγματικός κίνδυνος είναι δυνατό να προέλθει από μια απροσδόκητη μείωση των πωλήσεων της επιχειρήσεως, οπότε τα αποθέματα συσσωρεύονται.

Σε μια τέτοια περίπτωση, οι υποχρεώσεις της επιχειρήσεως αυξάνονται αφού δεν εισρέουν επαρκή κεφάλαια από τις πωλήσεις για την έγκαιρη εξόφληση τους.

ΣΤ. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας Ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του Ενεργητικού μιας επιχειρήσεως, εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησης αυτού, σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το ηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών πωλήσεων μιας χρήσεως με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της επιχειρήσεως, που χρησιμοποιούνται κατά τη διάρκεια της αυτής χρήσεως για την επίτευξη των πωλήσεών της.

Ο αριθμοδείκτης αυτός έχει ως εξής:

Αριθμοδείκτης ταχύτητας	=	Καθαρές Πωλήσεις
κυκλοφορίας του ενεργητικού		Σύνολο Ενεργητικού

Οι καθαρές πωλήσεις προκύπτουν αν από το σύνολο των πωλήσεων αφαιρεθούν οι επιστροφές πωλήσεων και οι εκπτώσεις πωλήσεων.

Ως σύνολο ενεργητικού, λαμβάνεται το ύψος του ενεργητικού μετά την αφαίρεση των συμμετοχών και άλλων παρεμφερών μακροχρόνιων τοποθετήσεων, διότι τα στοιχεία

αυτά δεν χρησιμοποιούνται από την επιχείρηση για την πραγματοποίηση πωλήσεων.

Επίσης, αν το σύνολο του ενεργητικού στην αρχή της χρήσεως διαφέρει σημαντικά από αυτό που εμφανίζεται στο τέλος της χρήσεως, τότε για να βρεθεί το πραγματικό ύψος ενεργητικού που χρησιμοποιήθηκε κατά τη διάρκεια της χρήσεως, υπολογίζεται ο μέσος όρος αυτού. Δηλαδή είναι: $\text{Σύνολο Ενεργητικού} = (\text{Σύνολο Ενεργητικού Αρχής} + \text{Σύνολο Ενεργητικού Τέλους}) : 2$.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της.

Αντίθετα, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού αποτελεί ένδειξη όχι εντατικής χρησιμοποιήσεως των περιουσιακών της στοιχείων, οπότε θα πρέπει ή να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποιήσεως αυτών ή να προβεί σε ρευστοποίηση μέρους των περιουσιακών της στοιχείων. Με άλλα λόγια, ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει, αν υπάρχει ή όχι επένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση, σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί.

Η παρακολούθηση του δείκτη αυτού διαχρονικά δείχνει την πορεία της επιχειρήσεως, ως προς το βαθμό χρησιμοποιήσεως των περιουσιακών της στοιχείων.

Για να έχει μεγαλύτερη πληροφοριακή αξία, ο αριθ-

θμοδείκτης αυτός πρέπει να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο μέσο όρο του κλάδου όπου ανήκει η συγκεκριμένη επιχείρηση

Η ανοδική πορεία του εν λόγω αριθμοδείκτη διαχρονικά παρέχει ένδειξη μιας πιο εντατικής εκμεταλλεύσεως των στοιχείων του ενεργητικού και τούτο γιατί η άνοδος του συνδέεται είτε με αύξηση των πωλήσεων, είτε με αναλογικά μεγαλύτερη αύξηση των πωλήσεων, σε σχέση με την αύξηση του ενεργητικού της επιχειρήσεως.

Αντίθετα μείωση του αριθμοδείκτη διαχρονικά παρέχει ένδειξη μιας ολοένα μικρότερης χρησιμοποιήσεως του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις, πράγμα που στην ουσία σημαίνει μια κάποια υπερεπένδυση κεφαλαίων στα στοιχεία του ενεργητικού.

Η ερμηνεία του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού θα πρέπει να γίνεται με μεγάλη προσοχή και τούτο διότι, οι πωλήσεις μιας επιχειρήσεως αναφέρονται σε τρέχουσες τιμές ενώ τα περιουσιακά της στοιχεία σε τιμές κτήσεως οι οποίες, λόγω του υπάρχοντος πληθωρισμού, εμφανίζονται ουσιοδώς χαμηλότερες των πραγματικών, εκτός αν έχει γίνει αναπροσαρμογή της αξίας τους σε τρέχουσες τιμές.

Επίσης ο αριθμοδείκτης αυτός επηρεάζεται από την μέθοδο αποσβέσεων που ακολουθεί κάθε επιχείρηση.

Για παράδειγμα, μια επιχείρηση που εφαρμόζει την μέθοδο αυξανόμενης αποσβέσεως θα παρουσιάζει υψηλότερο

αριθμοδείκτη από μίαν άλλη που εφαρμόζει την μέθοδο της σταθεράς αποσβέσεως, με την προϋπόθεση ότι όλοι οι άλλοι παράγοντες είναι ίδιοι.

Η πραγματοποίηση όμως των πωλήσεων μιας επιχείρησης είναι το συλλογικό αποτέλεσμα πολλών παραγόντων π.χ. δραστηριότητας της διοικήσεως, πωλητών, σχετικής διαφήμισης, υπάρχοντος ανταγωνισμού κ.λ.π.

Μερικοί από τους παραπάνω παράγοντες υπάγονται στο έλεγχο της διοικήσεως της επιχειρήσεως ενώ άλλοι όχι.

Πρέπει να σημειωθεί ότι ο αριθμοδείκτης αυτός εξεταζόμενος μόνος του, δεν μπορεί να δώσει πληροφορίες σχετικά με την πρόβλεψη του οικονομικού αποτελέσματος μιας επιχειρήσεως διότι οι αυξημένες πωλήσεις δεν συνοδεύονται πάντοτε από αυξημένα κέρδη.

Για να αποκτήσει μια πιο ουσιαστική αξία, πρέπει να συνεξετάζεται με τους αριθμοδείκτες λειτουργικών κερδών προς πωλήσεις και λειτουργικών κερδών προς το σύνολο του ενεργητικού.

Πάντως, μια υπερεπένδυση κεφαλαίων σε περιουσιακά στοιχεία, σε σχέση με τις πωλήσεις μιας επιχειρήσεως, είναι ενδεχόμενο να έχει δυσμενή επίδραση. Τούτο διότι, αφ' ενός η υπερεπένδυση αυτή θα επιβαρύνει την επιχείρηση με αυξημένες υποχρεώσεις για πληρωμή τόκων, δαπάνες συντηρήσεως, και άλλες σταθερές δαπάνες, ιδίως στις περιπτώσεις, που η χρηματοδότηση των παγίων έχει γίνει με-

σοβραχυπρόθεσμα δάνεια ή με έκδοση ομολογιακών δανείων.

Μια τέτοια κατάσταση, αν δεν αντιμετωπισθεί με εντατικοποίηση της διοικήσεως της επιχειρήσεως στον τομέα πωλήσεων, θα έχει σαν αποτέλεσμα να οδηγηθεί η επιχείρηση σε αδυναμία εκπληρώσεως των υποχρεώσεων της.

Τέλος, τονίζεται ότι σε περίπτωση συγκρίσεως του αριθμοδείκτη αυτού με τους αντίστοιχους άλλων ομοειδών επιχειρήσεων, θα πρέπει τα στοιχεία, βάσει των οποίων υπολογίζονται, να είναι συγκρίσιμα, ώστε να μην υπάρχουν μεταξύ του διαφορές που να οφείλονται π.χ. στη διαφορετική πολιτική αποσβέσεων, ή στις τιμές εμφανίσεως των περιουσιακών στοιχείων (ιστορικές ή αναπροσαρμοσμένες), ή στην παλαιότητα των παγίων.

Ζ. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το βαθμό χρησιμοποιήσεως των παγίων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχειρήσεως, σε σχέση με τις πωλήσεις της. Επίσης, παρέχει ένδειξη του αν υπάρχει υπερεπένδυση σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών πωλήσεων της χρήσης με το σύνολο των καθαρών παγίων (δεν περιλαμβάνονται οι προσωρινές επενδύσεις και τα άυλα πάγια περιουσιακά στοιχεία).

Ο αριθμοδείκτης αυτός έχει ως εξής:

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων	=	Καθαρές Πωλήσεις Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό
---	---	---

Όπου καθαρό πάγιο ενεργητικό υπολογίζεται ο μέσος όρος του παγίου ενεργητικού στην αρχή και στο τέλος της χρήσεως, εξ αιτίας των αποσβέσεων που γίνονται κατά τη διάρκεια της χρήσεως, οπότε ο μέσος όρος είναι πιο αντιπροσωπευτικός του ύψους των πράγματι απασχοληθέντων καθαρών παγίων. Έτσι το καθαρό πάγιο έχει ως εξής:

Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό	=	Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό Αρχής	+	Καθαρό Πάγιο Ενεργητ. Τέλους
-------------------------	---	----------------------------------	---	---------------------------------

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο πιο εντατική είναι η χρησιμοποίηση των παγίων περιουσιακών στοιχείων της επιχειρήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις.

Μείωση του εν λόγω αριθμοδείκτη διαχρονικά υποδηλώνει μείωση του βαθμού χρησιμοποίησεως των παγίων, η οποία πιθανώς να δείχνει υπερεπένδυση σε πάγια.

Αντίθετα αύξηση αυτού αποτελεί ένδειξη μιας πιο εντατικής χρησιμοποίησεως των παγίων σε σχέση με τις πωλήσεις, χωρίς όμως αυτό να είναι πάντοτε βέβαιο. Γι' αυτό κατά την ερμηνεία αυτού του αριθμοδείκτη πρέπει να είναι κανείς επιφυλακτικός για τους ίδιους λόγους που αναφέρα-

με και παραπάνω για τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας της περιουσίας.

Για πληρέστερη πληροφόρηση, ο αριθμοδείκτης αυτός πρέπει να συγκρίνεται με τους αντίστοιχους άλλων ομοειδών επιχειρήσεων. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να αναφερθεί ότι ενώ για την πραγματοποίηση των πωλήσεων είναι απαραίτητη η ύπαρξη παγίων για την παραγωγή των προϊόντων εμπορίας της επιχειρήσεως, ωστόσο, δεν υπάρχει άμεση σχέση μεταξύ πωλήσεων και παγίων, που θα μπορούσε να αξιολογηθεί με αυτόν τον αριθμοδείκτη.

Τούτο διότι οι πωλήσεις είναι συνέπεια πολλών παραγόντων (π.χ. ποιότητας προϊόντων, πολιτικής πωλήσεων, δραστηριότητας πωλητών, διαφημίσεως, ανταγωνισμού, κ.λ.π.).

Όταν ο όγκος των πωλήσεων παραμένει σταθερός και αυξάνονται μόνο οι τιμές πωλήσεως των προϊόντων τότε υπάρχει αύξηση της συνολικής αξίας των πωλήσεων, αλλά αυτή είναι πλασματική.

Η. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων δείχνει το βαθμό χρησιμοποιήσεως των ιδίων κεφαλαίων της επιχειρήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Με άλλα λόγια δείχνει τις πωλήσεις που πραγματο-

ποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών πωλήσεων της χρήσεως με τα ίδια κεφάλαια.

Ο αριθμοδείκτης αυτός έχει ως εξής:

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	=	$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$
--	---	---

Όπου ίδια κεφάλαια λαμβάνεται ο μέσος όρος των κεφαλαίων και αυτό γιατί, μπορεί κατά την διάρκεια της χρήσης το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων να αυξηθεί ή να μειωθεί οπότε έχουμε μεταβολή του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων. Η διαδικασία αυτή γίνεται, για να βρεθεί το ύψος των κεφαλαίων που πράγματι απασχολήθηκαν για την επίτευξη των πωλήσεων της χρήσεως.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχειρήσεως διότι πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων γεγονός το οποίο ενδέχεται να οδηγήσει σε αυξημένα κέρδη.

Έτσι όσο διαρκούν οι αυξημένες πωλήσεις και τα κέρδη της επιχειρήσεως, το ελάχιστο αυτό ύψος ιδίων κεφαλαίων, που έχει χρησιμοποιηθεί, μπορεί να θεωρηθεί αρκετό.

Αν όμως αλλάξουν οι συνθήκες πωλήσεων και σημειωθεί κάμψη αυτών, τότε το σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφα-

λαίων της επιχειρήσεως δεν θα μπορέσει να απορροφήσει τις ζημίες, που ενδέχεται να προκύψουν από τη μείωση των πωλήσεων, ούτε θα υπάρχουν αρκετά κεφάλαια κινήσεως για να ανταποκριθεί η επιχείρηση στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Από πλευράς ασφαλείας όμως όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων, τόσο λιγότερο ευνοϊκή είναι η θέση της επιχειρήσεως, γιατί λειτουργεί βασιζόμενη κυρίως στα ξένα κεφάλαια.

Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων είναι ενδεχόμενο να παρέχει ένδειξη υπάρξεως υπερεπενδύσεως σε πάγια, σε σχέση με τις πωλήσεις. Πάντως ο αριθμοδείκτης αυτός έχει περιορισμένη αξία ως προς την αξιοπιστία και σπουδαιότητα των πληροφοριών που δίνει, γιατί και αυτός είναι ένας σύνθετος δείκτης.

Στην έκταση που τα ίδια κεφάλαια είναι τοποθετημένα σε μακροχρόνιες επενδύσεις, ή σε άλλα στοιχεία που δεν συμμετέχουν άμεσα στις πωλήσεις, ο δείκτης αυτός δεν έχει καμιά σχέση με τις πωλήσεις που επιτυγχάνει η επιχείρηση.

Αυξημένα ίδια κεφάλαια ίσως να είναι αναγκαία, γιατί έχουν επενδυθεί σε μικρής κυκλοφοριακής ταχύτητας περιουσιακά στοιχεία όπως απαιτήσεις, αποθέματα και πάγια.

2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

A. ΓΕΝΙΚΑ

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

Τούτο διότι κατά κανόνα όλες οι επιχειρήσεις έχουν σαν σκοπό το κέρδος και κατά συνέπεια οι ενδιαφερόμενοι δίδουν μεγάλη σημασία στο πόσο αποδοτική υπήρξε αυτή από απόψεως κερδών ως και ποιές είναι οι προοπτικές της για το μέλλον.

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

Για τη μέτρηση της αποδοτικότητας χρησιμοποιούνται διάφορα κριτήρια, όπως η πορεία του όγκου των πωλήσεων, της παραγωγής, των κερδών κ.λ.π. τα κριτήρια όμως αυτά για να αποκτήσουν ουσιαστική σημασία πρέπει να συσχετιστούν τόσο μεταξύ τους, όσο και με άλλα μεγέθη, που έχουν σχέση με την επιχείρηση.

Μια αύξηση των πωλήσεων π.χ. τότε μόνο έχει οικονομική σημασία και είναι επιθυμητή, αν έχει σαν αποτέλεσμα την αύξηση των κερδών. Εξ άλλου οι μεταβολές στα κέρδη πρέπει να εξετάζονται σε σχέση με τα κεφάλαια που απασχο-

λούνται για την πραγματοποίησή τους, άλλως, ως μεμονωμένα μεγέθη έχουν μικρή σημασία.

Έτσι δημιουργήθηκε η ανάγκη χρησιμοποίησης των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας, οι οποίοι αναφέρονται αφ' ενός στις σχέσεις κερδών και απασχολουμένων στην επιχείρηση κεφαλαίων και αφ' ετέρου στις σχέσεις μεταξύ κερδών και πωλήσεων.

Η σχέση μεταξύ κερδών και απασχολουμένων κεφαλαίων είναι ένας από τους πλέον χρησιμοποιούμενους δείκτες μετρήσεως της αποδόσεως μιας επιχειρήσεως, την οποία μπορούμε να συγκρίνουμε με την απόδοση άλλων εναλλακτικών μορφών επενδύσεων, ανταγωνιστικών ή όχι.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες μετρήσεως της αποδοτικότητας είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους
2. Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους.
3. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων
4. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού
5. Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού
6. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων
7. Αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως
8. Αριθμοδείκτης δαπανών λειτουργίας

Οι παραπάνω αριθμοδείκτες αποδοτικότητας δείχνουν πόσο αποτελεσματικά λειτούργησε η επιχείρηση κατά την διάρκεια μιας ή και περισσοτέρων χρήσεων και απαντούν σε ερωτήματα σχετικά με το αν τα κέρδη της ήταν η απόδοση

των κεφαλαίων της, ποιά ήταν η απόδοση από τις κύριες δραστηριότητές της κ.λ.π.

Γενικά οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας υπολογίζονται είτε με βάση τις πωλήσεις της επιχειρήσεως κατά τη διάρκεια μιας χρήσεως, είτε με βάση της επενδύσεις της.

B. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Η ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

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 αναλαμβάνει μια επιχείρηση από την πώληση προϊόντων αξίας 100 δραχμών, έτσι:

Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους	=	$100 \times \frac{\text{Μικτά κέρδη χρήσεως}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσεως}}$
	=	$100 \times \frac{6.000.000}{15.000.000} =$
	=	40%

Το ποσοστό μικτού κέρδους, βρίσκεται επίσης αν απο την αξία πωλήσεως αφαιρεθεί το κόστος πωληθέντων και η διαφορά εκφαστεί σε ποσοστό επί τοις εκατό της αξίας πω-

λήσεως. Ο υπολογισμός όμως αυτός είναι δυνατός μόνο αν η επιχείρηση δημοσιεύει το κόστος πωληθέντων.

Ο σχετικός τύπος διαμορφώνεται ως εξής:

Ποσοστό μικτού κέρδους ή μικτό περιθώριο	=	$100 \times \frac{(\text{Καθαρές πωλήσεις} - \text{Κόστος Πωληθέντων})}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$	=
	=	$100 \times 1 - \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$	=
	=	$100 \times 1 - \frac{9:000.000}{1.500.000}$	=
	=	$100 (1 - 0,6) = 100 - 60 = 40\%$	

Ο υπολογισμός του μικτού κέρδους είναι πολύ σημαντικός για τις εμπορικές και βιομηχανικές επιχειρήσεις, γιατί παρέχει ένα μέτρο αξιολογήσεως της αποδοτικότητάς τους. Σ' αυτού του είδους τις επιχειρήσεις, το κόστος πωληθέντων είναι το ουσσιωδέστερο μέγεθος και ως εκ τούτου 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 της αντίστοιχης περιόδου, έτσι:

Αριθμοδείκτης κόστους πωληθέντων προς καθαρές πωλήσεις	$= 100 \times \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} =$
	$= 100 \times \frac{9.000.000}{15.000.000} =$
	$= 60\%$

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 ποσοστό μικτού κέρδους, που να τις επιτρέπει να καλύπτει τα λειτουργικά και άλλα έξοδα της και συγχρόνως να της αφήνει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος, σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους τόσο καλύτερη, από απόψεων κερδών, είναι η θέση της επιχείρησης, διότι μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων της. Γενικά μπορούμε να πούμε ότι, η επίδραση από μια ενδεχόμενη αύξηση του κόστους των πωληθέντων θα είναι λιγότερο δυσμενής στην επιχείρηση εκείνη, που έχει υψηλό αριθμοδείκτη μικτού κέρδους, από ότι θα είναι σε μια άλλη με χαμηλό το σχετικό αριθμοδείκτη.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να επι-

τυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές.

Αντίθετα ένας χαμηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει μια όχι καλή πολιτική της διοικήσεως στον τομέα αγορών και πωλήσεων. Το γεγονός αυτό οδηγεί σε στασιμότητα πωλήσεων με αποτέλεσμα να μη πραγματοποιούνται αγορές σε μεγάλες ποσότητες, που θα μπορούσαν να επιτευχθούν με χαμηλές τιμές.

Είναι όμως δυνατόν, η διοίκηση μιας επιχειρήσεως να έχει θέσει σκόπιμα ένα χαμηλό περιθώριο κέρδους, προκειμένου να επιτύχει αύξηση του όγκου των πωλήσεων ή αύξηση των πωλήσεων ενός νέου προϊόντος της, ώστε να διευρύνει τη δυναμική παρουσία της στην αγορά.

Ως εκ τούτου, μολονότι ένας υψηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους φαίνεται εκ πρώτης όψεως, ότι είναι προτιμότερος, παρ' όλα αυτά θα πρέπει να ληφθούν υπόψη και άλλοι παράγοντες. Για παράδειγμα μια επιχείρηση με χαμηλό περιθώριο κέρδους μπορεί να εφαρμόζει μια δυναμική πολιτική πωλήσεων κατά την οποία να πραγματοποιεί υψηλά κέρδη λόγω του μεγάλου όγκου πωλήσεων αντισταθμίζοντας έτσι το χαμηλό της περιθώριο κέρδους. Αντίθετα, μια επιχείρηση με υψηλό περιθώριο κέρδους μπορεί να είναι μια καθετοποιημένη επιχείρηση, οπότε το συνολικό κέρδος όλων των επιμέρους διαδικασιών επιτυγχάνεται με βάση την τιμή πωλήσεως των ετοιμωμένων προϊόντων της. Μια επιχείρηση που βρίσκεται στο τελευταίο στάδιο της παραγωγικής διαδικα-

σίας θα έχει ένα πολύ μικρότερο περιθώριο κέρδους, εφόσον δεν συνυπολογίζει τα κέρδη των προηγούμενων σταδίων.

Τέλος, θα πρέπει να πούμε ότι ένας χαμηλός αριθμοδείκτης μπορεί να παρέχει ένδειξη ότι η επιχείρηση έχει κάνει επενδύσεις, που δεν δικαιολογούνται από τον όγκο των πωλήσεων της, με αποτέλεσμα να έχει αυξημένο κόστος παραγωγής των προϊόντων της.

Στο σημείο όμως αυτό θα πρέπει να σημειωθεί ότι το κόστος των πωληθέντων προϊόντων σε σχέση με τις πωλήσεις της εξαρτάται και από την ακολουθούμενη μέθοδο αποτιμής των αποθεμάτων. Έτσι σε περιόδους πληθωρισμού, αν ακολουθείται η μέθοδος FIFO θα έχει σαν αποτέλεσμα αυξημένο περιθώριο κέρδους από ότι αν ακολουθείται η μέθοδος LIFO.

Αφού ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους μας δείχνει το πόσο επικερδής είναι μια επιχείρηση από την πώληση των προϊόντων της, έτσι η συνεχής παρακολούθηση αυτού για μερικά έτη, μας δείχνει διαχρονικά την πορεία της εταιρείας.

Εξάλλου ο αριθμοδείκτης αυτός καθιστά δυνατή την σύγκριση μεταξύ ομοειδών επιχειρήσεων του αυτού κλάδου. Έτσι μια τιμή του δείκτη π.χ. 0,40 σημαίνει ότι σε πωλήσεις 100δρχ. το μικτό κέρδος είναι 40 δρχ. και επομένως το κόστος πωληθέντων θα είναι $100 - 40 = 60$ δρχ.

Γ. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Η
ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλ. δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Με άλλα λόγια ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό κέρδους, που μένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των λοιπών εξόδων της επιχειρήσεως.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους βρίσκεται, αν διαιρέσουμε τα καθαρά λειτουργικά κέρδη μιας περιόδου με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων της ίδιας περιόδου:

Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους	$= 100 \times \frac{\text{Καθαρά λειτουρ. κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$ $= 100 \times \frac{3.750.000}{15.000.000} = 25\%$
---	--

Από το παράδειγμα προκύπτει ότι από πωλήσεις δραχμών επιτυγχάνεται καθαρό κέρδος 25 δρχ.

Στα καθαρά λειτουργικά κέρδη δεν περιλαμβάνονται τυχόν μη λειτουργικά έσοδα και κέρδη (κληρώσεις λαχνών) όπως και τα μη λειτουργικά έξοδα και ζημιές (ζημιές από καταστροφή εμπρευμάτων κ.λ.π.) που μπορεί να επηρεάζουν το αποτέλεσμα.

Έτσι, πολλές φορές για τον υπολογισμό του παραπάνω αριθμοδείκτη λαμβάνονται τα καθαρά κέρδη της χρήσεως με την προσθήκη των διαφόρων εσόδων και την αφαίρεση των διαφόρων εξόδων, έτσι:

Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους	$= 100 \times \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Ειμετάλ.}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$ $= 100 \times \frac{450.000}{15.000.000} = 30\%$
---	--

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους είναι πολύ χρήσιμος, γιατί πολλοί αναλυτές βασίζονται τις προβλέψεις τους για τα μελλοντικά καθαρά κέρδη της επιχείρησης επί του προβλεπόμενου ύψους πωλήσεων και του ποσοστού καθαρού κέρδους.

Στο σημείο αυτό είναι σκόπιμο να τονισθεί ότι, από την μελέτη και των δυο παραπάνω αριθμοδεικτών μπορεί ο αναλυτής να εμβαλύνει την εσωτερική λειτουργία της επιχείρησης.

Εάν, ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δεν μεταβάλλεται διαχρονικά ενώ κατά την ίδια περίοδο ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους παρουσιάζει κάμψη, η εξέλιξη αυτή παρέ-

χει ένδειξη μιας δυσανάλογης αύξησης των εξόδων λειτουργίας της επιχειρήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις. Στην περίπτωση αυτή θα πρέπει να επισημανθούν οι λόγοι αυξήσεως των εξόδων της.

Εάν, αντίθετα ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους παρουσιάζει κάμψη διαχρονικά, ενώ ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους παραμένει σταθερός παρέχεται ένδειξη δυσανάλογου αυξήσεως του κόστους πωληθέντων σε σχέση με τα έσοδα πωλήσεων. Αυτό μπορεί να οφείλεται είτε σε συμπίεση των τιμών πωλήσεως των προϊόντων της επιχειρήσεως, είτε σε μείωση της παραγωγικότητας των συντελεστών που συμμετέχουν στην παραγωγή.

Εάν όμως συμβαίνει οι αριθμοδείκτες μικτού και καθαρού κέρδους να μειώνονται ενώ τα έξοδα λειτουργίας να παραμένουν σταθερά σε σχέσεις με τις πωλήσεις, τότε αυτό οφείλεται αποκλειστικά και μόνο στο υψηλότερο κόστος παραγωγής.

Παράδειγμα, ο παρακάτω πίνακας παρουσιάζει την εξέλιξη πωλήσεων και κερδών, των αριθμοδεικτών μικτού και καθαρού κέρδους, καθώς και τους δείκτες τάσεως των μεγεθών αυτών της ΑΓΕΖ - ΗΡΑΚΛΗΣ:

Τ. Ε. Ι. ΠΑΤΡΑΣ
ΣΙΒΑΙΟΘΡΗΚΗ

Δείκτες τάσεως Α.Ε. ΑΓΕΖ - ΗΡΑΚΛΗΣ
(τα ποσά που αφορούν δρχ. είναι σε εκα. δρχ)

	19Χ4	19Χ5	19Χ6	19Χ7	19Χ8
Καθαρές πωλήσεις	6.073,0	7.794,0	10.372,6	14.310,4	16.044,8
Δείκτης τάσεως (%)	100,00	128,34	170,80	235,64	264,20
Μικτά κέρδη...	995,3	1.662,7	1.704,7	2.238,9	264,20
Δείκτης τάσεως (%)	100	167,05	171,27	224,94	242,64
Καθαρά λειτουρ. κέρδη..	179,5	468,6	235,1	429,1	921
Δείκτης τάσεως (%)	100	261,06	130,97	239,05	51,25
Αριθμοδ. μικτού κέρδους	16,4%	21,3%	16,4%	15,7%	15,1%
Δείκτης τάσεως (%)	100	129,88	100,00	95,73	92,07
Αριθμοδ. καθαρού κέρδ.	2,96	6,01%	2,27%	3,00%	0,57%
Δείκτης τάσεως (%)	100	203,04	76,96	101,35	19,26

Όπως φαίνεται από τον παραπάνω πίνακα, τόσο ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους, όσο και ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους, δεν μπορεί να θεωρηθούν ικανοποιητικοί για τις περισσότερες από τις χρήσεις που εξετάζονται. Η πορεία τους διαχρονικά παρουσιάζει κάμψη, όπως φαίνεται και από τους δείκτες τάσεως. Έτσι, οδηγούμαστε στο συμπέρασμα ότι αν δεν επιδιωχθεί η αύξηση του ρυθμού πωλήσεων που υπήρχε, τότε οι προοπτικές της επιχειρήσεως δεν διαγράφονται καλές. Βέβαια αυτό δεν είναι εύκολα πραγματοποιήσιμο, διότι ολόκληρος ο κλάδος έχει να αντιμετωπίσει έντονο ανταγωνισμό στις Αγορές της Μέσης Ανατολής, οι οποίες απορροφούσαν το μεγαλύτερο μέρος της ελληνικής παραγωγής τσιμέντων στο παρελθόν. Βέβαια μετά το πόλεμο Ιράν - Ιράκ και τις ζημιές που προήλθαν απ' αυτόν, πιστεύεται ότι θα δαπανηθούν τεράστια ποσά για την αποκατάστασή τους και αυτό το γεγονός είναι πολύ ενθαρρυντικό για τις τσιμεντοβιομηχανίες.

Δ. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την αποδοτικότητα της επιχειρήσεως ανεξάρτητα από τις πηγές προελεύσεως κεφαλαίων της. Επίσης δείχνει:

- α) Την ικανότητα της διοικήσεως της για πραγματοποίηση κερδών και
- β) Το βαθμό επιτυχίας της διοικήσεως στη χρησιμοποίηση των ιδίων και των ξένων κεφαλαίων.

Με άλλα λόγια, ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την κερδοφόρα δυναμικότητα του συνόλου των απασχολημένων στην επιχείρηση κεφαλαίων (ιδίων + ξένων) και μπορεί να υπολογιστεί είτε για το σύνολο είτε για τμήματα αυτής.

Ο υπολογισμός αυτού του αριθμοδείκτη γίνεται, αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης, πριν από την αφαίρεση των τόκων και των λοιπών χρηματοοικονομικών εξόδων, με το σύνολο των απασχολημένων σ' αυτή κεφαλαίων έτσι:

Αποδοτικότητα απασχολούμενων κεφαλαίων	$= 100 \times \frac{\text{Καθαρά κέρδη εμεταλλεύσεως} + \text{Χρηματοοικονομ. έξοδα}}{\text{Συνολικά απασχολούμενα Κεφάλ.}}$
	$= 100 \times \frac{5.000.000 + 2.000.000}{25.000.000} = 28\%$

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι ένας από τους σημαντικότερους αριθμοδείκτες μετρήσεως της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης για τους εξής λόγους:

α) Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνόλου απασχολούμενων κεφαλαίων μπορεί εύκολα να μηδενιστεί, σε περίπτωση που η επιχείρηση αντιμετωπίσει περίοδο κρίσεως.

β) Άντιο αριθμοδείκτης αυτός είναι χαμηλότερος από το κόστος των δανειακών κεφαλαίων, τυχόν αύξηση αυτών θα μειώσει τα κατά μετοχή κέρδη της επιχείρησης.

γ) Ένας μόνιμα χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων ενός ή περισσοτέρων τμημάτων μιας επιχείρησης, παρέχει ένδειξη για ενδεχόμενη διακοπή της δραστηριότητας τους, αν φυσικά αυτά δεν αποτελούν αναπόσπαστο τμήμα της όλης επιχείρησης.

δ) Ο υπολογισμός της αποδοτικότητας του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων αποτελεί, κατά κάποιο τρόπο, οδηγό στις περιπτώσεις που μια επιχείρηση πρόκειται να προβεί σε εξαγορά κάποιας άλλης ή άλλων επιχειρήσεων. Εάν η απόδοση των κεφαλαίων δεν είναι ικανοποιητική η επιχείρηση θα πρέπει να αποφύγει τέτοιες κινήσεις.

Ο παρακάτω πίνακας δείχνει τον τρόπο υπολογισμού της αποδοτικότητας συνόλου απασχολούμενων κεφαλαίων με υποθετικά στοιχεία.

Παράδειγμα	19X4	19X5	19X6 (σε χιλ.δρ)	19X7	19X8
Καθαρά κέρδη εκμ σης	4.990	5.500	6.310	7.100	8.000
τόκοι ξένων κεφαλ.					
(Χρηματ μικά έξοδα)	<u>1.200</u>	<u>1.600</u>	<u>1.900</u>	<u>2.200</u>	<u>3.150</u>
Κέρδη πριν από τα					
χρηματ μικά έξοδα(A)	6.190	7.100	8.210	9.300	11.150
Σύνολο ιδίων+ξένων					
κεφάλ.(αρχή χρήσης(B)	135.500	156.400	180.100	200.000	220.000
Αποδοτικότητα συνόλου					
απασχολουμένων					
κεφαλαίων (A:B)...	4,56%	4,53%	4,56%	4,65%	5,06%

Όπως προκύπτει από τα παραπάνω στοιχεία, η αποδοτικότητα των απασχολουμένων στην επιχείρηση κεφαλαίων σημείωσε ελαφρά βελτίωση κατά τα δύο τελευταία χρόνια.

Σε περίπτωση που τα συνολικά κεφάλαια μιας επιχείρησης παρουσιάζουν μεγάλη διαφορά μεταξύ αρχής και τέλους της χρήσης, τότε για να βρεθούν τα συνολικά κεφάλαια, λαμβάνεται ο μέσος όρος αυτών έτσι, κεφάλαια στην αρχή της χρήσης+ κεφάλαια στο τέλος της χρήσεως δια 2.

Αυτό συμβαίνει, σε περιπτώσεις που η επιχείρηση είτε κάνει αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της, είτε παίρνει νέες πιστώσεις κατά την διάρκεια της χρήσης.

Σημειώνεται ότι οι τόκοι των ξένων κεφαλαίων προ-

στίθενται στα καθαρά κέρδη, γιατί αποκλούν την αμοιβή των πιστωτών της επιχείρησης για την προσφορά των ξένων κεφαλαίων τους.

Δεδομένου ότι τα χρηματοοικονομικά έξοδα μειώνουν τα κέρδη της επιχείρησης ανάλογα με τον συντελεστή φορολογίας που ισχύει κάθε φορά, θα πρέπει το ποσό των αναλογούντων φόρων να αφαιρείται από τα παραπάνω έξοδα και από τα κέρδη που προκύπτουν από τους τόκους.

Αν υποθεθεί ότι, ο μέσος συντελεστής φορολογίας των κερδών μιας επιχείρησης είναι 45% αυτό σημαίνει ότι στα καθαρά κέρδη θα πρέπει να προστίθεται το 55% των χρηματοοικονομικών εξόδων. Λαμβάνοντας υπόψη τα παραπάνω δεδομένα, η σχέση που δίνει την αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων μιας επιχείρησης γίνεται ως εξής:

Αποδοτικότητα απασχολούμενων κεφαλαίων	$= 100 \times \frac{\text{Καθαρά κέρδη} + \text{τόκοι ξένων κεφαλαίων} (1 - \text{Συντελ. Φορ.})}{\text{Μέσο ύψος συνόλου απασχολούμενων κεφαλ.}}$ $= 100 \times \frac{5.000.000 + 2.000.000 (1 - 0,45)}{14.000.000}$ $= 100 \times \frac{6.100.000}{25.000.000} = 24,4\%$
--	--

Η εξέταση του εν λόγω αριθμοδείκτη διαχρονικά εκτός του ότι δείχνει την πορεία της επιχείρησης στο παρελθόν παρέχει συγχρόνως και ένδειξη για την μελλοντική της εξέλιξη με την προϋπόθεση ότι θα διατηρηθούν οι ίδιες συνθήκες λειτουργίας της.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι επίσης πολύ χρήσιμος στις περιπτώσεις:

- α) Συγκρίσεων της αποδοτικότητας μιας επιχειρήσεως από έτος σε έτος λόγω μεταβολής της διαρθρώσεως των κεφαλαίων της.
- β) Συγκρίσεων της αποδοτικότητας διαφόρων επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου ή της αγοράς.

Στην τελευταία αυτή περίπτωση πρέπει τα στοιχεία να είναι συγκρίσιμα μεταξύ τους, πράγμα που στην πράξη δεν είναι εύκολο, λόγω του διαφορετικού τρόπου υπολογισμού των κονδυλίων που εφαρμόζει κάθε επιχείρηση.

Θα πρέπει να τονισθεί στο σημείο αυτό, ότι μια αναπροσαρμογή της αξίας των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης είναι επόμενο να εμφανίσει μειωμένη την απόδοση των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων για τους εξής λόγους:

- α) Θα εμφανίσει αυξημένα τα συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια, διότι η υπεραξία που θα προκύψει από την αναπροσαρμογή των παγίων περιουσιακών της στοιχείων θα αυξήσει τα αποθεματικά της επιχείρησης και

β) Θα αυξηθεί ενδεχομένως το ύψος των πραγματοποιούμενων αποσβέσεων, μ'αποτέλεσμα την εμφάνιση μειωμένων κερδών.

Χαμηλή αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων ενδέχεται να σημαίνει μια κάποια υπερένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σύγκριση με τις πωλήσεις της, υψηλές δαπάνες για την επίτευξη των πωλησέων της, υψηλά γενικά έξοδα, κακή διαχείριση και γενικά δυσμενής οικονομικές συνθήκες. Αντίθετα η υψηλή αποδοτικότητα μας δείχνει ότι η επιχείρηση βαδίζει σωστά και σταθερά, χωρίς να αντιμετωπίσει τους πιο πάνω παράγοντες.

Για να ελεγχθεί αν η χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων απέδωσε ή όχι, συγκρίνεται η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων της με το μέσο κόστος των ξένων κεφαλαίων το μέσο κόστος των ξένων κεφαλαίων βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των τόκων, που καταβλήθηκαν μέσα σε μια χρήση με το σύνολο των ξένων κεφαλαίων. Αν η απόδοση των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης, είναι μεγαλύτερη από το κόστος των ξένων κεφαλαίων, τότε η προσφυγή στο ξένο δανεισμό υπήρξε συμφέρουσα.

Πάντως για να υπολογιστεί το μέσο κόστος των ξένων κεφαλαίων πρέπει να είναι γνωστό τόσο, το ύψος των ξένων κεφαλαίων όσο και οι τόκοι που καταβλήθηκαν γι' αυτά μέσα στην χρήση.

Η αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων της ΑΓΕΖ-ΗΡΑΚΛΗΣ εμφανίζεται στο πίνακα (Α)

Αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων ΑΓΕΖ - ΗΡΑΚΛΗΣ
(τα ποσά που αφορούν δραχμές αναφέρονται σε χιλ.δρχ)

	<u>19Χ4</u>	<u>19Χ5</u>	<u>19Χ6</u>	<u>19Χ7</u>	<u>19Χ8</u>
Καθαρά κέρδη εκμεταλ.	313.054	493.376	494.296	598.171	326.548
χρηματοοικονομικά έξοδα	<u>348.804</u>	<u>389.168</u>	<u>554.456</u>	<u>675.334</u>	<u>951.519</u>
Κέρδη πριν από τόκους	661.858	882.544	1.048.752	1.273.505	1.278.060
Ίδια κεφάλαια	1.783.775	1.946.546	2.275.291	2.514.294	5.057.060
Ξένα κεφάλαια	<u>4.416.844</u>	<u>4.817.242</u>	<u>7.027.977</u>	<u>13.076.666</u>	<u>22.873.626</u>
Συνολικά κεφάλαια	6.200.619	6.763.768	9.303.268	15.590.960	27.931.544
Αποδοτικότητα συνολ. απασχολ. κεφαλαίων	10,67%	18,05%	11,27%	8,17%	4,58%

Από τον πίνακα αυτό προκύπτει ότι τα συνολικά κεφάλαια, που απασχολούσε η ΑΓΕΖ - ΗΡΑΚΛΗΣ, υπερτετραπλασιάστηκαν μεταξύ των ετών 19Χ4 - Χ8, τη μεγαλύτερη αύξηση παρουσίασαν τα ξένα κεφάλαια, τα οποία σχεδόν πενταπλασιάστηκαν, τα κέρδη πριν από τα χρηματοοικονομικά έξοδα σχεδόν διπλασιάστηκαν και τα χρηματικά έξοδα σχεδόν τριπλασιάστηκαν. Αποτέλεσμα όλων αυτών των μεταβολών ήταν να μειωθεί η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης από 10,67%, που ήταν το 19Χ4 σε 4,58% το 19Χ8, καταλήγοντας έτσι σε πολύ χαμηλά επίπεδα.

Η δυσμενής αυτή εξέλιξη οφείλεται, στην μη αναλογική αύξηση των κερδών, σε σχέση με την αύξηση των ξένων κεφαλαίων.

Ε: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης, καθώς και των επιμέρους τμημάτων αυτής και αποτελεί ένα είδος αξιολογήσεως και ελέγχου της διοικήσεως της.

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών κερδών της χρήσεως με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων που μετέχουν στην πραγματοποίηση των παραπάνω κερδών.

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού	$= 100 \times \frac{\text{Καθαρά λειτουργικά κέρδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} =$
	$= 100 \times \frac{5.000.000}{50.000.000} = 10\%$

Για τον προσδιορισμό των μεγεθών που χρησιμοποιούν στον υπολογισμό του αριθμοδείκτη αυτού έχουν διατυπωθεί διάφορες απόψεις.

Ορισμένα υποστηρίζουν ότι για τον προσδιορισμό του ύψους των λειτουργικών κερδών πρέπει να αφαιρούνται τα χρηματοοικονομικά έξοδα, δηλ. οι τόκοι των ξένων κεφαλαίων. Άλλα πάλι υποστηρίζουν πιο ορθά ότι τα καθαρά λειτουργικά κέρδη πρέπει να ληφθούν υπόψη πριν από την αφαίρεση των χρηματοοικονομικών εξόδων. Αυτό οφείλεται στο ότι τα έξοδα αυτά αποτελούν την αμοιβή των ξένων κεφαλαίων, όπως τα μερίσματα αποτελούν αμοιβή των ιδίων κεφαλαίων.

Ορισμένοι μελετητές λαμβάνουν το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης πριν από την αφαίρεση των συνολικών αποσβέσεων.

Η αιτιολογία της απόψεως αυτής, είναι, ότι έτσι αντισταθμίζεται η επίδραση που ασκεί ο πλυθωρισμός πάνω στο κόστος των περιουσιακών στοιχείων, σε σύγκριση

με το σύνολο της αξίας αυτών μετά την αφαίρεση των συνολικών αποσβέσεων. Πάντως για να υπολογιστεί η απόδοση είναι προτιμότερο να χρησιμοποιείται το σύνολο των καθαρών περιουσιακών στοιχείων που ασχολήθηκε κατά την διάρκεια της χρήσεως.

Για το λόγο αυτό, αν κατά την διάρκεια της χρήσεως μεταβλήθηκε σημαντικά η συνολική αξία των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, είναι απαραίτητο να λαμβάνεται ο μέσος όρος του ενεργητικού. Γιατί έτσι υπολογίζεται το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων που πραγματικά ασχολήθηκε κατά την διάρκεια της χρήσεως.

Στην περίπτωση που θα χρησιμοποιηθούν τα καθαρά λειτουργικά κέρδη χρήσεως πριν από την αφαίρεση των χρηματοοικονομικών εξόδων και μετά την αφαίρεση των εκάστοτε αναλογούντων φόρων, ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας διαμορφώνεται ως εξής:

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού	$= 100 \times \frac{\text{Καθαρά λειτουργικά κερδών} + \text{τόκοι ξένων κεφαλαίων} (1 - \text{Συντελ. φορ.})}{\text{Μέσο ύψος ενεργητικού}}$	3
	$= 100 \times \frac{5.000.000 + 2.000.000 (1 - 0,45)}{50.000.000} =$	
	$= 100 \times \frac{5.000.000 + 1.100.000}{50.000.000} \approx 12,2\%$	

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας του ενεργητικού μιας επιχείρησης επιτρέπει:

1. Τη σύγκριση της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης με την αποδοτικότητα άλλων μορφών επενδύσεων, καθώς και με την αποδοτικότητα άλλων επιχειρήσεων του ίδιου περίπου βαθμού κινδύνου. Η αποτελεσματικότητα λειτουργίας μιας επιχείρησης δείχνει την ικανότητα της να μπορεί να επιζήσει οικονομικά, να προσελκύει κεφάλαια που προσφέρονται για επένδυση ανταμείβοντας τα ανάλογα.

2. Την παρακολούθηση της αποδοτικότητας διαχρονικά και την σύγκριση της με τα αντίστοιχα μεγέθη άλλων ομοειδών επιχειρήσεων.

3. Αν υποθεθεί ότι ο συντελεστής φορολογίας είναι 45%, αυτό σημαίνει ότι στα καθαρά λειτουργικά κέρδη θα προστεθεί το 55% των τόκων των ξένων κεφαλαίων.

Υποστηρίζεται η άποψη ότι ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού είναι προτιμότερο να χρησιμοποιείται για να μετράται η κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης παρά με τον αριθμοδείκτη λειτουργικών κερδών προς καθαρές πωλήσεις.

ΣΤ. ΣΥΝΔΥΑΣΜΕΝΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Για την εύρεση της αποδοτικότητας του ενεργητικού ως συνδυασμού αφ' ενός της αποδοτικότητας των πωλήσεων και αφ' ετέρου του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού χρησιμοποιείται η παρακάτω σχέση:

Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού	= 100 x $\frac{\text{Καθαρά κέρδηλειτουργικά κέρδη(προ τόκων)}Καθαρές πωλήσεις}$	x $\frac{\text{Καθαρέςπωλήσεις}}{\text{Μέσο ύψος ενεργ.}}$ =
	= 100 x $\frac{6.100.000}{25.000.000}$	x $\frac{20.000.000}{50.000.000}$ =
	= 100 x 0,244 x 0,40 =	
	= 100 x 0,0976 ή 9,76%	

Η παραπάνω σχέση είναι αρκετά σημαντική διότι εμφανίζει τη σπουδαιότητα της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού και του καθαρού περιθωρίου. Η σχέση αυτή ονομάζεται εξίσωση DU PONT και δίνει την αποδοτικότητα του ενεργητικού μιας επιχειρήσεως.

Η παραπάνω εξίσωση βοηθά στο να εντοπιστούν οι δυνατοί τρόποι, με τους οποίους η διοίκηση μιας επι-

χειρήσης μπορεί να αυξήσει τα λειτουργικά της κέρδη, έτσι ώστε να βελτιώσει την απόδοση της.

Η αύξηση της αποδοτικότητας του ενεργητικού μιας επιχείρησης είναι δυνατόν να επιτευχθεί:

1) Με αύξηση του καθαρού περιθωρίου από τις πωλήσεις των προϊόντων της, είτε με μείωση του κόστους πωληθέντων, είτε με αύξηση της τιμής πώλησης.

2) Με αύξηση της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού είτε με αύξηση του όγκου πωλήσεων, είτε με μείωση των απασχολούμενων στην επιχείρηση περιουσιακών στοιχείων.

Ένας σωστός τρόπος για να μειωθούν τα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης είναι η πώληση των στοιχείων που παρουσιάζουν χαμηλή αποδοτικότητα, εφόσον είναι δυνατή η ρευστοποίησή τους χωρίς αρνητικές επιπτώσεις στα υπόλοιπα στοιχεία.

Πάντως σε κάθε περίπτωση η διοίκηση της επιχείρησης θα πρέπει να εξετάσει της επιπτώσεις των μέτρων που προτίθεται να λάβει και τα αποτελέσματα των ενεργειών της επί της αποδοτικότητας των συνολικών περιουσιακών στοιχείων.

Στις περισσότερες περιπτώσεις παρατηρείται ότι, μια σχετικά μεγάλη ταχύτητα κυκλοφορίας περιουσιακών στοιχείων συνδέεται με σχετικά χαμηλό περιθώριο κέρδους.

Αντίθετα, μεγάλο περιθώριο κέρδους συνοδεύεται συνήθως από χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας περιουσίας.

Αν οι πωλήσεις μιας επιχείρησης βρίσκονται σε υψηλά επίπεδα και το περιθώριο κέρδους είναι χαμηλό, ο καλύτερος τρόπος για να αυξηθεί αυτό είναι να μειωθεί το κόστος πωληθέντων τούτο διότι, μια αύξηση του όγκου πωλήσεων θα οδηγήσει σε υπερβολική ταχύτητα κυκλοφορίας περιουσιακών στοιχείων, ενώ μια αύξηση της τιμής πωλήσεων μπορεί να οδηγήσει σε ανεπιθύμητη μείωση τους. Επίσης πρέπει να αποφεύγεται υπεραπασχόληση των περιουσιακών στοιχείων, γιατί με την αύξηση των πωλήσεων αυξάνονται οι απαιτήσεις της επιχείρησης ταυτόχρονα με τους πιστωτές της. Έτσι αν υπάρξει κάποια ύφεση, αυτή θα οδηγήσει σε μείωση των πωλήσεων, με συνέπεια να είναι δύσκολη η ρευστοποίηση των αποθεμάτων και η μη έγκαιρη είσπραξη των απαιτήσεων οπότε θα δημιουργηθούν προβλήματα ρευστότητας.

Αν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων είναι αποτέλεσμα χαμηλού ύψους πωλήσεων με υψηλό περιθώριο κέρδους, τότε υπάρχουν περιθώρια αύξησης των πωλήσεων ανεξάρτητα από τι ύψος θα πάρει η τιμή πώλησεως.

Αν παρακολουθήσουμε την πορεία, τόσο του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού, όσο και του καθαρού περιθωρίου κέρδους είναι δυνατόν να εντοπίσου-

σουμε ποια πολιτική εφαρμόζει η εκάστοτε επιχείρηση.

Μια επιχείρηση με σταθερά αυξανόμενη αποδοτικότητα των περιουσιακών της στοιχείων διαχρονικά παρέχει στον επενδυτή μεγαλύτερη εξασφάλιση.

Αν όμως, η ταχύτητα κυκλοφορίας αυξάνεται αλλά το περιθώριο κέρδους παραμένει σχετικά στάσιμο, τότε ενδέχεται τα περιθώρια για βελτίωση της αποδοτικότητας των περιουσιακών της στοιχείων να πλησιάζουν προς το τέλος τους.

Αυτό συμβαίνει όταν η ταχύτητα κυκλοφορίας των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης πλησιάζει την ταχύτητα κυκλοφορίας των περιουσιακών στοιχείων των ανταγωνιστών της ή του μέσου όρου του κλάδου, στον οποίο αυτή ανήκει. Το αντίθετο συμβαίνει όταν η αποδοτικότητα των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης βαίνει φθίνουσα διαχρονικά.

Η παραπάνω παρουσίαση του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας του ενεργητικού με βάση τα επιμέρους στοιχεία που παίρνουν μέρος στον υπολογισμό του επιτρέπει τον εντοπισμό των παραγόντων εκείνων που οδηγούν στην πραγματοποίηση διαφορετικών αποδόσεων μεταξύ ομοειδών ή μη επιχειρήσεων.

Αυτό φαίνεται από το παρακάτω παράδειγμα δυο υποθετικών επιχειρήσεων για το έτος 19X8.

	ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ	
	A	B
Πωλήσεις	25.000.000	12.500.000
Καθαρό λειτουργικό κέρδος	5.000.000	5.000.000
Ενεργητικό	10.000.000	7.500.000
Καθαρό περιθώριο κέρδους	20%	40%
Ταχύτητα κυκλοφορίας		
ενεργητικού	2,5	1,67
Αριθμ. αποδοτικότητας		
ενεργητικού	50,0%	66,8%

Από τον παραπάνω πίνακα γίνεται φανερό ότι, μολονότι η ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού της επιχείρησης B είναι χαμηλότερη από της A ωστόσο η επιχείρηση B εμφανίζει μεγαλύτερη αποδοτικότητα του ενεργητικού της λόγω του υψηλότερου περιθωρίου κέρδους που έχει σε σχέση με την επιχείρηση A.

Παράδειγμα: Ο παρακάτω πίνακας παρουσιάζει τον ισολογισμό και την κατάσταση αποτελεσμάτων μιας υποθετικής επιχείρησης, με σκοπό να γίνει αντιληπτός ο τρόπος υπολογισμού των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας:

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ Α

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 19Χ7

(σε εκατ. δραχμές)

<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>		<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>	<u>Κ.Θ.</u>
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ:		ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ	
Κτίρια	15	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ:	
Μηχανήματα	20	Πιστωτές	5
Λοιπά πάγια	3 38	Γραμμάτια πληρωτέα	6 11
		ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ	
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	2	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ		Δάνεια Τραπεζών	10
Απαιτήσεις	8	Ενυπόθηκο δάνειο	4 14
Αποθέματα	<u>10 18</u>		
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ		ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ:	
Ταμείο	2	Μετοχικό Κεφάλαιο	25
Καταθέσεις όψεως	3	Διάφορα Αποθέματα	<u>14 39</u>
Χρεώγραφα	<u>1 6 1</u>		
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	<u>64</u>	ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	<u>64</u>

(σύνεχεια παραδείγματος)

<u>ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ</u>	
(σε εκατομ. δραχ.)	
	<u>Έξοδα</u>
Καθαρές Πωλήσεις	206
Μείον: Κόστος Πωληθέντων	<u>170</u>
Μικτό Κέρδος	36
Μείον: Λειτουργικά	
Έξοδα διαθέσεως	6
Έξοδα διοικήσεως	8
Αποσβέσεις	4
Λοιπά έξοδα	<u>1</u>
	<u>19</u>
Λειτουργικά κέρδη	<u>17</u>
Συν: Διάφορα έσοδα	2
Μείον: Χρηματοοικονομικά έξοδα	<u>3</u>
Καθαρά κέρδη προφόρων	16
Μείον: Φόροι	<u>5</u>
Καθαρά κέρδη χρήσης	<u>11</u>

Με βάση τα πιο πάνω στοιχεία υπολογίζουμε τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας της επιχειρήσεως Α, έτσι:

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού} = 100 \times \frac{17 + 3}{64 - 2} = 32,2\%$$

Συνδυασμένος

$$\text{Αριθμοδείκτης} = 100 \times \frac{17 + 3}{206} \times \frac{206}{64 - 2} =$$

Αποδοτικότητας

Ενεργητικού

$$= 100 \times \frac{20}{206} \times \frac{206}{62} =$$

$$= 100 \times 0,097 \times 3,32 = 32,2\%$$

Ζ. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ένας ακόμη σπουδαίος δείκτης της κερδοφόρας δυναμικότητας μιας επιχείρησης και μας δείχνει κατά πόσο επιτεύχθηκε στόχος ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος.

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών λειτουργικών κερδών της χρήσεως, με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της επιχειρήσεως (Μ.Κ.+ αποθεματικά), έτσι:

$$\begin{aligned} \text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας} &= 100 \times \frac{\text{Καθαρά λειτουργικά κέρδη}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}} \\ \text{ιδίων κεφαλαίων} & \\ &= 100 \times \frac{5.000.000}{20.000.000} = \\ &= 25\% \end{aligned}$$

Αν τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης στο τέλος της χρήσης διαφέρουν σημαντικά από εκείνα της αρχής λόγω του ότι μεσολάβησε αύξηση ή μείωση αυτών μέσα στην χρήση τότε, για να βρεθεί το ύψος των ιδίων κεφαλαίων λαμβάνεται ο μέσος όρος αυτών, (έτσι ίδια κεφάλαια αρχής + ίδια κεφάλαια τέλους):2

Στην περίπτωση αυτή ο παραπάνω τύπος γίνεται:

$$\begin{aligned} \text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας} &= 100 \times \frac{\text{Καθαρά λειτουργικά κέρδη}}{\text{Μέσο ύψος ιδίων κεφαλαίων}} \\ \text{ιδίων κεφαλαίων} & \\ &= 100 \times \frac{5.000.000}{\frac{10.000.000 + 20.000.000}{2}} = \\ &= 100 \times \frac{5.000.000}{15.000.000} = 33,3\% \end{aligned}$$

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

Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ενδεικτικός του ότι η επιχείρηση επιτυχημένη, εξαιτίας της μη καλής διοικήσεως μη καλής παραγωγικότητας, δυσμενών οικονομικών συνθηκών ή και άλλων μη ευνοϊκών παραγόντων, οι οποίοι όμως δεν μπορούν να εντοπιστούν μόνο με βάση του παραπάνω αριθμοδείκτη.

Αντίθετα, ένας υψηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση βρίσκεται σε ευημερία και αυτό μπορεί να οφείλεται στην επιτυχημένη διοίκησή της, στις ευνοϊκές οικονομικές συνθήκες, στην σωστή χρησιμοποίησή των κεφαλαίων της κ.λ.π.

Ο παρακάτω πίνακας μας δίνει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων μερικών εισηγμένων στο χρηματιστήριο επιχειρήσεων κατά τα έτη 1978 - 87.

Ο υπολογισμός της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων που γίνεται με βάση τον παραπάνω τύπο δεν παρέχει την δυνατότητα να ερευνηθούν τα αίτια των μεταβολών της διαχρονικά.

Έτσι για να προσδιοριστεί βαθμός επιδράσεως καθενός από τους παράγοντες που επηρεάζουν την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων χρησιμοποιείται η παρακάτω σχέση:

$$\begin{aligned} \text{Αριθμοδείκτης} & \quad \text{Καθαρά} \\ \text{αποδοτικότητας} & \quad \text{λειτουργικά} \\ \text{ιδίων κεφαλαίων} & \quad \text{κέρδη} \\ & = 100 \times \frac{\text{Καθαρές}}{\text{Καθαρές}} \times \frac{\text{Καθαρές}}{\text{ενεργη-}} \times \frac{\text{ενεργητικό}}{\text{ίδια}} = \\ & \quad \quad \quad \text{πωλήσεις} \quad \quad \quad \text{τικό} \quad \quad \quad \text{κεφάλαια} \\ & \\ & = 100 \times \frac{\text{Καθαρά λειτουργικά κέρδη}}{\text{ίδια κεφάλαια}} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Αριθμοδείκτης} & \\ \text{αποδοτικότητας} & \\ \text{ιδίων κεφαλαίων} & = (15,0\%) (1,2) (2) = 36\% \end{aligned}$$

Η σχέση DU PONT 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.

Εξάλλου, η εξίσωση DU PONT είναι πολύ σημαντική, διότι λαμβάνει υπόψη της την σπουδαιότητα καθενός από τους παραπάνω παράγοντες και δείχνει πως η τυχόν μεταβολή τους επηρεάζει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων.

Παράδειγμα:

Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	
επιχείρηση A	= (15,%) (1,2) (2,0) = 36%
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	
του κλάδου	= (12,%) (1,8) (1,5) = 32,4%

Από το παράδειγμα φαίνεται ότι η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης A είναι μεγαλύτερη από αυτή του μέσου όρου του κλάδου. Τούτο, οφείλεται κυρίως στο ότι η επιχείρηση A έχει μεγαλύτερο περιθώριο κέρδους και υψηλότερο επιτόκιο δανεισμού, ενώ έχει μικρότερη ταχύτητα κυκλοφορίας περιουσίας, πράγμα που σημαίνει ότι χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία λιγότερο αποτελεσματικά από ότι κατά μέσο όρο οι επιχειρήσεις του κλάδου. Αυτό το μειονέκτημα της επιχείρησης A εξουδετερώνεται από το σημαντικά αυξημένο περιθώριο κέρδους παρά το γεγονός ότι ο υψηλός δανεισμός αυξάνει το βαθμό κινδύνου της επιχείρησης A.

Για να προσδιοριστεί αν μια επιχείρηση βρίσκεται σε πλεονέκτικη θέση ή όχι, από πλευράς αποδόσεως των κεφαλαίων της με τους αντίστοιχούς άλλων ομοειδών επιχειρήσεων, ή του κλάδου στον οποίο αυτή ανήκει.

Με βάση τα στοιχεία του πίνακα A η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της ΑΓΕΖ - ΗΡΑΚΛΗΣ κατά τα έτη 19Χ4-Χ8 έχει ως εξής:

Αποδοτικότητα	19X4	19X8	19X6	19X7	19X8
ιδίων κεφαλαίων...	17,55%	25,35%	21,72%	23,79%	6,46%

Είναι φανερό ότι η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της ΑΓΕΖ-ΗΡΑΚΛΗΣ ήταν ικανοποιητική μέχρι το 19X7 το 19X8 όμως σημείωσε απότομη και σημαντική κάμψη, η οποία οφείλεται αφ' ενός, στην κάμψη των καθαρών κερδών της και αφ' ετέρου στην αύξηση των ιδίων της κεφαλαίων από την κεφαλαιοποίησή της υπεραξίας από την αναπροσαρμογή της αξίας των παγίων περιουσιακών της στοιχείων κατά δρχ. 1.282.958.046.

Έτσι, ενώ στην πραγματικότητα δεν υπήρξε καμιά εισροή νέων κεφαλαίων στην επιχείρηση, τα ίδια κεφάλαια αυξήθηκαν τυκικά λόγω της αναπροσαρμογής της αξίας των περιουσιακών της στοιχείων, που απασχολούνταν τουλάχιστον, το 19X7.

Για να εμφανιστεί η μείωση της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων, που οφείλεται στην μείωση κερδών, θα πρέπει να ληφθούν υπόψη τα ίδια κεφάλαια που υπήρχαν πριν την αναπροσαρμογή στην επιχείρηση. Στην περίπτωση αυτή η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της ΑΓΕΖ - ΗΡΑΚΛΗΣ φθάνει στο 8,65% το 19X8 η οποία όμως δεν μπορεί να θεωρηθεί ικανοποιητική.

Η.ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΕΩΣ

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

Όταν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από το κόστος των δανειακών της κεφαλαίων, τότε η προσφυγή της επιχείρησης στο δανεισμό είναι επωφελής γι' αυτή. Το αντίθετο συμβαίνει όταν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης είναι μικρότερη από το κόστος των δανειακών της κεφαλαίων.

Η επίδραση αυτή μπορεί να βρεθεί με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη οικονομικής μοχλεύσεως, ο οποίος βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων, έτσι:

Αριθμοδείκτης	
οικονομικής	$= \frac{\text{Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα απασχολούμενων κεφαλαίων}} =$
μοχλεύσεως	$= \frac{8\%}{6\%} = 1,3$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό της μεταβολής των καθαρών λειτουργικών κερδών προς διάθεση στους μετόχους από την κατά 1% μεταβολή των καθαρών κερδών προ φόρων και χρηματοοικονομικών εξόδων.

Στην περίπτωση που ο αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως είναι μεγαλύτερος της μονάδας, τότε η επίδραση από την χρήση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της είναι μηδενική και δεν υπάρχει οικονομική ωφέλεια για την επιχείρηση.

Τέλος, όταν ο αριθμοδείκτης αυτός είναι μικρότερος της μονάδας, τότε η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι αρνητική και η επιχείρηση δανείζεται με επαχθείς όρους. Αυτό συμβαίνει στις περιπτώσεις υπερδανείσμού που είναι επιζήμιες για την επιχείρηση.

Ο παρακάτω πίνακας δίνει τα οικονομικά στοιχεία και τον αριθμοδείκτη οικονομικής μοχλεύσεως της ΑΓΕΖ-ΗΡΑΚΛΗΣ κατά τα έτη 19Χ6 - Χ8.

ΠΙΝΑΚΑΣ

Α.Ε. ΑΓΕΖ - ΗΡΑΚΛΗΣ

Οικονομικά στοιχεία 19X6 - 19X8

(Τα χρηματικά ποσά αναφέρονται σε εκατ. δρχ.)

Καθαρά κέρδη χρήσεως πριν από τα χρηματοοικονομικά έξοδα...	1.048,75	1.273,50	1.278,06
Καθαρά κέρδη χρήσης.....	494,30	598,17	326,55
Σύνολο απασχολούμενων κεφαλαίων...	9.303,27	15.590,96	27.931,54
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων.....	2.275,29	2.514,29	5.057,92
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων...	21,72%	23,79%	6,48%
Αποδοτικότητα συνολ. κεφαλαίων...	11,27%	8,17%	4,58%
Αριθμοδείκτης οικονομ. μοχλεύσεως...	1,93	2,91	1,41

Όπως φαίνεται από τον παραπάνω πίνακα, η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων κατά την διάρκεια και των τριών χρήσεων ήταν μεγαλύτερη από αυτή των συνολικών κεφαλαίων, αφού ο δείκτης οικονομικής μοχλεύσεως είναι μεγαλύτερος από την μονάδα.

Συμπεραίνουμε, λοιπόν, ότι η χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων ήταν επωφελής για την επιχείρηση.

Παρατηρώντας όμως την πορεία του δείκτη οικονομικής μοχλεύσεως διαχρονικά, βλέπουμε ότι σημείωσε αισθητή κάμψη το 19X8 σε σχέση με το 19X7, γεγονός που σημαίνει ότι η χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων, έγινε λιγότερο επωφελής για την επιχείρηση.

Θ. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΠΑΝΩΝ ΣΥΝΤΗΡΗΣΕΩΣ ΚΑΙ
ΕΠΙΣΚΕΥΩΝ ΠΡΟΣ ΠΑΓΙΑ

Ο αριθμοδείκτης δαπανών συντήρησης και επισκευών των παγίων περιουσιακών στοιχείων δείχνει τον αριθμό των μονάδων, που δαπανώνται για κάθε 100 μονάδες.

Ο αριθμοδείκτης αυτός παρέχει ένδειξη της πολιτικής που ακολουθεί μια επιχείρηση, για την διατήρηση των παγίων περιουσιακών της στοιχείων σε καλή κατάσταση, από απόψεως λειτουργικότητας. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι πολύ σημαντικός όταν παρακολουθείται για μια σειρά ετών ή όταν συγκρίνεται με άλλους ομοειδών επιχειρήσεων του κλάδου, όπου ανήκει η επιχείρηση.

Κάμψη του αριθμοδείκτη, για μια σειρά ετών, είναι ένδειξη διαφοροποίησης των δαπανών συντήρησης. Πολλές φορές σε περιόδους υφέσεως, οι επιχειρήσεις τείνουν να μειώνουν τις δαπάνες συντήρησης και επισκευών και να μη πραγματοποιούν κανονικές αποσβέσεις με σκοπό να παρουσιάζουν αυξημένα κέρδη ή μειωμένες ζημίες.

Όταν οι δαπάνες συντήρησης και επισκευών μεταβάλλονται ανάλογα με το ύψος των πωλήσεων, η σχέση τους με τις πωλήσεις είναι σημαντική, ενώ όταν είναι ανεξάρτητη των πωλήσεων τότε είναι σημαντική η σχέση τους με την αξία των παγίων. Θα πρέπει να πούμε ότι, στις περισσό-

τέρες επιχειρήσεις, ένα μέρος των δαπανών συντήρησης και επισκευών είναι σταθερό, ενώ το υπόλοιπο μεταβάλλεται ανάλογα με τις πωλήσεις.

Στις περισσότερες περιπτώσεις ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αυτού δεν είναι δυνατός, γιατί δεν εμφανίζονται στα δημοσιευόμενα χωριστά κονδύλια δαπανών συντήρησης και επισκευών.

Στις περιπτώσεις όμως που τα αντίστοιχα κονδύλια είναι γνωστά, ο αριθμοδείκτης δαπανών συντήρησης και επισκευών βρίσκεται αν διαιρέσουμε το ύψος των δαπανών αυτών με το σύνολο της αξίας των προαποσβέσεων παγίων (δεν περιλαμβάνεται η αξία των γηπέδων και γενικά των παγίων εκείνων που δεν υποκεινται σε απόσβεση), έτσι:

Αριθμοδείκτης δαπανών συντήρησης και επισκευών προς πάγια	= 100X $\frac{\text{Δαπάνες συντήρησης ή επισκευών}}{\text{Πάγια αποσβέσεων}}$
	= 100X $\frac{200.000}{10.000.000}$ = 2% το χρόνο

Ι. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΠΑΝΩΝ ΣΥΝΤΗΡΗΣΕΩΣ ΚΑΙ
ΕΠΙΣΚΕΥΩΝ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ

Άλλος συναφής αριθμοδείκτης είναι και ο δαπανών συντήρησης και επισκευών προς τις πωλήσεις. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι πολύ σημαντικός στις περιπτώσεις που οι δαπάνες συντήρησης και επισκευών μεταβάλλονται ανάλογα με το ύψος των πωλήσεων μιας επιχείρησης.

Το ύψος των δαπανών συντήρησης και επισκευών ποικίλλει, ανάλογα με το αν τα πάγια είναι καινούργια ή παλαιά, μισθωμένα ή ιδιόκτητα, με το βαθμό χρησιμοποίησής τους, την πολιτική συντήρησης που ακολουθεί κάθε επιχείρηση και τις ισχύουσες οικονομικές συνθήκες.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πληθύνιο της διαιρέσεως του συνόλου των δαπανών συντήρησης και επισκευών με τις καθαρές πωλήσεις, έτσι:

Αριθμοδείκτης δαπανών

συντήρησης και
επισκευών προς
πωλήσεις

$$= 100 \times \frac{\text{Δαπάνες συντήρησης ή επισκευών}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

$$= 100 \times \frac{200.000}{20.000.000} = 1\%$$

Ακόμη ο αριθμοδείκτης αυτός μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να συγκρίνει την πολιτική που ακολουθούν οι διάφορες επιχειρήσεις ως προς τις δαπάνες συντήρησης και επισκευών.

ΙΑ. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ ΠΑΓΙΩΝ

Οι αποσβέσεις παγίων αποτελούν ένα σημαντικό στοιχείο κόστους ιδιαίτερα στις βιομηχανικές επιχειρήσεις και στις επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών, είναι δε σταθερές όταν υπολογίζονται με βάση την πάροδο του χρόνου. Αν όμως, ο υπολογισμός των αποσβέσεων γίνεται με βάση το βαθμό χρησιμοποιήσεως των παγίων στοιχείων τότε είναι μεταβλητές.

Ο αριθμοδείκτης αποσβέσεως παγίων (εκτός) γηπέδων δείχνει το ποσοστό των παγίων στοιχείων το οποίο αποσβαίνει μια επιχείρηση από κάθε μονάδα παγίων εντός μιας χρονικής περιόδου. Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το αν η ετήσια απόσβεση, που γίνεται είναι επαρκής ή όχι και για το αν η δεδομένη επιχείρηση ακολουθεί ομοιόμορφη πολιτική αποσβέσεων διαχρονικά, ή επηρεάζεται από το ύψος των κερδών.

Ο αριθμοδείκτης αποσβέσεως παγίων δίδεται:

$$\begin{aligned} \text{Αριθμοδείκτης αποσβέσεων} \\ \text{παγίων} &= 100 \times \frac{\text{Αποσβέσεις χρήσεως}}{\text{Πάγια προ αποσβέσεων}} = \\ &= 100 \times \frac{300.000}{10.000.000} = 3\% \end{aligned}$$

Η πολιτική σύμφωνα με την οποία οι αποσβέσεις επηρεάζονται από το ύψος των κερδών έχει σαν αποτέλεσμα να εμφανίζει η επιχείρηση αυξημένα κέρδη σε περιόδους υφέσεως ή το αντίθετο, με σκοπό την μείωση ή την αποφυγή της υποχρεώσεως πληρωμής φόρων.

Μείωση του αριθμοδείκτη αυτού για ένα χρονικό διάστημα παρέχει ένδειξη ανεπάρκειας. Αντίθετα, αύξηση του σημαίνει ότι η επιχείρηση εφαρμόζει μια πιο φιλελεύθερη πολιτική αποσβέσεων και έχει τάση για μείωση του πραγματικού χρόνου αποσβέσεων των παγίων στοιχείων της.

Ο παρακάτω πίνακας εμφανίζει τις αποσβέσεις παγίων, ως και το συντελεστή αποσβέσεων της ΑΓΕΖ - ΗΡΑΚΛΗΣ κατά τα έτη 19Χ4 - 19Χ8:

Α.Ε. ΑΓΕΖ - ΗΡΑΚΛΗΣ

Αποσβέσεις και αριθμοδείκτης αποσβέσεων

Αποσβέσεις (σε εκατ.δρχ.)..	480,82	733,56	824,81	1.029,82	1.029,56
Δείκτης τάσεως:.....	100,0	152,6	171,5	214,2	282,4
Πάγια προ αποσβέσεων (σε εκατ. δρχ.).....	7.182,78	7.769,72	9.032,00	9.032,00	13.946,57
Δείκτης τάσεως.....	100	108,2	125,8	134,0	194,2
Αριθμοδείκτης Αποσβέσεων..	6,69%	9,44%	9,13%	10,70%	9,73%
Δείκτης τάσεως.....	100	141,1	136,5	159,9	145,4

ΙΒ. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ

Ο αριθμοδείκτης αποσβέσεων προς καθαρές πωλήσεις δείχνει το ποσοστό των πωλήσεων, που απορροφάται από τις αποσβέσεις. Ο αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται αν διαιρέσουμε τις αποσβέσεις με τις καθαρές πωλήσεις της χρήσης, έτσι:

$$\begin{aligned} \text{Αριθμοδείκτης αποσβέσεων} & \\ \text{προς καθαρές πωλήσεις} & = 100 \times \frac{\text{Αποσβέσεις χρήσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} = \\ & = 100 \times \frac{300.000}{20.000.000} = 1,5\% \end{aligned}$$

Ο αριθμοδείκτης αποσβέσεων προς καθαρές πωλήσεις περιορισμένης σπουδαιότητας, γιατί, συχνά στην πράξη το ύψος των αποσβέσεων δεν σχετίζεται με τον όγκο των πωλήσεων. Αν όμως η απόσβεση είναι ανάλογη με το βαθμό απασχόλησεως των παγίων, τότε έχει μεγάλη σπουδαιότητα.

Το ύψος των αποσβέσεων μπορεί να διαφέρει από έτος σε έτος, για την ίδια επιχείρηση αλλά και μεταξύ επιχειρήσεων, δεδομένου ότι υπάρχουν διαφορές:

- 1) Στη μέθοδο και το ύψος του ποσοστού αποσβέσεων, που εφαρμόζει κάθε επιχείρηση.
- 2) Στην σύνθεση των παγίων κάθε επιχείρησης.

- 3) Στην ηλικία των παγίων (παλιά ή νέα) και
4) Στην πολιτική που ακολουθεί κάθε επιχείρηση, σε σχέση με τις δαπάνες συντήρησης και επισκευών.

Ας σημειωθεί ότι η απόσβεση συνήθως υπολογίζεται με βάση την τιμή κτήσεως των παγίων στοιχείων εκτός γηπέδων, λόγω του πληθωρισμού όμως θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη οι μεταβολές στους αριθμοδείκτες, που υπολογίζονται με βάση το ύψος των αποσβέσεων.

ΙΓ. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ

Ο αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων εκφράζει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων, που απορροφάται από τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος πωληθέντων.

Ο αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται, αν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών εξόδων και του κόστους των πωληθέντων με τις καθарές πωλήσεις, έτσι:

Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων	=	100X	$\frac{\text{Κόστος πωληθέντων} + \text{λειτουργ. εξόδων}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$
	=	100X	$\frac{950.000 + 320.000}{1.450.000} = 87,6\%$

Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο αριθμοδείκτης τόσο μικρότερη είναι η αποδοτικότητα της επιχείρησης, γιατί το ποσοστό λειτουργικών κερδών που παραμένει σ' αυτή, μπορεί να μην επαρκεί για την εξυπηρέτηση των χρηματοοικονομικών εξόδων της επιχείρησης.

Αν από την σύγκριση ή την μελέτη αυτού του δείκτη, διαχρονικά με άλλες ομοειδής επιχειρήσεις προκύψουν όχι ενθαρρυντικά συμπεράσματα, τότε θα πρέπει να δοθεί ιδιαίτερη προσοχή στις διακυμάνσεις των επιμέρους εξόδων και ιδιαίτερα εκείνων που εξαρτώνται από την πολιτική, που ακολουθεί η διοίκηση μιας επιχείρησης (έξοδα ενοικίων, επισκευών, προμηθειών, ευρεσιτεχνιών κ.λ.π.).

Η ανάλυση των επιμέρους λειτουργικών εξόδων, σε σχέση με τις πωλήσεις μιας επιχείρησης, μπορεί να δείχνει την ικανότητα της διοικήσεως να προσαρμόζει τα έξοδα της, ανάλογα με την αλλαγή των συνθηκών πωλήσεων.

Οι αριθμοδείκτες των επιμέρους λειτουργικών εξόδων προς τις καθαρές πωλήσεις δείχνουν το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων, το οποίο έχει απορροφηθεί από τα διάφορα λειτουργικά έξοδα. Οι αριθμοδείκτες αυτού είναι πολύτιμοι, προκειμένου να γίνουν συγκρίσεις μεταξύ ομοειδών επιχειρήσεων ή να παρακολουθηθούν τα διάφορα στοιχεία διαχρονικά για την ίδια επιχείρηση.

Ας σημειωθεί ότι αν και ο αριθμοδείκτης αυτός είναι ένας σημαντικός δείκτης μετρήσεως της αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης, η χρήση του θα πρέπει να γίνεται με μεγάλη προσοχή, διότι στον υπολογισμό του συμμετέχουν διάφοροι παράγοντες εξωτερικοί, που δεν υπόκεινται στον έλεγχο της επιχειρήσεως και εσωτερικά, που μπορούν να ελεγχθούν.

Ο αριθμοδείκτης αυτός, δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί σαν κριτήριο της οικονομικής καταστάσεως μιας επιχείρησης, αν δεν περιληφθούν σ' αυτόν και τα διάφορα έσοδα - έξοδα και τα έκτακτα στοιχεία που παίρνουν μέρος στον προσδιορισμό του οικονομικού αποτελέσματος.

Ο παρακάτω πίνακας παρουσιάζει τις πωλήσεις και τα έξοδα της ΑΓΕΖ - ΗΡΑΚΛΗΣ κατά τα έτη 19Χ6 - Χ8, βάσει των οποίων μπορούμε να μελετήσουμε τους αριθμοδείκτες εξόδων λειτουργίας και τα επί μέρους στοιχεία τους:

ΑΓΕΖ - ΗΡΑΚΛΗΣ

Πωλήσεις κόστος πωληθέντων και λειτουργικά έξοδα

(σε χιλ. δραχ.)

	<u>19X6</u>	%	<u>19X7</u>	%	<u>19X8</u>	%
Πωλήσεις (Α)...	10.372.576	100	14.314.440	100	16.044.227	100
Κόστος Πωληθέν. (Β)	<u>18.667.854</u>	<u>83,57</u>	<u>12.075.493</u>	<u>84,36</u>	<u>13.629.182</u>	<u>84,95</u>
Μικτά Κέρδη (Α-Β) ..	1.704.722	16,43	2.238.947	15,64	2.415.045	15,05
Μείον:						
Λειτουργικά έξοδα:						
Γενικά έξοδα και						
Έξοδα διοικήσεως..	295.826	2,85	339.022	2,37	385.412	2,40
Έξοδα διαθέσεως..	186.946	1,80	241.091	1,70	133.587	0,83
Λοιπά έξοδα....	69.961	0,67	66.686	0,40	97.663	0,61
Αποσβέσεις....	<u>824.814</u>	<u>7,95</u>	<u>1.029.819</u>	<u>7,19</u>	<u>1.974.238</u>	<u>8,46</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ (Γ)	1.377.547	13,28	1.676.618	11,71	1.974.238	12,30
Αριθμοδείκτης λει-						
τουργικών εξόδων,						
(Β+Γ Α).....	96,85%		96,07%		97,25%	

Στον πίνακα εμφανίζεται μια ελαφρά αύξηση του αριθμοδείκτη λειτουργικών εξόδων κατά τα έτη 19X6 - X8, η οποία οφείλεται, βασικά, στις αυξημένες αποσβέσεις, που πραγματοποίησε η επιχείρηση κατά την αντίστοιχη περίοδο.

Μελετώντας την σχέση μεταξύ λειτουργικών εξόδων

και πωλήσεων, θα πρέπει να προσδιοριστούν τα εξής:

- α) Αν το σταθερό κόστος ή αλλιώς τα σταθερά έξοδα είναι τόσο υψηλά, ώστε μια ελαφρά μείωση των πωλήσεων να οδηγεί σε ζημία.
- β) Αν το επίπεδο των αμοιβών των εργατοϋπαλλήλων και διευθυντικών στελεχών βρίσκεται στα ίδια επίπεδα με αυτά άλλων ομοειδών επιχειρήσεων και
- γ) Αν οι πωλητές αμείβονται με μισθό ή με προμήθεια. Από την μελέτη αυτή θα βγούν πολύ χρήσιμα συμπεράσματα ως προς τα λειτουργικά έξοδα της επιχείρησης.

ΙΔ. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΞΟΔΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΠΡΟΣ
ΠΩΛΗΣΕΙΣ

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα λειτουργικά έξοδα της επιχείρησης με τις καθαρές πωλήσεις της χρήσης και εκφράζει τη σχέση που υπάρχει ανάμεσα στα δύο αυτά στοιχεία:

Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις	= 100X $\frac{\text{Λειτουργικά έξοδα}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$ =
	= 100X $\frac{4.000.000}{10.000.000}$ = 40%

Η διάσπαση του αριθμοδείκτη αυτού στα επιμέρους στοιχεία που απαρτίζουν τα λειτουργικά έξοδα, σε σχέση

με τις πωλήσεις, αντανακλά την δυνατότητα της διοικήσεως μιας επιχείρησης να προσαρμόζει τα έξοδα της ανάλογα με τις συνθήκες των πωλήσεων.

Η παρακολούθηση αυτού του δείκτη διαχρονικά δείχνει την τάση των λειτουργικών εξόδων της επιχείρησης σε σχέση με τον όγκο των πωλήσεων της.

Επίσης σύγκριση αυτού με τον αριθμοδείκτη άλλων ομοειδών επιχειρήσεων ή το μέσο όρο του κλάδου παρέχει ένδειξη για την θέση της με βάση τα λειτουργικά της έξοδα. Όπως όμως είναι φυσικό, τα λειτουργικά έξοδα των επιχειρήσεων διαφέρουν μεταξύ τους, ανάλογα με το είδος των εργασιών τους και τις λειτουργικές τους ανάγκες.

Στην περίπτωση που υπάρχουν στοιχεία, σχετικά με τον αριθμό των απασχολούμενων ατόμων σε μια επιχείρηση και των αμοιβών τους είναι χρήσιμος ο υπολογισμός και ορισμένων άλλων αριθμοδεικτών, όπως είναι οι εξής:

1. Ο αριθμοδείκτης καθαρών κερδών προς τις αμοιβές των απασχολούμενων.
2. Ο αριθμοδείκτης παγίων προς τον μέσο αριθμό απασχολούμενων.
3. Ο αριθμοδείκτης του συνόλου των αμοιβών των απασχολούμενων στην επιχείρηση προς τον μέσο όρο του αριθμού των απασχολούμενων.

ΙΕ. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΠΡΟΣ
ΤΙΣ ΑΜΟΙΒΕΣ ΤΩΝ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται αν διαιρέσου-
με τα καθαρά λειτουργικά κέρδη χρήσεως με το σύνολο
των αμοιβών των απασχολουμένων στην επιχείρηση, έτσι:

Αριθμοδείκτης καθαρών κερδών προς αμοιβές απασχολουμένων	= 100X $\frac{\text{Καθαρά λειτουργικά κέρδη}}{\text{Αμοιβές απασχολουμένων}}$
	= 100X $\frac{4.000.000}{12.000.000} = 33\%$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει έμμεσα την επί-
δραση, που ασκεί μια αύξηση των αμοιβών των απασχο-
λουμένων στην επιχείρηση επί των κερδών αυτής.

Μια επιχείρηση της οποίας τα λειτουργικά κέρδη
είναι π.χ. το 20% των αμοιβών των απασχολουμένων
σ' αυτήν, επηρεάζεται περισσότερο απο μια, έστω, κατά
10% αύξηση των αμοιβών των εργαζομένων της σε σχέση
με μια άλλη της οποίας τα κέρδη αποτελούν το 50% των
αμοιβών των απασχολουμένων σ' αυτήν.

Η παρακολούθηση του αριθμοδείκτη αυτού διαχρο-
νικά παρέχει ένδειξη του βαθμού παραγωγικότητας των
απασχολουμένων στην επιχείρηση. Η ανοδική πορεία του

αριθμοδείκτη αυτού μπορεί να οφείλεται στην αύξηση της παραγωγικότητας των απασχολουμένων, ενώ η καθαροδική πορεία ενδέχεται να οφείλεται στο αντίθετο.

ΙΣΤ. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΠΡΟΣ ΜΕΣΟ ΑΡΙΘΜΟ
ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά το κατά πόσο η επιχείρηση είναι εντάσεως κεφαλαίου ή εντάσεως εργασίας και βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο της αξίας των καθαρών παγίων (μετά την αφαίρεση του συνόλου των αποσβέσεων) με τον αριθμό των απασχολουμένων στην επιχείρηση, έτσι:

Αριθμοδείκτης παγίων προς μέσο όρο απασχολουμένων	=	$\frac{\text{Καθαρά πάγια}}{\text{Μέσος αριθμός απασχολουμ.}}$
	=	$\frac{10.000.000}{2.000} = 5.000$

Ενώ είναι επιθυμητό ο δείκτης αυτός να εμφανίζει ανοδική πορεία, θα πρέπει να συνοδεύεται και από αύξηση της αξίας των πωλήσεων κατά απασχολούμενο. Συγκρίσεις των αριθμοδεικτών αυτών μεταξύ επιχειρήσεων είναι πολύ χρήσιμες αλλά πρέπει να γίνονται με μεγάλη

προσοχή λόγω της διαφορετικής πολιτικής αποσβέσεων που εφαρμόζουν οι επιχειρήσεις.

ΙΖ. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΟΙΒΩΝ ΠΡΟΣ ΜΕΣΟ
ΑΡΙΘΜΟ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται, αν διαιρέσουμε το σύνολο των αμοιβών των απασχολουμένων στην επιχείρηση με τον μέσο όρο των απασχολουμένων σ' αυτήν κατά την διάρκεια της χρήσεως, έτσι:

$$\begin{aligned} \text{Μέση αμοιβή κατά} &= \frac{\text{Σύνολο αμοιβών απασχολουμένων}}{\text{Μέσος αριθμός απασχολουμένων}} = \\ \text{απασχολουμένων} &= \frac{50.000.000}{1.000} = 50.000 \text{ δρχ.} \end{aligned}$$

Η σχέση αυτή παρέχει ένδειξη της μέσης αμοιβής που κατέβαλε η επιχείρηση στους απασχολούμενους σ' αυτήν. Μια σταθερή ανοδική πορεία της μέσης αμοιβής των απασχολουμένων είναι αποδεικτική μόνο εφόσον ο αριθμοδείκτης πωλήσεων προς το σύνολο των αμοιβών των απασχολουμένων είναι τουλάχιστον σταθερός, εκτός αν έχει σημειωθεί αύξηση της αξίας των κατά απασχολούμενο παγίων στοιχείων. Σ' αυτή την περίπτωση πρέπει να έχει αυξηθεί ο

αριθμοδείκτης πωλήσεων προς σύνολο αμοιβών.

Πτώση της μέσης αμοιβής δεν συνηθίζεται, αλλά αν συμβεί δείχνει ότι η επιχείρηση απασχολεί κατωτέρας ποιότητας προσωπικό από ότι προ της μείωσης.

ΙΗ. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΕΩΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Ο αριθμοδείκτης καλύψεως επενδύσεων βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των αποσβέσεων, που πραγματοποιήθηκαν σε μια ορισμένη χρονική περίοδο, με την αύξηση των παγίων περιουσιακών στοιχείων στην ίδια χρονική περίοδο.

Αριθμοδείκτης καλύψεως επενδύσεων	=	100%	$\frac{\text{Συνολικές Αποσβέσεις περιόδου}}{\text{Μεταβολή αξίας ακαθαρίστων παγίων στην περίοδο}}$
	=	100%	$\frac{4.000.000}{10.000.000} = 40\%$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό των νέων επενδύσεων που χρηματοδοτήθηκε από τις αποσβέσεις.

Ο παρακάτω πίνακας εμφανίζει το ύψος των πριν από τις αποσβέσεις παγίων, το ύψος των συνολικών απο-

σβέσεων, κατά τα έτη 19Χ4 - Χ8, καθώς και τον αριθμο-
δείκτη καλύψεως επενδύσεων της ΑΓΕΖ- ΗΡΑΚΛΗΣ.

Συνολικές αποσβέσεις		
περιόδου	19Χ4 - Χ8	4.426,6 εκατ.δρχ.
Αύξηση ακαθάριστων		
παγίων	19Χ4 - Χ8	14.598,8 "
Αριθμοδείκτης καλύψεως		
επενδύσεων:	0,30 ή 30%	

Από τον παραπάνω πίνακα προκύπτει ότι οι νέες επενδύσεις της εταιρείας στην περίοδο 19Χ4 - Χ8 χρηματοδοτήθηκαν, κατά 30% περίπου, από τις πραγματοποιηθείσες αποσβέσεις της αντίστοιχης περιόδου.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5ο

1). ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Οι ενδιαφερόμενοι για επένδυση σε μετοχές μιας επιχείρησης, θα πρέπει πέρα από τους αριθμοδείκτες που γνώρισαν μέχρι τώρα (π.χ. ρευστότητας, αποδοτικότητα κ.λ.π.) να εξετάζουν και του καλούμενους "επενδυτικούς αριθμοδείκτες".

Οι αριθμοδείκτες αυτοί συσχετίζουν μεγέθη του ισολογισμού και των Αποτελεσμάτων Χρήσης και έχουν σαν βάση τη μια μετοχή, γιατί στην χρηματιστηριακή αγορά, μονάδα μέτρησης είναι η μια μετοχή και όχι η συνολική αξία της επιχείρησης.

Για να αποφασιστεί η πραγματοποίηση μιας επένδυσης σε μετοχές αναζητείται ο κατάλληλος συνδυασμός με κριτήρια αξιολόγησης τους παρακάτω βασικούς αριθμοδείκτες.

Α) ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ

Ο αριθμοδείκτης κέρδη ανα μετοχή δίδεται από τον τύπο:

$$\begin{aligned} \text{Κέρδη ανα μετοχή} &= \frac{\text{Σύνολο Καθάρων Κερδών χρήσης}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}} = \\ &= \frac{18.000.000}{100.000} = 180 \text{ δρχ.} \end{aligned}$$

Ο παρανομαστής του κλάσματος αποτελεί, συνήθως, το μέσο όρο του αριθμού των μετοχών, που είχε η επιχείρηση κατά την διάρκεια της χρήσης και στον οποίο αντιστοιχούν τα κέρδη της. Η τιμή του δείκτη 180 δρχ. δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της επιχείρησης. Είναι φανερό ότι η τιμή του δείκτη εξαρτάται από το ύψος των καθαρών κερδών της χρήσης και από τον αριθμό των μετοχών σε κυκλοφορία.)

Επίσης είναι φανερό ότι όσο αυξάνεται η τιμή του δείκτη από χρήση τόσο το καλύτερο, γιατί ο δείκτης αυτός αντανακλά την κερδοφόρο δυναμικότητα της επιχείρησης, με βάση τη μια μετοχή της. Η τιμή του δείκτη μπορεί να αυξηθεί όταν: α) έχουμε αύξηση των κερδών και σταθερό τον αριθμό των μετοχών, β) έχουμε σταθερό ποσό κερδών και μείωση του αριθμού των μετοχών, γ) όταν έχουμε ποσοστό αύξησης του αριθμού των μετοχών μικρότερο από το ποσοστό αύξησης των κερδών.

Ο δείκτης αυτός χρησιμοποιείται ιδιαίτερα από τους επενδυτές για την αξιολόγηση της προηγούμενης αποδοτικότητας της επιχείρησης, καθώς και την πρόβλεψη μελλοντικών κερδών και για την ρύθμιση επενδυτικών ευκαιριών.

Ο αριθμοδείκτης αυτός δεν μας δείχνει αν τα

κέρδη ανά μετοχή καταβάλλονται σαν μέρισμα ή αν παρακρατούνται σαν αποθεματικά και σε ποια αναλογία.

(B) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΡΙΣΜΑΤΟΣ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ
(DIVIDEND PER SHARE)

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας πληροφορεί για το ύψος των καταβαλλόμενων μερισμάτων.

$$\begin{aligned} \text{Αριθμοδείκτης μερίσματος} &= \frac{\text{Σύνολο μερισμάτων χρήσης}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}} \\ \text{κατά μετοχή} &= \frac{10.000.000}{100.000} = 100 \text{ δρχ.} \end{aligned}$$

Η τιμή 100 δρχ. του δείκτη μας δείχνει το ύψος των κερδών που διανέμεται σαν μέρισμα στον κάτοχο μιας μετοχής ή αλλιώς μας πληροφορεί για το μέρισμα που αντιστοιχεί στη μια μετοχή. Ο δείκτης έχει συγκριτική αξία. Πρέπει να υπολογίζεται για διαφορετικές περιόδους για την αποκάλυψη της μερισματικής πολιτικής που ακολουθεί η διοίκηση της επιχείρησης. Μια αύξηση της τιμής του δείκτη μας δείχνει μια φιλελεύθερη πολιτική μερισμάτων, ενώ μια πτώση της τιμής δείχνει μια συντηρητική πολιτική μερισμάτων. Η πρώτη πολιτική, συνήθως ακολουθείται από παλιές μη αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις, ενώ η δεύτερη από νέες αναπτυσσόμενες, γιατί παρακρα-

τούν με τη μορφή αποθεματικών, το μεγαλύτερο μέρος των κερδών τους για την χρηματοδότηση των επενδύσεων τους. Στη δεύτερη περίπτωση αυτή, μέσω της επανεπένδυσης των κερδών, επιδιώκεται αύξηση των μελλοντικών κερδών και τιμών των μετοχών.

Γ. ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ
(MARKET PRICE PER SHARE)

Η τιμή των μετοχών μιας επιχείρησης στη χρηματιστηριακή αγορά προσδιορίζεται από τις δυνάμεις της αγοράς και αντανακλά την κερδοφόρο δυναμικότητάς της, όπως αυτή εκτιμάται από τους κατόχους των μετοχών και τους υποψήφιους αγοραστές. Η χρηματιστηριακή τιμή των μετοχών μιας επιχειρήσεως από μόνη της δεν έχει μεγάλη σημασία. Αποκτά μεγάλη σημασία όταν συγκριθεί με τα κέρδη και το μέρισμα ανα μετοχή, οπότε και προσδιορίζεται η απόδοση των επενδύσεων σε τίτλους.

Δ. ΠΟΣΟΣΤΟ ΔΙΑΝΕΜΟΝΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ

(PAY OUT RATIO)

Ο δείκτης αυτός δίνεται από τη σχέση:

$$\begin{aligned} \text{Ποσοστό διανεμόντων} & \\ \text{κερδών} & = \frac{\text{Σύνολο μερισμάτων χρήσης} \times 100}{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσης}} \\ & = \frac{10.000.000 \times 100}{18.000.000} = 55,5\% \end{aligned}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός σχετίζεται με τον αριθμοδείκτη μερισμάτος ανα μετοχή. Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό των διανεμόμενων κερδών, τόσο μεγαλύτερο είναι το ανα μετοχή μέρισμα, πράγμα που δείχνει φιλελεύθερη πολιτική μερισμάτων. Αντίθετα όσο μικρότερο είναι το ποσοστό αυτό τόσο πιο συντηρητική είναι η μερισματική πολιτική, που ακολουθεί η επιχείρηση και τόσο το ύψος των παρακρατούμενων κερδών, για την χρηματοδότηση μελλοντικών επενδύσεων, είναι μεγαλύτερο.

Πάντως πρέπει να μην παρασυρόμαστε από τα ποσοστά ένα ποσοστό διανομής 20% πάνω σε 10.000.000 δρχ. καθαρά κέρδη έχει μεγαλύτερο βάρος από ένα ποσοστό διανομής 40% πάνω σε ένα 1.000.000 δρχ. καθαρά κέρδη, προκειμένου να δούμε αν το μέρισμα ανα μετοχή είναι μεγαλύτερο ή μικρότερο.

Π.Χ. με αριθμό μετοχών 10.000 στην πρώτη το μέρισμα
ανα μετοχή είναι $2.000.000 : 10.000 = 200$ δρχ. ενώ
στην δεύτερη περίπτωση είναι $400.000 : 10.000 = 40$ δρχ.

Ε. ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ

(DIVIDEND YIELD)

Ο τύπος του αριθμοδείκτη αυτού είναι ο εξής:

$$\begin{aligned} \text{Τρέχουσα μερισματική} &= \frac{\text{Μέρισμα κατά μετοχή} \times 100}{\text{Χρηματιστηριακή μορφή μετοχής}} = \\ \text{απόδοση} &= \frac{100 \times 100}{1.300} = 7,7\% \end{aligned}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την απόδοση, που
είχαν οι επενδυτές από την επένδυση τους σε μετοχές,
με βάση το μέρισμα που τους καταβάλλεται.

Η μερισματική απόδοση δείχνει το κατά πόσο είναι
συμφέρουσα η επένδυση σε μετοχές μιας δεδομένης επι-
χείρησης, αγοράζοντας αυτές στην τρέχουσα τιμή τους.

(ΣΤ). ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αυτός βγαίνει από το κλάσμα:

$$\begin{aligned} \text{Μερισματική απόδοση} &= \frac{\text{Συνολικά καταβαλλόμενα μερίσματα} \times 100}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}} \\ \text{ιδίων κεφαλαίων} &= \frac{10.000.000 \times 100}{120.000.000} = 8,33\% \end{aligned}$$

Και αυτός ο δείκτης μας δείχνει την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως με βάση τα καταβαλλόμενα από αυτή μερίσματα. Η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών είναι, συνήθως, μεγαλύτερη από την εσωτερική αξία των μετοχών, η οποία προσδιορίζεται με βάση την αξία των περιουσιακών της στοιχείων, όπως αυτά εμφανίζονται στα λογιστικά βιβλία της. Έτσι η μερισματική απόδοση των ιδίων κεφαλαίων είναι, συνήθως, μεγαλύτερη από την τρέχουσα μερισματική απόδοση. Η λογιστική αξία των περιουσιακών στοιχείων συνήθως είναι μικρότερη από την πραγματική λόγω εφαρμογής υψηλών ποσοστών απόσβεσης, επίδραση πληθωρισμού κ.λ.π.

Ζ. ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ

Ο αριθμοδείκτης αυτός δίνεται από τον τύπο:

$$\begin{aligned} \text{Εσωτερική αξία} &= \frac{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}} = \\ \text{μετοχής} &= \frac{120.000.000}{100.000} = 120 \text{ δρχ.} \end{aligned}$$

Η τιμή 1200 δρχ δείχνει την αξία της μιας μετοχής με βάση τα λογιστικά βιβλία. Η εσωτερική αξία της μετοχής είναι μεγαλύτερη από την ονομαστική αξία της μετοχής σε περίπτωση που υπάρχουν αποθεματικά και άλλα αδιανέμητα κέρδη. Είναι δε μικρότερη από την ονομαστική αξία όταν δεν υπάρχουν αποθεματικά και αδιανέμητα κέρδη.

Η εσωτερική αξία της μετοχής δεν χρησιμοποιείται πολύ στην πράξη για δυο λόγους: α) Η λογιστική αξία των περιουσιακών στοιχείων, όπως αναφέραμε πιο πάνω, σε καμιά περίπτωση δεν αντιπροσωπεύει πραγματικές αξίες και β) η αξία των περισσότερων περιουσιακών στοιχείων προσδιορίζεται από την κερδοφόρο δυναμικότητα τους και όχι από την αξία τους όπως εμφανίζεται στα βιβλία της επιχείρησης.

Η. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΣΩΤΕΡΙΚΗΣ ΠΡΟΣ
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης δίνεται από το πηλίκο:

$$\frac{\text{Εσωτερική αξία μετοχής} \times 100}{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}} = \frac{1.200 \times 100}{1.300} = 92,3\%$$

Μια μικρή ή μεγάλη τιμή του δείκτη μαρτυρεί την εκτίμηση της χρηματιστηριακής αγοράς για την ύπαρξη ή μη αφάνων αποθεματικών για λόγους που αναφέραμε καθώς και για την μικρή ή μεγάλη κερδοφόρο δυναμικότητα των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.

Θ) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ

Είναι ένας από τους πιο σημαντικούς αριθμοδείκτες και χρησιμοποιείται πάρα πολύ στην πράξη.

Δίδεται από τον τύπο:

$$\begin{aligned} \text{Αριθμοδείκτης τιμής προς} & \\ \text{κέρδη ανα μετοχή} & = \frac{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}{\text{Καθαρά κέρδη ανά μετοχή}} = \\ & = \frac{1300}{180} = 7,2 \text{ φορές} \end{aligned}$$

Η σπουδαιότητα του οφείλεται στο ότι επηρεάζεται άμεσα από τρεις σημαντικούς για την επιχείρηση παράγο-

ντες: 1) το βαθμό ανάπτυξης, 2) την ακολουθούμενη πολιτική παρακράτησης κερδών και 3) το πως η αγορά αξιολογεί την δυναμικότητα της επιχείρησης.

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές καλύπτει η μετοχή τα τρέχοντα κέρδη της στο χρηματιστήριο.

Αν και ο δείκτης υπολογίζεται με βάση τα τρέχοντα κέρδη κάθε μετοχής, εντούτοις αντανακλά τις εκτιμήσεις των επενδυτών για τα μελλοντικά της κέρδη σε μια συγκεκριμένη περίοδο στο μέλλον. Ο δείκτης έχει πάντα θετικό μέγεθος.

Το ύψος αυτού του δείκτη εξαρτάται από την ποιότητα των μετοχών και το ενδιαφέρον που αυτές παρουσιάζουν στην Αγορά και δείχνει το ποσό που είναι διατεθειμένοι να πληρώσουν οι επενδυτές για τα κατά μετοχή κέρδη μιας επιχείρησης. Βασικά το ύψος του δείκτη εξαρτάται: α) από το βαθμό ασφάλειας που περιλαμβάνουν οι μετοχές β) από την σταθερότητα των κερδών ή των μερισμάτων της επιχείρησης γ) από την προσδοκώμενη αύξηση των κερδών και των μερισμάτων της και δ) από το βαθμό αβεβαιότητας, σχετικά με την ύπαρξη κερδών.

Συνεπώς δεν συμφαίρει να αγοράσει ένας μέτοχος μιας επιχείρησης αν οι προοπτικές για τα κέρδη και τα μερίσματα της δεν είναι ευνοϊκές. Έτσι, η τιμή που είναι διατεθειμένος να πληρώσει ο επενδυτής για να

αγοράσει μετοχές εισαγμένες στο χρηματιστήριο, θα εξαρτηθεί από τον αριθμοδείκτη τιμής προς κέρδη, που επιθυμεί να δεχτεί, αφού λάβει υπόψη τους κινδύνους που περιλαμβάνονται.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο κίνδυνος που περιλαμβάνει μια μετοχή, τόσο μικρότερη είναι η τιμή που οι επενδυτές είναι διατεθειμένοι να πληρώσουν για τα κέρδη της και τόσο μικρότερος είναι ο αριθμοδείκτης τιμής προς κέρδη, προκειμένου να αντισταθμιστεί ο κίνδυνος που υπάρχει στην συγκεκριμένη επιχείρηση. Αντίθετα όσο μεγαλύτερος είναι ο βαθμός βεβαιότητας μιας επιχείρησης (κερδοφόρα δύναμη), τόσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τιμής προς κέρδη ανά μετοχή.

Θεωρητικά, οι επενδυτές προτιμούν τον δείκτη τιμής προς κέρδη ανά μετοχή όταν είναι αρκετά υψηλός, γιατί έχουν εμπιστοσύνη στην ικανότητα της επιχείρησης να διατηρήσει ή να αυξήσει τα κέρδη της, σε σύγκριση με μια άλλη επιχείρηση που έχει χαμηλό αριθμοδείκτη τιμής προς κέρδη ανά μετοχή.

Η επιθυμητή τιμή του δείκτη εξαρτάται από τον χρόνο που μελετάται, από τον αντίστοιχο αριθμοδείκτη του κλάδου και από την τάση που παρουσιάζει διαχρονικά. Πολλές φορές χρησιμοποιείται ο μέσος όρος του δείκτη (μετά από υπολογισμό) για μια μεγάλη σχετικά περίοδο,

ώστε να βρεθεί το ύψος που πρέπει να έχει ο δείκτης αυτός.

Τέλος πρέπει να αναφέρουμε ότι ο πιο πάνω δείκτης επιτρέπει στους επενδυτές να επιλέξουν εκείνη την μετοχή που η τιμή τους είναι συμφέρουσα, με βάση τα κέρδη της και με την προϋπόθεση ότι όλα τα άλλα στοιχεία, που αφορούν τις μετοχές των συγκεκριμένων επιχειρήσεων είναι ίδια.

π.χ. Έστω για τις επιχειρήσεις A και B

A: Αριθμοδείκτης τιμής προς κέρδη ανά μετοχή $= \frac{600}{100} = 6$ ή

B: " " " " " " $= \frac{400}{50} = 8$

τότε ο επενδυτής θα προτιμήσει τις μετοχές της A γιατί της B επιχείρησης θα πρέπει να καταβάλει 8 δρχ. για να αποκτήσει 1 δρχ. κερδών.

I. ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ
(EARNINGS YIELD)

Ο αριθμοδείκτης αυτός δίνεται από τον τύπο:

$$\begin{aligned} \text{Επιτόκιο κεφαλαιοποίησης} &= \frac{\text{Καθαρά κέρδη ανά μετοχή} \times 100}{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}} \\ \text{κερδών} &= \frac{180 \times 100}{1.300} = 13,84\% \end{aligned}$$

Ο δείκτης αυτός προσδιορίζει την απόδοση της μετοχής σε κέρδη ή το επιτόκιο κεφαλαιοποίησης που χρησιμοποιεί κάθε φορά η αγορά προκειμένου να κεφαλαιοποιήσει τα τρέχοντα κέρδη της επιχείρησης για να προσδιορίσει την αξία της μετοχής της. Ο δείκτης αυτός είναι αντίστροφος του δείκτη τιμής προς κέρδη ανά μετοχή.

Κ) ΤΑΜΙΑΚΗ ΡΟΗ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ

(CASH FLOW PER SHARE)

Ο αριθμοδείκτης αυτός δίνεται από τον τύπο:

$$\begin{aligned} \text{Ταμιακή ροή} &= \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης} + \text{Αποσβέσεις χρήσης}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}} = \\ \text{κατά χρήση} &= \frac{18.000.000 + 5.000.000}{100.000} = 230 \text{ δρχ.} \end{aligned}$$

Ο δείκτης αυτός πρέπει να χρησιμοποιείται σαν συμπλήρωμα του δείκτη καθαρών κερδών ανά μετοχή και είναι πολύ χρήσιμος στις περιπτώσεις συγκρίσεων μεταξύ επιχειρήσεων. Αυτό συμβαίνει γιατί η ταμιακή ροή, κατά μετοχή, είναι ένα στοιχείο πιο συγκρίσιμο από ότι τα καθαρά κέρδη κατά μετοχή, λόγω των μεγάλων διαφορών που υπάρχουν μεταξύ των επιχειρήσεων ως προς τις μεθόδους και την πολιτική αποσβέσεων που κάθε επιχείρηση χρησιμοποιεί στην πράξη.

	<u>1992</u>	<u>1993</u>
Ολικό Κεφάλαιο Κίνησης:	178.854.754	169.144.953
Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης:	24.402.298	19.252.815
Δείκτης Κυκλοφ. Ρευστότητας:	1,15	1,12
Δείκτης Αμεσης Ρευστότητας:	0,6	0,03
Μέση Διάρκεια Παραμονής Απαιτήσεων:	23 ημέρες	57 ημέρες
Μέση Διάρκεια Παραμονής ΒΥ στην Επιχείρηση:	18 ημέρες	31 ημέρες
Μέση Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων στην επιχείρηση:	23 ημέρες	49 ημέρες
Δείκτης Μικτού Κέρδους:	92% των Πωλήσεων	82% των Πωλήσεων
Δείκτης Κόστους Πωληθέντων:	7,6% των Πωλήσεων	17,8% των Πωλήσεων
Δείκτης Καθαρού Κέρδους:	61% των Πωλήσεων	29% των Πωλήσεων
Δείκτης Αποσβέσεων προς Πωλήσεις:	1,6% των Πωλήσεων	3,6 των Πωλήσεων
Δείκτης Λειτουργικών Εξόδων:	43,6% των Πωλήσεων	76,8% των Πωλήσεων
Δείκτης Λειτουργίας προς Πωλήσεις:	39% των Πωλήσεων	59% των Πωλήσεων

Από την ποιό πάνω ανάλυση του Ισολογισμού της
Ράδιο Καραγιάννη Α.Ε.Τ.Ε οδηγούμαστε στα ποιό κάτω
συμπεράσματα.

Όσον αφορά την εξόφληση των Βραχυπρόθεσμων υπο-
χρεώσεων με στοιχεία του κυκλοφορούντος Ένεργητικού,

παρατηρούμε ότι η εταιρεία αδυνατεί να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της και τις δύο χρονιές.

Αυτό το συμπεραίνουμε από τις τιμές του Δείκτη κυκλοφοριακής ρευστότητας οι οποίες είναι 1,15 για το έτος 1992 και 1,12 για το έτος 1993, τιμές οι οποίες είναι πολύ χαμηλές από τιμή του κλάδου η οποία είναι γύρω στο 2.

Τώρα όσον αφορά την εξόφληση των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων με Διαθέσιμα το 1992 η επιχείρηση είναι ικανή να πληρώνει τις υποχρεώσεις της επαρκώς, ενώ αντιθέτως το 1993 η επιχείρηση δεν μπορεί ν' ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της ούτε στο ελάχιστο με τα διαθέσιμά της.

Αυτό το συμπεραίνουμε από τις τιμές του δείκτη άμεσης ρευστότητας οι οποίες είναι 0,6 το 1992 και 0,03 το 1993 η οποία δεν είναι καθόλου καλή την στιγμή που η τιμή του κλάδου πρέπει να είναι γύρω στο 0,5. Επίσης η μείωση της ικανότητας της επιχείρησης για εξόφληση ΒΥ με διαθέσιμα οφείλεται στην απότομη πτώση των διαθεσίμων και συγκεκριμένα στην απότομη μείωση των καταθέσεων όψεως. Δηλαδή: $101.440.431 - 2.529.395 = 98.911.036$
Οι καταθέσεις όψεως το έτος 1993 μειώθηκαν κατά 98.911.036

Όσον αφορά την Άμεση ρευστότητα της επιχείρησης η θέση της επιχείρησης είναι καλύτερη το 1992 από εκείνη του 1993 και αυτό γιατί το 1992 η επιχείρηση μπορεί να εξοφλεί τις ΒΥ σε αντίθεση με το 1993 που δεν μπορεί για

τους λόγους που εξηγήσαμε παραπάνω.

Τώρα όσον αφορά την δραστηριότητα της ποιό πάνω επιχείρησης έχουμε να παρατηρήσουμε τα εξής:

Το έτος 1992 η επιχείρηση εισπράτει τις απαιτήσεις της μέσα σε 23 ημέρες από την ημέρα δημιουργίας της, εξοφλεί τις υποχρεώσεις της μέσα σε 18 ημέρες και τα αποθέματα παραμένουν στην επιχείρηση για 23 ημέρες.

Το έτος 1993 η επιχείρηση εισπράτει τις απαιτήσεις της σε 57 ημέρες από την ημέρα δημιουργίας τους, εξοφλεί τις ΒΥ μέσα σε 31 ημέρες και τα αποθέματα παραμένουν στην επιχείρηση 49 ημέρες.

Εδώ θα πρέπει να παρατηρήσουμε ότι και τις δύο χρονιές (1992, 1993) ο ρυθμός με τον οποίο εξοφλούνται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι μεγαλύτερος από τον ρυθμό που εισπράτονται οι απαιτήσεις.

Πάντως το 1992 η θέση της επιχείρησης είναι καλύτερη από εκείνη του 1993 γιατί το 1992 η επιχείρηση πουλάει εισπράτει και εξοφλεί τις υποχρεώσεις της σε λιγότερες ημέρες και ποιό γρήγορα από το 1993.

Όσον αφορά την αποδοτικότητα της επιχείρησης αυτή είναι καλύτερη το έτος 1992 από το 1993 και αυτό γιατί το έτος 1992 το ποσοστό του μικτού κέρδους (92% των πωλήσεων) είναι πολύ μεγαλύτερο από εκείνο του 1993 (82% των πωλήσεων) με χαμηλότερο κόστος πωληθέντων το 1992 (7,6% των πωλήσεων) σε αντίθεση με το 1993 που το κόστος πωλη-

θέντων (17,8% των πωλήσεων)

Είχαμε δηλαδή το 1992 υψηλότερα Μικτά κέρδη με χαμηλότερο κόστος πωληθέντων ενώ το 1993 είχαμε χαμηλότερα μικτά κέρδη με μεγαλύτερο κόστος πωληθέντων από το 1992.

Επίσης το έτος 1992 ο Δείκτης των καθαρών κερδών (61% των πωλήσεων) είναι μεγαλύτερος από εκείνον του 1993 (29% των πωλήσεων) και τα έξοδα είναι μικρότερα το 1992 από εκείνα του 1993.

Δηλαδή το 1992 έχουμε υψηλότερα καθαρά κέρδη με χαμηλότερα έξοδα ενώ το 1993 έχουμε χαμηλότερα καθαρά κέρδη με υψηλότερα έξοδα.

Παρατηρούμε από τα παραπάνω ότι από άποψη ρευστότητας δραστηριότητας, αποδοτικότητας η επιχείρηση έχει καλύτερη θέση το 1992.

SCREENLIGHT GROUP S.A. ΚΙΝΗΜΑΤΟΓΡΑΦΙΚΕΣ & ΤΗΛΕΟΠΤΙΚΕΣ ΠΑΡΑΓΟΓΕΣ

ΚΑΤΑΤΑΞΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 1992 (30.10.1990 - 30.9.1992) ΑΡ.Μ.Α.Ε. 2774501/90511

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΟ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ	ΠΟΣΟΣΤΟ	ΠΟΣΟΣΤΟ	ΠΟΣΟΣΤΟ	ΠΟΣΟΣΤΟ
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΝ ΣΥΝΟΛΟΝ	100,00	100,00	100,00	100,00
Α. ΕΣΟΔΑ ΕΚΔΑΤΑΞΕΩΣ ΣΥΣΤ. ΣΥΣΤ. ΣΥΣΤ. ΣΥΣΤ.	377.244	124.118	248.728	63,29
Β. ΠΑΛΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΝ	1.782.717	1.782.717	1.782.717	467,71
Γ. ΚΥΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΝ	4.360.400	4.360.400	4.360.400	1.123,50
Δ. ΚΥΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΝ	5.875.200	5.875.200	5.875.200	1.511,60
Ε. ΚΥΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΝ	12.585.795	12.585.795	12.585.795	3.211,04
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	19.521.405	19.521.405	19.521.405	5.030,91
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΙ ΑΛΛΟΝ	20.235.600	20.235.600	20.235.600	5.144,15
Α. ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΔΕΔΕΥΜΕΝΩΝ ΟΡΑ	10.235.600	10.235.600	10.235.600	26,17
Β. ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΔΕΔΕΥΜΕΝΩΝ ΟΡΑ	1.235.600	1.235.600	1.235.600	3,12
Γ. ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΔΕΔΕΥΜΕΝΩΝ ΟΡΑ	1.235.600	1.235.600	1.235.600	3,12
Δ. ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΔΕΔΕΥΜΕΝΩΝ ΟΡΑ	1.235.600	1.235.600	1.235.600	3,12
Ε. ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΔΕΔΕΥΜΕΝΩΝ ΟΡΑ	1.235.600	1.235.600	1.235.600	3,12
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΚΕΙΜΕΝΩΝ (Α+Β+Γ+Δ+Ε)	15.207.400	15.207.400	15.207.400	38,31
Α. ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΔΕΔΕΥΜΕΝΩΝ ΟΡΑ	10.235.600	10.235.600	10.235.600	26,17
Β. ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΔΕΔΕΥΜΕΝΩΝ ΟΡΑ	1.235.600	1.235.600	1.235.600	3,12
Γ. ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΔΕΔΕΥΜΕΝΩΝ ΟΡΑ	1.235.600	1.235.600	1.235.600	3,12
Δ. ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΔΕΔΕΥΜΕΝΩΝ ΟΡΑ	1.235.600	1.235.600	1.235.600	3,12
Ε. ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΔΕΔΕΥΜΕΝΩΝ ΟΡΑ	1.235.600	1.235.600	1.235.600	3,12
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΚΕΙΜΕΝΩΝ (Α+Β+Γ+Δ+Ε)	15.207.400	15.207.400	15.207.400	38,31

ΚΑΤΑΤΑΞΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 1992 (30.10.1990 - 30.9.1992)	ΠΟΣΟΣΤΟ	ΠΟΣΟΣΤΟ	ΠΟΣΟΣΤΟ	ΠΟΣΟΣΤΟ
Α. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ	100,00	100,00	100,00	100,00
Β. ΚΑΘΑΡΟΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ	1.235.600	1.235.600	1.235.600	100,00
Γ. ΚΑΘΑΡΟΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ	1.235.600	1.235.600	1.235.600	100,00
Δ. ΚΑΘΑΡΟΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ	1.235.600	1.235.600	1.235.600	100,00
Ε. ΚΑΘΑΡΟΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ	1.235.600	1.235.600	1.235.600	100,00
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	1.235.600	1.235.600	1.235.600	100,00
Α. ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΔΕΔΕΥΜΕΝΩΝ ΟΡΑ	1.235.600	1.235.600	1.235.600	100,00
Β. ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΔΕΔΕΥΜΕΝΩΝ ΟΡΑ	1.235.600	1.235.600	1.235.600	100,00
Γ. ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΔΕΔΕΥΜΕΝΩΝ ΟΡΑ	1.235.600	1.235.600	1.235.600	100,00
Δ. ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΔΕΔΕΥΜΕΝΩΝ ΟΡΑ	1.235.600	1.235.600	1.235.600	100,00
Ε. ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΔΕΔΕΥΜΕΝΩΝ ΟΡΑ	1.235.600	1.235.600	1.235.600	100,00
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	1.235.600	1.235.600	1.235.600	100,00
Α. ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΔΕΔΕΥΜΕΝΩΝ ΟΡΑ	1.235.600	1.235.600	1.235.600	100,00
Β. ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΔΕΔΕΥΜΕΝΩΝ ΟΡΑ	1.235.600	1.235.600	1.235.600	100,00
Γ. ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΔΕΔΕΥΜΕΝΩΝ ΟΡΑ	1.235.600	1.235.600	1.235.600	100,00
Δ. ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΔΕΔΕΥΜΕΝΩΝ ΟΡΑ	1.235.600	1.235.600	1.235.600	100,00
Ε. ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΔΕΔΕΥΜΕΝΩΝ ΟΡΑ	1.235.600	1.235.600	1.235.600	100,00
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	1.235.600	1.235.600	1.235.600	100,00

ΟΛΙΚΟ

Κεφάλαιο Κίνησης = 81.234.091

Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης = 5.553.821

CASH FLOW = Κέρδη Χρήσης - Φόρους+Αποσβέσεις-Διανεμόμενα

Κέρδη CASH FLOW = 185.816

Δείκτης Κυκλοφοριακής Ρευστότητας = 1

Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας = 0,3

Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Απαιτήσεων = 3,6 φορές

Διάρκεια Παραμονής Απαιτήσεων στην Επιχείρηση=99 ημέρες

Ταχύτητα Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων = 2,1 φορές

Διάρκεια Παραμονής ΒΥ στην επιχείρηση = 169 ημέρες

Δείκτης Κυκλοφορίας Κεφαλαίου Κίνησης = 38

Δείκτης Μικτού Κέρδους = 23% των Πωλήσεων

Δείκτης Κόστους Πωληθέντων = 77% των Πωλήσεων

Δείκτης Καθαρού Κέρδους = 13% των Πωλήσεων

Δείκτης Αποσβέσεων προς Πωλήσεις = 0,08% των Πωλήσεων

Δείκτης Εξόδων Λειτουργίας προς Πωλήσεις=9,8% των Πωλήσ.

Δείκτης Λειτουργικών Εξόδων = 87% των Πωλήσεων.

Μελετώντας τον ποιο πάνω Ισολογισμό με την ανάλυση των ποιο πάνω δεικτών έχουμε να παρατηρήσουμε τα εξής:

Όσον αφορά την εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, με στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού αυτή είναι αδύνατη δηλαδή δεν είναι επαρκής η εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων με στοιχεία του κυκλοφορούντος

ενεργητικού

Αυτό το συμπεραίνουμε από την τιμή του δείκτη κυκλοφοριακής ρευστότητας που βγάζουμε ποιά πάνω, η οποία είναι ίση με την μονάδα και είναι πολύ μικρότερη από εκείνη του κλάδου η οποία πρέπει να είναι γύρω στο 2 για να είναι καλή η ρευστότητα της επιχείρησης με στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Τώρα όσον αφορά την εξόφληση των ΒΥ με διαθέσιμα στοιχεία του ενεργητικού, παρατηρούμε ότι δεν είναι αρκετά δυνατή η ικανότητα εξόφλησης ΒΥ με διαθέσιμα στοιχεία.

Αυτό το συμπεραίνουμε από την τιμή του δείκτη που βγάζουμε από τους υπολογισμούς του δείκτη άμεσης ρευστότητας που είναι 0,3 η οποία είναι μικρότερη από την κανονική τιμή 0,5 που πρέπει να έχει ο δείκτης αυτός για να έχει η επιχείρηση ικανότητα για πλήρης εξόφληση των ΒΥ με διαθέσιμα.

Τώρα θα μελετήσουμε την δραστηριότητα της επιχείρησης, η οποία από τις τιμές που βγάλαμε στους αντίστοιχους δείκτες έχει ως εξής:

Η επιχείρηση εισπράτει τις απαιτήσεις σε 99 ημέρες, δηλαδή σε 3 μήνες και 9 ημέρες, από την ημέρα δημιουργίας τους και εξοφλεί τις υποχρεώσεις της σε 169 ημέρες, δηλ. σε 5 μήνες και 19 ημέρες, χρονικό διάστημα αρκετα μεγάλο που βάζει σε κίνδυνο την επιχείρηση να χάσει πιστώσεις υψηλές από τους προμηθευτές και να χάσει η επιχείρηση

την φερεγγυότητα της.

Πρέπει να παρατηρήσουμε ότι ο ρυθμός εισπράξεως των απαιτήσεων είναι μικρότερος από τον ρυθμό εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, πράγμα το οποίο σημαίνει πως η θέση της επιχείρησης δεν είναι αρκετά ικανοποιητική.

Επίσης μελετώντας τον δείκτη Κυκλοφορίας Κεφαλαίου κίνησης, ο οποίος έχει τιμή 38, παρατηρούμε ότι ο δείκτης αυτός δείχνει υψηλή τιμή σε σχέση με τις πωλήσεις της εταιρείας, πράγμα το οποίο σημαίνει ότι υπάρχει ανεπάρκεια κεφαλαίου κίνησης και ανεπάρκεια κεφαλαίου κίνησης σημαίνει ότι δεν είναι καλή η θέση της επιχείρησης.

Τώρα θα μελετήσουμε την αποδοτικότητα της επιχείρησης. Με τα νούμερα που έχουμε βρει στους αντίστοιχους δείκτες αποδοτικότητας παρατηρούμε τα εξής:

Ο δείκτης του μικτού κέρδους αποτελεί το 23% των πωλήσεων με υψηλό δείκτη κόστους πωληθέντων 77% των πωλήσεων και για αυτό έχουμε κάπως χαμηλό δείκτη μικτού κέρδους (23% των πωλήσεων).

Ο δείκτης του καθαρού κέρδους είναι 13% των πωλήσεων.

Η τιμή του δείκτη αυτού είναι αρκετά χαμηλή και αυτό οφείλεται στο υψηλό ποσοστό των λειτουργικών εξόδων που είναι το 87% των πωλήσεων.

Τέλος από την μελέτη ρευστότητας δραστηριότητας

κεφαλαίου κίνησης, αποδοτικότητας συμπεραίνουμε ότι η θέση της επιχείρησης δεν είναι καλή λόγω ανεπάρκειας κεφαλαίου κίνησης.

Συνεπώς για να μπορέσει η επιχείρηση να ανεβάσει το συντελεστή καθαρών κερδών, και να μειώσει κάπως τα εξοδά της χρειάζεται μεγαλύτερο κεφάλαιο κίνησης, δηλαδή αύξηση κεφαλαίου κίνησης.

Αύξηση κεφαλαίου κίνησης μπορεί να πετύχει η επιχείρηση παίρνοντας δάνειο με κάποια υποθήκη.

Παίρνοντας λοιπόν η επιχείρηση κάποιο δάνειο θα μπορέσει να αντικαταστήσει τα μηχανήματά της με καινούρια ποιό σύγχρονα και βγάλει καλύτερα προϊόντα.

Ειτός από τα παραπάνω που αναφέραμε για την βελτίωση της θέσης της επιχείρησης, ίσως χρειάζεται επιπλέον η εταιρεία να βελτιώσει και την ποιότητα των τηλεοπτικών παραγωγών.

ΠΗΓΕΣ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. ΠΡΑΚΤΙΚΟ ΕΓΧΕΙΡΙΔΙΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΓΕΝΙΚΟΥ ΛΟΓΙΣΤΙΚΟΥ ΣΧΕΔΙΟΥ ΤΟΥ ΕΜΜ. Ι. ΣΑΚΕΛΛΗ
ΕΚΔΟΣΕΙΣ "ΠΑΜΙΣΟΣ", ΑΘΗΝΑ 1990
 2. ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΚΡΑΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΟΥ ΓΕΩΡΓΙΟΥ Ν. ΚΑΦΟΥΣΗ
 3. ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΕΠΙΛΟΓΗΣ ΚΑΙ ΑΞΙΟΠΙΣΤΙΑΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΟΥ ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΥ Δ. ΤΣΑΜΗ, ΕΚΔΟΣΕΙΣ "INTERBOOKS", ΑΘΗΝΑ 1989
 4. ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΤΟΥ ΝΙΚΟΥ ΠΕΤΡΙΔΗ,
ΠΑΤΡΑ 1987
 5. ΕΦΗΜΕΡΙΔΑ ΗΜΕΡΗΣΙΑ 3-8-93
-
6. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΟΥ ΝΙΚΗΤΑ Α. ΝΙΑΡΧΟΥ Γ' ΕΚΔΟΣΗ,
ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α. ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ