

Πανεπιστήμιο Πειραιώς
Τμήμα Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων



Χρηματοοικονομική Ανάλυση Ξενοδοχειακής Μονάδας με
Αριθμοδείκτες

Μελέτη περίπτωσης: Ξενοδοχείο Thrace Palace

Ζαχόπουλος Αθ. Ιωάννης

Πτυχίο Κοινωνικής πολιτικής και Κοινωνικής Διοίκησης
Δημοκρίτειου Πανεπιστημίου Θράκης

Διπλωματική Εργασία Υποβληθείσα για το Μεταπτυχιακό Δίπλωμα
στην Διοίκηση Επιχειρήσεων –Μάνατζμεντ Τουρισμού.

Επιβλέπων Αν. Καθηγητής Γεώργιος Π. Αρτίκης
Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Αθήνα 2017

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Β: ΒΕΒΑΙΩΣΗ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ MANATZMENT ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ

ΒΕΒΑΙΩΣΗ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

(Περιλαμβάνεται ως ξεχωριστή (δεύτερη) σελίδα στο σώμα της διπλωματικής εργασίας)

«Δηλώνω υπεύθυνα ότι η διπλωματική εργασία για την λήψη του μεταπτυχιακού τίτλου σπουδών του Πανεπιστημίου Πειραιώς, στη Διοίκηση Επιχειρήσεων- Μάνατζμεντ Τουρισμού: MBA- Tourism Management» με τίτλο: **Χρηματοοικονομική Ανάλυση Ξενοδοχειακής Μονάδας με Αριθμοδείκτες : Μελέτη περίπτωσης του ξενοδοχείου Thrace Palace**

Έχει συγγραφεί από εμένα αποκλειστικά και στο σύνολο της. Δεν έχει υποβληθεί ούτε έχει εγκριθεί στο πλαίσιο κάποιου άλλου μεταπτυχιακού προγράμματος η προπτυχιακού τίτλου σπουδών, στην Ελλάδα η στο εξωτερικό, ούτε είναι εργασία η τμήμα εργασίας ακαδημαϊκού η επαγγελματικού χαρακτήρα.

Δηλώνω επίσης υπεύθυνα ότι οι πηγές στις οποίες ανέτρεξα για την εκπόνηση της συγκεκριμένης εργασίας, αναφέρονται στο σύνολο τους, κάνοντας πλήρη αναφορά στους συγγραφείς, τον εκδοτικό οίκο η το περιοδικό, συμπεριλαμβανομένων και των πηγών που ενδεχομένως χρησιμοποιήθηκαν από το διαδίκτυο. Παράβαση της ανωτέρω ακαδημαϊκής μου ευθύνης αποτελεί ουσιώδη λόγο για την ανάκληση του πτυχίου μου.

Ημερομηνία 2017

Υπογραφή Μεταπτυχιακού Φοιτητή

Ζαχόπουλος Αθ. Ιωάννης

Αφιερώνεται στην οικογένεια μου
και ιδιαίτερα στη μνήμη του αγαπημένου
ξαδέλφου μας Ζαχαριάδη Ιωάννη.

Χρηματοοικονομική Ανάλυση Ξενοδοχειακής Μονάδας με Αριθμοδείκτες

Ζαχόπουλος Αθ. Ιωάννης

Σημαντικοί όροι: Οικονομική και οι λειτουργικοί τομείς της επιχείρησης, η αρχιτεκτονική, ο σκοπός και η αξία της επιχείρησης, κάθετη ανάλυση στον ισολογισμό και στα αποτελέσματα χρήσης, λογιστικές λειτουργίες σε ξενοδοχεία πλήρη υπηρεσιών, προσδιοριστικοί παράγοντες κεφαλαίου κίνησης σε μια ξενοδοχειακή μονάδα, τα διαθέσιμα και η διαχείριση του floating time, ο λειτουργικός κύκλος, η μέθοδος du point equation, διάρθρωσης περιουσίας, εσωτερική αξία μετοχής, κατάρτισης της κατάστασης ταμειακών ροών, διάγραμμα κέρδους- επιπέδου δραστηριότητας.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Για να υπάρξει μια σαφής και συνεπής άποψη της επιχείρησης και του τρόπου λειτουργίας της είναι απαραίτητο πρώτα από όλα να γνωρίζουμε τις συνιστώσες της που είναι πολύ σημαντικές στην χρηματοοικονομική ανάλυση μιας επιχείρησης.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση έχει ως στόχο την ανάλυση αλλά και μελέτη όλων των οικονομικών δεδομένων που υπάρχουν σε μια επιχείρηση, με απώτερο σκοπό την κατάρτιση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, των οποίων η αναλυτική εξέταση αποδίδει ζωτικής σημασίας πληροφορίες στη διοίκηση των επιχειρήσεων για την ορθή διαχείριση τους.

Στόχος της εργασίας είναι η εισαγωγή στο πεδίο της επιχείρησης, η καταγραφή και ανάλυση ενός μεγάλου μέρους αριθμοδεικτών σε σχέση με την επιχείρηση με σκοπό να φωτίσει όλα τα καίρια σημεία για την πρόληψη, αλλά και την επίλυση των προβλημάτων που προκύπτουν από τις οικονομικές διακυμάνσεις της αγοράς, καθώς και από το ανταγωνιστικό περιβάλλον των επιχειρήσεων.

Τα αποτελέσματα παρουσιάζουν μια εικόνα της ξενοδοχειακής επιχείρησης και το πως αυτή αντιδρά και συμπεριφέρεται σε όλα τα οικονομικά δεδομένα από την σκοπιά της χρηματοοικονομικής ανάλυσης.

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Επιθυμώ να εκφράσω τις ευχαριστίες μου στην μητέρα μου για την ψυχική συμπαράσταση σε όλη την διάρκεια της διπλωματικής μου εργασίας.

Θα ήθελα να ευχαριστήσω ιδιαίτερα θερμά τον επιβλέποντά μου αν. καθηγητή Κ. Αρτίκη Παναγιώτη για την πολύτιμη βοήθεια και στήριξη που μου προσέφερε καθ' όλη τη διάρκεια της συγγραφής της διπλωματικής μου εργασίας.

Επίσης θα ήθελα να ευχαριστήσω τους ιδιοκτήτες της ξενοδοχειακής μονάδας του Thrace Palace, κ. Πάλακίδη Κ. Σταύρο και κ. Πάλακίδη Σ. Κωνσταντίνο, καθώς και τον διευθυντή του ξενοδοχείου κ. Εμμανουηλίδη Αθανάσιο για τις χρήσιμες πληροφορίες τους που αξιοποιήθηκαν στην παρούσα εργασία.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας:2.1	Μέθοδοι ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων	Σελ.27
Πίνακας:2.2	Παράδειγμα κάθετης ανάλυσης στο ενεργητικό	Σελ. 29
Πίνακας:2.3	Παράδειγμα κάθετης ανάλυσης στα αποτελέσματα χρήσης	Σελ.31
Πίνακας:2.4	Παράδειγμα οριζόντιας ανάλυσης στον ισολογισμό με σταθερό έτος βάσης	Σελ.32
Πίνακας:2.5	Παράδειγμα Οριζόντιας ανάλυσης στον ισολογισμό με κινητό έτος βάσης.	Σελ.33
Πίνακας:2.6	Παράδειγμα Οριζόντιας ανάλυσης στα αποτελέσματα χρήσης με σταθερό έτος βάσης.	Σελ.34
Πίνακας:2.7	Παράδειγμα Οριζόντιας ανάλυσης στα αποτελέσματα χρήσης με κινητό έτος βάσης.	Σελ.34
Πίνακας:2.8	Παράδειγμα Δείκτης τάσεως με έτος βάσης στην αρχή της περιόδου.	Σελ.35
Πίνακας:2.9	Παράδειγμα Βασικά μεγέθη ρευστότητας σε απόλυτα ποσά.	Σελ.36
Πίνακας:2.10	Παράδειγμα Βασικά μεγέθη ρευστότητας σε απόλυτα ποσά.	Σελ.37
Πίνακας:3.1	Σύγκριση Τωρινή με τον Προηγούμενο Χρόνο	Σελ.50
Πίνακας:3.2	Σύγκριση Τωρινή με τον Προηγούμενο Χρόνο	Σελ.49
Πίνακας:3.3	Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρείας ABC 31 Δεκεμβρίου, 2003	Σελ.54
Πίνακας:3.4	Ισολογισμός της εταιρείας ABC 31 Δεκεμβρίου, 2003	Σελ.56
Πίνακας:3.5	Κατάσταση Ταμειακών ροών Εταιρείας ABC	Σελ.58
Πίνακας:3.6	Πρακτικό εισοδήματος ξενοδοχειακής επιχείρησης	Σελ.61
Πίνακας:3.7	Δείκτες φερεγγυότητας	Σελ.72
Πίνακας:3.8	Δείκτης καθαρών εσόδων προς έσοδα πωλήσεων	Σελ.80
Πίνακας:9.1	Είδη τιμών των μετοχών.	Σελ.221
Πίνακας:9.2	Σταθμικός μέσος όρος μετοχών.	Σελ.223
Πίνακας:10.1	Γενικός Τύπος Ταμειακών Ροών	Σελ.239
Πίνακας:10.2	Παράδειγμα καθαρής ταμειακής ροής σε σχέση με τις αποσβέσεις	Σελ.244
Πίνακας:10.3	Καθαρής ταμειακής ροής μετά φόρων και μερισμάτων.	Σελ.245
Πίνακας:11.1	Βασική εξίσωση Νεκρού Σημείου	Σελ.268
Πίνακας:11.2	Ολοκληρωμένη εξίσωση Νεκρού Σημείου	Σελ.268
Πίνακας:11.3	Τροποποιημένη εξίσωση Νεκρού σημείου.	Σελ.269
Πίνακας:11.4	Εξίσωση Νεκρού σημείου ως προς το ύψος παραγωγής σε μονάδες προϊόντος	Σελ.269
Πίνακας:11.5	Εξίσωση Νεκρού σημείου ως προς την αξία πωλήσεων.	Σελ.270
Πίνακας:11.6	Εξίσωση Νεκρού σημείου ως προς την αξία πωλήσεων.	Σελ.271
Πίνακας:11.7	Εξίσωση Νεκρού σημείου με τον συντελεστή μεταβλητών δαπανών	Σελ.271
Πίνακας:11.8	Εξίσωση Νεκρού Σημείου με τον συντελεστή μεταβλητών δαπανών	Σελ.272

Πίνακας:11.9	Εξίσωση Νεκρού σημείου με τον συντελεστή μεταβλητών δαπανών	Σελ.272
Πίνακας:11.10	Μικτό κέρδος	Σελ.273
Πίνακας:11.11	Νεκρό Σημείο σε μονάδες πώλησης	Σελ.274
Πίνακας:11.12	Νεκρό Σημείο σε μονάδες πώλησης	Σελ.274
Πίνακας:11.13	Νεκρό σημείο σε μονάδες πωλήσεων σε περισσότερα από ένα προϊόντα	Σελ.275
Πίνακας:11.14	Περιθώριο ασφαλείας όταν το μεταβλητό κόστος ανά μονάδα αυξομειώνεται.	Σελ.283
Πίνακας:11.15	Περιθώριο ασφαλείας όταν το μεταβλητό κόστος ανά μονάδα αυξομειώνεται.	Σελ.283

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα:1.1	Η διαδικασία λήψης χρηματοοικονομικών αποφάσεων αποφάσεων	Σελ.12
Διάγραμμα:1.2	Αριθμοδείκτες με κριτήριο την πηγή προέλευσης	Σελ.18
Διάγραμμα:4.1	Σύνθεση Κυκλοφορούντος ενεργητικού	Σελ.98
Διάγραμμα:4.2	Γενική, Άμεση , Ταμειακή Ρευστότητα	Σελ.102
Διάγραμμα:4.3	Είδη Καθαρού κεφάλαιο Κίνησης	Σελ.104
Διάγραμμα:4.4	Λειτουργικό κύκλος της επιχείρησης	Σελ.106
Διάγραμμα:4.5	Ημέρες Κεφαλαίου Κίνησης	Σελ.109
Διάγραμμα:4.6	Ταμειακός Κύκλος	Σελ.110
Διάγραμμα:5.1	Αριθμοδείκτες δραστηριότητας σε βραχυχρόνια και μακροχρόνια στοιχεία	Σελ.125
Διάγραμμα:5.2	Ο λειτουργικός κύκλος της επιχείρησης.	Σελ.134
Διάγραμμα:5.3	Η διαδικασία μετασχηματισμού του λειτουργικού κύκλου	Σελ.125
Διάγραμμα:5.4	Ταχύτητα βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων – Μέσος χρόνος εξόφλησης Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων.	Σελ.137
Διάγραμμα:5.5	Τα στοιχεία που συνθέτουν τον εμπορικό κύκλο.	Σελ.139
Διάγραμμα:6.1	Μορφές αποδοτικότητας	Σελ.151
Διάγραμμα:6.2	Σχέσεις πωλήσεων, κεφαλαίων και κέρδους	Σελ.152
Διάγραμμα:6.3	Πωλήσεις, Κόστος Πωληθέντων, και Μικτό κέρδος	Σελ.153
Διάγραμμα:6.4	Πωλήσεις, Κόστος Πωληθέντων, και Μικτό κέρδος	Σελ.160
Διάγραμμα:6.5	Απεικόνιση της Εξίσωσης Du Pont.	Σελ.161
Διάγραμμα:6.6	Εξίσωση Du Pont.	Σελ.164
Διάγραμμα:8.1	Συνιστώσες αριθμοδεικτών διάρθρωσης κεφαλαίων	Σελ.185
Διάγραμμα:8.2	Διάρθρωση των κεφαλαίων και της περιουσίας.	Σελ.186
Διάγραμμα:8.3	Δομή Ξένων Κεφαλαίων	Σελ.187
Διάγραμμα:8.4	Κόστος χρηματοδότησης με βάση το είδος των κεφαλαίων	Σελ.187
Διάγραμμα:8.5	Μορφές διάρθρωσης συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης.	Σελ.190
Διάγραμμα:8.6	Κίνδυνοι Υψηλής Μόχλευσης.	Σελ.192
Διάγραμμα:8.7	Πλεονεκτήματα Υψηλής μόχλευσης.	Σελ.192
Διάγραμμα:8.8	Συγκρουόμενα συμφέροντα μετόχων και δανειστών	Σελ.193
Διάγραμμα:8.9	Διάρθρωση πάγιων στοιχείων	Σελ.194
Διάγραμμα:8.10	Σχέσεις παγίων και κυκλοφοριακού ενεργητικού.	Σελ.196
Διάγραμμα:8.11	Παράγοντες ασφάλεια των ξένων κεφαλαίων.	Σελ.201
Διάγραμμα:8.12	Σχέσεις μελλοντικής αποδοτικότητας, ρευστότητας και κάλυψης ξένων κεφαλαίων.	Σελ.202
Διάγραμμα:9.1	Σταθμικός μέσος όρος μετοχών.	Σελ.224
Διάγραμμα:10.1	Μορφές ταμειακών ροών	Σελ.247
Διάγραμμα:10.2	Εισπράξεις και πληρωμές από λειτουργικές δραστηριότητες	Σελ.248
Διάγραμμα:10.3	Εισπράξεις και πληρωμές από επενδυτικές δραστηριότητες	Σελ.249

Διάγραμμα:10.4	Εισπράξεις και πληρωμές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες	Σελ.250
Διάγραμμα:10.5	Εικόνα έμμεσης μεθόδου σε σχέση με τις προσαρμογές	Σελ.252
Διάγραμμα:11.1	Κατηγορίες εξόδων με βάση την μεταβλητότητα τους	Σελ.264
Διάγραμμα:11.2	Σχέση ημιμεταβλητών και κλιμακωτών εξόδων	Σελ.264
Διάγραμμα:11.3	Εκδοχές κύκλου εργασιών	Σελ.265

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ.....	i
------------------	---

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ.....	ii
------------------------	----

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ.....	iv
-----------------------------	----

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1. ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ..... 1

1.1 Η επιχειρησιακή Οικονομική και οι λειτουργικοί τομείς της επιχείρησης.....	1
1.2 Η αρχιτεκτονική της ιδανικής επιχείρησης ο σκοπός και η αξία της.....	2
1.3 Επιχειρηματικό και οικονομικό κέρδος.....	4
1.4 Σκοπός της Ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων.....	6
1.5 Οι βασικές κατηγορίες αναλυτών.....	13
1.6 Αριθμοδείκτες, κριτήρια κατηγορίες των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.....	17

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2. ΕΙΔΗ ΚΑΙ ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ 20

2.1 Γενικά.....	20
2.2 Εσωτερική και εξωτερική ανάλυση.....	21
2.3 Διαχρονική και διεπιχειρησιακή ανάλυση.....	23
2.4 Τυπική και ουσιαστική ανάλυση.....	24
2.5 Κάθετη ανάλυση στον Ισολογισμό και στα αποτελέσματα χρήσης.....	26
2.6 Οριζόντια ανάλυση στον Ισολογισμό και στα αποτελέσματα χρήσης.....	32
2.7 Δείκτες τάσεις.....	35

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3. Η ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΤΟΥ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟΥ ΜΕ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ..... 40

3.1 Ανάλυση Λόγου- Ποσοστού.....	40
3.2 Μέθοδοι Οικονομικών Αναλύσεων.....	43
3.3 Οι τρεις κύριες οικονομικές καταστάσεις στην Ξενοδοχειακή Μονάδα.....	52
3.4 Λογιστικές Λειτουργίες Σε Ξενοδοχεία Πλήρη Υπηρεσιών.....	60
3.5 Αριθμοδείκτες ρευστότητας ξενοδοχειακής επιχείρησης.....	68
3.6 Μακροπρόθεσμοι δείκτες φερεγγυότητας ξενοδοχειακής επιχείρησης.....	72
3.7 Δείκτες αποδοτικότητας ξενοδοχειακής επιχείρησης.....	77
3.8 Δείκτες Δραστηριότητας ξενοδοχειακής επιχείρησης.....	84
3.9 Αριθμοδείκτες λειτουργίας ξενοδοχειακής επιχείρησης.....	88

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ..... 95

4.1 Γενικά.....	95
4.2 Αριθμοδείκτης Γενικής - Έμμεσης Ρευστότητας.....	99
4.3 Αριθμοδείκτης Ειδικής - Άμεσης Ρευστότητας.....	100
4.4 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας.....	102
4.5 Αριθμοδείκτης Κεφάλαιο κίνησης προς πωλήσεις.....	103
4.6 Προσδιοριστικοί παράγοντες κεφαλαίου κίνησης σε μια Ξενοδοχειακή.....	107
4.7 Ημέρες κεφαλαίου κίνησης η Αμυντικό Διάστημα.....	108
4.8 Ταμειακός Κύκλος.....	110
4.9 Το Υπόδειγμα οικονομικής ποσότητας παραγγελίας αποθέματος.....	112
4.10 Η πολιτική πιστώσεων ως παράγοντας προσδιορισμού του ύψους των απαιτήσεων.....	118
4.11 Τα διαθέσιμα και η διαχείριση του Floating Time.....	120

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ.....123

5.1 Γενικά	123
5.2 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.....	126
5.3 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας απαιτήσεων	130
5.4 Ο Λειτουργικός κύκλος της επιχείρησης.....	134
5.5 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	136
5.6 Αριθμοδείκτης εμπορικού κύκλου.....	139
5.7 Αριθμοδείκτης ταχύτητας Καθαρού κεφαλαίου κίνησης.....	140
5.8 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας Συνολικού Ενεργητικού	142
5.9 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας Πάγιων.....	144
5.10 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας απασχολούμενων κεφαλαίων.....	146
5.11 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας Ιδίων κεφαλαίων.....	147

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....150

6.1 Γενικά	150
6.2 Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου	153
6.3 Αριθμοδείκτης Καθαρού περιθωρίου.....	156
6.4 Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων.....	158
6.5 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων	162
6.6 Αριθμοδείκτης Ενεργητικού.....	165
6.7 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητα Ενεργητικού (<i>TheDuPontequation</i>)	167
6.8 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης.....	169
6.9 Αριθμοδείκτης Δαπανών Συντήρησης και επισκευών προς πάγια και πωλήσεις.	172
6.10 Αριθμοδείκτης αποσβέσεων προς πάγια και πωλήσεις.....	174

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7. ΔΑΠΑΝΕΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ177

7.1 Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων	177
7.2 Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις.....	178
7.3 Αριθμοδείκτης καθαρών κερδών προς τις αμοιβές των απασχολούμενων	179
7.4 Αριθμοδείκτης πάγιων προς μέσο αριθμό απασχολούμενων	179
7.5 Αριθμοδείκτης αμοιβών προς μέσο αριθμό απασχολούμενων.....	180
7.6 Αριθμοδείκτης καλύψεως επενδύσεων.	180

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8. ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ.....182

8.1 Γενικά	182
8.2 Διάρθρωση των κεφαλαίων.....	184
8.3 Διάρθρωση της περιουσίας	191
8.4 Η μορφή χρηματοδότησης της περιουσίας	195
8.5 Ασφάλεια του ξένου κεφαλαίου.....	198
8.6 Αποδοτικότητα των κεφαλαίων.....	199
8.7 Αριθμοδείκτες διάρθρωσης των κεφαλαίων.....	200
8.8 Αριθμοδείκτες διάρθρωσης της Περιουσίας	205
8.9 Αριθμοδείκτες Κάλυψης πάγιων στοιχείων	207
8.10 Αριθμοδείκτες Ασφάλειας Ξένου Κεφαλαίου	209
8.11 Αριθμοδείκτες Κάλυψης Πάγιων Επιβαρύνσεων	211

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9 . ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	214
9.1 Γενικά	214
9.2 Είδη και χαρακτηριστικά μετοχών στην χρηματιστηριακή αγορά	216
9.3 Κέρδη κατά μετοχή	219
9.4 Μέρισμα κατά μετοχή.....	221
9.5 Ποσοστό διανεμομένων κερδών	223
9.6 Τρέχουσα μερισματική απόδοση	224
9.7 Μερισματική απόδοση ιδίων κεφαλαίων	224
9.8 Εσωτερική αξία μετοχής	225
9.9 Λόγος χρηματιστηριακής τιμής προς εσωτερική αξία μετοχής.....	226
9.10 Λόγος τιμής προς Κέρδη	227
9.11 Ταμειακή Ροή κατά μετοχή.....	229
9.12 Απόδοση μετοχής σε ταμειακή ροή	230
9.13 Το ποσοστό Αυτοχρηματοδότησης.....	230
9.14 Διάρκεια εξόφλησης Επενδύσεων.....	231
9.15 Απόσβεση κατά Μετοχή	231
9.16 Χρηματιστηριακή αξία προς Πωλήσεις	232
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10 . ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	234
10.1 Γενικά	234
10.2 Ό σκοπός και η χρησιμότητα των καταστάσεων Ταμειακής Ροής	237
10.3 Μορφή και περιεχόμενο των καταστάσεων ταμειακής ροής.	240
10.4 Προετοιμασία κατάρτισης ταμειακών ροών	243
10.5 Άμεση και Έμμεση μέθοδος κατάρτισης της κατάστασης ταμειακών ροών.....	244
10.6 Αδυναμίες των καταστάσεων Ταμειακής ροής	250
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 11. ΑΝΑΛΥΣΗ ΝΕΚΡΟΥ ΣΗΜΕΙΟΥ	253
11.1 Γενικά και ο Ορισμός του Νεκρού Σημείου	253
11.2 Οι συνιστώσες του νεκρού σημείου	256
11.3 Προσδιορισμός του Νεκρού Σημείου Συναλλαγών.....	262
11.4 Μέθοδος υπολογισμού νεκρού σημείου με μαθηματική ισότητα.	264
11.5 Μέθοδος υπολογισμού νεκρού σημείου- Μικτό κέρδος.....	269
11.6 Το λογιστικό πρότυπο του νεκρού σημείου	271
11.7 Το οικονομικό πρότυπο του νεκρού σημείου	273
11.8 Το τροποποιημένο οικονομικό πρότυπο	275
11.9 Περιθώριο ασφαλείας	277
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 12. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ: ΘΡΑΚΕΡΑΛΑΚΕΡΕΣΟΡΤ	280
.....
12.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας	280
12.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας.....	281
12.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.....	283
12.4 Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων.....	284
12.5 Αριθμοδείκτες Επενδύσεων.....	285
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	288
Βιβλιογραφία	289

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1. ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

1.1 Η επιχειρησιακή Οικονομική και οι λειτουργικοί τομείς της επιχείρησης.

Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο θα εξεταστεί η φύση και το πεδίο εφαρμογής της επιχειρησιακής οικονομικής ξεκινώντας με τον ορισμό της και την προσέγγιση με λοιπούς τομείς μελέτης των επιχειρήσεων. Ο ορισμός της επιχειρησιακής οικονομικής αναφέρεται στην εφαρμογή της οικονομικής θεωρίας και των εργαλείων ανάλυσης της διοικητικής επιστήμης λήψης των αποφάσεων προκειμένου να εξετάσει με ποιο τρόπο μπορεί ένας οργανισμός να επιτύχει τους στόχους ή τους σκοπούς του με τον πιο αποτελεσματικό τρόπο¹.

Μέσα από αυτόν τον ορισμό αντιλαμβανόμαστε ότι για κάθε επιχείρηση, μη κερδοσκοπικό οργανισμό ή ένα κυβερνητικό φορέα παρότι τα προβλήματα τους καθώς και τους περιορισμούς αλλά και διαθέσιμους πόρους που θα διαθέτουν επιδιώκουν την μεγιστοποίηση του κέρδους, υπηρεσιών αλλά και αγαθών².

Επίσης η επιχειρησιακή οικονομική έχει σχέση με τις επιστήμες της συμπεριφοράς που αυτές έχουν εργαλεία την μαθηματική οικονομική και την οικονομετρία όπου μέσα από τις εκτιμήσεις των υποδειγμάτων προσπαθούν να θεμελιώσουν την σωστή λειτουργία της επιχείρησης. Πιο συγκεκριμένα η Μαθηματική οικονομική εκφράζει οικονομικά υποδείγματα για να τα χρησιμοποιήσει η οικονομική θεωρία, και η Οικονομετρία εφαρμόζει στατιστικά εργαλεία για την ανάλυση της παλινδρόμησης, την εκτίμηση των υποδειγμάτων με σκοπό τις προβλέψεις για την επιχείρηση.

Σε συνέχεια θα αναφερθούμε στην σχέση της με τους λειτουργικούς τομείς της επιχείρησης όπου μεταξύ άλλων σε αυτούς τους τομείς περιλαμβάνονται η Λογιστική, η Χρηματοοικονομική, το Μάρκετινγκ, η Διαχείριση Προσωπικού, και το Μάνατζμεντ ανθρωπίνων πόρων. Η σχέση της πηγάζει από το γεγονός ότι η Επιχειρησιακή Οικονομική είναι η προσέγγιση που συνδυάζει την οικονομική θεωρία τις επιστήμες λήψης αποφάσεων, και τις λειτουργικές περιοχές των μελετών της Διοίκησης των επιχειρήσεων εξετάζοντας πως αλληλεπιδρούν μεταξύ τους καθώς η επιχείρηση προσπαθεί να επιτύχει τον στρατηγικό στόχο της με τον βέλτιστο αποδοτικό τρόπο.

¹Dominick Salvatore, *Managerial Economics in a Global Economy*, New York, 2007

² Dominick Salvatore, *Managerial Economics in a Global Economy*, New York 2007

1.2 Η αρχιτεκτονική της ιδανικής επιχείρησης ο σκοπός και η αξία της.

Σε αυτήν την ενότητα θα εξεταστούν μερικές νέες ιδέες για την αρχιτεκτονική της επιχείρησης οι οποίες υπάρχουν κυρίως στην σύγχρονη επιχειρησιακή οικονομική και εφαρμόζονται από τις πλέον δυναμικές εταιρείες στον χώρο της επιχειρηματικότητας. Πιο συγκεκριμένα με τον όρο αρχιτεκτονική της επιχείρησης αναφερόμαστε στον τρόπο με τον οποίο είναι οργανωμένη η επιχείρηση, το πώς λειτουργεί καθώς και με ποιο τρόπο ανταποκρίνεται σύμφωνα με τις αλλαγές που προκύπτουν.³

Πιο συγκεκριμένα βλέπουμε ότι:

Η ιδανική επιχείρηση ειδικεύεται στις βασικές ικανότητες της και προμηθεύεται από τρίτες πηγές όλες τις δραστηριότητες έτσι ώστε να δημιουργηθεί η δημιουργία αξίας από την επιχείρηση κάτι το οποίο δεν συναντάμε στην ξενοδοχειακή βιομηχανία μόνο στις περιπτώσεις του (Outsourcing) σε επίπεδο Hotel Management , Event Management και Exclusive Catering. Για παράδειγμα, θα μπορούσε να ήταν ιδανική επιχείρηση μια ξενοδοχειακή μονάδα αν εστίαζε την προσοχή της στον σχεδιασμό του προϊόντος ή της υπηρεσίας, στη διαφήμιση της μάρκας της αλλά και στην συνεχή εκπαίδευση του προσωπικού της.

Είναι ένας οργανισμός μάθησης ο οποίος καινοτομεί με γρήγορο ρυθμό και δημιουργεί νέες δυνατότητες γύρω από τις βασικές του, πράγμα που συμβαίνει σε σύγχρονες ξενοδοχειακές μονάδες. Ένας τέτοιος οργανισμός είναι μια επιχείρηση η οποία μελετάει τις νέες τάσεις, και συστήματα με σκοπό να εμβαθύνει στις βασικές ικανότητες του και να αναπτύξει καινούργιες. Βασικό χαρακτηριστικό της επιχείρησης σαν οργανισμός μάθησης είναι η ανάπτυξη ενός πλαισίου ομαδικότητας με σκοπό της υλοποίησης της στρατηγικής τους.⁴

Κάτι τέτοιο της δίνει την δυνατότητα να δημιουργηθεί μια οργανωτική δομή , ανάμεσα σε στελέχη του προσωπικού, των πωλήσεων, καθώς και στελεχών της παραγωγής να συνεργάζονται σε κάθε πτυχή του προϊόντος και υπηρεσίας από την αρχική του σχεδίαση μέχρι την πώληση του.

Διαθέτει οριζόντια οργανωτική δομή και μικρή αλυσίδα διοίκησης για να διευκολύνει τόσο την επικοινωνία όσο και τις επαφές.

³Dominick Salvatore, *Managerial Economics in a Global Economy* New York 2007

Συνδυάζει με απόλυτα ομαλό τρόπο το πραγματικό με το εικονικό παρουσιάζοντας μια εταιρεία που είναι ιδανική ευέλικτη και ικανή να ανταποκριθεί στις νέες προκλήσεις που δημιουργούνται στο επιχειρησιακό περιβάλλον και την αγορά.

Πριν περάσουμε στον ορισμό της αξίας της επιχείρησης όπως η επιχειρησιακή οικονομική τον ορίζει αξίζει να αναφέρουμε ότι μια επιχείρηση είναι ένας οργανισμός που συνδυάζει σε αποδοτικό τρόπο αλλά και οργανώνει όλους εκείνους τους πόρους που έχει στην διάθεση της με απώτερο σκοπό την παραγωγή αγαθών και υπηρεσιών που προορίζονται προς πώληση.⁵

Μέσα από αυτόν τον ορισμό αντιλαμβανόμαστε ότι οι επιχειρήσεις στην λειτουργία τους προμηθεύονται πόρους η εισροές υπηρεσιών εργασίας κεφαλαίου και πρώτων υλών προκειμένου να τις μετασχηματίσει σε αγαθά και υπηρεσίες προς πώληση. Από αυτόν τον ορισμό προκύπτει ότι, είτε οι ιδιοκτήτες πόρων είτε οι κάτοχοι κεφαλαίου, κτιρίων και πρώτων υλών κάνουν χρήση των εισοδημάτων τους που προκύπτουν από την πώληση των αγαθών αλλά και των υπηρεσιών, για να αγοράσουν από άλλες επιχειρήσεις αγαθά και υπηρεσίες.⁶

Έτσι από αυτήν την διαδικασία αναδύεται η λεγόμενη **κυκλική ροή της οικονομικής δραστηριότητας**. Στο πρίσμα λοιπόν της συγκεκριμένης διαδικασίας των υπηρεσιών και των αγαθών που χρειάζεται η κοινωνία οι επιχειρήσεις παρέχουν εργασία και παράλληλα πληρώνουν τους φόρους που τους αντιστοιχούν, τους οποίους τους χρησιμοποιεί η κυβέρνηση για να προσφέρει παιδεία, εθνική άμυνα, καθώς και εκπαίδευση κάτι τι οποίο δεν δύναται να κάνουν οι επιχειρήσεις αποδοτικά. *(Dominick Salvatore, Managerial Economics in a Global Economy 2007, Gutenberg)*

Αρχικά η αξία ενός οργανισμού μέσα από την θεωρία της επιχείρησης όπως την παραθέτει η επιχειρησιακή οικονομική ήταν ο σκοπός της μεγιστοποίησης των τρεχόντων και βραχυχρόνιων κερδών.

Τα τελευταία χρόνια όμως θα δούμε από πολλές επιχειρήσεις ότι θυσιάζουν τα βραχυχρόνια κέρδη για χάρη των μελλοντικών κερδών. Σίγουρα τόσο τα βραχυχρόνια όσο και τα μακροπρόθεσμα κέρδη για μια επιχείρηση είναι σημαντικά. Ωστόσο η θεωρία της επιχείρησης αναφέρει πιο συγκεκριμένα ότι ο κύριος στόχος της επιχείρησης είναι να μεγιστοποιήσει τον πλούτο η την αξία της επιχείρησης.

⁵ *(Dominick Salvatore, Managerial Economics in a Global Economy 2007, Gutenberg)*

⁶ *Dominick Salvatore, Managerial Economics in a Global Economy 2007, Gutenberg)*

1.3 Επιχειρηματικό και οικονομικό κέρδος.

Σε αυτήν την ενότητα θα εξετάσουμε την διαφορά ανάμεσα στο επιχειρηματικό και οικονομικό κέρδος, κάποιες θεωρίες του κέρδους καθώς και πως λειτουργεί το κέρδος σε μια οικονομία ελεύθερης αγοράς.

Πριν αναφερθούμε στην μεταξύ τους διαφορά, αξίζει να αναφερθούμε στον διαχωρισμό ανάμεσα στα άμεσα και τα έμμεσα κόστη.⁷

Άμεσα κόστη για μια επιχείρηση είναι οι δαπάνες που κάνει η καλύψει η να προσλάβει εκείνους τους παραγωγικούς πόρους που χρειάζεται για να πραγματοποιήσει την παραγωγή της

Έμμεσα κόστη είναι αυτά που αφορούν την αξία των εισροών που ανήκουν στην επιχείρηση και γίνονται χρήση από αυτήν στις δικές της διαδικασίες παραγωγής.

Το επιχειρηματικό κέρδος αφορά τα έσοδα της εκάστοτε επιχείρησης όταν αφαιρούνται τα άμεσα λογιστικά κόστη της επιχείρησης.

Το οικονομικό κέρδος είναι ίσο με τα έσοδα της επιχείρησης όταν αφαιρούνται τα άμεσα αλλά και τα έμμεσα κόστη. (Dominick Salvatore, *Managerial Economics in a Global Economy 2007*, Gutenberg)

Μια ακόμα διαφορά μεταξύ τους είναι ότι, στην περίπτωση του επιχειρηματικού κέρδους είναι χρήσιμη για λογιστικούς και φορολογικούς σκοπούς, ενώ στην περίπτωση του οικονομικού κέρδους είναι εξίσου χρήσιμη αλλά για την λήψη των πιο αποδοτικών επενδυτικών αποφάσεων.

Στον κόσμο των επιχειρήσεων αλλά και από κλάδο σε κλάδο τα ποσοστά κέρδους διαφέρουν από επιχείρηση σε επιχείρηση. Σε αυτό το σημείο θα αναφερθούμε σε μερικές θεωρίες του κέρδους. (Dominick Salvatore, *Managerial Economics in a Global Economy 2007*, Gutenberg)

Η θεωρία του κέρδους όταν υπάρχει κίνδυνος στηρίζεται στις υψηλές αποδόσεις σε οικονομικά κέρδη κάτι το οποίο προκύπτει από το αυξημένο ποσοστό κινδύνου και με την προσδοκία των μετόχων για περισσότερα κέρδη εξίσου υψηλή έναντι αυτών των ομολόγων.

Η θεωρία του κέρδους όταν υπάρχει ανισορροπία στην αγορά μας διατυπώνει ότι το κέρδος προκύπτει ως αποτέλεσμα των τριβών και των αποκλίσεων από την μακροχρόνια ανταγωνιστική ισορροπία όταν τα κέρδη των επιχειρήσεων κερδίζουν μόνο μια απόδοση και είναι προσαρμοσμένα στον κίνδυνο η ακόμα μηδενικό κέρδος σύμφωνα με την επένδυσή τους.

⁷ (Dominick Salvatore, *Managerial Economics in a Global Economy 2007*, Gutenberg)

Η θεωρία του μονοπωλιακού κέρδους αναφέρει ότι οι επιχειρήσεις που διαθέτουν μονοπωλιακή δύναμη ορίζουν την τιμολογιακή πολιτική σε προϊόντα και υπηρεσίες, καθορίζουν το μέγεθος της παραγωγής σε σχέση με τον τέλειο ανταγωνισμό με αποτέλεσμα τα αυξημένα κέρδη. Αυτό προκύπτει ότι η εκάστοτε επιχείρηση παράγει και ελέγχει την παραγωγή ενός συγκεκριμένου αγαθού από την κατοχή διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας ή από τις κυβερνητικές απαγορεύσεις που πλήττουν τον ανταγωνισμό. *(Dominick Salvatore, Managerial Economics in a Global Economy 2007, Gutenberg)*

Η θεωρία του κέρδους όταν υπάρχει αποτελεσματικότητα του Μάνατζμεντ στηρίζεται στο γεγονός ότι αν η μέση επιχείρηση μακροχρόνια έχει μια συγκεκριμένη απόδοση από την επένδυση της, κάποιες άλλες επιχειρήσεις που είναι πιο αποτελεσματικές από ότι η μέση θα πετυχαίνουν αποδόσεις υψηλότερες των κανονικών και φυσικά μεγαλύτερο οικονομικό κέρδος. Πιο συγκεκριμένα τα κέρδη είναι αποτέλεσμα διαφόρων παραγόντων, όπως του διαφορετικού κίνδυνου που έχει η κάθε επιχείρηση, η ανισορροπία της αγοράς, η μονοπωλιακή δύναμη που διαθέτει μια επιχείρηση, η καινοτομία και φυσικά η αποτελεσματικότητα του Μάνατζμεντ. *(Dominick Salvatore, Managerial Economics in a Global Economy 2007, Gutenberg)*

Η λειτουργία του κέρδους είναι μια έννοια η οποία αποτελεί για όλες τις επιχειρήσεις σημαντική λειτουργία σε μια οικονομία ελεύθερης αγοράς η οποία διαφαίνεται από τα υψηλά κέρδη που καταγράφονται από την μεγάλη παραγωγή των καταναλωτών για ένα αγαθό η ολόένα αυξημένη παραγωγή της επιχείρησης με κίνητρο τα κέρδη και η υψηλή ζήτηση για νεοεισερχόμενες επιχειρήσεις στον κλάδο. *(Dominick Salvatore, Managerial Economics in a Global Economy 2007, Gutenberg)*

Η λειτουργία του κέρδους σαν έννοια για μια επιχείρηση κάνει την εμφάνισή της με την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης όταν αυτή είναι υψηλότερη του μέσου όρου και παράλληλα διαγράφει κέρδη. Αξίζει να σημειωθεί ότι τα χαμηλά κέρδη σε μια επιχείρηση η οι ζημιές δείχνουν στα στελέχη την μείωση της ποσότητας του αγαθού από της αρχική που παράγουν κάτι το οποίο γίνεται φανερό από τους καταναλωτές. *(Dominick Salvatore, Managerial Economics in a Global Economy 2007, Gutenberg)*

Συνοψίζοντας θα λέγαμε ότι τα κέρδη παρουσιάζουν πολύ σημαντικά στοιχεία στις επιχειρήσεις ακόμα και την αποχώρησή τους από τον συγκεκριμένο κλάδο και την προσέγγισή τους σε ένα άλλον πιο κερδοφόρο. Σίγουρα το σύστημα των κερδών δεν είναι τέλειο και οι κυβερνήσεις σε οικονομίες της ελεύθερης αγοράς συχνά παρεμβαίνουν για να αλλάξουν την λειτουργία του συστήματος των κερδών για να κάνουν να συμφωνεί καλύτερα με τους ευρύτερους στόχους της κοινωνίας.

⁸ *(Dominick Salvatore, Managerial Economics in a Global Economy 2007, Gutenberg)*

1.4 Σκοπός της Ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων

Αρχικά ο αντικειμενικός σκοπός της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων είναι να αποτυπώσει την παρούσα χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης που εξετάζουμε. Πιο συγκεκριμένα η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων επιτυγχάνεται με την χρήση διαφόρων εργαλείων που έχουν οι αναλυτές, όπως οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων, και δείκτες με απώτερο σκοπό την μελέτη διαφόρων μεταβλητών, όπου θα εξάγουν συμπεράσματα για την πορεία της επιχείρησης. ⁹(Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

Σε μια επιχείρηση όπου μετέχουν δανειστές, μέτοχοι, προμηθευτές, αλλά και το κράτος, η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων εξετάζεται από την κάθε ομάδα με διαφορετική σκοπιά. Για παράδειγμα οι προμηθευτές ενδιαφέρονται για την ρευστότητα της επιχείρησης, για τον λόγο του ότι κάποιες φορές οι απαιτήσεις είναι βραχυπρόθεσμες και η ικανότητα της επιχείρησης να ανταπεξέλθει με επιτυχία για την εξόφλησή τους, εξετάζεται ορθά με την ανάλυση της ρευστότητας. Από την άλλη μεριά οι μέτοχοι μιας επιχείρησης ενδιαφέρονται για τα κέρδη τόσο βραχυπρόθεσμα όσο και μακροπρόθεσμα, αλλά και για την διακύμανση των κερδών της με άλλα κέρδη ομοειδών επιχειρήσεων. (Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

Κατά συνέπεια εξετάζουν την αποδοτικότητα της επιχείρησης. (Εξίσου οι απαιτήσεις των δανειστών προσεγγίζουν το ενδιαφέρον τους για την ικανότητα της επιχείρησης να συσσωρεύει ταμειακές ροές για την εξυπηρέτηση των δανείων μακροπρόθεσμα. Αυτό επιτυγχάνεται με την ενδελεχή ανάλυση της διάρθρωση και χρήση των κεφαλαίων της επιχείρησης, καθώς και της αποδοτικότητας της στο μέλλον. (Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

Για να έχει ουσία η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων και να οδηγήσει σε τεκμηριωμένα συμπεράσματα πριν την χρήση των εργαλείων, όπως οι δείκτες, θα πρέπει η ανάλυση να προσεγγίζεται όταν όλο το έργο αναλύεται σε τέσσερις βασικές φάσεις. Την στατιστική ανάλυση, την κριτική διερεύνηση δεικτών, την κριτική διερεύνηση των πινάκων κίνησης κεφαλαίων, καθώς και την εξαγωγή συμπερασμάτων. Η συγκεκριμένη μέθοδος ανατροφοδοτεί με στοιχεία κάθε ξεχωριστή φάση αποτελώντας την πρώτη ύλη για την επόμενη. (Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks)

⁹(Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

1.4.1 Στατιστική ανάλυση

Αρχίζοντας με την πρώτη φάση της προσέγγισης που αφορά την στατιστική ανάλυση θα την χωρίσουμε σε επιμέρους βήματα για την καλύτερη κατανόηση.

Καθορισμός του αριθμού χρήσεων που θα συμπεριληφθούν για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων αποτελεί κύριο σημείο, γιατί έτσι εξάγεται μια πιο αντιπροσωπευτική εικόνα των διαφόρων μεγεθών μέσα στον χρόνο. Η ανάλυση θα πρέπει να έχει την μορφή των κυκλικών διακυμάνσεων της οικονομίας για όσα έτη υπάρχει η διακύμανση.¹⁰ (Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks)

Την επισκόπηση των λογαριασμών του ισολογισμού με σκοπό την ουσιαστική κατανόηση τους, κάτι το οποίο αποτελεί βασική προϋπόθεση για την σύγκριση διαδοχικών λογιστικών καταστάσεων της ίδιας επιχείρησης, καθώς και την σύγκριση με άλλες επιχειρήσεις τους κλάδου, το οποίο επιτυγχάνεται με την ομοιόμορφη κατάστρωση τους. (Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks)

Την επισκόπηση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως όπως με τους λογαριασμούς του ισολογισμού με απώτερο σκοπό, τόσο την πλήρη κατανόηση του περιεχομένου, όσο και για τον εντοπισμό και επίλυση διαφόρων ανεπιθύμητων κονδυλίων. (Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks)

Την παράθεση των ισολογισμών με κάθετη μορφή ξεκινώντας με τον πιο παλιό προς τον νεώτερο, εκφρασμένοι πάντα σε ποσοστά του συνόλου ενεργητικού και παθητικού. Η συγκεκριμένη μέθοδος ονομάζεται (common size analysis) και διαφωτίζει τον αναλυτή τις τάσεις των ποσοστών μέσα στον χρόνο, δίνοντας του μια εικόνα της επιχείρησης σε σχέση με την βελτίωση της και το αντίθετο. Κατά τον ίδιο τρόπο και η ανάλυση των δεικτών διατυπώνουν τα στοιχεία των ισολογισμών ως ποσοστό των αρχικών ισολογισμών, που ορίζεται ως ισολογισμός βάσης.

Την εμφάνιση του λογαριασμού αποτελέσματα χρήσης εξίσου με την κάθετη μορφή και παράθεση κάθε στοιχείου τους εκφρασμένο ως ποσοστό των πωλήσεων της επιχείρησης με την μέθοδο της ανάλυσης κοινού μεγέθους.

¹⁰(Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks)

Τον υπολογισμό των δεικτών της συγκεκριμένης επιχείρησης. Μετά από τα προηγούμενα στάδια της προσέγγισης, σε αυτό το σημείο ο αναλυτής έχει στην διάθεση του όλα εκείνα τα στοιχεία που θα τον οδηγήσουν στην χρήση, αλλά και των υπολογισμό των δεικτών της εξεταζόμενης επιχείρησης. Αξίζει να σημειωθεί ότι από την σκοπιά από την οποία θέλουμε να εξετάσουμε μια επιχείρηση ορίζει και την επιλογή των δεικτών.¹¹ (Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks)

Την σύνταξη των πινάκων κίνησης κεφαλαίων της εξεταζόμενης επιχείρησης. Γίνεται αναφορά συγκρίσεων, όπου σε αυτήν την περίπτωση, οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων της εξεταζόμενης επιχείρησης εξετάζονται με αντίστοιχους πίνακες των κυριότερων ομοειδών ανταγωνιστών του κλάδου, με σκοπό την εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων. (Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks)

Τον υπολογισμό κάθε αντίστοιχης περιόδου των δεικτών και των πινάκων κίνησης κεφαλαίων με τους κύριους ανταγωνιστές του κλάδου.

Την ανεύρεση κάθε αντίστοιχης περιόδου των μέσων δεικτών και των πινάκων κίνησης κεφαλαίων του ομοειδούς κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, με στόχο την πληρέστερη έμφαση στην χρονική περίοδο, κάτι το οποίο αποτελεί βασικό σημείο στην διασφάλιση των στοιχείων να πηγάζουν από το ίδιο στάδιο των κυκλικών διακυμάνσεων της οικονομίας όπως προαναφέραμε παραπάνω για να είναι συγκρίσιμα. (Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks)

Η γραφική απεικόνιση της εξέλιξης των δεικτών της εξεταζόμενης επιχείρησης σε σχέση με τους κύριους ανταγωνιστές του κλάδου διευκολύνει και οδηγεί στην πληρέστερη απεικόνιση το πώς εξελίσσεται κάθε στοιχείο της επιχείρησης κάθε χρονική περίοδο, σε συνάρτηση τόσο με στοιχεία του ενεργητικού όσο και με αυτά του παθητικού.

¹¹ (Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks)

1.4.2 Κριτική διερεύνηση δεικτών

Ως αναφορά την ανάλυση των δεικτών θα πρέπει να επισημάνουμε ότι η αξία τους δεν έχει καμία χρησιμότητα αν τους εξετάσουμε υπό την στενή έννοια των απόλυτων αριθμών, αλλά μόνο ως συγκρίσιμα μέσα. Έτσι θα πρέπει να συγκρίνονται με περισσότερα πρότυπα με σκοπό την ελαχιστοποίηση εξαγωγής μη έγκυρων αποτελεσμάτων. Για αυτό θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη τα παρακάτω στοιχεία.

(Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks)

Προγενέστεροι δείκτες της εξεταζόμενης επιχείρησης όταν αναλύονται διαχρονικά δίνουν την δυνατότητα στον αναλυτή να διαπιστώσει την θετική η αρνητική πορεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης της επιχείρησης και να εξαγει χρήσιμα συμπεράσματα.¹² *(Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks)*

Αντίστοιχοι δείκτες της εξεταζόμενης επιχείρησης για την ίδια περίοδο των ανταγωνιστριών επιχειρήσεων, διευκολύνουν τον αναλυτή να δει την θέση της επιχείρησης ανάμεσα τους σε μια σειρά ετών, αλλά και την πραγματική οικονομική υγεία της επιχείρησης. *(Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks)*

Μέσοι δείκτες του κλάδου για την ίδια χρονική περίοδο στην οποία λειτουργεί η επιχείρηση. Αξίζει να σημειωθεί ως αναφορά την κριτική διερεύνηση, ότι η διαμόρφωση των δεικτών επηρεάζονται από τις συνθήκες του εξωτερικού περιβάλλοντος και πιο συγκεκριμένα τις οικονομικές, συναλλακτικές, καθώς και από τους αντικειμενικούς σκοπούς της επιχείρησης κατά το διάστημα της ανάλυσης. Έτσι αντιλαμβανόμαστε ότι κρίνεται αναγκαίο να προηγηθεί μελέτη από τον αναλυτή όλων αυτών των παραμέτρων, πριν από οποιαδήποτε εξαγωγή συμπεράσματος. Επιπρόσθετα οι συγκρίσεις μεταξύ των δεικτών αποκτούν νόημα, μόνο όταν γίνονται από ομοειδείς επιχειρήσεις με ίδια προϊόντα, ίδιο μέγεθος και να βρίσκονται στο ίδιο στάδιο του χρηματοοικονομικού κύκλου της επιχείρησης. *(Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks)*

Συνοψίζοντας ως αναφορά την κριτική διερεύνηση των δεικτών , θα πρέπει να αναφέρουμε ότι, ο αναλυτής χρειάζεται επιπρόσθετες πληροφορίες για την τυπική απόκλιση της κατανομής των δεικτών ρευστότητας των επιχειρήσεων του κλάδου με σκοπό η αξιολόγηση ενός δείκτη από τον αντίστοιχο του κλάδου να επιτευχθεί με ορθό τρόπο και την προσέγγιση εξαγωγής συμπερασμάτων με σαφήνεια.

¹²*(Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks)*

1.4.3 Εξαγωγή συμπερασμάτων

Όπως αναφερθήκαμε αρχικά πριν στην ανάλυση των τεσσάρων φάσεων που θα πρέπει να προηγηθεί για την ορθότερη χρήση των εργαλείων για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων, η εξαγωγή των συμπερασμάτων είναι το φυσικό επακόλουθο των όσων προηγήθηκαν και αυτό με την σειρά του προϋποθέτει τα παρακάτω:

Τον αρμονικό συνδυασμό τόσο των λογιστικών όσο και των χρηματοοικονομικών γνώσεων, για την αποφυγή λανθασμένων συμπερασμάτων, σε περίπτωση επικράτηση μιας από αυτής. (Γεώργιος Π. Αρτίκης, *Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks*)

Γνώση του κλάδου της επιχείρησης. Σε τέτοιες ενδελεχείς αναλύσεις των επιχειρήσεων θα πρέπει να τονισθεί ότι η εσωτερική ανάλυση είναι αποδεδειγμένα καλύτερη από μια εξωτερική από αναλυτές οι οποίοι εξετάζουν μια επιχείρηση κατά περίπτωση. Έτσι αντιλαμβανόμαστε ότι ο αναλυτής που θα εκπονήσει την ανάλυση πρέπει να έχει βαθιά γνώση του σχετικού κλάδου της οικονομίας, πράγμα που οδηγεί στην πληρέστερη κατανόηση της πραγματικότητας που βρίσκεται η επιχείρηση, φτάνοντας σε ασφαλέστερα συμπεράσματα.¹³(Γεώργιος Π. Αρτίκης, *Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks*)

Γνώση της εγχώριας και διεθνούς οικονομίας. Αναπόσπαστο κομμάτι για τέτοιου είδους αναλύσεις αποτελεί η βαθιά γνώση της οικονομικής κατάστασης τόσο στο εξωτερικό περιβάλλον όσο και στο εσωτερικό της χώρας που δραστηριοποιείται η επιχείρηση, δεδομένου ότι η διεθνής αγορά επηρεάζει την εγχώρια και αυτή με την σειρά της τον συγκεκριμένο κλάδο και ακολούθως το εσωτερικό της επιχείρησης. (Γεώργιος Π. Αρτίκης, *Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks*).

¹³(Γεώργιος Π. Αρτίκης, *Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks*)

1.4.4 Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων

Για να έχουμε μια σαφή και συνεπή άποψη της επιχείρησης μας στον τρόπο λειτουργίας της είναι απαραίτητο πρώτα από όλα να γνωρίζουμε τις συνιστώσες της. Για τα στελέχη των επιχειρήσεων το μεγαλύτερο μέρος του αντικειμένου είναι ήδη γνωστό για τον λόγο του ότι έχουν έρθει σε επαφή με διάφορες όψεις του στην διάρκεια εργασίας τους. Επιπρόσθετα να αναφέρουμε ότι εάν υπάρχουν πλήθος από συνιστώσες, λίγες θα είναι αυτές που θα παίζουν καθοριστικό ρόλο. Αν και το θέμα είναι σύνθετο, παράλληλα στηρίζεται και στην κοινή λογική και μπορεί συνεπώς να θεμελιωθεί αφού πρώτα οριστούν οι κανόνες. ¹⁴(Ciaran Walsh. *Key Management Ratios 2006. Pearson education limited*)

Θεμελιώδης σε αυτό το επίπεδο κατανόησης είναι η αναγνώριση ότι στην χρηματοοικονομική υπάρχουν τρία πεδία από τα οποία αντλούμε στοιχεία για την ανάλυση μας:

- ✓ **Ισολογισμός**
- ✓ **Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης**
- ✓ **Η ταμειακή ροή**

Η διοικητική λογιστική έχει σαν στόχο την καταγραφή, καταχώρηση αλλά και μελέτη όλων των οικονομικών γεγονότων που υπάρχουν σε μια επιχείρηση, με απώτερο σκοπό την κατάρτιση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, κάτι το οποίο η αναλυτική τους εξέταση συνιστά ζωτικής σημασίας πληροφορίες της διοίκησης των επιχειρήσεων για την ορθή διαχείριση τους. (Ciaran Walsh. *Key Management Ratios 2006. Pearson education limited*)

Πιο συγκεκριμένα ο στόχος των λογιστικών καταστάσεων είναι να παρέχουν χρήσιμα στοιχεία στο Management της επιχείρησης τους επενδυτές της κατά κύριο λόγο και σαφώς και τους πιστωτές της. Σύμφωνα και με τους οικονομολόγους η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και σε συσχέτισμό με πρόσθετα στοιχεία, τα οποία πηγάζουν από τα επενδυτικά προγράμματα όπως είναι τα επιχειρησιακά σχέδια, οι αναλύσεις των μελλοντικών εξωτερικών συνθηκών (Porter Industry Analysis & Pest Analysis) κρίνονται αναγκαία για την οικονομική διαχείριση της επιχείρησης. (Αντώνιος. *N Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*)

Επίσης με αυτόν τον τρόπο ουσιαστικά θα μπορούσαν να εντοπιστούν και άλλα στοιχεία με την (Swot Analysis) που να συνδράμουν στον σχεδιασμό για την βιώσιμη ανάπτυξη της επιχείρησης.

¹⁴(Γεώργιος Π. Αρτίκης, *Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks*)

(Αντώνιος. *N Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*)

Αναλυτικότερα οι λογιστικές καταστάσεις αποτελούν την ουσιαστικότερη και αποδεκτή εισροή ιστορικής πληροφόρησης και οδηγούν στην διαφώτιση μεταξύ άλλων:

Τα κεφάλαια και τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης.

Την αποτελεσματική διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων ασώματων και ενσώματων με συγκεκριμένους αριθμοδείκτες.¹⁵(Ciaran Walsh. Key Management Ratios 2006. Pearson education limited)

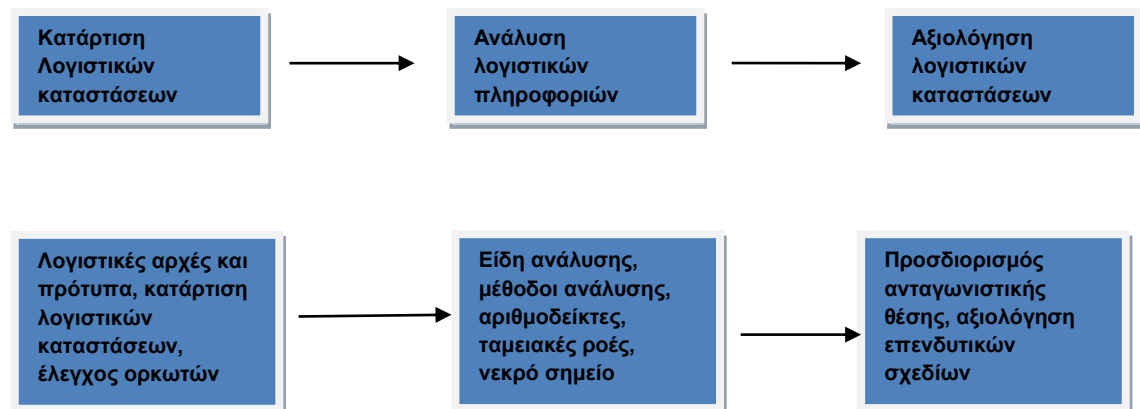
Την χρηματοπιστωτική θέση της επιχείρησης. (Τρόπος χρηματοδότησης του πάγιου ενεργητικού και προσδιορισμός της πραγματικής καθαρής θέσης)

Τον κύκλο εργασιών , την σύνθεση των εσόδων και εξόδων, το ετήσιο αποτέλεσμα, καθώς και την αποδοτικότητα σε σχέση με τα μικτά κέρδη, τα κέρδη εκμετάλλευσης και τα καθαρά κέρδη.(Ciaran Walsh. Key Management Ratios 2006. Pearson education limited)

Την ρευστότητα και την δανειακή επιβάρυνση της επιχείρησης. Σημειώνοντας της βαρύνουσας σημασίας που έχει τα καθαρό κεφάλαιο κίνησης, η ποιότητα του καθώς και η αποτελεσματική διαχείριση του.

Εξίσου σημαντική αποτελεί η εκτίμηση του κινδύνου και της αποδοτικότητας για την λήψη των αποφάσεων σχετικά με την ανακατανομή και κατανομή των οικονομικών πόρων.(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Ακολούθως παρουσιάζεται η διαδικασία λήψης αποφάσεων μέσω της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.



Διάγραμμα 1.1
Η διαδικασία λήψης χρηματοοικονομικών αποφάσεων

¹⁵(Ciaran Walsh. Key Management Ratios 2006. Pearson education limited)

1.5 Οι βασικές κατηγορίες αναλυτών.

Σε αυτήν την ενότητα θα αναφερθούμε στις βασικές κατηγορίες αναλυτών των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Υπάρχουν διάφορες οικονομικές και κοινωνικές ομάδες που ενδιαφέρονται να αναλύσουν τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις με το κίνητρο να διαφέρει από ομάδα σε ομάδα, και φυσικά να εξαρτάται από την σχέση που έχει η κάθε ομάδα με την επιχείρηση αλλά και με τα συμφέροντα που πηγάζουν από την κάθε ομάδα. *(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)*

Οι εκάστοτε αναλυτές κάνουν σε βάθος διερεύνηση αλλά και προσπαθούν να ερμηνεύσουν, και να αξιολογήσουν τα λογιστικά στοιχεία της επιχείρησης σε ένα πλαίσιο στο οποίο αντιμετωπίζουν διάφορα εμπόδια, καθώς τα συγκεκριμένα στοιχεία δημοσιοποιούνται μετά από μακρύ χρονικό διάστημα και περίπου σε περιορισμένη μορφή.¹⁶*(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)*

Με μια συνοπτική ματιά σε σχέση με τους αναλυτές αναφέρουμε ότι:

- Οι μέτοχοι επικεντρώνονται στις μελλοντικές κερδοφορίες.
- Το Management επιδιώκει την μελλοντική επιβίωση και ανάπτυξη της επιχείρησης.
- Οι δανειστές στη διασφάλιση των πιστώσεων που παρέχουν.
- Οι προμηθευτές στη διασφάλιση της εξόφλησής τους.
- Οι πελάτες σε ευνοϊκότερους όρους της αγοράς.
- Οι εργαζόμενοι στην διασφάλιση της εργασιακής θέσης τους στην επιχείρηση.

Επίσης οι αναλυτές των χρηματοοικονομικών καταστάσεων ανήκουν θα λέγαμε σε ευρύ φάσμα οικονομικό-κοινωνικών στρωμάτων όπου βρίσκονται τόσο στο εξωτερικό όσο και στο εσωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης.*(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)*

Απαραίτητη προϋπόθεση για τους αναλυτές αποτελεί και το γεγονός ότι εκτός από τις βασικές λογιστικές καταστάσεις που αναλύουνε, αντλούνε και στοιχεία και πληροφορίες από πηγές όπως: (Προϋπολογισμούς εταιριών, χρηματιστηριακά στοιχεία σε περιπτώσεις που η επιχείρηση είναι εισηγμένη, φορολογικούς καταλόγους, τράπεζες, επαγγελματικά περιοδικά, δικαστικές αποφάσεις, τα διάφορα νομοσχέδια, καθώς και οι διαμαρτυρίες του προσωπικού με την υπό ανάλυση επιχείρηση.

¹⁶*(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)*

Οι μέτοχοι – επενδυτές μιας επιχείρησης είναι τα άτομα που παρέχουν τα επιχειρηματικά κεφάλαια τα οποία βρίσκονται ανά πάσα στιγμή στους κινδύνους της αγοράς, και παράλληλα αποτελούν ένα τείχος προστασίας για την δανειακή επιβάρυνση της επιχείρησης.

Η επενδυτική δράση των μετόχων σε κεφάλαια έχει να κάνει άμεσα με το ενδιαφέρον τους για την κερδοφορία της επιχείρησης, της οικονομική της κατάσταση, καθώς και την διάρθρωση των κεφαλαίων της, για τον λόγο του ότι για την ανάλυση της αξίας της είναι απαραίτητα τα συγκεκριμένα στοιχεία. *(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)*

Επιπρόσθετα διατηρούν το ενδιαφέρον τους για την οικονομική θέση της επιχείρησης μέσα στον κλάδο, καθώς και την εκτεταμένη προσοχή τους σε ζητήματα όπως η γενική οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, η ανταγωνιστικότητα των αγαθών της και η αποδοτικότητα του Μάνατζμεντ της. *(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)*

Συμπληρωματικά θα λέγαμε ότι οι μέτοχοι έχουν τον προβληματισμό τους γύρω από την τιμή της μετοχής τους και τους διάφορους παράγοντες που θα μπορούσαν να τους επηρεάσουν μελλοντικά, ενώ τους επενδυτές τους απασχολεί η αξία των μετοχών της επιχείρησης τους, γιατί συνδέεται με την λήψη των αποφάσεων τους γύρω από την νέα αγορά μετοχών, την πώληση των παλιών, καθώς και την διατήρηση των υφισταμένων.¹⁷ *(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)*

Το Μάνατζμεντ της επιχείρησης είναι μια άλλη ομάδα αναλυτών οι οποίοι συγκριτικά γνωρίζουν σε αρκετά μεγάλο βαθμό το περιβάλλον της επιχείρησης, αφού έχουν την δυνατότητα χρήσης των λογιστικών βιβλίων της επιχείρησης. Αυτό δεν σημαίνει ότι δεν θα μπορούσε να επιδεχτεί εκτενέστερη ανάλυση με τους αριθμοδείκτες για έγκαιρο εντοπισμό μειονεκτημάτων και την εξάλειψή τους. *(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)*

Έτσι θα λέγαμε ότι το Μάνατζμεντ της επιχείρησης ενδιαφέρεται σε μια γενικότερη εικόνα της επιχείρησης η οποία θα περιλαμβάνει:

- ✓ Την ρευστότητα
- ✓ Τις χρήσεις των κεφαλαίων
- ✓ Την σύνθεση και την διάρθρωση των κεφαλαίων
- ✓ Την διάγνωση των αδυναμιών και μειονεκτημάτων
- ✓ Την αξιολόγηση των προοπτικών κερδοφορίας.

¹⁷*(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)*

Δανειστές- Τράπεζες είναι μια βασική ομάδα ανάλυσης σε μια επιχείρηση η οποία σχετίζεται άμεσα διότι έχει δανείσει κεφάλαια στην επιχείρηση και αυτή θα πρέπει να τα επιστρέψει με την μορφή των χρεολυσιών αλλά και των τόκων. Σε αυτήν την συναλλαγή εγκυμονούν κίνδυνοι από πλευράς των δανειστών σε περίπτωση που η επιχείρηση έχει οικονομικά προβλήματα και αδυνατεί να αποπληρώσει τα χρεολυσία των δανειστών αλλά και τους τόκους της. Να σημειώσουμε ότι υπάρχει διαφορά ανάμεσα στους Δανειστές- Πιστωτές μια επιχείρησης σε σχέση με τους Μετόχους – Δανειστές ως προς τον διαφορετικό τρόπο ανάλυσης των οικονομικών στοιχείων.

Αξίζει να σημειωθεί ότι οι δανειστές των επιχειρήσεων εστιάζουν στην οικονομική υγεία της επιχείρησης από την σκοπιά της πραγματικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων, καθώς και οι υπολογισμοί που γίνονται σε σχέση με την αξία της ρευστοποίησης των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης πραγματοποιούνται σε χαμηλότερες τιμές από εκείνες που δίνονται στον ισολογισμό. Έτσι με αυτόν τον τρόπο οι δανειστές διασφαλίζουν κάποια περιθώρια για μελλοντικές δυσχερείς καταστάσεις της επιχείρησης. Σε αυτήν την ομάδα υπάρχουν δυο είδη δανειστών.¹⁸(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*)

Είναι οι μακροχρόνιοι δανειστές οι οποίοι εστιάζουν στην μακροχρόνια ανάλυση των στοιχείων τόσο από τις εισροές κεφαλαίων όσο και από προοπτικές κερδοφορίας στο μέλλον με το ενδεχόμενο πάντα της οικονομική αστάθειας. Από την άλλη μεριά οι βραχυχρόνιοι δανειστές εγείρουν τον ενδιαφέρον τους περισσότερο στην βραχυχρόνια ανάλυση μέσω του ενεργητικού και κυκλοφορούν ενεργητικού καθώς και την ρευστότητα των περιουσιακών στοιχείων.

Συνοψίζοντας θα λέγαμε ότι αυτό που συνδέει άμεσα της επιχείρηση με τους διάφορους δανειστές είναι η πορεία της διάρθρωσης των κεφαλαίων της επιχείρησης κάτι το οποίο διακρίνεται από την σχέση:

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ —————> **ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ**

Από αυτήν την σχέση προκύπτει και η χρηματοοικονομική συμπεριφορά της διοίκησης σε σχέση με τον δανεισμό της επιχείρησης, αν θα επιλέξει την περίπτωση του δανεισμού, την περίπτωση έκδοσης μετοχών στην αγορά κεφαλαίου, καθώς και από την εξασφάλιση αποθεματικών.

Το συμπέρασμα που αναδύεται είναι σαφές πως οι δανειστές των επιχειρήσεων αποτελούν κύρια ομάδα ανάλυσης επειδή επηρεάζουν και επηρεάζονται από την επιχείρηση μέσα στον χρόνο, καθώς και με διαφορετικά αποτελέσματα και για τις δυο πλευρές.

¹⁸(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*)

Οι Προμηθευτές έχουν μια αμφίδρομη σχέση με την επιχείρησή τους σε επίπεδο πίστωσης πρώτων υλών των οποίων η επιχείρηση καλείται να εξόφληση βραχυπρόθεσμα χωρίς τόκους. Οι προμηθευτές λοιπόν μετά από την αξιολόγηση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης επιθυμούν την ρευστότητα της καθώς και τις μελλοντικές θετικές επιδόσεις της μιας και από αυτές εξαρτάται άμεσα και η επιβίωση τους ως προμηθευτές. *(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)*

Οι πελάτες σε μια επιχείρηση είναι ομάδα που μελετάει τις καταστάσεις με σκοπό την προσέγγιση της ως αναφορά την δυναμικότητα και την απόδοση των κεφαλαίων της με στόχο την επίτευξη ευνοϊκότερων τιμών συναλλαγής στο μέλλον.¹⁹*(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)*

Οι ανταγωνιστές έχουν σαν σκοπό την μελέτη των στοιχείων από τις άλλες επιχειρήσεις με στόχο άντληση συμπερασμάτων και χάραξη της οικονομικής πολιτικής τους είτε σαν ακόλουθοι, είτε σαν ηγέτες μέσα στην αγορά

Οι εργαζόμενοι από την άλλη μεριά αποτελούν εξίσου ζωτικής σημασίας ομάδα, για τον λόγο ότι μπορούν μέσω των συνδικαλιστικών οργανώσεων που διαθέτουν να αξιολογήσουν τις οικονομικές καταστάσεις και βάσει αυτών να τον φέρουν σε μια ευνοϊκότερη θέση μέσα στην επιχείρηση διαμέσου των συλλογικών συμβάσεων που υπάρχουν.

Οι ελεγκτές σε μια επιχείρηση ο ρόλος τους είναι να φέρουν σε αντιδιαστολή τα στοιχεία που δημοσιεύει η επιχείρηση σε σχέση με αυτά τα στοιχεία που αντλούν οι ελεγκτές του κράτους από τα πορίσματα και την ανάλυση τους. Ο σκοπός τους συγκεκριμένα είναι η διερεύνηση σφαλμάτων και κακόβουλων πράξεων τα οποία έρχονται αντίθετα με τις αρχές της λογιστικής. *(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)*

Οι εξωτερικές αναλυτές διαδραματίζουν τον ρόλο του ενδιάμεσου ανάμεσα στις επιχειρήσεις που αναλύονται και τους πελάτες τους. Οι εξωτερικοί αναλυτές δεν είναι άλλοι από εταιρείες συμβουλευτικές, λογιστικά γραφεία, καθώς και τα χρηματιστήρια. *(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)*

Αναλυτικότερα οι εξωτερικοί αναλυτές στοχεύουν στα εξής:

- ✓ Εκτίμηση κινητής και ακίνητης περιουσίας.
- ✓ Πρόβλεψη ταμειακών ροών
- ✓ Ακριβή προσδιορισμό υποχρεώσεων της επιχείρησης.

¹⁹*(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)*

1.6 Αριθμοδείκτες, κριτήρια κατηγορίες των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Για την χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων απαιτούνται διάφορα εργαλεία με σκοπό την άντληση απαραίτητων πληροφοριών προς τους αναλυτές αλλά και τα διοικητικά στελέχη της εκάστοτε επιχείρησης με στόχο την χάραξη η την μεταβολή της οικονομικής πολιτικής της εταιρείας. Ένα από τα σημαντικότερα εργαλεία είναι αυτό των αριθμοδεικτών. Η ανάλυση λοιπόν με αριθμοδείκτες για εξαγωγή χρήσιμων αποτελεσμάτων θεωρείται από τα πιο γνωστά εργαλεία για την αξιολόγηση και ερμηνεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*)

Ουσιαστικά οι αριθμοδείκτες εκφράζουν τις σχέσεις μεταξύ οικονομικών μεγεθών της επιχείρησης, οι οποίες σχέσεις διαφωτίζουν τον επιχειρηματικό προσανατολισμό της σε σχέση με την εκμετάλλευση και την διαχείριση αυτής.

Αναλυτικότερα οι κατηγορίες των αριθμοδεικτών στην χρηματοοικονομική ανάλυση θεωρούνται οι μαθηματικές εκφράσεις της σχέσης ανάμεσα σε δυο οικονομικά μεγέθη από δυο διαφορετικές οικονομικές καταστάσεις αλλά και από μια.²⁰ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*)

Όλοι οι αριθμοδείκτες στην ανάλυση τους εκφράζονται ως ένα ποσοστό επί τοις εκατό η ως ένα πηλίκο. Επίσης οι αριθμοδείκτες χρησιμοποιούνται από τα στελέχη όταν και εφόσον αυτοί παράγουν χρήσιμες πληροφορίες γύρω από τα οικονομικά στοιχεία που ενδιαφέρουν την επιχείρηση. Θα πρέπει να τονίσουμε ότι από την πλευρά των αναλυτών θα πρέπει να γίνεται προσεκτικός έλεγχος στην μελέτη των αριθμοδεικτών γιατί πολλές φορές η βελτίωση ενός αριθμοδείκτη μεταβάλλει αρνητικά κάποιους άλλους. Σε μια προσπάθεια για την διευκόλυνση και την αποτελεσματικότητα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης έχουν θεσπιστεί συγκεκριμένα κριτήρια για την κατασκευή των αριθμοδεικτών με τα πιο σημαντικά να είναι παρακάτω:

- ✓ Να συσχετίζει μεγέθη που έχουν οικονομική σχέση μεταξύ τους.
- ✓ Να βασίζεται σε κοινές αξίες. (Π.χ. Ιδία κεφάλαια προς Ξένα κεφάλαια).
- ✓ Να συνδυάζονται και να γίνεται εκτίμηση με συγγενικούς αριθμοδείκτες.
- ✓ Να συγκρίνεται με αντίστοιχους αριθμοδείκτες προηγούμενης χρήσης της εταιρείας.
- ✓ Να συγκρίνεται με τις προϋπολογισμένες καταστάσεις μελλοντικών χρήσεων.

Στην συνέχεια θα αναφερθούμε στις κατηγορίες των αριθμοδεικτών οι οποίες χωρίζονται σε δυο.

²⁰. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*)

Είναι οι αριθμοδείκτες σε σχέση από ποια πηγή προήλθαν και οι αριθμοδείκτες σε σχέση με την δραστηριότητα τους.²¹(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Οι αριθμοδείκτες σύμφωνα με την πηγή που προήλθαν χωρίζονται ως εξής:

- Αριθμοδείκτες Ισολογισμού
- Αριθμοδείκτες Κατάσταση Αποτελεσμάτων χρήσης
- Αριθμοδείκτες Κατάστασης Διάθεσης Αποτελεσμάτων
- Αριθμοδείκτες μικτοί.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ	ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	ΜΙΚΤΟΙ

Διάγραμμα 1.2 Αριθμοδείκτες με κριτήριο την πηγή προέλευσης

Ανάλογα με την δραστηριότητα της επιχείρησης χωρίζονται σε:

- ✓ **Αριθμοδείκτες ρευστότητας.**
Μετράνε την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της
- ✓ **Αριθμοδείκτες δραστηριότητας.**
Μετράνε την αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης στον τρόπο διαχείρισης των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της αλλά και την χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων.
- ✓ **Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.**
Μετράνε την αποδοτικότητα την δυναμικότητα των κερδών της και την ικανότητα διαχείρισης των πόρων που της παρέχουν παραγωγή.
- ✓ **Αριθμοδείκτες διάρθρωση κεφαλαίων.**
Μετράνε μια επιχείρηση την ικανότητα της να ανταποκρίνεται στις μακροχρόνιες υποχρεώσεις και τον βαθμό προστασίας σε σχέση με τους δανειστές της.
- ✓ **Αριθμοδείκτες επενδύσεων.** Μετράνε τις επιδόσεις των εισηγμένων επιχειρήσεων στο χρηματιστήριο, την χρηματιστηριακή τιμή καθώς και τα κέρδη της. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

²¹(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Βιβλιογραφία

1. Κεφαλαίου. Επιχείρηση και Χρηματοοικονομική Ανάλυση

Αρτίκης Γεώργιος Π., Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks

Γεωργόπουλος Αντώνιος Ν., *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*, Μπένου Αθήνα 2014.

Ciaran Walsh. Key Management Ratios 2006. Pearson education limited

Salvatore Dominick, *Managerial Economics in a Global Economy* , New York 2007

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2. ΕΙΔΗ ΚΑΙ ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

2.1 Γενικά

Αρχικά πριν περάσουμε στην ανάλυση και αναφορά των μεθόδων, και τα είδη των λογιστικών καταστάσεων θα κάνουμε μια γενική αναφορά στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις και τον ρόλο τους μέσα στην επιχείρηση. Θεμελιώδης κατανόηση είναι να αναγνωρίσουμε ότι στην χρηματοοικονομική υπάρχουν τρία κείμενα οι πηγές που αντλούμε τα στοιχεία για την ανάλυση μας, και αυτά είναι ο ισολογισμός, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης και η κατάσταση ταμειακής ροής.²² (Ciaran Walsh. *Key Management Ratios 2006. Pearson education limited*)

Ο ισολογισμός θα μπορούσε να θεωρηθεί η μηχανή που δημιουργεί παραγωγή ισχύος με την μορφή κέρδους. Πιο συγκεκριμένα ο ισολογισμός είναι ένα στατικό κείμενο που αναφέρεται σε μια χρονική στιγμή, μήνες , τρίμηνα, έτη περιέχοντας περιουσιακά στοιχεία και κεφάλαια της επιχείρησης και δείχνει πως μεταβάλλονται με την πάροδο του χρόνου. (CiaranWalsh. *KeyManagementRatios 2006. Pearsoneducationlimited*)

Η ανάλυση αυτών των μεταβολών παρέχει χρήσιμες πληροφορίες σχετικά με την δραστηριότητα της επιχείρησης κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Επίσης ο ισολογισμός περιέχει την στήλη του ενεργητικού, όπου εκεί εμπεριέχονται η αξία των στοιχείων της επιχείρησης, καθώς και την στήλη του παθητικού, όπου εκεί παρουσιάζονται τα ποσά που οφείλονται σε τρίτους, εκτός εταιρείας συμπεριλαμβανομένων και των μετόχων. (Ciaran Walsh. *Key Management Ratios 2006. Pearson education limited*)

Τα αποτελέσματα χρήσης σε μια επιχείρηση απεικονίζουν τα κέρδη και τις ζημιές της φυσιολογικής λειτουργίας σε ένα χρονικό διάστημα. Μετράνε το συνολικό εισόδημα και αφαιρούν το συνολικό κόστος. Και το συνολικό εισόδημά αλλά και το συνολικό κόστος υπολογίζονται κάτω από αυστηρούς κανόνες της λογιστικής

Η κατάσταση αποτελέσματα χρήσης ποσοτικοποιεί και επεξηγεί τα κέρδη και της ζημιές της εταιρείας κατά την χρονική περίοδο που μεσολαβεί μεταξύ δυο ισολογισμών.

Η Κατάσταση ταμειακής ροής είναι ένα πανίσχυρο έγγραφο στο οποίο φαίνονται χρήματα που εισρέουν στην επιχείρηση όταν λαμβάνει επιταγές, αλλά και εκρέουν όταν εκδίδει επιταγές. Η κατάσταση της ταμειακής ροής σε μια επιχείρηση εξαρτάται από τους δύο ισολογισμούς και από την κατάσταση αποτελέσματα χρήσης.

²²(CiaranWalsh. *Key Management Ratios 2006. Pearson education limited*)

2.2 Εσωτερική και εξωτερική ανάλυση

Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο θα ασχοληθούμε με τα είδη ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων με σκοπό να φωτίσουμε τον τρόπο λειτουργίας τους, τα κυρία χαρακτηριστικά του κάθε είδους καθώς και η χρήση τους κατά πόσο υποστηρίζουν μια επιχείρηση. Πιο συγκεκριμένα τα είδη διαρθρώνονται ως εξής:

- **Εσωτερική**
- **Εξωτερική**
- **Διαχρονική**

- **Διεπιχειρησιακή**
- **Τυπική**
- **Ουσιαστική**

Αναλυτικότερα η εσωτερική ανάλυση πραγματοποιείται κυρίως από τα ανώτατα στελέχη της επιχείρησης, επειδή βρίσκονται στην πλεονεκτική θέση να μπορούν να αντλούν πλήθος πληροφοριών από τα λογιστικά βιβλία, στατιστικά αποτελέσματα της παραγωγής και της παραγωγικότητας, καθώς και τα καθ' ύλην αρμόδια πρόσωπα της επιχείρησης, για παράδειγμα ορκωτούς ελεγκτές και στελέχη της επιχείρησης που αναφέραμε πιο πάνω. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Κύριο χαρακτηριστικό της εσωτερικής ανάλυσης το οποίο αποτελεί και πλεονέκτημα είναι ότι ο εκάστοτε αναλυτής έχει την δυνατότητα να ελέγξει τις αλλαγές στην μέθοδο αποτίμησης και ότι αυτό σημαίνει στις οικονομικές καταστάσεις, στην ορθή ταξινόμηση των οικονομικών στοιχείων στις καταστάσεις, την πολιτική των αποσβέσεων, καθώς και την αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων.²³(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Κατά συνέπεια το συγκεκριμένο είδος παρέχει ποιοτική και σε βάθος ανάλυση εκμεταλλευμένος όλα εκείνα τα στοιχεία που προσεγγίζουν μια ορθότερη παρουσία της επιχείρησης. Έτσι αντιλαμβανόμαστε ότι οι διοικούντες πραγματοποιούν τέτοιου είδους ανάλυση με σκοπό την εξαγωγή έγκυρων αποτελεσμάτων σε σχέση με την αποδοτικότητα των κεφαλαίων, τον βαθμό επιτυχίας των επενδυτικών προγραμμάτων, και την μεταβολή της οικονομικής θέσης της επιχείρησης. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

²³(Ciaran Walsh. Key Management Ratios 2006. Pearson education limited)

Σε συνέχεια αναφερόμαστε στην εξωτερική ανάλυση η οποία διαφέρει σε μεγάλο ποσοστό από την εσωτερική τόσο στα χαρακτηριστικά όσο και στον σκοπό. Πιο συγκεκριμένα η εξωτερική ανάλυση πραγματοποιείται από εξωτερικά στελέχη τα οποία είναι μέτοχοι- Ιδιοκτήτες, πελάτες και προμηθευτές , καθώς και τράπεζες και διάφορα ιδρύματα χρηματοοικονομικά.(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Επίσης σε αυτήν την ομάδα αναλυτών συμπεριλαμβάνονται και το εργατικό δυναμικό των επιχειρήσεων που θεωρούνται τρίτα πρόσωπα, βιομηχανικά επιμελητήρια, χρηματιστηριακοί κύκλοι καθώς και ο πολιτικός αλλά κυρίως ο οικονομικός τύπος. Σε σχέση με τους εσωτερικούς αναλυτές που έχουν άμεσα προσβασιμότητα σε μεγάλης σημαντικότητας οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης, οι εξωτερικοί αναλυτές έχουν στην διάθεση τους όλες τις δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις της εταιρικής Διακυβέρνησης, τις εκθέσεις των ορκωτών ελεγκτών καθώς και το πιστοποιητικό από τους ιδίους.(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Κατά συνέπεια σε μια σύγκριση μεταξύ των δυο τύπων αναλύσεων γίνεται αντιληπτό ότι οι εξωτερικοί αναλυτές βρίσκονται εμφανώς σε μειονεκτική θέση έναντι των εσωτερικών για τον λόγο του ότι δεν μπορούν να έχουν πρόσβαση εκτενή στην επιχείρηση με αποτέλεσμα τα δεδομένα τους να παρουσιάζουν αδυναμία. Βέβαια τα τελευταία χρόνια έχει γίνει μια προσπάθεια για εξισορροπήσει στην πληροφόρηση και από τα δύο είδη των αναλυτών με την συμβολή της:²⁴(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Εμπορικής νομοθεσίας (Ν.2190/20 περί Α.Ε

Και

Λογιστικής νομοθεσίας 1123/1980 περί Ε.Γ.Λ.Σ)

Στην εξωτερική ανάλυση και την καθιέρωση ενιαίων δημοσιευμένων καταστάσεων, βάσει πάντα των λογιστικών αρχών. Έτσι δίνεται η δυνατότητα και στα δυο είδη αναλυτών να έχουν σε ίδιο ποσοστό ποιοτικά στοιχεία στην διάθεση τους προς ανάλυση. Συνοψίζοντας οι εξωτερικοί αναλυτές ενδιαφέρονται εκτενέστερα για:

- ✓ Την σταθερότητα το ύψος τόσο των καθαρών κερδών όσο και την βελτίωση αυτών.
- ✓ Την δυνατότητα της ανταπόκρισης στις υποχρεώσεις ακόμα και σε κρίση.
- ✓ Την δυνατότητα εκμετάλλευσης επενδυτικών ευκαιριών εσωτερικά-κεφαλαιαγορά.

²⁴(Ciaran Walsh. Key Management Ratios 2006. Pearson education limited)

2.3 Διαχρονική και διεπιχειρησιακή ανάλυση

Στην συνέχεια θα φωτίσουμε ένα άλλο είδος ανάλυσης, αυτό της διαχρονικής που εξίσου κάνει χρήση μια επιχείρηση μέσα από την σύγκριση δύο διαδοχικών ισολογισμών αξιολογώντας έτσι την επίδοσή της. Το συγκεκριμένο είδος ανάλυσης μπορεί να σταθεί χρήσιμο τόσο από τους εσωτερικούς αναλυτές, όσο και από τους εξωτερικούς αναλυτές της επιχείρησης, όπως τράπεζες, οικονομολόγους, και χρηματιστές. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Σε μια επιχείρηση που η δραστηριότητα της είναι και μελλοντική, οι διαχρονικές αναλύσεις των λογιστικών καταστάσεων συνεισφέρουν ως βαρυσήμαντο εργαλείο για τους εξωτερικούς αναλυτές της επιχείρησης και τα στελέχη αυτής. Ο βασικός λόγος είναι ότι προσφέρουν και δίνουν στην διάθεση των στελεχών σημαντικές μεταβολές όλων εκείνων των οικονομικών μεγεθών από χρόνο σε χρόνο με το πιο σπουδαιότερο την διαπίστωση της τάσης και μεταβολής αυτών.²⁵ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Η εγκυρότητα της ανάλυσης έγκειται στο γεγονός ότι η εκάστοτε επιχείρηση θα πρέπει να πραγματοποιεί τις συγκεκριμένες μεθόδους από έτος σε έτος τις ίδιες μεθόδους και κανόνες για την διεκπεραίωση των οικονομικών καταστάσεων. Ο παράγοντας του πληθωρισμού επηρεάζει τα λογιστικά μεγέθη για αυτό θα πρέπει να αποπληθωρίζονται τα οικονομικά μεγέθη. Το επόμενο είδος ανάλυσης της επιχείρησης όπως αυτό της διεπιχειρησιακής επιδρά στην κατάσταση του ισολογισμού όταν γίνεται σύγκριση με μια διαφορετική επιχείρηση. Αυτό επιτυγχάνεται με δύο τρόπους. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

- Σύγκριση ισολογισμού με ομοειδής ανταγωνιστικές επιχειρήσεις του κλάδου και ήτοι του ηγέτη.
- Σύγκριση ισολογισμού από το σύνολο των ισολογισμών ενοποιημένων επιχειρήσεων του κλάδου.

Τα αποτελέσματα που εξάγονται από την συγκεκριμένη ανάλυση και σύγκριση προσδίδουν άμεσα στην επιχείρηση τις όποιες αλλαγές που θα πρέπει να υλοποιηθούν στην χρηματοοικονομική της θέση σε σχέση με τα αδύνατα και δυνατά σημεία της επιχείρησης. Με άλλα λόγια να πραγματοποιείται διαχρονική μελέτη επί σειρά ετών και συγχρόνως να υπάρχει και ανάλυση σχέσεων-δεικτών του κλάδου με επιχειρήσεις Leaders του κλάδου.

²⁵ (Ciaran Walsh. Key Management Ratios 2006. Pearson education limited)

2.4 Τυπική και ουσιαστική ανάλυση

Σε αυτήν την ενότητα θα παρουσιάσουμε άλλα δύο είδη ανάλυσης, αυτά της τυπικής και της ουσιαστικής. Πριν δούμε ξεχωριστά το κάθε είδος αξίζει να σημειωθεί ότι η επιτυχία της ουσιαστικής ανάλυσης εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την τυπική και τον τρόπο που θα διεξήχθη. Συνεχίζοντας με τη τυπική ανάλυση θα δείξουμε τον τρόπο λειτουργίας της καθώς και θα κατηγοριοποιήσουμε τα χαρακτηριστικά της. Πρωταρχικός σκοπός της τυπικής ανάλυσης είναι να προβεί σε όλες εκείνες τις ενέργειες σε σχέση με τις οικονομικές καταστάσεις όπου θα παρουσιάζουν από την μια μεριά τον ισολογισμό ως την πραγματική κατάσταση της περιουσίας και των κεφαλαίων, και από την άλλη μεριά τα αποτελέσματα χρήσης ως το πραγματικό οικονομικό αποτέλεσμα. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Πιο συγκεκριμένα το πλαίσιο χαρακτηριστικών που απαρτίζουν την ποιοτική διεξαγωγή της τυπικής ανάλυσης είναι τα εξής:

- ✓ Ο τρόπος αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων, ειδικά αν στην εξεταζόμενη περίοδο είχε αλλάξει ο τρόπος αποτίμησης.
- ✓ Η μέθοδος των αποσβέσεων και οι αξίες των στοιχείων του ενεργητικού, αν υπάρχουν αξίες ενεργητικού που φαίνονται μεγαλύτερες από τις πραγματικές.
- ✓ Ο τρόπος ελέγχου των υποχρεώσεων της επιχείρησης αναλυτικά αν υπάρχουν για εγγυήσεις προς τρίτους – Δίκες που εκκρεμούν.
- ✓ Οι λογαριασμοί τάξης παρουσιάζουν κίνδυνο λόγω της περίπτωσης καταχώρισης εγγυητικών επιστολών.

Επίσης μεγάλης σημασίας αποτελεί και το περιεχόμενο του πιστοποιητικού από τους ορκωτούς λογιστές ως αναφορά τις οικονομικές καταστάσεις.²⁶(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου). Η τυπική ανάλυση συνεχίζει με ένα δεύτερο στάδιο πριν την ολοκλήρωση της στον τρόπο λειτουργίας της με τις λεγόμενες διορθώσεις των οικονομικών καταστάσεων ταξινομώντας τις ως εξής:

- ✓ Τα κονδύλια του ισολογισμού.
- ✓ Το ύψος των μικτών αποτελεσμάτων.
- ✓ Εσόδων.
- ✓ Εξόδων.
- ✓ Κονδυλίων των αποτελεσμάτων χρήσης.

²⁶(Ciaran Walsh. Key Management Ratios 2006. Pearson education limited)

Πιο συγκεκριμένα μετά την τυπική ανάλυση ακολουθεί το στάδιο της ουσιαστικής το οποίο περιλαμβάνει μια δέσμη από προϋποθέσεις, όπως αυτό των στατιστικών στοιχείων, των λογιστικών καταστάσεων, αλλά και την πολύ καλή γνώση των ιδιομορφιών του κλάδου που θα αναλυθεί. Η διαδικασία της ουσιαστικής ανάλυσης είναι συγκεκριμένη και χωρίζεται σε δύο στάδια. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Το πρώτο στάδιο περιλαμβάνει τον πολύ καλό υπολογισμό των αριθμοδεικτών, όπως της ρευστότητας και της αποδοτικότητας.

Το δεύτερο στάδιο περιλαμβάνει διαχρονικές και διεπιχειρησιακές αναλύσεις και συγκρίσεις με απώτερο σκοπό την αξιολόγηση που θα οδηγήσει στον εντοπισμό των αποκλίσεων και τάσεων. Αναλυτικότερα οι διαχρονικές συγκρίσεις- αναλύσεις περιλαμβάνουν την προέλευση κονδυλίων των ισολογισμών, αλλά και τους αριθμοδείκτες που διαφωτίζουν τις ανοδικές και καθοδικές τάσεις, καθώς και της σταθερότητας η στασιμότητας προκειμένου να σχεδιαστούν μέτρα για την αλλαγή της παρούσας κατάστασης.

Επίσης οι διεπιχειρησιακές συγκρίσεις- αναλύσεις πραγματοποιούνται σε αντιδιαστολή με τον ισολογισμό με της πιο οργανωμένης επιχείρησης στον χώρο, η ακόμα από των σύνολο ισολογισμών επιχειρήσεων του κλάδου όπως είχε αναφερθεί και σε άλλη ενότητα.²⁷ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Η παραπάνω μεθοδολογία θα μπορούσε να χρησιμοποιηθεί και στην ανάλυση του λογαριασμού αποτελέσματα χρήσης αφού συνοδεύει τον ισολογισμό και μπορεί να έχει έκταση σε πίνακες διανομής αποτελεσμάτων.

Αναλυτικότερα η μελέτη των αποτελεσμάτων δια μέσου της μεταβολής στα ποσοστά των λειτουργικών εξόδων της επιχείρησης αλλά και το κόστος των πωληθέντων επί των πωλήσεων, θα μπορούσε να αποκαλύψει όλες εκείνες τις οργανικές αδυναμίες τόσο στην οργάνωση όσο και στην λειτουργία της επιχείρησης και να οδηγήσει από την πλευρά των αναλυτών σε διορθωτικές κινήσεις και λήψη μέτρων βελτίωσης τους. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Έτσι αντιλαμβανόμαστε ότι ο βασικός σκοπός της ουσιαστικής ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης είναι η διεύρυνση και η αξιολόγηση της δραστηριότητας, της περιουσιακής κατάστασης, της αποτελεσματικότητας, που συνδέονται με την μελλοντική πορεία της επιχείρησης.

²⁷(Αντώνιος. ΝΓεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

2.5 Κάθετη ανάλυση στον Ισολογισμό και στα αποτελέσματα χρήσης

Είδαμε στις προηγούμενες ενότητες τα είδη αναλύσεων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, τα χαρακτηριστικά τους καθώς και την σημαντικότητα των πληροφοριών και στοιχείων που δίνουν στην επιχείρηση. Σε αυτήν την ενότητα θα διερευνήσουμε τους μεθόδους ανάλυσης των καταστάσεων. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)Γενικά θα πρέπει να τονίσουμε ότι οι καταστάσεις από μόνες τους δεν παρέχουν αναλυτικά στοιχεία, αλλά οι πληροφορίες ολοκληρώνονται με την παρέμβαση των τεχνικών της χρηματοοικονομικής ανάλυσης όπου θα συσχετίσουν τα λογιστικά μεγέθη μεταξύ τους με σκοπό να παραχθούν χρήσιμες πληροφορίες για την εικόνα της επιχείρησης, αλλά και την λήψη αποφάσεων από τα στελέχη.²⁸ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)Αρχικά ως αναφορά την κάθετη ανάλυση, πρόκειται για μια μέθοδο κατά την οποία ένα οικονομικό μέγεθος σε μια οικονομική κατάσταση χρησιμοποιείται ως έτος βάσης υπολογισμού είτε του ενεργητικού είτε του παθητικού το οποίο παρουσιάζεται με το 100%, ενώ παράλληλα τα άλλα μεγέθη από την κατάσταση υπολογίζονται ως ποσοστά αυτού του μεγέθους. Οι συγκεκριμένες οικονομικές καταστάσεις χωρίζονται σε:

Σε καταστάσεις κοινού μεγέθους, καταστάσεις του 100% , και καταστάσεις συστατικού ποσοστού. Η κάθετη ανάλυση αποτελεί το εργαλείο για να παρουσιάσει την εσωτερική δομή των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Πιο συγκεκριμένα ένα πρόκειται για έναν ισολογισμό το κυκλοφορούν ενεργητικό υπολογίζεται ως ποσοστό του συνολικού ενεργητικού, η τα ξένα κεφάλαια ως ποσοστό του συνολικού παθητικού. Ενώ στα αποτελέσματα χρήσης το κόστος πωληθέντων υπολογίζεται ως των συνολικών πωλήσεων. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Η κάθετη ανάλυση είναι βαρυσήμαντης σημασίας για τους εξής λόγους που θα αναφέρουμε παρακάτω:

- Παρουσιάζει την σημαντικότητα κάθε οικονομικού στοιχείου σε σχέση με το ποσό της βάσης του υπολογισμού του, όπως αναφέραμε πιο πάνω.
- Κάνει πιο εύκολο το έργο στις διαχρονικές συγκρίσεις όταν υπολογίζεις ποσοστά από έτος σε έτος.
- Δίνει την ευκαιρία στον αναλυτή να κάνει συγκρίσεις οικονομικών καταστάσεων μεταξύ διαφορετικών μεγεθών επιχειρήσεων.

²⁸ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Πριν προχωρήσουμε στην ανάλυση τους θα τους παρουσιάσουμε σε ένα πίνακα για την ευκολία του αναγνώστη.

Πίνακας 2.1 Μέθοδοι ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων

Είδος Ανάλυσης	Έννοια
Κάθετη Ανάλυση	Είναι ο υπολογισμός ποσοστών συμμετοχής % επιμέρους μεγεθών σε ένα γενικό σύνολο 100% σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο
Οριζόντια Ανάλυση	Είναι ο υπολογισμός του ρυθμού της μεταβολής % ενός λογιστικού μεγέθους, σε βάθος χρόνου με σταθερό η κινητό το έτος βάσης.
Δείκτες τάσεις	Είναι ο υπολογισμός του ρυθμού μεταβολής % ενός μεγέθους με έτος βάσης το 100% . Είναι η ίδια μέθοδος με την οριζόντια ανάλυση απλά με σταθερό έτος βάσης.
Αριθμοδείκτες	Είναι ο υπολογισμός ενός λόγου η σχέσης που συνδέει δυο στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων.
Ταμειακές Ροές	Είναι ο υπολογισμός των εισπράξεων (Ταμειακές ροές) και των πληρωμών αντίστοιχα(ταμειακές εκροές) που πραγματοποιούνται σε μια περίοδο.
Νεκρό σημείο	Είναι ο υπολογισμός του κύκλου εργασιών που είναι ισοδύναμο με τα σταθερά και μεταβλητά έξοδα.

²⁹(Αντώνιος, Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Είδαμε ότι η μεθοδολογία της κάθετης ανάλυσης στον ισολογισμό παρουσιάζει το συνολικό ενεργητικό με το 100% και κάθε στοιχείο του ως ποσοστό του συνολικού ενεργητικού, καθώς και αντίστοιχα για το παθητικό. Αξίζει όμως να αναφέρουμε ότι σε πολλές περιπτώσεις ανάλυσης, μπορεί το κυκλοφορούν ενεργητικό να αποτελέσει το 100% μέσα στο ενεργητικό.(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Σε αυτήν την περίπτωση θα πρέπει να υπολογίσουμε τα επιμέρους στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού (π.χ αποθέματα, απαιτήσεις, διαθέσιμα) στο κυκλοφορούν ενεργητικό. Η συγκεκριμένη ανάλυση παρέχει πληροφορίες για την ρευστότητα και την σύνθεση του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Αντίστοιχα στο παθητικό θα μπορούσε να εκφράζονται ως σύνολο 100% τα ξένα κεφάλαια, έτσι θα πρέπει να υπολογίσουμε τα ποσοστά συμμετοχής των μακροχρόνιων, και βραχυχρόνιων ξένων κεφαλαίων στα συνολικά. ³⁰(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Όπως και στο ενεργητικό έτσι και στο παθητικό μια τέτοια ανάλυση παρέχει πληροφορίες για την χρηματοοικονομική σταθερότητα της επιχείρησης.

²⁹(Αντώνιος, Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Για να υπολογιστούν τα ποσοστά θα πρέπει, κάθε στοιχείο του ισολογισμού να διαιρείται με το σύνολο του ισολογισμού και το πηλίκο να πολλαπλασιάζεται επί της 100%.

Στόχος της κάθετης ανάλυσης είναι να προσδιοριστεί η εσωτερική δομή του ισολογισμού, κάτι το οποίο επιτυγχάνεται με δύο τρόπους:

- Της δομής των κεφαλαίων (Παθητικό: Πηγές κεφαλαίων)
- Της δομής της περιουσίας (Ενεργητικό : Χρήσεις κεφαλαίων)

Θέλοντας να αναλύσουμε το παθητικό θα δούμε ότι τα κεφάλαια της επιχείρησης προέρχονται από τις εξής πηγές:

Ιδία κεφάλαια, Προβλέψεις, Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, βραχυχρόνιες υποχρεώσεις.

Με τον όρο δομή των κεφαλαίων αντιλαμβανόμαστε την συμμετοχή των παραπάνω πηγών ποσοστιαία στα συνολικά κεφάλαια, βοηθώντας τον αναλυτή στην κατανομή των κεφαλαίων σε σχέση με τις πηγές από όπου προέρχονται. Επίσης ο προσδιορισμός της περιουσίας ή το ενεργητικό τα ταξινομείται σε δύο ομάδες.

Πάγια περιουσία ————— Κυκλοφορούσα περιουσία

Με τον όρο δομή της περιουσίας αντιλαμβανόμαστε την σπουδαιότητα τόσο των πάγιων όσο και των κυκλοφορούντων στοιχείων στην σύνθεση της περιουσία κάτι που βοηθάει τον αναλυτή να εξετάσει τον τρόπο που έχουν επενδυθεί τα κεφάλαια της επιχείρησης. Σε μια κάθετη ανάλυση για την ορθή αξιολόγηση της, θα πρέπει να συνυπολογιστούν και οι παρακάτω παράγοντες.

- Ο κλάδος, η φύση της παραγωγικής διαδικασίας, και η χρήση της τεχνολογία.
- Η ταχύτητα του κυκλοφοριακού ενεργητικού.
- Το γενικό επίπεδο των τιμών.
- Ο χρόνος σύνταξης του ισολογισμού.
- Οι κανόνες εφαρμογής των λογιστικών αρχών.

³¹ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Στην περίπτωση μιας αύξησης του επιπέδου των τιμών (πληθωρισμός) θα πρέπει από τον αναλυτή να διεξαχθεί η παρακάτω σειρά διορθώσεων:

- Αναπροσαρμογή των πάγιων στοιχείων και διόρθωση ισόποσα το ύψος των ιδίων κεφαλαίων.
- Τακτικές και πρόσθετες αποσβέσεις
- Αποτίμηση των αποθεμάτων
- Διενέργεια ή μη των προβλέψεων

³¹ Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Όλα τα παραπάνω στοιχεία μπορούν να επηρεάσουν καταλυτικά την δομή της περιουσίας και των κεφαλαίων.

Αξίζει να σημειωθεί ότι η μεταβολή ενός ποσοστού θα μπορούσε να οφείλεται.

- Είτε σε μεταβολή του απόλυτου μεγέθους στον αριθμητή
- Είτε σε μεταβολή του μεγέθους στον παρονομαστή
- Είτε σε μεταβολή του μεγέθους και των δύο.

³²(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Για την καλύτερη κατανόηση της κάθετης ανάλυσης θα παρουσιάσουμε ως παράδειγμα μια επιχείρηση

Πίνακας 2.2
Παράδειγμα κάθετης ανάλυσης στο ενεργητικό

Στοιχεία	2011	2011	2012	2012	2013	2013
	Ποσα	%	Ποσά	%	Ποσά	%
Παγιο	400.000	40	400.000	50	300.000	60
Κυκλοφορούν	600.000	60	400.000	50	200.000	40
Ενεργητικό	1.000.000	100	800.000	100	500.000	100

Εν συνεχεία θα αναφερθούμε στην κάθετη ανάλυση στα αποτελέσματα χρήσης, στην οποία θα πρέπει να γίνει αντιληπτό από τον αναλυτή η σημαντικότητα των στοιχείων αυτής της λογιστικής κατάστασης, με απώτερο σκοπό τα εξαγόμενα ποσοστά να είναι συγκρίσιμα μεταξύ τους και πάντα με βάση υπολογισμού τις καθαρές πωλήσεις.

(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Με την συγκεκριμένη μέθοδο στα αποτελέσματα χρήσης γίνεται προσπάθεια ο προσδιορισμός του ποσοστού των πωλήσεων ως προς:

- Το μικτό κέρδος
- Το καθαρό λειτουργικό κέρδος
- Το καθαρό κέρδος χρήσης

Τα στοιχεία του κόστους η ακόμα και των εξόδων απορροφούνται από το ποσοστό των πωλήσεων κάτι στο οποίο στοχεύει να προσδιορίσει η κάθετη ανάλυση στα αποτελέσματα χρήσης. Κατά αυτόν τον τρόπο εξαγονται τα κόστη των πωληθέντων, και των λειτουργικών εξόδων.

Συνεπώς γνωστοποιείται στον αναλυτή ποιο είναι το ποσοστό των πωλήσεων που απορροφά κάθε κόστος, αλλά και το οργανικό που πραγματοποιείται από την επιχείρηση. Όπως και στον ισολογισμό έτσι και στα αποτελέσματα χρήσης η συγκεκριμένη μέθοδος θα πρέπει να έχει συγκριτική αξία. Έτσι διέπεται σε δύο επίπεδα, αυτό της διαχρονικής, και της διεπιχειρησιακής.³³(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

³²Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Στην διαχρονική σύγκριση για παράδειγμα μια αύξηση στο κόστος των πωληθέντων από 55% σε 75% θα αποτελούσε μια αρνητική μεταβολή στην επιχείρηση, αφού ένα μεγάλο ποσοστό των πωλήσεων θα είχε απορροφηθεί από το κόστος των πωληθέντων, και εν συνεχεία το ποσοστό του μικτού κέρδους να φθίνει.

Στην διεπιχειρησιακή σύγκριση για παράδειγμα αν το κόστος των πωληθέντων καταλαμβάνει το ποσοστό του 75% ενώ το αντίστοιχο του κλάδου είναι 55% γίνεται αντιληπτό ότι η επιχείρηση υστερεί κατά πολύ στην αποδοτικότητα της σε σχέση με τον κλάδο που δραστηριοποιείται και κατά συνέπεια χαμηλό ποσοστό μικτού κέρδους. Όπως και στον ισολογισμό που προαναφερθήκαμε έτσι και στα αποτελέσματα χρήσης για την ορθή ερμηνεία των ποσοστών της κάθετης ανάλυσης θα πρέπει να ληφθούν υπόψη οι συγκεκριμένοι παράγοντες.

- Η αλλαγή στην μέθοδο υπολογισμού των ετήσιων αποσβέσεων
- Η αλλαγή στην μέθοδο αποτίμησης των αποθεμάτων (Fifo- Lifo)
- Η αλλαγή στην μέθοδο προσδιορισμού του κόστους παραγωγής

Συνεπώς εάν υπάρχουν τέτοιες ασυνέπειες θα πρέπει να διορθώνονται από την διοίκηση για την ομαλή διεξαγωγή τόσο στην λειτουργία της επιχείρησης όσο και την εξαγωγή ορθών συμπερασμάτων από την κάθετη ανάλυση. Επίσης καθοριστική σημασία αποτελεί μια αύξηση στο επίπεδο των τιμών επηρεάζει άμεσα το κόστος πωληθέντων, για τον λόγο του ότι την στιγμή που οι πωλήσεις εκφράζονται σε τρέχουσες ανοδικές τιμές παράλληλα ένα μέρος του κόστους των πωληθέντων εκφράζονται σε ιστορικές μειωμένες τιμές. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα την εμφάνιση μειωμένου του κόστους πωληθέντων και το μικτό κέρδος αυξημένο.³⁴(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Τόσο στην διαχρονική που αναφέραμε πιο πάνω όσο και στην διεπιχειρησιακή ανάλυση ο αναλυτής θα πρέπει να δίνει μεγάλη προσοχή σε τέτοιες διακυμάνσεις αφού το κόστος πωληθέντων δυο διαφορετικών επιχειρήσεων επηρεάζεται άμεσα από την μέθοδο υπολογισμού (fifo- Lifo) και από την ηλικία του πάγιου εξοπλισμού.

Οι μεταβολές που αναφέραμε στο κόστος των πωληθέντων ως προς τις πωλήσεις μπορεί να οφείλεται επίσης και στην διακύμανση του απόλυτου μεγέθους, είτε στο κόστος πωληθέντων, είτε των πωλήσεων, είτε και στα δυο λογιστικά μεγέθη.

Για την καλύτερη κατανόηση όπως και στον ισολογισμό έτσι και στα αποτελέσματα χρήσης θα παραθέσουμε ένα παράδειγμα μέσα από ένα πίνακα κάθετης ανάλυσης στα μικτά κέρδη της επιχείρησης.³⁵(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

³³Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

³⁵Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Πίνακας 2.3**Παράδειγμα κάθετης ανάλυσης στα αποτελέσματα χρήσης**

Στοιχεία	2010	2010	2011	2011	2012	2012
	Ποσά	%	Ποσά	%	Ποσά	%
Πωλήσεις	360	100	386	100	386	100
Κόστος Πωληθέντων	216	60	216	56	224	58
Μικτό Κέρδος	144	40	170	44	162	42

Γίνεται σαφές από το παράδειγμα ότι στην περίπτωση της μεθόδου διαχρονικής ανάλυσης στα αποτελέσματα χρήσης, ο αναλυτής θα πρέπει να λάβει υπόψη του , τόσο την μελέτη των ποσοστών κοινού μεγέθους όσο και τα απόλυτα μεγέθη των στοιχείων και την βάση στην οποία υπολογίζονται.

Στην συνέχεια θα αναφερθούμε στην οριζόντια ανάλυση στην οποία υπολογίζεται και γίνεται αξιολόγηση η μεταβολή ενός συγκεκριμένου μεγέθους (π.χ κέρδη χρήσης, ενεργητικό, πωλήσεις) σε ένα μεγάλο χρονικό διάστημα. Η συγκεκριμένη μεταβολή αποτελεί δείγμα μελέτης τόσο σε διαδοχικές όσο και σε συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις από χρόνο σε χρόνο. Έτσι μπορούν να προκύψουν χρήσιμα συμπεράσματα για τον αναλυτή σχετικά με την διακύμανση η την μεταβολή του κάθε μεγέθους.³⁶ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Στην εφαρμογή της οριζόντιας ανάλυσης προσδιορίζεται η απόλυτη σε χρήματα και η σχετική ποσοστιαία μεταβολή του κάθε στοιχείου. Πιο αναλυτικά:

Απόλυτη μεταβολή εννοούμε την διαφορά ανάμεσα στο ποσό του έτους που θέλουμε να συγκρίνουμε με αυτό του έτους βάσης.

Σχετική μεταβολή εννοούμε το πηλίκο της απόλυτης μεταβολής σε ποσοστό διαιρώντας το πόσο από το έτος βάσης και πολλαπλασιάζοντας το με το 100.

Για να έχει θετικά αποτελέσματα η διαχρονική σύγκριση θα πρέπει οι συγκριτικές εξεταζόμενες καταστάσεις να πληρούν κάποιες προϋποθέσεις.

- Η ταξινόμηση των στοιχείων να είναι ομοιόμορφη σε όλες τις περιόδους, στις οποίες γίνεται παρουσίαση.
- Τα στοιχεία να εμπεριέχονται στις ίδιες επιμέρους ομάδες από περίοδο σε περίοδο.
- Να γίνεται τήρηση των λογιστικών αρχών κατά την διάρκεια που υπάρχει κρίση.

Πέρα από τις πιο πάνω προϋποθέσεις ο αναλυτής θα πρέπει να εξετάσει την αλληλεξάρτηση μεταξύ απόλυτων και σχετικών οικονομικών μεγεθών, αλλά και τις σχετικές μεταβολές που παρουσιάζονται μη πραγματικές όταν η βάση του υπολογισμού είναι μικρή.

³⁶(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

2.6 Οριζόντια ανάλυση στον Ισολογισμό και στα αποτελέσματα χρήσης

Πιο συγκεκριμένα η οριζόντια ανάλυση στον ισολογισμό θα πρέπει να έχει σαν βάση την σύγκριση εκείνων των οικονομικών στοιχείων που υπάρχει μεταξύ τους μια ομοιομορφία. Για παράδειγμα, η σύγκριση των ξένων κεφαλαίων με τα ίδια κεφάλαια αποτελούν μεγέθη που ο υπολογισμός των σχετικών μεταβολών μεταξύ τους είναι συγκρίσιμος και βοηθάει τον αναλυτή να προβεί σε χρήσιμα αποτελέσματα.

Μια τέτοια σύγκριση θα μπορούσε να παρουσιάσει την χρηματοοικονομική θέση της επιχείρησης μέσα από την σκοπιά της δομής των κεφαλαίων.

Για την καλύτερη κατανόηση παραθέτουμε ένα παράδειγμα μιας οριζόντιας ανάλυσης στον ισολογισμό με σταθερό έτος βάσης σε σχέση με τις μεταβολές των παγίων.³⁷(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Πίνακας 2.4

Παράδειγμα οριζόντιας ανάλυσης στον ισολογισμό με σταθερό έτος βάσης

Ποσά				Μεταβολές					
2010	2011	2012	2013	2011/10	%	2010/12	%	2010/13	%
Πάγια	10.000	15.000	20.000	5.000	50	10.000	100	18.000	
28.000				180					

Έτη	Απόλυτες μεταβολές	Σχετικές μεταβολές
2011/10	15.000 - 10.000 = 5.000	(5.000/10.000) *100 = 50%
2012/10	20.000 - 10.000 = 10.000	(10.000/10.000)*100 = 100%
2013/10	28.000 - 10.000 = 18.000	(18.000/10.000)*100 = 180%

Πίνακας 2.5

Παράδειγμα Οριζόντιας ανάλυσης στον ισολογισμό με κινητό έτος βάσης

Ποσά				Μεταβολές				
2010	2011	2102	2013	2011/10	%	2012/11	%	2013/12
Πάγια	10.000	15.000	20.000	5.000	50	5.000	33.3	8.000
28.000				40				

³⁷(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Έτη	Απόλυτες μεταβολές	Σχετικές ,μεταβολές
2011/10	15.000- 10.000 = 5.000	$(5.000/15.000)*100= 50\%$
2012/11	20.000- 15.000 = 5.000	$(5.000/15.000)*100=$ 33.3%
2013/12	28.000- 20.000 = 8.000	$(8.000/20.000)*100= 40\%$

Συνεχίζοντας θα αναφερθούμε στην οριζόντια ανάλυση στα αποτελέσματα χρήσης που αποτελεί εξίσου ιδιαίτερης σημαντικότητας ανάλυση. Πιο συγκεκριμένα πρόκειται για μια μέθοδο στην οποία παρουσιάζεται η πορεία ενός μεγέθους των αποτελεσμάτων χρήσης σε επαναλαμβανόμενες χρήσεις και ερμηνεύεται ο ρυθμός μεταβολής της κατάστασης χρήσης.³⁸(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Στης περίπτωση που η συγκριτική ανάλυση καταλαμβάνει διάστημα μεγαλύτερο από δυο χρόνια τότε αυτή θα πρέπει να πραγματοποιηθεί με σταθερό η κινητό έτος βάσης. Να πούμε ότι η μέθοδος παρουσιάζει τα ίδια κοινά σημεία με αυτήν της οριζόντιας ανάλυσης στον ισολογισμό

Με σταθερό έτος βάσης → Οι απόλυτες μεταβολές

Προσδιορίζονται ως:

- Ποσό του υπό σύγκριση έτους
- Ποσό του σταθερού έτους βάσης

Με σταθερό έτος βάσης → Οι σχετικές μεταβολές

Προσδιορίζονται ως:

- Διαιρώντας τις απόλυτες μεταβολές με το σταθερό έτος βάσης, και το πηλίκο πολλαπλασιάζεται επί 100%

Με κινητό έτος βάσης → Οι απόλυτες μεταβολές

Προσδιορίζονται ως:

- Το ποσό του υπό σύγκριση έτους
- Το ποσό του αμέσως Προηγούμενου έτους.

Με κινητό έτος Βάσης → Οι σχετικές μεταβολές

Προσδιορίζονται ως:

Διαιρώντας τις απόλυτες μεταβολές με το ποσό τους έτους βάσης του προηγούμενου έτους και το πηλίκο πολλαπλασιάζεται επί της 100%

Θα πρέπει να επισημάνουμε όλων όσων έχουν διατυπωθεί, για την καλύτερη ερμηνεία με παραδείγματα μέσα από πίνακες.

³⁸(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Έτσι παρουσιάζουμε μια οριζόντια ανάλυση με σταθερό έτος βάσης, βλέποντας την πορεία των στοιχείων μέσα από τις μεταβολές από έτος σε έτος.³⁹(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Πίνακας 2.6

Παράδειγμα Οριζόντιας ανάλυσης στα αποτελέσματα χρήσης με σταθερό έτος βάσης

Ποσά				Μεταβολές					
2010	2011	2102	2013	2011/10	%	2010/11	%	2010/12	%
Πωλήσεις	12.000	15.600	20.800	3.600	30	8.800	73	16.600	
28.600				40					

Έτη	Απόλυτες μεταβολές	Σχετικές μεταβολές
2011/10	15.500 - 12.000 = 3.600	(3.600/12.000) *100 = 30%
2012/10	20.800 - 12.000 = 8.800	(8.800/12.000)*100 = 73%
2013/10	28.000 - 12.000 = 16.600	(16.600/12.000)*100 = 138%

Πίνακας 2.7

Παράδειγμα Οριζόντιας ανάλυσης στα αποτελέσματα χρήσης με κινητό έτος βάσης

Ποσά					Μεταβολές					
2010	2011	2102	2013		2011/10	%	2012/11	%	2013/12	%
Πωλήσεις	12.000	15.600	20.800	28.600	3.600	30	5.200	73	7.800	38

Έτη	Απόλυτες μεταβολές	Σχετικές μεταβολές
2011/10	15.600- 12.000 = 3.600	(3.600/12.000)*100= 30%
2012/11	20.800- 15.600 = 5.200	(5.200/15.600)*100= 33%
2013/12	28.600- 20.800 = 7.800	(7.800/20.800)*100= 38%

Στο σημείο αυτό θα αναφερθούμε σε μια διαφορετική μέθοδο της οριζόντιας ανάλυσης , και συγκεκριμένα στους δείκτες τάσης. Οι δείκτες τάσης αποτελούν ένα διαφορετικό εργαλείο για την μελέτη των διαχρονικών μεταβολών των οικονομικών στοιχείων σε μια επιχείρηση. ⁴⁰(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

³⁹(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

⁴⁰Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

2.7 Δείκτες τάσεις

Οι δείκτες τάσεως υπερτερούν της οριζόντιας ανάλυσης με κινητό έτος βάσης, και μοιάζουν με την οριζόντια ανάλυση με σταθερό έτος βάσης, ενώ η διαφορά τους προκύπτει από το γεγονός ότι στην οριζόντια ανάλυση με σταθερό έτος βάσης αθροίζονται μόνο οι σωρευτικές μεταβολές, ενώ στους δείκτες τάσεως αθροίζονται οι σωρευτικές μεταβολές του εξεταζόμενου μεγέθους πάνω στο 100. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Οι αριθμοδείκτες τάσεως γίνονται χρήση από τον αναλυτή σε περιπτώσεις που οι συγκρίσεις σε μια επιχείρηση αφορούν μεγέθη λογιστικών καταστάσεων μεταξύ πέντε με δέκα έτη. Η ανάλυση των αριθμοδεικτών τάσεως προϋποθέτει την επιλογή ενός έτους ή μιας χρονικής περιόδου που θα αποτελέσει την βάση. ⁴¹(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμουλης).

Βαρύνουσας σημασίας της μεθοδολογίας των δεικτών αποτελεί η επιλογή του έτους βάσης για τους λόγους του ότι μπορεί να είναι:

- Το πρώτο έτος ίδρυσης της επιχείρησης.
- Το πρώτο έτος εξαγοράς της επιχείρησης.
- Το πρώτο έτος εξαγωγικής δραστηριότητας της επιχείρησης.

Κάποιες φορές κρίνεται σκόπιμο από τον αναλυτή, όταν πρόκειται να παρουσιαστεί μια κρίσιμη αλλαγή από πλευράς της επιχείρησης να γίνεται επιλογή του έτους βάσης περίπου στην μέση της εξεταζόμενης χρονικής περιόδου θέλοντας να υπολογίσει την σύγκριση για την περίοδο πριν την αλλαγή με εκείνη που ήρθε μετά την αλλαγή.⁴²(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου). Ο υπολογισμός των δεικτών τάσεως μετά από την επιλογή του έτους βάσης, τα ποσά των επόμενων ετών διαιρούνται με το ποσό του έτους βάσης και πολλαπλασιάζονται με το 100.

$$\text{Αριθμοδείκτης τάσεως (V)} = \frac{\text{Αξία μεγέθους έτους (V)}}{\text{Αξία μεγέθους έτους βάσης}} \times 100$$

Στην συνέχεια θα παρουσιάσουμε ένα παράδειγμα μέσα από έναν πίνακα για να δείξουμε τον τρόπο υπολογισμού των δεκτών τάσης.

Πίνακας 2.8

Παράδειγμα Δείκτης τάσεως με έτος βάσης στην αρχή της περιόδου

Μέγεθος/ Δείκτης	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Πωλήσεις	2.000	2.300	2.400	2.600	2.500	1.800
Δείκτης τάσης	100	115	120	130	125	90

⁴¹(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμουλης)

⁴²Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Έτη	Υπολογισμός	Δείκτης Τάσης
2008= έτος βάσης	Δεν απαιτείται υπολογισμός	100
2009	$(2.300/2.000) \times 100 =$	115
2010	$(2.400/2.000) \times 100 =$	120
2011	$(2.600/2.000) \times 100 =$	130
2012	$(2.500/2.000) \times 100 =$	125
2013	$(1.800/2.000) \times 100 =$	90

Δείχνοντας αναλυτικά τον πίνακα γίνεται αντιληπτό, ότι εάν ένα ποσό του έτους παρατήρησης όπως αυτό του 2013 είναι μικρότερο από εκείνο του έτους βάσης 2008 τότε ο δείκτης τάσης θα είναι μικρότερος από το 100, αλλιώς θα είναι μεγαλύτερος.

Αξίζει να σημειωθεί ότι οι δείκτες τάσης αποτελούν μεγάλης πληροφοριακής αξίας όταν γίνεται η χρήση τους για σύγκριση οικονομικών στοιχείων που έχουν μεταξύ τους μια λογική σχέση. Για παράδειγμα η σύγκριση του κυκλοφοριακού ενεργητικού, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, αλλά και το κεφάλαιο κίνησης. Έτσι ο υπολογισμός των δεικτών τάσης των συγκεκριμένων μεγεθών παρουσιάζει ευνοϊκή εξέλιξη της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της επιχείρησης.⁴³(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου). Παρατηρούμε ότι οι δείκτες τάσης δίνουν πιο ανάγλυφα τις μεταβολές των οικονομικών στοιχείων διαχρονικά και καθιστούν με μεγαλύτερη ευκολία την οριζόντια ανάλυση.

Πίνακας 2.9

Παράδειγμα Βασικά μεγέθη ρευστότητας σε απόλυτα ποσά.

Στοιχεία	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Μετρητά Καταθέσεις	20	21	19	13	11	9
Απαιτήσεις	50	58	56	82	87	89
Αποθέματα	100	106	112	196	204	214
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	170	185	187	291	302	312
Μειον (-)						
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	50	53	58	96	107	114
Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης	20	132	129	195	195	198

⁴³Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Από τα συμπεράσματα που εξάγονται από τον πίνακα παρατηρούμε ότι κατά την διάρκεια της εξεταζόμενης εξαετίας σημειώθηκαν μεταβολές στην σύνθεση και στο σύνολο του κυκλοφοριακού ενεργητικού, των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και κεφάλαιο κίνησης. Με σκοπό να συνθέσουμε μια πιο ακριβής άποψη της κατάστασης, υπολογίζονται οι τάσεις των οικονομικών στοιχείων ως αναφορά το κεφάλαιο κίνησης με έτος βάσης το 2008.

Πίνακας 2.10
Παράδειγμα Βασικά μεγέθη ρευστότητας σε απόλυτα ποσά.

Στοιχεία	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Μετρητα						
Καταθέσεις	100	105	95	65	55	45
Απαιτήσεις	100	116	112	164	174	178
Αποθέματα	100	106	112	196	204	214
Κυκλοφορούν						
Ενεργητικό	100	109	110	171	177	183
Μείον(-)						
Βραχυπρόθεσμες						
Υποχρεώσεις	100	106	116	192	214	228
Καθαρό						
Κεφάλαιο	100	110	108	163	163	165
Κίνησης						

Τα ρευστά διαθέσιμα της επιχείρησης παρουσίασαν μια πτωτική τάση εν αντίθεση με τα αποθέματα και τις απαιτήσεις που είχαν μια ανοδική τάση. Επιπρόσθετα θα λέγαμε ότι τα αποθέματα σαν στοιχείο του ενεργητικού που ρευστοποιούνται πιο δύσκολα σε σχέση με τις απαιτήσεις, συνέχισαν και παρουσίασαν έναν θετικό ρυθμό αύξησης από εκείνον των απαιτήσεων. Κατά συνέπεια το κυκλοφορούν ενεργητικό, καθώς και το κεφάλαιο κίνησης, παρουσιάστηκε με μια σχετική αρνητική επίδοση.⁴⁴ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Συνοψίζοντας μετά από την αναφορά μας για τα είδη της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων, θα λέγαμε ότι η κάθετη ανάλυση στον υπολογισμό βοηθάει τον αναλυτή να εξάγει χρήσιμα συμπεράσματα σε σχέση με την δομή της περιουσίας και την διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης. Εξίσου με την κάθετη ανάλυση στα αποτελέσματα χρήσης ο αναλυτής προσδιορίζει και αξιολογεί την αποδοτικότητα των πωλήσεων της επιχείρησης σε μικτά κέρδη και καθαρά κέρδη χρήσης.

(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

⁴⁴Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Από την άλλη σκοπιά με την χρήση της οριζόντιας ανάλυσης παρακολουθούνται οι απόλυτες και σχετικές μεταβολές των λογιστικών μεγεθών σε ένα χρονικό διάστημα, είτε με σταθερό έτος βάσης είτε με κινητό έτος βάσης. Στην ίδια μεθοδολογία κινούνται και οι δείκτες τάσης οι οποίοι μοιάζουν περισσότερο με την οριζόντια ανάλυση και συγκεκριμένα με εκείνη με σταθερό έτος βάσης, καθώς και όταν η ανάλυση προϋποθέτει πολλά έτη ανάλυσης τότε οι δείκτες τάσης διευκρινίζουν μια πιο ευδιάκριτη παρουσία των οικονομικών μεγεθών και τις διακυμάνσεις τους.

Καθοριστικό ρόλο στην ανάλυση εκτός από τα εργαλεία που διαθέτει η χρηματοοικονομική παίζει και η πολύ καλή πληροφόρηση του αναλυτή όσον αφορά τις οικονομικές μεταβολές της οικονομίας στην υπό εξέταση περίοδο, αλλά και την μη τήρηση των λογιστικών αρχών. ⁴⁵(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Επίσης θα πρέπει να γνωρίζει οποιαδήποτε μεταβολή των τιμών σε σχέση με τα οικονομικά μεγέθη που επέλεξε να αξιολογήσει, για του λόγω του ότι αν υπάρχει μια αύξηση του πληθωρισμού, τα οικονομικά στοιχεία θα πρέπει να αποπληθωρίζονται. Εξίσου σημαντικό σημείο που θα πρέπει να λάβει υπόψη του ο αναλυτής είναι αυτό της συνεξέτασης των ποσοστών τάσης και του ύψους των απόλυτων μεγεθών, μιας και οι τάσεις επηρεάζονται όταν εξετάζουμε επιχειρήσεις διαφορετικού μεγέθους, καθώς επίσης και από το υψηλό βαθμό διακύμανσης των μεγεθών από έτος σε έτος. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

⁴⁵Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Βιβλιογραφία

2. Κεφαλαίου. Είδη και μέθοδοι Λογιστικών Καταστάσεων

(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμουλης).

(CiaranWalsh. Key Management Ratios 2006. Pearson education limited)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3.Η ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΤΟΥ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟΥ ΜΕ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

3.1 Ανάλυση Λόγου- Ποσοστού

Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο θα κάνουμε μια χρηματοοικονομική προσέγγιση με αριθμοδείκτες, όπως τους εξετάζει μια ξενοδοχειακή μονάδα με ξένα λογιστικά πρότυπα. Επίσης θα αναφέρουμε τρόπους λειτουργίας του ξενοδοχείου σε σχέση με την λογιστική ανάλυση από την σκοπιά των αναλυτών και πως πηγάζουν χρήσιμα συμπεράσματα από την ανάλυση. Πιο συγκεκριμένα θα δούμε την ανάλυση λόγου και ποσοστού, τις μεθόδους οικονομικών αναλύσεων, τις τρεις κύριες οικονομικές καταστάσεις σε ένα ξενοδοχείο, αλλά και τις λογιστικές λειτουργίες σε ξενοδοχεία με πλήρης τις υπηρεσίες που προσφέρουν, καθώς και τους αριθμοδείκτες που κάνουν χρήση για την πληρέστερη οικονομική εικόνα του ξενοδοχείου.⁴⁶ (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004, John wiley and sons Inc*)

Ανάλυση του λόγου σε απλούστερους όρους είναι η σύγκριση δύο μεγεθών, αξίας σε αριθμητική τιμή δολαρίου ή ποσότητας. Η ποσοστιαία ανάλυση επιτρέπει την αξιολόγηση των στοιχείων του ισολογισμού, σε συνδυασμό με κάποιες πληροφορίες κατάστασης λογαριασμών και αποτελεσμάτων για τον προσδιορισμό διαφόρων σχέσεων μεταξύ των επιλεγμένων στοιχείων. (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman *Hospitality Management Accounting, 2004, John wiley and sons Inc*)

Σε αυτό βοηθάει η συγκριτική οριζόντια και κάθετη ανάλυση των ισολογισμών και των αποτελεσμάτων χρήσης όπως αναφερθήκαμε στο κεφάλαιο 2. Η συγκριτική ανάλυση εντοπίζει την αριθμητική διαφορά και την εκφράζει ως ποσοστό. Η κοινή ανάλυση μεγέθους εκφράζει κάθε στοιχείο ως ποσοστό των συνολικών εσόδων από τις πωλήσεις για τους λογαριασμούς εσόδων και συνολικών περιουσιακών στοιχείων για τον ισολογισμό. Οι λόγοι – αναλογίες μπορεί να εκφράζουν σχέσεις ως ένα ποσοστό, μια αριθμητική τιμή, μία ποσότητα, ή μια βάση ανά μονάδα. Οι αναλογίες είναι κλάσματα όπου ο αριθμητής εκφράζεται ως ένα τμήμα του παρονομαστή

Για παράδειγμα, ας υποθέσουμε ότι τα έσοδα από τις πωλήσεις για ένα δεδομένο μήνα ήταν 48000 \$ και το κόστος των πωλήσεων ήταν 19.200 \$. Αν θέλουμε να γνωρίζουμε το κόστος πωλήσεων ως ποσοστό των εσόδων από τις πωλήσεις, ο υπολογισμός είναι

$$\text{Κόστος πωλήσεων} / \text{Έσοδα από τις πωλήσεις} = \frac{\$19,200}{\$48,000} = 40,0\%$$

⁴⁶(Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004, John wiley and sons Inc*)

Αν γνωρίζουμε ότι τα συνολικά τρέχοντα κεφάλαια είναι \$5000 και οι συνολικές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι \$2.000 και θέλουμε να βρούμε τη σχέση του συνόλου των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων προς το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων από μια συγκεκριμένη ημερομηνία, δύο υπολογισμοί μπορεί να γίνουν με βάση τις ίδιες πληροφορίες:

$$\text{Συν. κυκλορούν κεφάλαιο} / \text{Συν. βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις} = \frac{\$5,000}{\$2,000} = 2,5: 1$$

$$\text{Συν. βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις} / \text{Συν. κυκλορούν κεφάλαιο} = \frac{\$2,000}{\$5,000} = 40\%$$

Ο πρώτος λόγος μας λέει ότι το συνολικό κυκλοφορούν κεφάλαιο είναι 2,5 φορές μεγαλύτερο από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Στην ουσία, υπάρχουν \$2,50 στα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία, για κάθε \$1,00 βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Ο δεύτερος λόγος εκφράζει το σύνολο τρεχουσών υποχρεώσεων ως 40 τοις εκατό του συνόλου των

Κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων.⁴⁷ (Martin G. Jagels and Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004*, John Wiley & Sons, Inc)

Ο τρόπος, με τον οποίο εκφράζεται η αναλογία, εξαρτάται από τη μορφή που περιγράφει καλύτερα τη σχέση ανάμεσα σε δύο μεταβλητές και τις διαθέσιμες πληροφορίες.

Είναι σημαντικό να θυμόμαστε ότι όταν δύο στοιχεία μετατρέπονται σε αναλογία, η σχέση μεταξύ των δύο αριθμών πρέπει να είναι ρεαλιστική, ουσιαστική και κατανοητή. Αν για παράδειγμα συγκρίνουμε το κόστος πωλήσεων τροφίμων με τα παραγόμενα έσοδα από τις πωλήσεις τροφίμων, η ανάλυση του λόγου αυτού θα είναι ρεαλιστική, ουσιώδης και κατανοητή. Ασφαλώς αυτό δεν θα συνέβαινε εάν συγκρίναμε το κόστος πωλήσεων τροφίμων με τους διευθυντικούς μισθούς, εφόσον δεν παρέχεται καμία χρήσιμη πληροφορία. Οι αναλογίες χρησιμοποιούνται για να βοηθήσουν μια επιχειρηματική οντότητα να αξιολογήσει χρηματοπιστωτικά και οικονομικά αποτελέσματα κερδοσκοπικών εργασιών κατά τη διάρκεια μιας δεδομένης λογιστικής περιόδου. Ένας λόγος είναι απλά ένας αριθμός και φαίνεται να έχει μικρή αξία, αφού δεν δείχνει από μόνος του ευνοϊκά ή δυσμενή αποτελέσματα.

⁴⁷ (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004*, John Wiley and sons Inc)

Πρότυπος δείκτης θα μπορούσε να είναι ένας μέσος όρος του κλάδου, αλλά κάτι τέτοιο μπορεί να είναι λιγότερο πολύτιμο. Κλαδικά πρότυπα αναπτύσσονται γενικά με πληροφορίες που συλλέγονται από οργανισμούς παρόμοιων δραστηριοτήτων. Ωστόσο, τέτοιες μελέτες μπορεί να κλιμακωθούν σε μεγάλες γεωγραφικές περιοχές. Διαφορετικές συνθήκες επικρατούν σε διαφορετικές περιοχές εντός της ίδιας γεωγραφικής περιοχής (πχ. μέσο οικογενειακό εισόδημα, μισθοί, ωρομίσθιο, επίπεδο κόστους διαβίωσης, και διαθέσιμο εισόδημα). (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004, John Wiley and Sons Inc*)

Αποτέλεσμα αυτών των οικονομικών διακυμάνσεων σε μια γεωγραφική περιοχή είναι η μη ύπαρξη μίας μόνο μέτρησης, όπως ο μέσος όρος, από την οποία καθορίζονται οι τυπικοί δείκτες. Ωστόσο οι κλαδικοί μέσοι όροι είναι χρήσιμοι για τον έλεγχο της σωστής λειτουργίας του κλάδου αλλά δεν θα πρέπει να χρησιμοποιούνται ως πρότυπα.

⁴⁸ (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004, John Wiley and Sons Inc*).

Μία άλλη μέθοδος σύγκρισης δεικτών θα μπορούσε να χρησιμοποιήσει συγκρίσιμους δείκτες παρόμοιων ανταγωνιστικών επιχειρήσεων. Η απόκτηση ανταγωνιστικών δεικτών μπορεί να αποδειχθεί δύσκολη, αν όχι αδύνατη. Αν όμως οι ανταγωνιστικοί δείκτες είναι διαθέσιμοι και διαφέρουν σε σύγκριση με αυτούς της επιχείρησής σας, τότε ποιοι είναι καλύτεροι; Υπάρχουν πολλοί λόγοι που θα μπορούσαν να εξηγήσουν τις διαφορές των ατομικών δεικτών μεταξύ ανταγωνιστών.

(Martin G. Jagels and Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004, John Wiley & Sons, Inc*). Καλύτερη τεχνικά είναι η σύγκριση δεικτών τρέχουσας και προηγούμενης περιόδου.

Για παράδειγμα ποιος είναι ο τρέχων δείκτης πληρότητας των δωματίων ή των τραπεζοκαθισμάτων σε σύγκριση με αυτόν του προηγούμενου μήνα; Ποια είναι η τάση; Αυξάνεται ή μειώνεται ο δείκτης πληρότητας δωματίων και τραπεζοκαθισμάτων; Πώς μπορώ να προσδιορίσω αν η διαφορά των δεικτών είναι σημαντική ή μη; Ακόμα και με μια μικρή επαφή, γρήγορα μπορεί κάποιος να αντιληφθεί, ότι μια τουριστική επιχείρηση λειτουργεί σε ένα δυναμικό και γρήγορα μεταβαλλόμενο περιβάλλον. Επομένως, η σύγκριση μεταξύ δεικτών διαφορετικών χρονικών στιγμών μπορεί να μοιάζει με τη σύγκριση χαλκού-χρυσού. Στην συνέχεια θα αναφερθούμε στις μεθόδους οικονομικών αναλύσεων έτσι όπως τις εξετάζει μια ξενοδοχειακή μονάδα.

⁴⁸ (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004, John Wiley and Sons Inc*)

3.2 Μέθοδοι Οικονομικών Αναλύσεων

Η ανάλυση των οικονομικών αναφορών και καταστάσεων απαιτεί μία θεμελιώδη κατανόηση για το από που έρχονται οι αριθμοί, το πώς οργανώνονται και παρουσιάζονται, και το τί σημαίνουν, τί μετράνε, και το πώς χρησιμοποιούνται. Αυτή η ενότητα συζητάει δύο έννοιες για την εργασία με τους αριθμούς για να αναλύσει τις οικονομικές καταστάσεις. ⁴⁹(Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc).

Πρώτα, πρέπει να μιλήσουμε για δύο σημαντικούς τρόπους για τους οποίους οι αριθμοί χρησιμοποιούνται στην επιχείρηση. Αρχικά χρησιμοποιούνται για να μετρήσουν την **οικονομική επίδοση** και για να παρέχουν ένα **διοικητικό εργαλείο** το οποίο θα χρησιμοποιηθεί για τη λειτουργία της επιχείρησης. Οι αριθμοί λοιπόν παρέχουν ένα τρόπο για να καθορίσουν την επίδοση της επιχείρησης. Η μέτρηση της οικονομικής επίδοσης είναι ιστορική από τη φύση της και χρησιμοποιεί τους ακριβείς αριθμούς ή αποτελέσματα από τις επιχειρησιακές λειτουργίες.

Μας λέει τί έχει παράγει η επιχείρηση, και αυτό συγκρίνει και το αξιολογεί εκείνη την επίδοση με συγκεκριμένα μέτρα. Κοιτάει τις λειτουργίες μέσα από τον εσωτερικό καθρέφτη. (Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc)

Οι τρείς κύριες οικονομικές καταστάσεις χρησιμοποιούνται όλες για να καταμετρούν τη οικονομική επίδοση.

Η Κατάσταση Κέρδους και Ζημίας (P&L) μας δείχνει τα έσοδα, τα έξοδα, και τα κέρδη για μία συγκεκριμένη περίοδο. Κάθε μήνα, η λογιστική περίοδο, τρίμηνο ή χρόνο, οι αριθμοί οι οποίοι παράγονται από μία λειτουργία καταγράφονται στην (P&L) κατάσταση και μας λένε εάν τα επιχειρησιακά έσοδα και κέρδη έχουν βελτιωθεί, μειωθεί, ή εάν έμειναν τα ίδια. (Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc).

Ο Ισολογισμός μας δείχνει το ενεργητικό, το παθητικό και τα αδιανέμητα κέρδη του ξενοδοχείου σε προσδιορισμένο χρόνο. Αυτοί οι αριθμοί μας λένε εάν το ξενοδοχείο δυναμώνει οικονομικά αυξάνοντας το ενεργητικό ή τα αδιανέμητα κέρδη ή εάν αγωνιά και αυξάνει το παθητικό. Οι αριθμοί επίσης μας λένε πως η ξενοδοχειακή επιχείρηση κεφαλαιοποιείται ή αρχίζει - με πιο πολύ χρέος από τα αδιανέμητα κέρδη ή περισσότερα αδιανέμητα κέρδη από χρέος

⁴⁹(Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004*, John Wiley and sons Inc)

Η κατάσταση της Ροής των Χρημάτων μας δείχνει πόσα χρήματα παράγονται από μία επιχείρηση και πόσο αποδοτικά χρησιμοποιούνται στη λειτουργία της επιχείρησης κατά τη διάρκεια μίας συγκεκριμένης χρονικής περιόδου. Τα χρήματα και το παθητικό είναι κρίσιμα για την επιτυχία της εταιρίας, και οι αριθμοί που συμπεριλαμβάνονται στην κατάσταση της Ροής των Χρημάτων μας λένε πως αποκτιούνται τα χρήματα και πως χρησιμοποιούνται. (Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc)

Όπως αναφέραμε πιο πάνω η χρήση των αριθμών παρέχουν **ένα διοικητικό εργαλείο** με το οποίο οι διοικητές σχεδιάζουν τα διάφορα επίπεδα του όγκου της ξενοδοχειακής μονάδας. Αυτό μπορεί να πάρει τη μορφή για την πρόβλεψη των εισοδημάτων, το σχεδιασμό των αμοιβών, την εφαρμογή για τον έλεγχο των δαπανών, την επέκταση των επιχειρησιακών λειτουργιών, ή για την προετοιμασία του ετήσιου προϋπολογισμού. Οι αριθμοί δίνουν στους διευθυντές ανατροφοδότηση για τις λειτουργίες τους και έτσι τους βοηθάει στο να κάνουν τις κατάλληλες αλλαγές. Αυτός ο τρόπος που χρησιμοποιούμε τους αριθμούς είναι πολύ πολύτιμος σε μία ξενοδοχειακή επιχείρηση επειδή είναι η διαδικασία που λαμβάνουμε πληροφορίες από τους παρεχόμενους αριθμούς, και τους εφαρμόζουμε στις λειτουργίες της ξενοδοχειακής επιχείρησης.⁵⁰ (Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc). Επίσης η χρήση των αριθμών παρέχουν ένα δεύτερο σημαντικό εργαλείο, το οποίο είναι ο **κύκλος της Οικονομικής Διοίκησης** και ασχολείται με τη ροή και με τη χρήση των αριθμών στις λειτουργίες της επιχείρησης.

Οι λειτουργίες παρέχουν τους αριθμούς. Όλες οι δραστηριότητες οι οποίες συμπεριλαμβάνονται στις καθημερινές λειτουργίες παράγουν αριθμούς που καταμετρούν την απόδοση. Σε ένα ξενοδοχείο, οι καθημερινές λειτουργίες παρέχουν προϊόντα και υπηρεσίες στους φιλοξενούμενους, συμπεριλαμβάνοντας το τμήμα δωματίων, τα καταστήματα φαγητού και ποτού, τα καταστήματα δώρων, και όποιο άλλο τμήμα παράγει μία συναλλαγή πώλησης με ένα πελάτη.

Η λογιστική προετοιμάζει τους αριθμούς και παρέχει οικονομικές αναφορές και καταστάσεις. Στο τέλος της ημέρας, της εβδομάδας, ή του μήνα, οι αριθμοί που προκύπτουν από όλες τις λειτουργίες και τις δραστηριότητες μαζεύονται, συνοψίζονται και αναφέρονται στο λογιστικό τμήμα. Αυτές οι αναφορές περιγράφουν τις λειτουργίες και τις δραστηριότητες και διανέμονται στους κατάλληλους διευθυντές για αναθεώρηση και χρήση.

⁵⁰(Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004*, John Wiley and sons Inc)

Η λογιστική και οι λειτουργίες αναλύουν τους αριθμούς. Η διοίκηση και το τμήμα η λογιστηρίου επεξεργάζονται και να αναλύουν τις αναφορές, για τυχόν αλλαγές, αιτίες της αλλαγής, και το αποτέλεσμα της αλλαγής για να καθορίσουν τρόπους αλλαγής και βελτίωσης. Με την λειτουργική και οικονομική αναλυτική εμπειρία μπορούν να αναγνωρίσουν οποιοσδήποτε αλλαγές ή βελτιώσεις που χρειάζονται να γίνουν για να εξασφαλίσουν τη συνέχεια των προσοδοφόρων λειτουργιών. *(Jonathan A. Hales, Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc).*

Έπειτα από αναφορές και συζητήσεις, οι διευθυντές των λειτουργιών κάνουν οποιοσδήποτε αλλαγές στις λειτουργίες για να τις διορθώσουν ή να τις βελτιώσουν. Η ικανότητα να αναλύουν γρήγορα και με ακρίβεια και στη συνέχεια να κάνουν τις απαραίτητες αλλαγές είναι ένα σημαντικό μέρος οποιασδήποτε επιχειρησιακής λειτουργίας. Καθιστά την ξενοδοχειακή επιχείρηση ικανή στη συνεχή βελτίωση κάνοντας τη πιο παραγωγική ή δημιουργώντας πιο πολύ αξία στα προϊόντα και στις υπηρεσίες από αυτές που παρέχει. ⁵¹*(Jonathan A. Hales, Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc).* Στην συνέχεια θα αναφερθούμε στην σημαντικότητα της σύγκρισης των αριθμών. Έτσι λοιπόν οι αριθμοί χρειάζονται για να συγκριθούν με κάτι για να έχουν νόημα. Ένα ξενοδοχείο έχει μηνιαίες πωλήσεις του ενός εκατομμυρίων δολαρίων δείχνοντας το επίπεδο των πωλήσεων. Πώς γνωρίζουμε όμως ότι αυτό είναι καλό ή κακό, αποδεκτό ή μη αποδεκτό; *(Jonathan A. Hales, Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc).* Μία θεμελιώδη έννοια μίας οικονομικής ανάλυσης είναι να συγκρίνουμε έναν αριθμό που παράγεται από τις λειτουργίες με έναν καθιερωμένο αριθμό που θα μας αναφέρει εάν υπήρχε αύξηση ή μείωση. Οι πιο κοινές συγκρίσεις είναι του τελευταίου χρόνου, προϋπολογισμού, πρόγνωσης, προηγούμενου μήνα ή περιόδου, το προτιμολόγιο, ή οποιοδήποτε άλλο καθιερωμένο σκοπό έχει η ξενοδοχειακή επιχείρηση. *(Jonathan A. Hales, Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc).* Αρχίζοντας με την σύγκριση του προηγούμενου χρόνου, θα δούμε ότι η σύγκριση των τωρινών οικονομικών αποτελεσμάτων με τα πραγματικά αποτελέσματα του προηγούμενου χρόνου είναι χρήσιμη. Η πρώτη εκτίμηση των οικονομικών λειτουργιών είναι να δείξουν εάν οι λειτουργίες είναι καλύτερες από αυτές του προηγούμενου χρόνου. Τα καλύτερα αποτελέσματα είναι εάν οι πραγματικές λειτουργίες του τρέχον έτους είναι καλύτερες από του προηγούμενου χρόνου και από τον προϋπολογισμό. Τα χειρότερα αποτελέσματα είναι εάν το τρέχον έτος είναι χειρότερο από του προηγούμενου χρόνου και του προϋπολογισμού.

⁵¹*(Martin G. Jagels & Michael M. Colman, Hospitality Management Accounting 2004, John Wiley and Sons Inc)*

Ακολούθως η σύγκριση του προϋπολογισμού μας παρουσιάζει τα πραγματικά οικονομικά αποτελέσματα για ένα μήνα, ένα τρίμηνο ή για ένα χρόνο και συγκρίνονται με τον καθιερωμένο προϋπολογισμό. Ο προϋπολογισμός είναι το επίσημο ενός χρόνου οικονομικό σχέδιο για μια ξενοδοχειακή μονάδα. Οι προϋπολογισμοί συμπεριλαμβάνουν σχεδιασμένες αυξήσεις στα έσοδα και το κέρδος, και παραγωγικές βελτιώσεις στα κέρδη και στα έξοδα. Συγκρίνοντας τα πραγματικά αποτελέσματα με τον προϋπολογισμό εμφανίζει εάν η ξενοδοχειακή εταιρεία κινείται προς μία σχεδιασμένη και προϋπολογισμένη κατεύθυνση και το πόσο κοντά είναι στο να συναντήσει, να περάσει ή να χάσει τα προϋπολογισμένα ποσά. (Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc)

Μια άλλη σύγκριση που γίνεται από τα οικονομικά στελέχη της ξενοδοχειακής επιχείρησης είναι αυτή της πρόγνωσης. Οι προγνώσεις εκσυγχρονίζουν τον προϋπολογισμό καθότι ο προϋπολογισμός έχει γίνει για ολόκληρο το χρόνο, και οι προγνώσεις γίνονται συνεχώς για να ρυθμίσουν ή να συσχετίσουν τις τρέχουσες επιχειρησιακές συνθήκες. Οι προγνώσεις μπορεί να είναι στο τέλος του χρόνου αλλά είναι σημαντικές επειδή είναι πιο πρόσφατες και βοηθούνε στην επιχειρησιακή απόδοση του προγράμματος σε σύγκριση με τον προϋπολογισμό.⁵²(Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc).

Εξίσου σημαντική είναι και η σύγκριση του προηγούμενου μήνα επειδή προσδιορίζουνε τις τάσεις στις λειτουργίες. Ο σκοπός οποιασδήποτε ξενοδοχειακής επιχείρησης είναι να βελτιώνονται συνεχώς. Εξετάζοντας μήνα με μήνα την απόδοση μας εμφανίζει την τάση και την κατεύθυνση των λειτουργιών μας.

Επίσης οι συγκρίσεις του προηγούμενου μήνα μπορούνε να δείξουν βελτιώσεις που ελπίζουμε να είναι τα αποτελέσματα διορθωτικών μέτρων που εφαρμόζονται από τη διοίκηση για να κρατήσουν την ξενοδοχειακή εταιρεία να κινείται προς τη σωστή κατεύθυνση. Ανάλογης αξίας σύγκριση όπως και οι προηγούμενες αποτελεί και αυτή του προτιμολογίου.(Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc).

Μία καινούργια ξενοδοχειακή μονάδα δεν έχει ιστορικές λειτουργικές πληροφορίες για αυτό, η διοίκηση, οι υπεύθυνοι ανάπτυξης ακινήτων, και οι τραπεζίτες προετοιμάζουν ένα προτιμολόγιο βασισμένο στις συνθήκες τις αγοράς και στις αναμενόμενες οικονομικές επιστροφές. Τα προτιμολόγια είναι εκτιμήσεις ή προβλέψεις από το πως αυτοί οι οικονομικοί ειδήμονες πιστεύουν ότι η ξενοδοχειακή επιχείρηση θα είναι αποδοτική στον πρώτο χρόνο των λειτουργιών.

⁵²(Martin G. Jagels & Michael M. Colman, *Hospitality Management Accounting 2004*, John Wiley and sons Inc)

Το προτιμολόγιο χρησιμοποιείται για τον πρώτο χρόνο των λειτουργιών της επιχείρησης και στη συνέχεια αντικαθιστάται από ένα προϋπολογισμό, ο οποίος είναι προετοιμασμένος με βάση της πραγματικής απόδοσης του πρώτου χρόνου.

Οι προϋπολογισμοί χρησιμοποιούνται για να καθιερώσουν και να ταυτοποιήσουν τα αρχικά επιχειρησιακά έξοδα και κέρδη τα οποία παράγουν τη ροή των χρημάτων που είναι απαραίτητη για να ξεπληρώσουν τα δάνεια και τις επενδύσεις. (Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc*)

Συνοψίζοντας τα είδη των συγκρίσεων που κάνει χρήση μια ξενοδοχειακή μονάδα για την εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων για τον τρόπο λειτουργίας της αλλά και την επίδοσή της μέσα στο χρόνο, είναι και αυτή των άλλων στόχων. Μπορούμε να πούμε ότι περιστασιακά μία επιχείρηση θέτει άλλους στόχους ή σημεία αναφοράς για να συγκρίνει την πραγματική επίδοση. Τα παραδείγματα βελτιώνουν τα όρια των κερδών για να προσδιορίσουν το στόχο, κατορθώνοντας συγκεκριμένα επίπεδα εσόδων, ή μπαίνοντας σε καινούργια αγορά. (Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc*). Χρησιμοποιούμε ένα παράδειγμα για να δώσουμε σημασία στο \$1,000,000 των μηνιαίων πωλήσεων. Ας υποθέσουμε ότι τον προηγούμενο χρόνο καταφέραμε μηνιαίες πωλήσεις των \$950,000, αυτόν το χρόνο έχουμε αυξήσει αυτό το ποσό κατά \$50,000 σε \$1,000,000, το οποίο είναι θετικό στην αύξηση των πωλήσεων. Παρόλα αυτά, αν ο προϋπολογισμός ήταν \$1,000,000, εμείς χάσαμε τον προϋπολογισμό για \$100,000, το οποίο δεν είναι θετικό γιατί οι πωλήσεις μας δεν αυξήθηκαν τόσο όσο είχαμε προϋπολογίσει.⁵³(Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc*).Αναλύοντας τον προϋπολογισμό του \$1,000,000 μηνιαία επίδοση πωλήσεων γεννιέται το ερώτημα αν ήταν καλή η άσχημη; Γνωρίζουμε όμως ότι αυξήσαμε τις πωλήσεις μας πάνω από \$50,000 τον τελευταίο χρόνο, αλλά παραλείψαμε τον προϋπολογισμό κατά \$100,000. Η απάντηση, τότε είναι ότι η απόδοση μας ήταν και καλή και κακή. Ήταν καλή επειδή βελτιωθήκαμε κατά \$50,000 τον τελευταίο χρόνο. Ήταν κακή επειδή αποτύχαμε τον προϋπολογισμό κατά \$100,000.(Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc*).

Μπορούμε επίσης να καταμετρήσουμε αυτή την αύξηση με ποσοστά χωρίζοντας την αύξηση των \$150,000 με τις πωλήσεις του προηγούμενου χρόνου για να πάρουμε μία αύξηση για το ποσοστό του προϋπολογισμού των 15.8%. Αυτή είναι μία επιθετική αύξηση του προϋπολογισμού και δίνει ικανοποιητικά αποτελέσματα σε έναν διευθυντή της ξενοδοχειακής επιχείρησης, με τη αύξηση των \$50,000 μέσα στο τελευταίο χρόνο (ένα 5.3% αύξηση).

⁵³(Martin G. Jagels & Michael M. Colman, *Hospitality Management Accounting 2004, John Wiley and sons Inc*)

Στην συνέχεια θα αναφερθούμε στην μέτρηση της αλλαγής για να εξηγήσουμε την επίδοση μιας ξενοδοχειακής μονάδας. Ένα από τα πιο σημαντικά στοιχεία τη οικονομικής ανάλυσης είναι το να είμαστε ικανοί να προσδιορίσουμε που συμβαίνουν οι αλλαγές και τι προκαλεί αυτές τις αλλαγές. Σε μία μεγάλη ξενοδοχειακή επιχείρηση με πολλά προϊόντα και τμήματα, μία αποδοτική οικονομική ανάλυση των οικονομικών αναφορών πρέπει να εντοπίσει το τμήμα το οποίο αλλάζει και να αναγνωρίσει τις αιτίες αυτής της αλλαγής. (Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc).

Το ερώτημα λοιπόν που προκύπτει είναι το εξής: Είναι στα έσοδα, στον όγκο ή στην τιμή; Είναι τα έξοδα στο κόστος των πωλήσεων, στους μισθούς, στα προνόμια, ή άλλα λειτουργικά έξοδα; Είναι έμμεσα ή άμεσα, σταθερά ή μεταβλητά έξοδα; Από τα παραπάνω ερωτήματα προκύπτει ότι ένα τμήμα ή πολλά τμήματα ίσως να επηρεάζουν τις λειτουργίες με θετικές ή αρνητικές αλλαγές. (Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc).

Οι αλλαγές αναγνωρίζονται συγκρίνοντας την πραγματική επίδοση με προηγούμενη επίδοση ή συγκεκριμένο στόχο ή μέτρο. Αυτές οι αλλαγές μπορεί να είναι για ένα μήνα, ένα τρίμηνο, ή ένα χρόνο. Όσο πιο πολλές πληροφορίες αποκτούμε σχετικά με τις αλλαγές, έχουμε τόσο καλύτερη ευκαιρία για τις καλές αποφάσεις που μπορούν να παρθούν για να ανταποκριθούμε στις αλλαγές. Οι αλλαγές, και θετικές και αρνητικές, μετριοούνται με βάση μονάδων, δολαρίων, και ποσοστών.⁵⁴ (Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc).

Αυτές είναι οι τρεις μετρήσεις που μπορούν να μας πουν πολλά σχετικά με την απόδοση μίας ξενοδοχειακής επιχείρησης. Από το \$1,000,000 μηνιαίο παράδειγμα πωλήσεων, έχουμε ήδη κοιτάξει την αύξηση του δολαρίου (+%50,000 τον τελευταίο χρόνο) και την αύξηση στο ποσοστό (+5.3% τον τελευταίο χρόνο). Γνωρίζουμε ότι έχουμε \$50,000 παραπάνω πωλήσεις σε δολάρια που αποτελεί μία θετική αλλαγή. Επίσης γνωρίζουμε ότι αυξήσαμε τις πωλήσεις μας κατά 5.3%, επίσης μία θετική αλλαγή. (Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc). Αποδίδοντας την ίδια διαδικασία σε οικονομική ανάλυση, το \$1,000,000 είναι κατά \$100,000 χαμηλότερο από τον προϋπολογισμό των \$1,000,000 και 9.1% χαμηλότερο από τον προϋπολογισμό. Εάν το ολόκληρο \$1,000,000 σε μηνιαίες πωλήσεις ήταν από εισοδήματα δωματίων, η μονάδα μας θα ήταν ο αριθμός των δωματίων που πουλήσαμε. Οι λογιστικές μας αναφορές θα μας έλεγαν πόσα δωμάτια πουλήθηκαν και ποιός ήταν ο μέσος όρος της τιμής κάθε δωματίου.

⁵⁴ (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004*, John Wiley and sons Inc)

Ας υποθέσουμε ότι ο μέσος όρος κάθε δωματίου ήταν \$80. Τότε μπορούμε να υπολογίσουμε τον αριθμό των δωματίων που πουλήθηκαν διαιρώντας το σύνολο των πωλήσεων των δωματίων των \$1,000,000 με το μέσο όρο του κάθε δωματίου \$80, το οποίο μας δίνει ότι 12,500 δωμάτια πουλήθηκαν.*(Jonathan A. Hales, Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc)*

Το παραπάνω αποτέλεσμα θα πρέπει να ταιριάζει με τον αριθμό δωματίων που πουλήθηκαν που έχουμε στην λογιστική αναφορά. Οπότε τώρα έχουμε τις μονάδες ή τον όγκο, δηλ. 12,500 πουλημένα δωμάτια αλλά δε γνωρίζουμε εάν αυτό είναι καλύτερο ή χειρότερο από τις μηνιαίες πωλήσεις του προηγούμενου χρόνου των \$950,000. Η απάντηση θα έρθει από τις αναφορές του προηγούμενου χρόνου. Εάν η αναφορά μας λέει ότι ο μέσος όρος της τιμής του προηγούμενου χρόνου ήταν \$78 ανά δωμάτιο, τότε 12,180 δωμάτια πουλήθηκαν και μπορούμε να τα πολλαπλασιάσουμε αυτά μαζί και να πάρουμε τις μηνιαίες πωλήσεις των \$950,000.⁵⁵*(Jonathan A. Hales, Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc)*

Τώρα μπορούμε να συγκρίνουμε τα καθαυτά 12,500 δωμάτια που πουλήθηκαν αυτό το χρόνο με τα 12,180 δωμάτια που πουλήθηκαν τον προηγούμενο χρόνο. Μπορούμε επίσης να συγκρίνουμε το μέσο όρο της τιμής αυτής της χρονιάς των \$80 με το μέσο όρο της προηγούμενης χρονιάς των \$78. Για την καλύτερη κατανόηση της σύγκρισης θα παραθέσουμε ένα παράδειγμα μέσω ενός πινάκα και θα υπολογίσουμε τις αυξήσεις από τον προηγούμενο χρόνο σε δολάρια, μονάδες, και ποσοστά από τις μηνιαίες πωλήσεις αυτό του χρόνου του \$1,000,000.*(Jonathan A. Hales, Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc)*

Πίνακας 3.2
Σύγκριση Τωρινή με τον Προηγούμενο Χρόνο

	Πωλήσεις	Πωληθέντα Δωμάτια	Μέσος Όρος
Αυτόν τον χρόνο	\$ 1.000.000	12.500	\$ 80
Τον προηγούμενο χρόνο	\$ 950.000	12.180	\$ 78
Διαφορά σε δολάρια			
Διαφορά ποσοστού			

⁵⁵*(Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, Hospitality Management Accounting 2004, John Wiley and Sons Inc)*

Πίνακας 3.1
Σύγκριση Τωρινή με τον Προηγούμενο Χρόνο

	Πωλήσεις	Πωληθέντα Δωμάτια	Μέσος όρος
Αυτόν τον χρόνο	\$ 1.000.000	12.500	\$ 80
Τον προηγούμενο χρόνο	\$ 950.000	12.180	\$ 78
Διαφορά σε δολάρια	\$50.00	320	\$2
Διαφορά ποσοστού			

Στην προσπάθεια μας για τον προσδιορισμό της οικονομικής ανάλυσης σε μια ξενοδοχειακή μονάδα αλλά και την διερεύνηση των αριθμών για το νόημα που δίνουν, θα κάνουμε χρήση των ποσοστών.

Χρησιμοποιώντας τα ποσοστά στη Οικονομική Ανάλυση θα δούμε ότι είναι ένας από τους τρεις τρόπους που οι αριθμοί χρησιμοποιούνται για να μετρήσουν την οικονομική επίδοση. Παρέχουν μία επιπλέον διάσταση ή οπτική στην οικονομική ανάλυση. Τα ποσοστά μετράνε τις σχέσεις και τις αλλαγές και πάντα συμπεριλαμβάνουν δύο αριθμούς.⁵⁶(Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc). Υπολογίζοντας λοιπόν τα ποσοστά βλέπουμε ότι είναι το αποτέλεσμα από το συνδυασμό δύο αριθμών που προσδιορίζει μία σχέση. Μία αλλαγή σε ένα αριθμό αλλάζει το αποτέλεσμα του ποσοστού. Και οι δύο αριθμοί μπορούν επίσης να αλλάξουν. Όταν ένα ποσοστό αλλάζει, είναι σημαντικό να γνωρίζουμε ποιός αριθμός άλλαξε και τί προκάλεσε αυτή την αλλαγή. Για παράδειγμα: (Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc). Το ποσοστό του μισθολογικού κόστους σε μια ξενοδοχειακή μονάδα ισούται με τα δολάρια δαπανών του μισθού που διαιρούνται από τα σχετικά δολάρια του εισοδήματος.

Εάν μια δαπάνη αμοιβής του τμήματος είναι \$350 και τα έσοδα του τμήματος είναι \$1,000, το ποσοστό του κόστους των αμοιβών μας είναι 35% ($\$350/\$1,000$). Το ποσοστό του μισθολογικού κόστους μπορεί να αυξηθεί ή να μειωθεί με δύο τρόπους. Μία αυξημένη μισθολογική κοστολόγηση θα μπορούσε να είναι αποτέλεσμα μίας πραγματικής αύξησης της δαπάνης των μισθών ή μείωσης των εισοδημάτων μας.

⁵⁶(Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc)

Συνεχίζοντας το παράδειγμα μας:

- \$400 Μισθολογικό Κόστος / \$1,000 Τμήμα Εσόδων = 40% Ποσοστό του Μισθολογικού Κόστους
- \$350 Μισθολογικό Κόστος / \$875 Τμήμα Εσόδων = 40% Ποσοστό τους Μισθολογικού Κόστους

Στο πρώτο μας παράδειγμα, το μισθολογικό κόστος αυξήθηκε από τα \$50 στα \$400, αλλά τα έσοδα του τμήματος μας παρέμειναν τα ίδια στα \$1,000. Αυτό δεν είναι καλό επειδή ξοδέψαμε \$50 περισσότερο στους μισθούς αλλά δεν αύξησε την απόδοση ή τα έσοδα. Οι επιχειρησιακές λειτουργίες ήταν λιγότερο προσοδοφόρες. *(Jonathan A. Hales, Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc)*

Στο δεύτερο παράδειγμα, το μισθολογικό κόστος παρέμεινε σταθερό στα \$350, αλλά τα έσοδα του τμήματος μας κατέβηκαν κατά \$125 στο \$875. Αυτό επίσης δεν είναι καλό επειδή ξοδέψαμε το ίδιο ποσό στους μισθούς, \$350, αλλά αυτό δεν επέφερε σε περισσότερες πωλήσεις, \$875.⁵⁷ *(Jonathan A. Hales, Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc)*

Βλέπουμε λοιπόν από το παράδειγμα ότι ξανά, η λειτουργία της ξενοδοχειακής επιχείρησης ήταν λιγότερο προσοδοφόρα. Όταν αναγνωρίζεις που συνέβησαν οι αλλαγές, τότε μπορείς να κοιτάξεις για τις αιτίες των αλλαγών και να κάνεις τις απαραίτητες ρυθμίσεις για να βελτιώσεις τις λειτουργίες της μονάδας. *(Jonathan A. Hales, Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc)*

Η διορθωτική μας πράξη ήταν διαφορετική σε κάθε παράδειγμα.

Στο πρώτο παράδειγμα, μπορούσαμε να κοιτάξουμε το πρόγραμμα εργασιών για να κάνουμε σχεδιασμό στις αλλαγές για να πάρουμε πίσω το 35% του μισθολογικού κόστους.

Στο δεύτερο μας παράδειγμα, θα μπορούσαμε να κοιτάξουμε το τμήμα πωλήσεων για να δούμε τί προκάλεσε την πτώση στις πωλήσεις στα \$875 και να καθορίσουμε πως θα μπορούσαμε να το διορθώσουμε.

Σε οποιαδήποτε περίπτωση, είναι ένα σημαντικό μέρος της οικονομικής ανάλυσης που κάνει τις απαραίτητες αλλαγές στο πρόγραμμα των εργασιών για να ρυθμίσει τον προβλεπόμενο όγκο παραγωγής και τις αντίστοιχες πωλήσεις.

⁵⁷ *(Jonathan A. Hales, Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc)*

3.3 Οι τρεις κύριες οικονομικές καταστάσεις στην Ξενοδοχειακή Μονάδα

Στην συγκεκριμένη ενότητα θα αναφερθούμε στις τρεις κύριες οικονομικές καταστάσεις σε μια ξενοδοχειακή μονάδα και τον ρόλο που διαδραματίζουν στην εξέλιξη και σταθερότητα της. Έτσι λοιπόν είναι σημαντικό για οποιοδήποτε διευθυντή Ξενοδοχειακής επιχείρησης να γνωρίζει και να κατανοεί τις οικονομικές καταστάσεις οι οποίες χρησιμοποιούνται στην αξιολόγηση της επίδοσης μίας εταιρίας.

Αυτές οι οικονομικές καταστάσεις εφαρμόζονται με πολλούς διαφορετικούς τρόπους περιγράφοντας και αξιολογώντας τις λειτουργίες και την οικονομική δυναμική μίας εταιρίας. Κάθε μια από αυτές τις οικονομικές καταστάσεις ή αναφορές καταμετράει την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης σε μία δεδομένη στιγμή. (Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc).

Η Κατάσταση Κέρδους και Ζημίας (P&L) μετράει τη λειτουργία της επιτυχίας και την κερδοφορία της επιχείρησης. Είναι επίσης γνωστή ως Εισοδηματική Δήλωση. Αυτή είναι η κύρια οικονομική αναφορά η οποία περιγράφει και μετράει την κερδοφορία της καθημερινής λειτουργίας μίας εταιρίας. Τα κύρια χαρακτηριστικά της P&L Κατάστασης είναι τα ακόλουθα: ⁵⁸(Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc)

Καλύπτει μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο, για παράδειγμα, μηνιαία, τριμηνιαία, ή ετήσια.

Αναφέρει τα πραγματικά οικονομικά αποτελέσματα μίας εταιρίας για συγκεκριμένη χρονική περίοδο.

Συγκρίνει την πραγματική επίδοση με άλλα μέτρα όπως τον προϋπολογισμό, την επίδοση του προηγούμενου χρόνου, των προηγούμενων μηνών, ή των προηγούμενων περιόδων.

Συμπεριλαμβάνει μία σύνοψη ή μία ενοποιημένη P&L κατάσταση και υποστηρίζει την P&L κατάσταση τους τμήματος.

Οι ενοποιημένες P&L Καταστάσεις συνοψίζουν τα έσοδα και τα έξοδα ανά τμήμα καθώς και

οι τμηματικές P&L Καταστάσεις αναφέρουν με λεπτομέρεια τα έσοδα, τα έξοδα, και τα ωφέλει για τα συγκεκριμένα τμήματα.

Μία καινούργια P&L Κατάσταση αρχίζει κάθε μήνα ή περίοδο και καταγράφει πληροφορίες για τον τρέχον μήνα και για κάθε έτος μέχρι σήμερα.

⁵⁸(Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc)

Οι διευθυντές αναμένονται να αναλύσουν ή να κάνουν κριτική των μηνιαίων P&L Καταστάσεων για να εξηγήσουν τις μεταβολές από τον προϋπολογισμό ή τον προηγούμενο χρόνο, καθώς τα θετικά και τα αρνητικά.

Η P&L Κατάσταση είναι η πιο σημαντική οικονομική αναφορά για ένα διευθυντή για να την κατανοήσει και να εργαστεί πάνω σε αυτή σε καθημερινή βάση. (Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc*).

Αυτό συμβαίνει επειδή οι διευθυντές εργάζονται και μπορούν να επηρεάσουν τα έσοδα ή μπορούν να ελέγξουν τα περισσότερα από τις δαπάνες και τα έξοδα.

Οι καθημερινές τους δραστηριότητες, στο να διευθύνουν μια ξενοδοχειακή μονάδα, παράγουν τους αριθμούς που αναφέρονται στην P&L. Συνεπώς, ο διευθυντής ο οποίος γνωρίζει και καταλαβαίνει την P&L θα παρέχει ακριβής και έγκαιρες πληροφορίες οι οποίες χρησιμοποιούνται στην προετοιμασία της P&L κατάστασης και αυτό της δίνει αξιοπιστία.⁵⁹(Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc*)

Είναι μία ακριβής αναφορά η οποία μετράει την οικονομική αποδοτικότητα της ξενοδοχειακής επιχείρησης. Ο διευθυντής ο οποίος δεν κατανοεί την P&L Κατάσταση ίσως παραλείψει σημαντικές πληροφορίες, και μεταδώσει λανθασμένες πληροφορίες, ή χάσει προθεσμίες οι οποίες θα εμποδίσουν τις πληροφορίες και θα πρέπει να αναφερθούν από το να συμπεριληφθούν σε ένα σωστό χρονικό πλαίσιο. Γίνεται αντιληπτό ότι γίνεται εκτενή αναφορά σε περιεχόμενο στο να εξηγείται η P&L Κατάσταση και στο να αναλύεται πως χρησιμοποιείται ως ένα διευθυντικό εργαλείο για να μετρήσει μία οικονομική απόδοση.

Είναι επίσης σημαντικό να κατανοήσουμε πως η πληροφορία στη P&L Κατάσταση συσχετίζεται με άλλες κύριες οικονομικές δηλώσεις ή αναφορές. (Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc*)

⁵⁹(Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc*)

Πίνακας 3.3**Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρείας ABC 31 Δεκεμβρίου, 2003****TheABCCompany
December 31, 2003**

	Τρέχουσα Περίοδος	Κάθε έτους μέχρι σήμερα
	Πραγματικός Προϋπολογισμός Περσινής Χρονιάς.	Πραγματικός Προϋπολογισμός Περσινής Χρονιάς.
Πωλήσεως Δωματίων		
Πωλήσεις Εστιατορίων		
Πωλήσεις στην τροφοδοσία		
Συνολικές Πωλήσεις		
Κέρδη στα Δωμάτια		
Κέρδη στα Εστιατορίων		
Κέρδη στην Τροφοδοσία		
Κέρδη σε όλο το Τμήμα		
Γενικά και Διοικητικά (G&A) Έξοδα		
Έξοδα Επισκευών και Συντήρησης		
Ωφέλειες		
Πωλήσεις και Μάρκετινγκ		
Συνολικό Κόστος Κέντρο Δαπάνης		
Κέρδος Σπιτιών ή Μεικτά Λειτουργικά Κέρδη		
Σταθερές Δαπάνες		
Καθαρό Κέρδος Σπιτιών ή Ρυθμισμένο Μεικτό Κέρδος Λειτουργιών		

Από τον παραπάνω πίνακα γίνεται αντιληπτό πως διαρθρώνεται μια κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης σε μια ξενοδοχειακή μονάδα. Επίσης μια κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης (P&L) έχει τις πιο πολλές φορές συγκριτικό χαρακτήρα θέλοντας έτσι να βοηθήσει τον αναλυτή, που στην προκειμένη περίπτωση όπως αναφέραμε είναι ο Διευθυντής σε μια ξενοδοχειακή μονάδα δίνοντας του πολύτιμες πληροφορίες στο πώς εξελίσσονται τα έσοδα και τα έξοδα της ξενοδοχειακής μονάδας που διευθύνει. ⁶⁰(Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc)

⁶⁰Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc)

Η επόμενη οικονομική κατάσταση που θα αναφέρουμε είναι ο Ισολογισμός, ο οποίος συνοδεύει πάντα τα αποτελέσματα χρήσης. Ο Ισολογισμός μετράει την τιμή ή την αξία μίας εταιρίας. Είναι επίσης γνωστή ως Κατάσταση Ενεργητικού και Παθητικού (A&L Statement). Αυτή είναι η κύρια οικονομική αναφορά που μετρά το τί αξίζει μία εταιρία. Τα βασικά χαρακτηριστικά του Ισολογισμού είναι τα ακόλουθα: *(Jonathan A. Hales, Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc).*

Μετράει την τιμή και την αξία μίας εταιρίας σε συγκεκριμένο χρόνο. Για παράδειγμα, ο Ισολογισμός τις 31 Δεκεμβρίου του 2003, είναι ένα στιγμιότυπο των λογαριασμών από εκείνο το συγκεκριμένο χρονικό σημείο και αναγνωρίζει τί ανήκει σε μία εταιρία (προσόν), και τί οφείλει (ευθύνη), και το τι ανήκει στον ιδιοκτήτη.

Η θεμελιώδης εξίσωση απολογισμού περιγράφει την A&L

ως εξής:

$$\text{Ενεργητικό} = \text{Παθητικό} + \text{Καθαρά Αξία}$$

Αποτελείται από λογαριασμούς που είναι οργανωμένοι από το ενεργητικό, το παθητικό, ή τη Καθαρά Αξία. Αυτοί οι λογαριασμοί χωρίζονται σε τωρινούς λογαριασμούς (υποχρεώσεις λιγότερο από ένα χρόνο), επίσης αναφέρονται ως κεφάλαιο κινήσεως, και μακροπρόθεσμούς λογαριασμούς (υποχρεώσεις περισσότερο από ένα χρόνο), τα οποία αναφέρονται ως κεφαλαιοποίηση. Κάθε λογαριασμός έχει αρχή Ισολογισμού, μηνιαία δραστηριότητα, και ένα τέλος Ισολογισμού. ⁶¹*(Jonathan A. Hales, Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc).*

Σε αντίθεση με τη P&L οι διευθυντές δεν υποχρεώνονται να παρέχουν κριτικές των μηνιαίων δραστηριοτήτων του Ισολογισμού. Αυτό γίνεται από το λογιστικό τμήμα. Οι διευθυντές λογιστικής υπολογίζουν μηνιαία τους λογαριασμούς ενός Ισολογισμού και είναι σημαντικό για τους διευθυντές να καταλάβουν έναν Ισολογισμό γιατί: *(Jonathan A. Hales, Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc)*

Πρώτον χρησιμοποιούν το τρέχον ενεργητικό και παθητικό (κεφάλαιο κίνηση) στις καθημερινές λειτουργίες της ξενοδοχειακής επιχείρησης. *(Jonathan A. Hales, Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc).*

Δεύτερον αυτό δείχνει πως η εταιρία είναι κεφαλαιοποιημένη – με μακροπρόθεσμο χρέος, πληρωμένο κεφάλαιο, ή και τα δύο. Αναμένονται να χρησιμοποιήσουν αποτελεσματικά το ενεργητικό μίας εταιρίας για να το λειτουργήσει επικερδώς.

⁶¹*Jonathan A. Hales, Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc)*

Πίνακας 3.4
Ισολογισμός της εταιρείας ABC 31 Δεκεμβρίου, 2003

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΠΑΘΗΤΙΚΟ
Ρευστό	Πληρωτέοι λογαριασμοί
Εισπρακτέοι Λογαριασμοί	Πληρωτέοι Φόροι
	Δεδουλευμένες Υποχρεώσεις
Καταγραφή εμπορευμάτων	
Προπληρωμένα έξοδα	
Σύνολο Τωρινού Ενεργητικού	Συνολικό Τρέχων Παθητικό
Ιδιοκτησία	Τραπεζικό Δάνειο
Εργαστάσιο	Εξοπλισμός Δανείου
Εξοπλισμός	
Συνολικό Μακροπρόθεσμο Ενεργητικό	Συνολικό Μακροπρόθεσμο Παθητικό
ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟ
	Καθαρά Αξία
	Καταβληθέν Κεφάλαιο
	Κοινές Μετοχές
	Αδιανέμητα κέρδη
	ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Θα πρέπει να τονίσουμε ότι στον συγκεκριμένο πίνακα η διάρθρωση είναι με τα ξένα λογιστικά πρότυπα, και αποτυπώνει την εξέλιξη της εταιρείας στην συγκεκριμένη περίοδο. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο ισολογισμός μιας εταιρείας δίνει σημαντικά στοιχεία στον αναλυτή για να πραγματοποιήσει τόσο την οριζόντια, όσο και την κάθετη ανάλυση βοηθώντας έτσι το λογιστικό τμήμα ,αλλά και τους χρηματοοικονομικούς συμβούλους της εξεταζόμενης μονάδας να λάβουν χρήσιμα συμπεράσματα και να προχωρήσουν σε διορθωτικές αλλαγές οι οποίες θα μεταβάλουν μια άσχημη εξέλιξη στην εταιρεία την συγκεκριμένη χρονική περίοδο. ⁶²(Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc*)

Οι αριθμοί που αποτυπώνουν την εικόνα του Ισολογισμού θα πρέπει να είναι πραγματικοί και πάντα κάτω από τις λογιστικές αρχές έτσι όπως διέπονται. Σε μια διαφορετική περίπτωση τα εξαγωγή συμπεράσματα δεν θα αντικατοπτρίζουν με ακρίβεια την ανάλυση και αυτό με την σειρά του θα επηρεάσει τόσο το αποτέλεσμα της έρευνας όσο και την εξέλιξη της εταιρεία από λανθασμένα συμπεράσματα.

⁶²Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc*)

Βαρύνουσας σημασίας οικονομική κατάσταση που συνθέτη τις τρεις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης, είναι αυτή της κατάστασης ταμειακών ροών η οποία μετράει την ρευστότητα και τη ροή των ταμειακών σε μία επιχείρηση. Πιο συγκεκριμένα, είναι η δραστηριότητα του λογαριασμού μετρητών μίας επιχείρησης. Οι πωλήσεις καταγράφονται ως εισροές μετρητών μέσω από το σύστημα πωλήσεων (ταμειακές μηχανές) και τα έξοδα καταγράφονται ως εκροές μετρητών μέσω πληρωτέων λογαριασμών ή ηλεκτρονικών μεταφορών. (Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc).

Είναι σημαντικό για ένα διευθυντή να γνωρίζει πόσα χρήματα είναι διαθέσιμα στο λογαριασμό της εταιρίας για να πληρώσει τα έξοδα και να σχεδιάσει μελλοντικές λειτουργικές υποχρεώσεις. Εάν μία επιχείρηση δεν έχει επαρκή χρήματα στο λογαριασμό, δεν θα μπορεί να πληρώσει τα έξοδα. Είναι σημαντική η ευθύνη οποιουδήποτε διευθυντή να καταλαβαίνει τα (business's working capital accounts) και να μπορεί να τα χρησιμοποιήσει αποδοτικά και αποτελεσματικά. (Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc). Οι αυξήσεις και οι μειώσεις στα υπόλοιπα των λογαριασμών ισολογισμού επίσης επηρεάζουν τη ροή των χρημάτων. Αναφερόμενη ως Κατάσταση Πηγής και Χρήσης Των Κεφαλαίων (Source and Use of Funds Statement), αυτή η αναφορά περιγράφει πως τα χρήματα εισρέουν και εκρέουν σε διαφορετικούς λογαριασμούς του Ισολογισμού. Αυτό επίσης αντικατοπτρίζει τη δύναμη των μετρητών ή τη ρευστότητα μίας εταιρίας. Η ρευστότητα είναι η δυνατότητα μίας εταιρίας να πληρώσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και το ποσό που έχει στο τρέχον ενεργητικό, συγκεκριμένα μετρητά και ισοδύναμα μετρητών.⁶³ (Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc). Είναι σημαντικό για κάθε διευθυντή να καταλαβαίνει ότι η επιχείρηση μπορεί να είναι επικερδής από μήνα σε μήνα η ακόμη αν χρεοκοπήσει. Μια πιθανή χρεωκοπία συμβαίνει επειδή αυτές οι εταιρίες δεν διαχειρίζονται τα χρήματα αποτελεσματικά. Απλώς δεν έχουν αρκετά χρήματα στους λογαριασμούς τους για να πληρώσουν τα έξοδα, για αυτό χρεοκοπούν ακόμη και αν δείχνουν κέρδη στην (P&L) κατάσταση τους και έχουν ένα αρκετά καλό ισολογισμό. Εάν δε μπορείς να πληρώσεις τα έξοδα, δε μπορείς να μείνεις στην διατηρήσεις επιχείρηση. Για αυτό η κατανόηση των καταστάσεων της ροής των χρημάτων είναι σημαντική για την διαχείριση και για την επιτυχία του διευθυντή αλλά και τις ξενοδοχειακής επιχείρησης

⁶³ Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc)

Τα κύρια χαρακτηριστικά της Κατάστασης της Ροής των Χρημάτων είναι τα ακόλουθα:

1. Συμπεριλαμβάνει το λογαριασμό του Ισολογισμού
2. Έχει το αρχικό υπόλοιπο και το τελικό υπόλοιπο
3. Δείχνει πόσα χρήματα χρησιμοποιούνται στις καθημερινές λειτουργίες της εταιρίας.
4. Μετράει τη ρευστότητα.
5. Είναι ένα θεμελιώδης συστατικό του κεφαλαίου κίνησης.
6. Αντανακλά τις αυξήσεις και τις μειώσεις των λογαριασμών του Ισολογισμού.

Υπάρχουν τρεις ταξινομήσεις στις δραστηριότητες της ροής των χρημάτων:

1. Λειτουργικές δραστηριότητες των καθημερινών διαδικασιών μίας εταιρίας που παράγει τις πωλήσεις.
2. Οικονομικές δραστηριότητες που συμπεριλαμβάνουν συγκέντρωση και ξόδεμα των μετρητών. Αυτό επίσης αναφέρετε ως κεφαλαιοποίηση.
3. Επενδυτικές δραστηριότητες που συμπεριλαμβάνουν χρηματικές επενδύσεις σε άλλες οικονομικές επιλογές.

⁶⁴(Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc)

Πίνακας 3.5
Κατάσταση Ταμειακών ροών Εταιρείας ABC

Εταιρία ABC	
31 Δεκεμβρίου, 2003	
Θετικές πηγές χρημάτων	
Μειώσεις στο Ενεργητικό	
Αυξήσεις στο Παθητικό	
Αυξήσεις στην Καθαρά Αξία	
Αρνητικές Χρήσεις Των Χρημάτων	
Αυξήσεις στο Ενεργητικό	
Μειώσεις στο Παθητικό	
Μειώσεις στα Ιδία Κεφάλαια	
Συνολικές Πηγές και Χρήσεις από τις Λειτουργίες	
Συνολικές Πηγές και Χρήσεις των Χρημάτων από τις Επενδύσεις	
Συνολικές Πηγές και Χρήσεις των Χρημάτων από τη Χρηματοδότηση	

⁶⁴Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc)

Κλείνοντας θα αναφερθούμε στις συνολικές πηγές και τις χρήσεις των χρημάτων με ένα παράδειγμα μιας ξενοδοχειακής επιχείρησης από έναν από τους πιο επιτυχημένους διεθνής κολοσσούς ξενοδοχειακής αλυσίδας. Από μία όψη της πισίνας του ξενοδοχειακού συγκροτήματος και του Wildfire γηπέδου γκολφ βλέπουμε ένα ξενοδοχειακό συγκρότημα με 950 υπνοδωμάτια συμπεριλαμβάνει 200,000 τετραγωνικά πόδια για μέρος συνάντησης, στα 10 εστιατόρια και σαλόνια, ένα foot Spa 28,000 τετραγωνικών ποδιών, και δύο γήπεδα γκολφ. Το θέρετρο συμπεριλαμβάνει 22 τμήματα, 1.200 εργαζόμενους και 104 διευθυντές. Υπάρχουν 9 μέλη της εκτελεστικής επιτροπής - ομάδας ηγεσίας. Οι οικονομικές αναφορές είναι σημαντικές για την επιτυχή λειτουργία αυτού του συνεδριακού ξενοδοχείου/θέρετρου. Το Revive Spa στην Έρημο Ριπντζ είναι ένα από τα πολλά επικερδή κέντρα αυτού του θέρετρου. Συμπεριλαμβάνει 41 δωμάτια θεραπείας, δωμάτια για ομαδικές προπονήσεις, και ένα αγορά τροφίμων και ποτών που καταλαμβάνει 28,000 πόδια. Είναι ένα από τα μεγαλύτερα θέρετρα Spa στις Ηνωμένες Πολιτείες.⁶⁵(Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc)

JW Marriott Desert Ridge Resort & Spa



⁶⁵(Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc)

3.4 Λογιστικές Λειτουργίες Σε Ξενοδοχεία Πλήρη Υπηρεσιών

Στην συγκεκριμένη ενότητα θα κάνουμε αναφορά στις λογιστικές λειτουργίες σε ξενοδοχεία πλήρη Υπηρεσιών. Αρχικά θα πρέπει να τονίσουμε ότι το Λογιστικό Τμήμα είναι ένα νευραλγικό τμήμα μιας ξενοδοχειακής μονάδας το οποίο υποστηρίζει όλα τα υπόλοιπα τμήματα σε ένα ξενοδοχείο όσον αφορά τις λογιστικές διαδικασίες και τις λειτουργίες του ξενοδοχείου. Εργάζεται με αυτά τα τμήματα για να τους παρέχει με υπηρεσίες και πληροφορίες που θα τους βοηθήσουν τόσο σε καθημερινή βάση όσο και ανά τακτά χρονικά διαστήματα όπως έχουν διαμορφωθεί από την διεύθυνση ως αναφορά τις αναλύσεις αλλά και τις παρεμβάσεις που σχετίζονται με διορθωτικές οικονομικές αλλαγές προς όφελος την εύρυθμη λειτουργία της ξενοδοχειακής επιχείρησης.⁶⁶(Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc).

Πιο συγκεκριμένα οι λειτουργίες του λογιστηρίου έχει να κάνει με την καταγράψει και επεξεργασία με τις δραστηριότητες που έγιναν την προηγούμενη ημέρα στο ξενοδοχείο. Κάθε ημέρα μεμονωμένα τμήματα μέσα στο Τμήμα Λογιστικής λαμβάνουν έγγραφα και αρχεία ή επεξεργάζονται τις πληροφορίες για να ενημερώσουν τους λογαριασμούς και να ετοιμάσουν αναφορές. Κάνοντας πιο αναλυτική την δραστηριότητα του λογιστηρίου θα λάβουμε υπόψη μας τα παρακάτω παραδείγματα.(Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc).

Με το Πρακτικό Εισοδήματος θα δούμε ότι αναγράφει τα εισοδήματα του προηγούμενου χρόνου στο σωστό λογαριασμό. Για παράδειγμα τα έσοδα από τα δωμάτια είναι καταγεγραμμένα σε μεμονωμένους λογαριασμούς (ή τομείς αγοράς) για προσωρινό, ομαδικά και αυτά με συμβόλαιο. Αυτό συμπεριλαμβάνει τα έσοδα του προηγούμενου χρόνου και τα εισοδήματα από κάθε μήνα μέχρι σήμερα. Η ίδια διαδικασία χρησιμοποιείται για να καταχωρηθούν τα έσοδα του πρωινού, μεσημεριανού, και βραδινού από ένα εστιατόριο και τα έσοδα του πρωινού, μεσημεριανού, βραδινού, διαλειμμάτων για καφέ,(Coffee brakes) δεξιώσεων, ενοικιάσεων για συνέδρια, και για ακουστικό/οπτικό εξοπλισμό για το Τμήμα Τροφοδοσίας. Τα έσοδα από κάθε είδους ποτών καταγράφονται σε λογαριασμούς ποτών, μπίρας, κρασιού, και αναψυκτικών

Το πρακτικό εισοδήματος επίσης καταγράφει και ισοζυγίζει τον τρόπο πληρωμής για τον κάθε λογαριασμό.

⁶⁶Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc)

Για την καλύτερη κατανόηση όλως αυτών που αναφέραμε προηγουμένως θα δούμε ένα παράδειγμα μια λογιστικής δραστηριότητας σε μια ξενοδοχειακή μονάδα το οποίο αναφέρεται στο πρακτικό του εισοδήματος.⁶⁷(Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc*)

Πίνακας 3.6
Πρακτικό εισοδήματος ξενοδοχειακής επιχείρησης

<u>Καταγεγραμμένα Έσοδα</u>	= <u>Τρόποι Πληρωμής</u>
Προσωρινά Εισοδήματα Δωματίου	Πληρωμές με Μετρητά
Ομαδικά Εισοδήματα Δωματίου	Πληρωμές με Πιστωτική Κάρτα
Εισοδήματα από Συμβάσεις Δωματίου	Πληρωμές με Επιταγές
	Άμεση Κοστολόγηση/Εισπρακτέων Λογαριασμών
Συνολικό εισόδημα Δωματίων	Συνολικές Αποδείξεις και Καταθέσεις

Εδώ είναι ένα παράδειγμα μίας τυπικής ημέρας:

Προσωρινά Εισοδήματα Δωματίου	\$12.500	Πληρωμές με Μετρητά	\$ 1.600
Ομαδικά Εισοδήματα Δωματίου	\$ 4.800	Πληρωμές με Πιστωτική Κάρτα	\$ 10.400
Εισοδήματα από Συμβάσεις Δωματίου	\$ 1.200	Πληρωμές με Επιταγή	\$ 2.500
		Άμεση Κοστολόγηση	\$ 4.000
Συνολικό Εισόδημα Δωματίων	\$18.500	Συνολικές Αποδείξεις/Καταθέσεις	\$ 18.500

⁶⁷ Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc*)

Γενικός Ταμίας έχει αποστολή του είναι να μαζέψει, να κάνει ισοζυγίσει, και να συγχωνέψει όλες τις καταθέσεις των λειτουργιών των τμημάτων σε ένα απόθεμα του ξενοδοχείου, το οποίο πηγαίνει στην τράπεζα κάθε ημέρα. Ο Γενικός Ταμίας ισοζυγίζει τα μετρητά και ελέγχει κάθε κατάθεση να συμφωνεί με τα ίδια ποσά καθότι αναρτούνται εκείνη την ημέρα στην αναφορά του πρακτικού εισοδήματος. Στο παράδειγμα μας, η καθημερινή ξενοδοχειακή τιμολόγηση η οποία προετοιμάζεται από το Γενικό Ταμείο θα έπρεπε να είναι \$1,400 με άλλα λόγια το ποσό των χρημάτων και των επιταγών που μαζεύονται κάθε ημέρα. Οι πληρωμές από πιστωτική κάρτα και η άμεση κοστολόγηση δεν αποτελούν μέρος του αποθέματος του ξενοδοχείου μέχρι όταν οι επιταγές παραληφθούν. Στο παράδειγμα μας, οι πωλήσεις των \$10,400 που έγιναν με πιστωτικές κάρτες εκείνη την ημέρα θα παραληφθούν άμεσα μέσα σε 48 ώρες μέσω ηλεκτρονικής μεταφοράς απευθείας στον τραπεζικό λογαριασμό του ξενοδοχείου και δε θα είναι μέρος του αποθέματος από κανένα ξενοδοχείο. Τα \$4,000 της άμεσης τιμολόγησης θα έπρεπε να παραληφθούν μέσα σε 30 ημέρες, και η επιταγή καθαυτή θα προσθέτονταν στο ημερήσιο απόθεμα της ημέρας που παραλήφθηκε.⁶⁸(Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc)

Ο Γενικός Ταμίας επίσης διατηρεί μία κερματική τράπεζα για το ξενοδοχείο. Αυτή αποτελείται από την διατήρηση ενός επαρκούς αποθέματος κερμάτων και μικρών νομισμάτων ένα, πέντε – και δέκα δολαρίων τα οποία χρησιμοποιούνται από το ξενοδοχείο για να κάνουν κέρματα στους πελάτες. Ο Γενικός Ταμίας θα στείλει μία παραγγελία κερμάτων στην τράπεζα μόλις η κατάθεση θα πηγαίνει στην τράπεζα. Αυτή η παραγγελία κερμάτων θα συμπεριλαμβάνει μεγαλύτερα νομίσματα των είκοσι, πενήντα και εκατό δολαρίων τα οποία υποβάλλονται στην τράπεζα από το ξενοδοχείο, και η τράπεζα θα τα ανταλλάξει με μικρότερα νομίσματα και θα τα επιστρέψει στο ξενοδοχείο την επόμενη ημέρα.

Οι πληρωτέοι λογαριασμοί είναι μια άλλη λειτουργία πολύ βασική στην καθημερινή διαδικασία του λογιστηρίου σε ένα ξενοδοχείο, είναι αυτή των πληρωτέων λογαριασμών. Κάθε ημέρα, ο Υπάλληλος των Πληρωτέων Λογαριασμών θα λάβει τιμολόγια που πρέπει να πληρωθούν. Οι διαδικασίες που γίνονται για να πληρώσει τα τιμολόγια είναι να επαληθεύσει πληροφορίες όπως, η υπογραφή του διευθυντή που επιβεβαιώνει την ακρίβεια του τιμολογίου και εξουσιοδοτεί το ποσό που πρέπει να πληρωθεί, την ημερομηνία και το λογαριασμό στον οποίο και θα χρεωθεί.

⁶⁸ Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc)

Οι επιταγές των πληρωτέων λογαριασμών γενικά γράφονται κατά τη διάρκεια της εβδομάδας και στέλνονται με ηλεκτρονικό μήνυμα μία φορά την εβδομάδα ή καθημερινά και για μην χάσουν την προθεσμία πληρωμής, και αποφεύγεται.

Ο μεγάλος όγκος διαδικασίας διότι γίνεται ηλεκτρονικά και η ευθύνη του υπαλλήλου των πληρωτέων λογαριασμών να ελέγξει τις πληρωμές για ακρίβεια και να επιβεβαιώσει ότι έχουν ισοζυγιστεί τα εφεδρικά έγγραφα.⁶⁹ (Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc)

Οι Εισπρακτέοι Λογαριασμοί είναι μεγάλης σημασίας στην καθημερινή λειτουργία του λογιστηρίου σε ένα ξενοδοχείο. Κάθε ημέρα, ο Υπάλληλος των Εισπρακτέων Λογαριασμών λαμβάνει όλους τους άμεσους λογαριασμούς χρεώσεις για να επεξεργαστούν κάθε είσπραξη. Γίνεται άμεση τιμολόγηση από την επιχείρηση και έχει εγκριθεί να στείλει τους λογαριασμούς τις σε κάθε υπηρεσία και η πληρωμή να αναμένεται να γίνει σε 30 ημέρες από τον έλεγχο. Οι δύο κύριες κατηγορίες των εισπρακτέων λογαριασμών είναι οι πιστωτικές κάρτες και η άμεση τιμολόγηση. Τα έγγραφα των πιστωτικών καρτών της ημέρας συμπεριλαμβάνουν το ολικό ποσό για κάθε πιστωτική κάρτα. Οι λογαριασμοί μεμονωμένων δωματίων έχουν κλείσει ή έχουν μεταφερθεί σε ένα κύριο πιστωτικό λογαριασμό έπειτα από την αναχώρηση τους πελάτη. Για παράδειγμα, το ξενοδοχείο ίσως έχει 10 πελάτες που οφείλουν \$1,800 οι οποίοι πληρώνουν το λογαριασμό τους με American Express. Οι λογαριασμοί αυτών των 10 μεμονωμένων δωματίων μηδενίζονται, μεταφέρονται σε κύριο λογαριασμό της American express, και αποστέλλονται σε εισπρακτέους λογαριασμούς για επεξεργασία. Άλλοι 15 πελάτες ίσως πληρώσουν με Visa ή Mastercard για \$4,600 και \$4,000 αντίστοιχα, δεν θα αλλάξει κάτι από την διαδικασία. Στο παράδειγμα μας, οι συνολικές χρεώσεις με πιστωτικές κάρτες των \$10,400 για μία ημέρα γίνονται \$10,400 αποδείξεις των πιστωτικών καρτών μέσα σε 48 ώρες όταν η ηλεκτρονική μεταφορά των χρημάτων από κάθε εταιρία πιστωτικών καρτών, καταθέεται άμεσα στο λογαριασμό του ξενοδοχείου. Τα \$4,000 της άμεσης τιμολόγησης ελέγχονται από προσωπικό των εισπρακτέων λογαριασμών για να εξασφαλίσουν ότι δεν υπάρχουν προβλήματα και ότι η εταιρία θα επιθεωρήσει, εγκρίνει, και θα εκδώσει την επιταγή για απόσβεση εγκαίρως. Όταν ληφθεί η επιταγή, θα προστεθεί στο απόθεμα εκείνης της ημέρας. Το τμήμα των Εισπρακτέων Λογαριασμών επίσης χειρίζεται τις διαφορές και τα προβλήματα των φιλοξενούμενων. (Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc)

⁶⁹ Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier Inc)

Ο Λογιστικός Έλεγχος Νύχτας η αλλιώς ο υπάλληλος (Night Auditor) και το προσωπικό του λαμβάνει, ελέγχει, και ισοζυγίζει όλες τις συναλλαγές τις ημέρας, προετοιμάζει καθημερινές αναφορές οι οποίες δηλώνουν τα συνολικά έσοδα, ενημερώνει τους λογαριασμούς, και εγγυάται ότι όλες οι συναλλαγές είναι σωστές. Μία μεγάλη πρόκληση για τον ελεγκτή και το προσωπικό του είναι ότι πρέπει να ερευνήσει και να βρει τα προβλήματα ή τα λάθη και να τα διορθώσει σωστά και εγκαίρως. Θα πρέπει αυτό να γίνει κατά τη διάρκεια της νυχτερινής βάρδιας όταν κανένας από τους υπαλλήλους ή τους διευθυντές δεν είναι διαθέσιμος να απαντήσει στις ερωτήσεις ή να τους βοηθήσει στο να βρουν τα λάθη. Πρέπει να βασιστούν στις ικανότητες τους για να ερευνήσουν τα έγγραφα και τις συναλλαγές και να βρουν και να διορθώσουν οποιοδήποτε πρόβλημα.⁷⁰(Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc*). Με την πρόοδο της τεχνολογίας μερικά ξενοδοχεία τώρα μπορούν να εφαρμόσουν τις λειτουργίες του λογιστικού ελέγχου της νύχτας το επόμενο πρωί. Τα σύγχρονα συστήματα διαχείρισης της ιδιοκτησίας και τα POS συστήματα μπορούν να εφαρμόσουν τις λειτουργίες του λογιστικού ελέγχου. Αυτές οι λογιστικές ελεγκτικές αναφορές αναθεωρούνται το επόμενο πρωί. Η επόμενη λειτουργία που θα αναφερθούμε είναι πολύ σημαντική και αυτό την κάνει για την συνδεσιμότητα που έχει με τα άλλα τμήματα.

Οι Διαδικασίες και σχέσεις των ξενοδοχειακών τμημάτων με τη Λογιστική είναι συνδεδεμένες άρρηκτα για να παρέχει τα αναμενόμενα προϊόντα και υπηρεσίες στον πελάτη με το ορθό αντίτιμο χωρία παρατυπίες και από τις δυο πλευρές ακολουθώντας τις καθιερωμένες ξενοδοχειακές πολιτικές και διαδικασίες.

Σο Κεντρικό Γραφείο είναι Οι διευθυντές οι οποίοι δουλεύουν με τον Υπάλληλο Που συντάσσει τα εισοδηματικά πρακτικά και θα αναθεωρήσουν τα καθημερινά έσοδα δωματίου τα οποία καταγράφουν. Μπορούν να κοιτάξουν τις μέσο όρο τιμές του δωματίου, με το τμήμα αγοράς, ποια δωμάτια πουλήθηκαν με το τμήμα αγοράς, και όποιες ρυθμίσεις έγιναν στα έσοδα αναθεωρώντας τις λειτουργίες της προηγούμενης ημέρας.

Μπορούν επίσης να συγκρίνουν τις πραγματικές πωλήσεις με προβλεπόμενες, προϋπολογισμένες, και περσινές πωλήσεις. Βρίσκονται συνεχώς σε επαφή με το γενικό ταμείο υποστηρίζοντας τους να ερευνήσουν κάθε πρόβλημα διαχείρισης μετρητών, όπως ελλείψεις στην τράπεζα ή στα αποθέματα, επεξεργάζονται ή αποζημιώνοντάς αιτήματα για μετρητά.

⁷⁰Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc*)

Επίσης το κεντρικό γραφείο στέλνει του τιμολόγια πληρωμών, ελέγχοντας τα ποσά των λογαριασμών, ερευνώντας διάφορα προβλήματα στα τιμολόγια, καθώς και αν όλα τα εγκεκριμένα τιμολόγια για τις πληρωμές είναι σωστά. Παραδίδουν τη δουλειά της ημέρας στο Λογιστικό Έλεγχο της Νύχτας για αρχίσει τη διαδικασία του έλεγχου της εργάσιμης ημέρας.⁷¹ (Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier In).

Το εστιατόριο και η τροφοδοσία είναι μια αναπόσπαστη λειτουργία και αποτελεί εξίσου βαρύνουσα σημασίας τμήμα σε μια ξενοδοχειακή μονάδα για να προσφέρει προϊόντα και υπηρεσίες. Οι διευθυντές των τμημάτων εστιατορίων και τροφοδοσίας δουλεύουν με το λογιστικό γραφείο με τον ίδιο τρόπο όπως δουλεύουν και οι διευθυντές των Κύριων Γραφείων. Αντί για τμήματα αγοράς, αυτοί οι διευθυντές ενδιαφέρονται για πληροφορίες σχετικά με τις περιόδους των γευμάτων (πρωινό, μεσημεριανό και βραδινό) για να αναλύσουν τις πωλήσεις. Οι υπόλοιπες αλληλεπιδράσεις είναι οι ίδιες με αυτές των διευθυντών των κύριων γραφείων. (Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier In).

Το τμήματα προσωπικού, όπως Οι Πωλήσεις και το Μάρκετινγκ, το Ανθρώπινο Δυναμικό, και τα Τμήματα Εφαρμοσμένης Μηχανικής αρχικά αλληλεπιδρούν με τον Υπάλληλο των Πληρωτέων Λογαριασμών για να επεξεργαστούν τα τιμολόγια για πληρωμή. Επειδή αυτά τα τμήματα δεν έχουν έσοδα, δεν έχουν καμία άμεση αλληλεπίδραση με τον Υπάλληλο του Πρακτικού των Εσόδων ούτε με το Γενικό Ταμείο.

Η Μηνιαία Προετοιμασία των Οικονομικών Αναφορών έχει να κάνει με τα τέσσερα στάδια του Κύκλου της Οικονομικής Διοίκησης που θα αναλύσουμε παρακάτω.

1. Το Τμήμα Λειτουργιών παράγει τους αριθμούς.
2. Το Λογιστικό Τμήμα προετοιμάζει τους αριθμούς.
3. Το Λογιστικό Τμήμα και η Ξενοδοχειακή Διοίκηση αναλύει τους αριθμούς.
4. Η Ξενοδοχειακή Διοίκηση εφαρμόζει τους αριθμούς σε λειτουργίες για να αλλάξουν ή να βελτιωθούν.

Έχουμε ήδη συζητήσει το πρώτο στάδιο, τις Λειτουργίες που παράγουν τους αριθμούς. Τώρα θα συζητήσουμε το Δεύτερο στάδιο, το οποίο έχει να με το Λογιστικό τμήμα που προετοιμάζει τους αριθμούς. Τα ξενοδοχεία ή τα εστιατόρια προετοιμάζουν είτε μηνιαίες οικονομικές αναφορές ή αναφορές λογιστικών περιόδων. Η διαδικασία είναι η ίδια και για τα δύο. Η διαφορά είναι η χρονική περίοδος που καλύπτεται. Οι μηνιαίες αναφορές προετοιμάζονται στο τέλος κάθε μήνα και συμπεριλαμβάνουν λειτουργικά αποτελέσματα για 28, 30, ή 31 ημέρες ανάλογα με το μήνα. (Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier In).

⁷¹(Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier In).

Παρόλο που αυτό γίνεται για τη συνεπή σύγκριση του ίδιου μήνα με αυτόν του προηγούμενου χρόνου, υπάρχουν κάποια προβλήματα με τη σύγκριση των αποτελεσμάτων του προηγούμενου μήνα όταν αυτός ο μήνας έχει περισσότερες ή λιγότερες ημέρες. Για παράδειγμα, συγκρίνοντας το Φεβρουάριο, το Μάρτιο και τον Απρίλιο τα αποτελέσματα θα συμπεριλάβουν 28, 30 και 31 ημέρες αντίστοιχα λειτουργικών αποτελεσμάτων.

⁷²(Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier In).

Η σύγκριση λοιπόν αυτών των 3 μηνών θα χρειαστεί μερικές ρυθμίσεις, όπως το να υπολογίζουμε τον καθημερινό μέσο όρο για να κάνουμε τις συγκρίσεις πιο σημαντικές καθώς οι Λογιστικές περιόδους έχουν όλοι 28 ημέρες και 4 εβδομάδες. Υπάρχουν 13 λογιστικές περιόδους σε ένα χρόνο, όλοι με τον ίδιο αριθμό ημερών για κάθε περίοδο. Κάθε εβδομάδα σε μία λογιστική περίοδο πάντα αρχίζει με την ίδια την ημέρα, και τελειώνει με την ίδια ημέρα, και συμπεριλαμβάνει τον ίδιο αριθμό ημερών. Για παράδειγμα ένα φύλλο εργασίας μπορεί να αρχίσει το Σάββατο και να τελειώσει την Παρασκευή. Παρόλα αυτά, οι μηνιαίες οικονομικές καταστάσεις είναι πιο κοινές, και οι 13 λογιστικές περιόδους συμπεριλαμβάνουν μόνο 364 ημέρες οπότε θα πρέπει να υπάρχει μία ρύθμιση κάθε επτά χρόνια για να επιστρέψει στην τελική ημέρα του χρόνου της 31 Δεκεμβρίου. (Ανεξαρτήτως από το εάν η εταιρία είναι σε μηνιαία βάση ή λογιστική περίοδο, η διαδικασία του κλεισίματος των βιβλίων και η προετοιμασία των οικονομικών καταστάσεων είναι γενικά η ίδια. Για λόγους συνέπειας, θα μιλήσουμε για τις μηνιαίες εκκαθαρίσεις. Η διαδικασία κλεισίματος του μήνα συμπεριλαμβάνει τις παρακάτω δραστηριότητες:

Πληροφορίες πριν το κλείσιμο. Αρκετές ημέρες πριν το τέλος του μήνα, τα τιμολόγια, οι φυσικές απογραφές, και οι μεταφορές των εγγραφών καταχώρησης θα υποβληθούν στο Λογιστικό Γραφείο. Αυτό γίνεται για να δώσει σε όλους το χρόνο να αναθεωρήσουν και να ελέγξουν τους δηλωθείς αριθμούς για ακρίβεια. Εάν προκύψει ένα πρόβλημα, τότε θα υπάρχει χρόνος για να ξανά ελέγξουν τις πληροφορίες.

Τέλος του Μήνα. Αυτή είναι η πρώτη ημέρα του επόμενου μήνα, Το Λογιστικό Γραφείο περνάει από μία διαδικασία κλεισίματος όλων των ξενοδοχειακών λογαριασμών και των μετέπειτα εγγραφών για τον προηγούμενο μήνα. Για παράδειγμα, το πρακτικό των εσόδων, οι αθροιστικές πωλήσεις που καταγράφηκαν για το μήνα, ανήλθαν, ισοζυγίστηκαν, επαληθεύτηκαν και τότε κλείστηκαν.⁷³(Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier In).

⁷²(Jonathan A. Hales, *Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry*, 2005 Elsevier In).

Το πρακτικό των εσόδων για τον επόμενο μήνα τότε ανοίγει, και όλα τα έσοδα ή λογαριασμοί εσόδων οργανώνονται για τον καινούργιο μήνα. Ο Υπάλληλος των Πληρωτέων Λογαριασμών επαληθεύει μαζί με τους διευθυντές των ξενοδοχείων ότι όλα τα τιμολόγια θα έπρεπε να πληρωθούν και να χρεωθούν για το μήνα για από τον οποίο παραλήφθηκαν και απογράφηκαν και θα υπάρξει ένα καθαρό και σταθερό όριο για το μήνα. Μόλις οι απαραίτητες λειτουργικές πληροφορίες ληφθούν από τα τμήματα του ξενοδοχείου, το Λογιστικό Γραφείο επαληθεύει τις πληροφορίες και τις εισάγει στα κατάλληλα λογιστικά βιβλία ή στις κατάλληλες λογιστικές αναφορές. Όλες οι λογιστικές καταχωρήσεις, οι οποίες αντανακλούν τα έσοδα και τα έξοδα του ξενοδοχείου για μήνες, πρέπει να καταχωρηθούν στα κύρια λογιστικά βιβλία της μηνιαίας P&L. *(Jonathan A. Hales, Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier In).*

Αυτό συμπεριλαμβάνει ότι οι καταχωρήσεις θα ρυθμίσουν τους λογαριασμούς στο A&L και έτσι τα υπόλοιπα των λογιστικών βιβλίων θα είναι ίσα με τα υπόλοιπα των φυσικών απογραφών ή τις εκθέσεις του υπολογιστή. Η μηνιαία P&L έχει ήδη τον προϋπολογισμό και τις πληροφορίες του προηγούμενου χρόνου, και τις εισπράξεις του κλεισίματος του μήνα και αναφέρει τις πραγματικές πληροφορίες του τρέχων μήνα. *(Jonathan A. Hales, Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier In).*

Αναφορά Ύστερα από το Κλείσιμο. Το πρώτο προσχέδιο του μηνιαίου P&L είναι διαθέσιμο μέσα σε μία ή δύο ημέρες. Ο Διευθυντής του Οικονομικού Τμήματος και οι Ελεγκτές στη συνέχεια αναθεωρούν τις πληροφορίες για να διορθώσουν τα λάθη ή να κάνουν ρυθμίσεις και να προσαρμόσουν τις καταχωρήσεις για να ολοκληρώσουν τις πληροφορίες στο P&L.

Παρόλο που αυτό είναι κατά κύριο λόγο μία λογιστική λειτουργία, οι Λογιστές Διευθυντές θα συζητήσουν με τους Διευθυντές του Ξενοδοχείου για να επιβεβαιώσουν εάν οι διορθώσεις έγιναν σωστά και με ακρίβεια. Όταν αυτές οι καταχωρήσεις ολοκληρωθούν και καταχωρηθούν στο σύστημα του υπολογιστή, παράγεται η τελευταία μηνιαία P&L. Αυτή η P&L θα συμπεριλάβει τα αποτελέσματα του τρέχων μήνα και για κάθε έτος μέχρι σήμερα.⁷⁴ *(Jonathan A. Hales, Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier In).*

Μετά από την αναφορά των λογιστικών λειτουργιών σε ξενοδοχεία με πλήρη Υπηρεσιών γίνεται αντιληπτό από το αναγνώστη, η χρησιμότητα όλων αυτών, αλλά και η καθοριστική εμπλοκή τους μέσα σε όλη την διαδικασία της οικονομικής λειτουργία τους ξενοδοχείου.

⁷⁴*(Jonathan A. Hales, Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier In).*

3.5 Αριθμοδείκτες ρευστότητας ξενοδοχειακής επιχείρησης

Στην συγκεκριμένη ενότητα θα αναφερθούμε στους αριθμοδείκτες ρευστότητας μέσω των κατηγοριών που ανήκουν σε αυτούς, καθώς και την χρήση τους σε μια ξενοδοχειακή μονάδα. Ξεκινώντας λοιπόν την αναφορά μας θα προσεγγίσουμε την χρησιμότητα των εισπρακτέων λογαριασμών αν και μειώνονται, λόγω της αυξανόμενης χρήσης των πιστωτικών καρτών, παρόλα αυτά θα συνεχίσουν να χρησιμοποιούνται. Η συζήτησή μας περί δεικτών εισπρακτέων λογαριασμών θα ακολουθήσει την ίδια προσέγγιση που χρησιμοποιείται για τους δείκτες πιστωτικών καρτών.⁷⁵ (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004*, John Wiley and Sons Inc).

Το φαινόμενο της διαφοροποίησης, που παρουσιάζεται για τις απαιτήσεις της πιστωτικής κάρτας θα ισχύει και για τους εισπρακτέους λογαριασμούς. Ωστόσο, δεν παρουσιάζεται ευρέως στους εισπρακτέους λογαριασμούς. Οι τρεις βασικοί δείκτες που αναλύουν τους εισπρακτέους λογαριασμούς, σε μια ξενοδοχειακή μονάδα χρησιμοποιούν τον μέσο όρο εισπρακτέων λογαριασμών και τα έσοδα αυτών. Ας δούμε τους αναλυτικά.

- Εισπρακτέοι λογαριασμοί ως ποσοστό επί των εσόδων των εισπρακτέων λογαριασμών
- Κύκλος εργασιών των εισπρακτέων λογαριασμών
- Μέσος χρόνος είσπραξης εισπρακτέων λογαριασμών

Οι Εισπρακτέοι λογαριασμοί ως ποσοστό επί των εσόδων των εισπρακτέων λογαριασμών είναι ο δείκτης που εκφράζει τους εισπρακτέους λογαριασμούς ως ποσοστό των εσόδων πιστωτικών εισπρακτέων λογαριασμών. Η αναλογία αυτή παρέχει πληροφορίες για την ετήσια περίοδο λειτουργίας της επιχείρησης, αλλά μπορεί επίσης να χρησιμοποιηθεί για μηνιαίες, τριμηνιαίες, εξαμηνιαίες περιόδους και την αξιολόγηση των εισπρακτέων λογαριασμών. Αν μετρητά, πιστωτικές κάρτες και εισπρακτέοι λογαριασμοί πιστωτικών πωλήσεων δεν διατηρούνται χωριστά στα πλαίσια των συνολικών εσόδων από τις πωλήσεις, μπορούν να χρησιμοποιηθούν παλαιότερα ποσοστά πιστωτικών πωλήσεων προς τα συνολικά έσοδα. Ωστόσο, η χρήση παλαιότερων στοιχείων είναι η τελευταία εναλλακτική λύση, εφόσον μπορούν εύκολα να παραχθούν ανακριβή αποτελέσματα, αφού η σχέση μεταξύ μετρητών, πιστωτικών καρτών, και εσόδων εισπρακτέων λογαριασμών μπορεί να έχει αλλάξει.

⁷⁵ (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004*, John Wiley and Sons Inc).

Η εξίσωση υπολογισμού εισπρακτέων λογαριασμών ως ποσοστό επί των εσόδων τους είναι:

(Αρχικοί εισπρακτέοι λογαριασμοί + Τελικοί εισπρακτέοι λογαριασμοί) / 2 = Μέσος όρος εισπρακτέων λογαριασμών

$$(\$5,983 + \$6,882)/2 = \$6,433$$

Ο υπολογισμός:

$$\frac{\text{Μέσος όρος εισπρακτέων λογαριασμών}}{\text{Έσοδα εισπρακτέων λογαριασμών}} = \frac{\$6,433}{\$117,520} = 5.5\%$$

Σύμφωνα με τον δείκτη, κατά τη διάρκεια του έτους, ο μέσος όρος των εσόδων εισπρακτέων πιστωτικών λογαριασμών είναι της τάξης του 5.5%. Στην περίπτωση που η επιχείρηση έκανε δεκτές μόνο πληρωμές τοις μετρητοίς, ο δείκτης αυτός θα ήταν 0%.

Σε ένα τυπικό ξενοδοχείο ή εστιατόριο, ορισμένοι πελάτες θα πληρώσουν τοις μετρητοίς, η πλειοψηφία θα πληρώσει με πιστωτική κάρτα, και λίγοι θα είναι αυτοί που θα έχουν πρόσβαση σε πιστωτικούς ή εισπρακτέους λογαριασμούς.

Ενώ η χρήση της πιστωτικής κάρτας μπορεί εύκολα να αντιπροσωπεύει το 40% έως 70% των συνολικών εσόδων, οι άλλες πιστώσεις ή εισπρακτέοι λογαριασμοί θα αντιπροσωπεύουν από 4% έως 10% (των συνολικών εσόδων).⁷⁶ (*Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, Hospitality Management Accounting 2004, John Wiley and Sons Inc.*).

Οι αριθμοί αυτοί αντιπροσωπεύουν τους μέσους όρους του κλάδου, αλλά μια επιχείρηση θα πρέπει να λαμβάνει περισσότερο υπόψη τις υπάρχουσες τάσεις μέσα στην ίδια της την λειτουργία, χωρίς να συγκρίνει αυτούς τους μέσους όρους. Η διαδικασία που συζητήθηκε, σε ετήσια βάση, χρησιμοποιεί το ημίθροισμα των αρχικών και τελικών εισπρακτέων λογαριασμών. Νωρίτερα, συζητήσαμε την καλύτερη μέθοδο για μια εποχιακή επιχείρηση με εξαιρετικά υψηλές διακυμάνσεις εσόδων. Προσθέτοντας κάθε μήνα τους εισπρακτέους λογαριασμούς και διαιρώντας με 12 μπορούμε να υπολογίσουμε την μέση τιμή τους. Μέση τιμή εισπρακτέων λογαριασμών μπορεί επίσης να υπολογιστεί σε μηνιαία, τριμηνιαία ή εξαμηνιαία βάση. (*Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, Hospitality Management Accounting 2004, John Wiley and Sons Inc.*).

⁷⁶(*Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, Hospitality Management Accounting 2004, John Wiley and Sons Inc.*).

Ακολούθως θα δείξουμε τον υπολογισμό των μέσων όρων των εισπρακτέων λογαριασμών σε σχέση με τα συνολικά πιστωτικά έσοδα, και έσοδα πωλήσεων.

Μέσος όρος εισπρακτέων λογαριασμών / Συνολικά πιστωτικά έσοδα

$$\frac{\$6,433}{\$846,144} = 0.8\%$$

Μέσος όρος εισπρακτέων λογαριασμών / Συνολικά έσοδα πωλήσεων

$$\frac{\$6,433}{\$1,175,200} = 0.5\%$$

Είναι προφανές ότι δεν υφίστανται οι εισπρακτέοι λογαριασμοί σε επιχείρηση που δέχεται μόνο μετρητά. Από την άλλη πλευρά, για μια ιδιωτική λέσχη που επιτρέπει μόνο συναλλαγές με πιστωτικές χρεώσεις, χρεώνοντας κάθε μέλος στο τέλος του μήνα, οι εισπρακτέοι λογαριασμοί, ως ποσοστό των εσόδων από τις πωλήσεις, μπορεί να είναι από 10% έως 12%. ⁷⁷ (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting* 2004, John Wiley and Sons Inc).

Αξίζει να σημειωθεί σε αυτό το σημείο ότι ενημερωμένοι δείκτες υπάρχουν, αλλά μεγαλύτερο ενδιαφέρον έχει η τάση μέσα στην ίδια την τουριστική επιχείρηση. Η χρήση είτε των συνολικών πιστωτικών εσόδων, είτε των συνολικών εσόδων από τις πωλήσεις δείχνει το ποσοστό των πιστωτικών απαιτήσεων οποιαδήποτε στιγμή της επιχειρησιακής λειτουργίας κατά την διάρκεια του έτους. Ωστόσο, η χρήση των πιστωτικών πωλήσεων και όχι οι συνολικές πωλήσεις παρέχει τα καλύτερα και ακριβέστερα αποτελέσματα. (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting* 2004, John Wiley and Sons Inc)

Ας επισημάνουμε ότι ο υπολογισμός του μέσου όρου των εισπρακτέων λογαριασμών πραγματοποιείται με την μέθοδο υπολογισμού του μέσου όρου των πιστωτικών απαιτήσεων (ημιάρθροισμα αρχικών και τελικών εισπρακτέων λογαριασμών).

Κύκλος εργασιών εισπρακτέων λογαριασμών

Η αντιστροφή της προηγούμενης αναλογίας μας δίνει τον δείκτη κύκλου εργασιών εισπρακτέων λογαριασμών.

Η εξίσωση είναι:

Συνολικά πιστωτικά έσοδα / Μέσος όρος εισπρακτέων λογαριασμών

Υπολογισμός:

$$\frac{\text{Μέσος όρος εσόδων πιστωτικών απαιτήσεων}}{\text{Μέσος όρος εισπρακτέων λογαριασμών}} = \frac{\$117,520}{\$6,433} = 18.3 \text{ φορές}$$

⁷⁷ (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting* 2004, John Wiley and Sons Inc).

Ανάλογα με τον όγκο των εισπρακτέων λογαριασμών, των πιστώσεων, και την αποτελεσματικότητα είσπραξης αυτών, ο δείκτης κύκλου εργασιών θα μπορούσε να κυμαίνεται από 10 έως 30 φορές ανά έτος. Αν και μπορεί να είναι δύσκολο να αντιληφθούμε το νόημα του, είναι απαραίτητος για τον υπολογισμό του μέσου χρόνου εκκαθάρισης απαιτήσεων.⁷⁸(*Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, Hospitality Management Accounting 2004, John wiley and sons Inc*)

Συνεχίζοντας την αναφορά μας στους εισπρακτέους λογαριασμούς θα επισημάνουμε την και αυτήν της Μέσης περιόδου εξόφλησης εισπρακτέων λογαριασμών η οποία αποτελεί χρήσιμο υπολογισμό που κάνει ο αναλυτή- Διευθυντής μιας ξενοδοχειακής επιχείρησης για την παρακολούθηση της ρευστότητας. Η εξίσωση υπολογισμού του μέσου χρόνου εξόφλησης εισπρακτέων λογαριασμών είναι:

Μέρες της περιόδου / Δείκτης κύκλου εργασιών εισπρακτέων λογαριασμών για την περίοδο αυτή

Ετήσιος υπολογισμός:

$$\frac{365 \text{ μέρες}}{\text{Δείκτης κύκλου εργασιών εισπρακτέων λογαριασμών}} = \frac{365}{18.3} = 19.9 \text{ μέρες}$$

Βλέπουμε λοιπόν από τον υπολογισμό ότι όσο πιο χαμηλός είναι ο δείκτης, τόσο πιο αποτελεσματική είναι η εξόφληση των εισπρακτέων λογαριασμών κατά την διάρκεια της επιχειρησιακής λειτουργίας. Μια επιχείρηση με πιστωτικούς εισπρακτέους λογαριασμούς των 30 ημερών θα έχει έναν δείκτη από 30 έως 35 ημέρες. Μια επιχείρηση με πιστωτικούς εισπρακτέους λογαριασμούς των 15 ημερών, θα έχει δείκτη από 15 έως 20 ημέρες. Ωστόσο, εάν η περίοδος συλλογής είναι 10 ή περισσότερες ημέρες μετά από τον αριθμό των ημερών πίστωσης, η επιχείρηση θα πρέπει να αναθεωρήσει τις διαδικασίες είσπραξης των πιστώσεων της και να αξιολογήσει εκ νέου τις πιστωτικές πολιτικές της. (*Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, Hospitality Management Accounting 2004, John wiley and sons Inc*)

Παραδείγματα έχουν δείξει ότι όπου τα συνολικά πιστωτικά έσοδα και τα συνολικά έσοδα αντικατέστησαν τα έσοδα από πιστωτικές κάρτες και εισπρακτέους λογαριασμούς, αυτό είχε ως αποτέλεσμα την εμφανή διαφοροποίηση των δεικτών. Η διαφοροποίηση αυτή πραγματοποιείται επίσης με τους δείκτες εισπρακτέων λογαριασμών. Σε γενικές γραμμές, οι ιδιοκτήτες και οι πιστωτές προτιμούν μια μικρή μέση περίοδο είσπραξης ή έναν υψηλό δείκτη κύκλου εργασιών σε όλες τις πιστωτικές απαιτήσεις.

⁷⁸(*Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, Hospitality Management Accounting 2004, John wiley and sons Inc*).

3.6 Μακροπρόθεσμοι δείκτες φερεγγυότητας ξενοδοχειακής επιχείρησης

Οι δείκτες φερεγγυότητας αναφέρονται μερικές φορές ως δείκτες καθαρής αξίας. Η φερεγγυότητα ορίζεται ως το σύνολο των ενσωμάτων στοιχείων του ενεργητικού, δηλαδή, το σύνολο του ενεργητικού χωρίς τα μη-ενσώματα στοιχεία όπως της υπεραξίας και του συνόλου των υποχρεώσεων. Με άλλα λόγια, η φερεγγυότητα συνήθως ταυτίζεται με τα συνολικά ίδια κεφάλαια των μετόχων (υποθέτοντας ότι δεν υπάρχουν άυλα περιουσιακά στοιχεία).⁷⁹ (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004*, John Wiley and Sons Inc)

Το σύνολο του ενεργητικού σε οποιαδήποτε επιχείρηση μπορεί να χρηματοδοτηθεί κατά κύριο λόγο είτε με την παραδοχή του χρέους (στοιχεία του παθητικού) είτε μέσω κυριότητας μετοχών (μετοχές και διατήρηση κερδών). Οι δείκτες φερεγγυότητας δείχνουν την ισορροπία μεταξύ αυτών των δύο μεθόδων χρηματοδότησης. Υπάρχουν τρεις κύριοι δείκτες φερεγγυότητας, με τον καθένα από αυτούς να δείχνει την ισορροπία αυτή με διαφορετικό τρόπο. Αυτοί οι τρεις δείκτες είναι:

- Το σύνολο του ενεργητικού ως προς το σύνολο του παθητικού
- Το σύνολο του παθητικού ως προς το σύνολο του ενεργητικού
- Το σύνολο του παθητικού ως προς την καθαρή θέση των μετόχων.

Χρειαζόμαστε τρία στοιχεία από τον ισολογισμό κάθε έτους για τον υπολογισμό αυτών των δεικτών. (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004*, John Wiley and Sons Inc)

Πίνακας 3.7
Δείκτες φερεγγυότητας

[A=L+OE]	Έτος 2003	Έτος 2004
Σύνολο ενεργητικού	\$839.400	\$859.300
Σύνολο παθητικού	\$575.500	\$555.200
Μετοχικά κεφάλαια	\$263.900	\$304.100

⁷⁹ (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004*, John Wiley and Sons Inc).

Ο πρώτος δείκτης φερεγγυότητας είναι αυτός του συνόλου ενεργητικού προς το σύνολο παθητικού και υπολογίζεται ως εξής.

Σύνολο ενεργητικού / Σύνολο παθητικού

Υπολογισμός, Έτος 2003:

$$\frac{\$839,400}{\$575,500} = 1.46:1$$

Υπολογισμός, Έτος 2004:

$$\frac{\$859,300}{\$555,200} = 1.55:1$$

Η αναλογία αυτή μας λέει ότι για το έτος 2003 υπάρχει \$1,46 σε περιουσιακά στοιχεία για κάθε \$1.00 υποχρεώσεων (χρεών). Οι πιστωτές προτιμούν υψηλότερες τιμές στον δείκτη αυτό. Δηλαδή, τόσο υψηλές όσο 2 προς 1 ή ακόμα και περισσότερο. Όσο υψηλότερη είναι η αναλογία, τόσο μεγαλύτερη η ασφάλεια που έχουν. Θέλουν να είναι βέβαιοι ότι θα ανακτήσουν το πλήρες ποσό που τους οφείλεται σε περίπτωση πτώχευσης ή εκκαθάρισης της επιχείρησης. Αν η αναλογία πέφτει κάτω από το 1 προς 1, θα σήμαινε ότι σε περίπτωση πτώχευσης, ενδέχεται να μην ανακτήσουν το πλήρες ποσό που τους οφείλεται. ⁸⁰(Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004, John Wiley and Sons Inc*)

Σε περιπτώσεις πτώχευσης, η αξία των περιουσιακών στοιχείων μειώνεται ραγδαία. Αυτό είναι γνωστό ως συρρίκνωση του ενεργητικού και συμβαίνει επειδή η αξία πολλών από τα παραγωγικά στοιχεία του ενεργητικού μειώνεται όταν αυτά τα περιουσιακά στοιχεία δεν απασχολούνται σε δρώσα οικονομική μονάδα. Στην κατάσταση που απεικονίζεται, σημειώστε ότι για το έτος 2004 η αναλογία βελτιώνεται (από την άποψη των πιστωτών) σε \$ 1.55 για κάθε δολάριο του παθητικού. Ο δείκτης του συνόλου του ενεργητικού ως προς το σύνολο του παθητικού βασίζεται παραδοσιακά σε στοιχεία του ενεργητικού στη λογιστική τους αξία. (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004, John Wiley and Sons Inc*)

Εάν ένα ξενοδοχείο ή μια επιχείρηση εστίασης περιλαμβάνουν γη και κτίρια, τα οποία περιλαμβάνονται σε αυτόν τον υπολογισμό, ο λόγος θα μπορούσε να είναι παραπλανητικός. Ως εκ τούτου, αν ο δείκτης του συνόλου του ενεργητικού ως προς το σύνολο του παθητικού με βάση τη λογιστική αξία των περιουσιακών στοιχείων είναι τόσο χαμηλά όσο 1 προς 1, από την πλευρά των πιστωτών οι τιμές αυτές δεν είναι τόσο κακές.

⁸⁰(Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004, John Wiley and Sons Inc*).

Ο δεύτερος δείκτης φερεγγυότητας είναι αυτός του συνόλου παθητικού προς το σύνολο ενεργητικού είναι ο αντίστροφος του προηγούμενου δείκτη και υπολογίζεται ως εξής

Σύνολο παθητικού / σύνολο ενεργητικού

Υπολογισμός για το έτος 2003:

$$\frac{\$575,500}{\$839,400} = 0.69: 1$$

Υπολογισμός για το έτος 2004:

$$\frac{\$555,200}{\$859,300} = 0.65: 1$$

Η αναλογία αυτή μας λέει ότι:

Για το έτος 2003, κάθε \$1.00 περιουσιακών στοιχείων χρηματοδοτήθηκε από το χρέος των \$0.69 (το υπόλοιπο των \$0,31 χρηματοδοτήθηκε από ίδια κεφάλαια).

Για το έτος 2004, κάθε \$1.00 περιουσιακών στοιχείων χρηματοδοτήθηκε από \$0.65 του χρέους και \$0,35 των ιδίων κεφαλαίων.

Παραδοσιακά, η τουριστική βιομηχανία έχει χρηματοδοτηθεί με ένα εύρος μεταξύ \$0,60 έως \$0,90 από χρέος και \$0,10 έως \$0,40 από ίδια κεφάλαια. Όσο η αναχρηματοδότηση του χρέους φθάνει στο υψηλότερο επίπεδο (\$0,90 για κάθε \$1,00), γίνεται όλο και πιο δύσκολο να συγκεντρωθούν τα χρήματα αυτά και ο κίνδυνος είναι μεγαλύτερος για το δανειστή.⁸¹ (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004, John wiley and sons Inc*).

Ως εκ τούτου, οι πιθανοί δανειστές χρημάτων είναι πιο δύσκολο να βρεθούν. Και πάλι, η αναλογία αυτή βασίζεται σε στοιχεία του ενεργητικού στη λογιστική τους αξία. Αν χρησιμοποιηθεί η εμπορική αγοραία αξία στα στοιχεία του ενεργητικού (υποθέτοντας ότι η τιμή αυτή είναι υψηλότερη από την λογιστική αξία), η αναλογία θα μειωθεί και θα παρουσιαστεί ρεαλιστικότερα η πραγματική κατάσταση. (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004, John wiley and sons Inc*)

⁸¹(Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004, John wiley and sons Inc*).

Ο τρίτος δείκτης φερεγγυότητας είναι αυτός του συνόλου παθητικού προς ίδια κεφάλαια και υπολογίζεται ως εξής:

Σύνολο παθητικού / Ίδια κεφάλαια

Υπολογισμός για το έτος 2003:

$$\frac{\$575,500}{\$263,900} = 2.18:1$$

Υπολογισμός για το έτος 2004:

$$\frac{\$555,200}{\$304,100} = 1.83:1$$

Ο δείκτης αυτός μας αποκαλύπτει για το έτος 2003, ότι για κάθε \$1.00 που επένδυσαν οι μέτοχοι, οι πιστωτές έχουν επενδύσει \$2.18. Κατά το έτος 2004 τα συγκρίσιμα στοιχεία είναι μέτοχοι \$1.00 και \$1.83 πιστωτές. Όσο υψηλότερη είναι η επένδυση των πιστωτών για κάθε \$1.00 μετοχικού κεφαλαίου, τόσο υψηλότερος είναι ο κίνδυνος για τον πιστωτή. Σε μια τέτοια περίπτωση, εάν το ξενοδοχείο ή η επιχείρηση θελήσει να επεκταθεί, η χρηματοδότηση του χρέους θα είναι πιο δύσκολο να επιτευχθεί και τα επιτόκια υψηλότερα.⁸² (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004*, John Wiley and Sons Inc)

Αυτή η κατάσταση κινδύνου μπορεί ίσως να εξηγηθεί με μερικά απλά στοιχεία. Έστω ότι το σύνολο του ενεργητικού ισούται με το σύνολο των υποχρεώσεων καθώς και των ιδίων κεφαλαίων. Ας υποθέσουμε το σύνολο του ενεργητικού να είναι \$100.000, το σύνολο των υποχρεώσεων \$50.000, και τα ίδια κεφάλαια \$50.000. Τότε δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια θα είναι

$$\frac{\text{Συνολικό παθητικό}}{\text{Συνολικά ίδια κεφάλαια}} = \frac{\$50,000}{\$50,000} = 1:1$$

(ή 1\$ παθητικού για κάθε 1\$ ιδίων κεφαλαίων)

Υπό αυτές τις συνθήκες, το σύνολο του ενεργητικού των \$100.000 θα μπορούσε να μειωθεί κατά 50% σε \$50.000, πριν οι πιστωτές αντιμετωπίσουν σοβαρό κίνδυνο. Ας υποθέσουμε τώρα, ότι με το ίδιο σύνολο του ενεργητικού των \$100.000, το σύνολο των υποχρεώσεων είναι \$65.000 και τα ίδια κεφάλαια \$35,000. Το χρέος προς τα ίδια κεφάλαια θα είναι (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004*, John Wiley and Sons Inc).

$$\frac{\text{Σύνολο παθητικού}}{\text{Συνολικά ίδια κεφάλαια}} = \frac{\$65,000}{\$35,000} = 1.86:1$$

⁸² (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004*, John Wiley and Sons Inc).

Με αυτόν τον τρόπο βλέπουμε ότι με τον υψηλότερο δείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια, τα περιουσιακά στοιχεία θα μπορούσαν να μειωθούν σε αξία μόνο κατά 35% (σε αντίθεση με το 50%), από \$100.000 σε \$65.000 πριν οι πιστωτές αντιμετωπίσουν μια δύσκολη κατάσταση. Αυτό είναι πολύ πιο επικίνδυνο από την μεριά των πιστωτών.⁸³ (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004*, John Wiley and Sons Inc)

Ως εκ τούτου, αν και οι πιστωτές προτιμούν να μην έχουν ιδιαίτερα υψηλό χρέος προς ίδια κεφάλαια, η ιδιοκτησία του ξενοδοχείου ή της επιχείρησης εστίασης προτιμά και βρίσκει συχνά πιο επικερδές όταν ο δείκτης αυτός είναι όσο το δυνατόν υψηλότερος. Ένα υψηλό χρέος προς ίδια κεφάλαια είναι γνωστό ότι περιλαμβάνει υψηλή χρηματοπιστωτική μόχλευση ή διαπραγμάτευση στο μετοχικό κεφάλαιο. Σε σχέση με τα παραπάνω ως αναφορά τον πιστοληπτικό κίνδυνο που μπορεί να αντιμετωπίσει η τουριστική επιχείρηση αναφέρουμε τον συντελεστή κάλυψης ο οποίος είναι μία μέθοδος ελέγχου του περιθωρίου ασφαλείας και ο υπολογισμός του συντελεστή κάλυψης είναι ο εξής:

$$\text{Συντελεστής κάλυψης} = \frac{\text{Κέρδη προ τόκων και φόρου εισοδήματος}}{\text{Έξοδα από τόκους}}$$

Υπολογισμός για το Έτος 2004:

$$\frac{\$95,162}{\$26,044} = 3.65 \text{ φορές}$$

Ο συντελεστής κάλυψης θεωρείται ικανοποιητικός αν είναι μεγαλύτερος ή ίσος του 2. **Οι Πιστωτές, μέτοχοι και διοίκηση** επιθυμούν όσο το δυνατόν υψηλότερες τιμές στον συντελεστή αυτό. Για τους πιστωτές, ένας μεγάλος αριθμός υποδηλώνει μείωση του ρίσκου που έχουν αναλάβει και δείχνει ότι η επιχείρηση θα είναι σε θέση να καλύψει τις δανειακές της υποχρεώσεις, όταν πρέπει. (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004*, John Wiley and Sons Inc)

Για τους ιδιοκτήτες, ένας μεγάλος αριθμός είναι επίσης επιθυμητός, ιδιαίτερα αν η επιχείρηση έχει υψηλό χρέος προς ίδια κεφάλαια. Ως εκ τούτου, η διαχείριση προτιμά επίσης μια υψηλή αναλογία επειδή το επιθυμεί κάθε μία από τις άλλες δύο ομάδες. Σημειώστε, ωστόσο, ότι αν η αναλογία αυτή είναι εξαιρετικά υψηλή, μπορεί να υποδεικνύει ότι η χρηματοοικονομική μόχλευση δεν έχει μεγιστοποιηθεί.

⁸³(Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004*, John Wiley and Sons Inc).

3.7 Δείκτες αποδοτικότητας ξενοδοχειακής επιχείρησης

Ο κύριος στόχος των περισσότερων τουριστικών επιχειρήσεων είναι το κέρδος. Σε μια εταιρική σχέση, ο ιδιοκτήτης μπορεί να αποσύρει κέρδη από την επιχειρηματική οντότητα για να αυξήσει την προσωπική καθαρή του αξία ή το κέρδος αυτό μπορεί να επενδυθεί ξανά στην επιχείρηση για την διεύρυνση της. Σε μια ανώνυμη εταιρία, το κέρδος μπορεί να καταβληθεί σε μερίσματα ή να διατηρηθεί στην επιχείρηση για την επέκτασή της, για να αυξήσει περαιτέρω τα κέρδη, και να βελτιωθεί η αξία των επενδύσεων σε μετοχές της εταιρείας. Οι πιστωτές της εταιρείας θέλουν επίσης να δουν αυξήσεις στα κέρδη της επιχείρησης, επειδή όσο υψηλότερο είναι το κέρδος, τόσο μικρότερος είναι ο κίνδυνος των δανειστών.⁸⁴(*Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, Hospitality Management Accounting 2004, John wiley and sons Inc*).

Ως εκ τούτου, ένα από τα κύρια καθήκοντα της διαχείρισης είναι να εξασφαλιστεί η συνέχιση της κερδοφορίας της. Οι δείκτες κερδοφορίας- αποδοτικότητας χρησιμοποιούνται πιο συχνά για την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της διοίκησης όσον αφορά την επίτευξη κερδοφορίας.. Μια εταιρεία μπορεί να έχει ένα καθαρό εισόδημα στην κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων της, και αυτό το καθαρό εισόδημα, που εκφράζεται ως ποσοστό των εσόδων, μπορεί να φαίνεται αποδεκτό. Ωστόσο, η σχέση μεταξύ αυτού του καθαρού εισοδήματος και άλλων στοιχείων (για παράδειγμα, το ποσό των χρημάτων που επενδύονται από τους μετόχους) μπορεί να μην είναι αποδεκτή ή επαρκώς κερδοφόρα. Ο παρακάτω υπολογισμός θα μας βοηθήσει για την καλύτερη κατανόηση του. (*Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, Hospitality Management Accounting 2004, John wiley and sons Inc*)

Η Ακαθάριστη απόδοση ενεργητικού είναι ο δείκτης που μετρά την αποτελεσματικότητα της διαχείρισης του ενεργητικού της εταιρίας. και είναι επίσης χρήσιμη για την εκτίμηση της πιθανότητας απόκτησης περισσότερης χρηματοοικονομικής μόχλευσης για επέκταση.

Τα κέρδη προ τόκων και φόρου εισοδήματος / Σύνολο μέσου ενεργητικού

$$\text{Μέσος όρος ενεργητικού} = \frac{\$839,400 + \$859,300}{2} = \frac{\$1,698,700}{2} = \$849,350$$

Υπολογισμός:

$$\frac{\$95,162}{\$849,350} = 11.2\%$$

⁸⁴(*Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, Hospitality Management Accounting 2004, John wiley and sons Inc*).

Μετά τον υπολογισμό της παραπάνω σχέσης θα πρέπει να πούμε ότι εάν τα στοιχεία παρουσίασαν έντονες διακυμάνσεις κατά τη διάρκεια του έτους, λόγω διαφόρων παραγόντων όπως η αγορά και πώληση μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων και αν τα μηνιαία στοιχεία είναι διαθέσιμα, ο μέσος όρος θα πρέπει να υπολογίζεται με το άθροισμα των μηνιαίων στοιχείων και διαιρώντας με το 12. Τόκοι και φόροι εισοδήματος προστίθεται στο καθαρό εισόδημα, στην εξίσωση, για να συγκρίνουμε το ποσοστό που προκύπτει (στην περίπτωση μας, 11,2%) με το τρέχον επιτόκιο της αγοράς.⁸⁵(*Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, Hospitality Management Accounting 2004, John Wiley and Sons Inc*)

Έτσι, αν στο παράδειγμά μας, προβλέπεται μια κτιριακή επέκταση και τα χρήματα θα μπορούσαν να δανεισθούν με 10% επιτόκιο, θα μπορούσε κανείς να υποθέσει ότι το νέο περιουσιακό στοιχείο έχει ακαθάριστη απόδοση 11,2% πολύ μεγαλύτερη από το 10% του επιτοκίου. Αν και μικρή διαφορά, θα άφηνε 1,2% αύξηση στα ακαθάριστα έσοδα της επιχείρησης.

Η Καθαρή απόδοση ενεργητικού από την άλλη πλευρά, αξιολογεί τη σκοπιμότητα της επιδίωξης των ιδίων κεφαλαίων, σε αντίθεση με τη χρηματοδότηση του χρέους:

Τα καθαρά έσοδα μετά από φόρους / Μέσο ενεργητικό

Υπολογισμός:

$$\frac{\$47,000}{\$849,350} = 5.5\%$$

Εφόσον η πληρωμή μερισμάτων ή οι αναλήψεις μετρητών καταβάλλονται από τα κέρδη μετά τη φορολογία, η χρηματοδότηση ενός κτιρίου, με ίδια κεφάλαια των μετόχων, δεν θα οδηγήσει σε μια πολύ καλή μερισματική απόδοση. Με βάση τα τρέχοντα αποτελέσματα, τα περιουσιακά στοιχεία παρέχουν μια καθαρή απόδοση της τάξης του 5,5%, και οι μέτοχοι (ή ιδιοκτήτες) είναι πολύ πιθανό να υποθέσουν ότι τα νέα στοιχεία του ενεργητικού θα έχουν την ίδια καθαρή απόδοση με τα παλιά περιουσιακά στοιχεία. Αυτό μπορεί να είναι μια κακή υπόθεση, δεδομένου ότι τα παλιά περιουσιακά στοιχεία βρίσκονται σε λογιστική αξία (αποσβένονται). (*Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, Hospitality Management Accounting 2004, John Wiley and Sons Inc*).

Εάν ο υπολογισμός έγινε σε περιουσιακά στοιχεία στην αξία αντικατάστασή τους ή στην αγοραία τους αξία, το ποσοστό θα μπορούσε να πέσει κάτω από 5,5%.

⁸⁵(*Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, Hospitality Management Accounting 2004, John Wiley and Sons Inc*).

Υπό αυτές τις συνθήκες, η διοίκηση θα πρέπει να βελτιώσει την απόδοσή του σημαντικά για να πείσει τους μετόχους (ή ιδιοκτήτες) να επενδύσουν περισσότερα χρήματα για την επέκταση.

Στην συνέχεια θα εξετάσουμε τον δείκτη της καθαρής αξίας ως προς τα έσοδα ο οποίος μετρά τη συνολική αποτελεσματικότητα της διαχείρισης στην παραγωγή των πωλήσεων και τον έλεγχο των δαπανών:

Καθαρά Έσοδα (μετά από Φόρο Εισοδήματος) / Έσοδα Πωλήσεων

Υπολογισμός:

$$\frac{\$47,000}{\$1,175,200} = 4.0\%$$

Αυτό σημαίνει ότι για κάθε \$1 εσόδων από τις πωλήσεις, είχαμε \$0.04 καθαρής αξίας. Σε απόλυτους όρους, αυτό δεν θα μπορούσε να είναι πολύ σημαντικό, επειδή δεν αντικατοπτρίζει πραγματικά την κερδοφορία της επιχείρησης. Για αυτό θα παραθέσουμε δυο παραδείγματα για την καλύτερη κατανόηση.⁸⁶ (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004, John Wiley and Sons Inc.*)

Πίνακας 3.8
Δείκτης καθαρών εσόδων προς έσοδα πωλήσεων

	Περίπτωση Α	Περίπτωση Β
Έσοδα	\$100.000	\$ 100.000
Καθαρή αξία	5.000	10.000
Δείκτης καθαρής αξίας προς έσοδα	5.0%	10.0%

Με τα ίδια έσοδα, φαίνεται ότι η υπόθεση Β είναι καλύτερη. Στην υπόθεση Β, τουριστική επιχείρηση έχει τα διπλάσια καθαρά έσοδα, σε απόλυτους όρους, από την τουριστική επιχείρηση Α (\$10.000 αντί \$5.000). Ο διπλασιασμός των καθαρών εσόδων υποστηρίζεται από τον δείκτη καθαρής αξίας προς το εισόδημα (10,0% αντί 5,0%). Αν αυτές ήταν δύο παρόμοιες επιχειρήσεις ή δύο υποκαταστήματα της ίδιας εταιρείας, τα στοιχεία αυτά θα έδειχναν την σχετική αποτελεσματικότητα της διαχείρισης του καθενός στον έλεγχο του κόστους και τη δημιουργία ενός ικανοποιητικού επιπέδου καθαρού εισοδήματος. (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004, John Wiley and Sons Inc.*)

⁸⁶(Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004, John Wiley and Sons Inc.*)

Ωστόσο, για να καθοριστεί η κερδοφορία της A έναντι της B, πρέπει να συσχετίσουμε την καθαρή αξία με την επένδυση για να βρούμε την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων (ROE):

Πίνακας 3.8
Δείκτης καθαρών εσόδων προς έσοδα πωλήσεων

	Περίπτωση A	Περίπτωση B
Έσοδα	\$100.000	\$100.000
Καθαρή αξία	5.000	\$ 10.000
Δείκτης καθαρής αξίας προς έσοδα	5%	10%
Ιδία κεφάλαια	\$40.000	\$80.000
Κερδοφορία ROE	$\frac{\$5.000}{\$10.000} = 12.5\%$	$\frac{\$10.000}{\$80.000} = 12.5\%$

Είναι εμφανές, ότι παρά τη μεγάλη διαφορά του καθαρού εισοδήματος και του δείκτη καθαρού εισοδήματος ως προς τα έσοδα, δεν υπάρχει καμία διαφορά μεταξύ των δύο οργανισμών όσο αφορά την κερδοφορία, όπως μετράται με τον δείκτη ROE. Οι δύο επενδύσεις είναι εξίσου καλές, εφόσον επιστρέφουν το 12,5 % των ιδίων κεφαλαίων.⁸⁷ (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004*, John Wiley and Sons Inc).

⁸⁷ (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004*, John Wiley and Sons Inc).

Η απόδοση ιδίων κεφαλαίων είναι αναπόσπαστος αριθμοδείκτη που κάθε ξενοδοχειακή επιχείρηση θα πρέπει να τον αναλύει προκειμένου να εξάγει χρήσιμα συμπεράσματα για την πορεία της.. Υπάρχουν πολλές εξισώσεις και οι ορισμοί για την απόδοση των επενδύσεων. Έτσι γεννιέται ένα εύλογο ερώτημα τι θα πρέπει να χρησιμοποιήσουμε: Το Εισόδημα πριν το φόρο εισοδήματος; Τα έσοδα προ τόκων και φόρο εισοδήματος; Τα καθαρά έσοδα μετά από φόρους; καθώς και το τι είναι η επένδυση ;

- Η λογιστική αξία των περιουσιακών στοιχείων ;
- Η αντικατάσταση ή η αγοραία αξία των περιουσιακών στοιχείων;
- Η συνολική επένδυση των ιδίων κεφαλαίων και δανεισμού;
- Μόνο τα ίδια κεφάλαια των μετόχων;

Καταλήγουμε να πούμε ότι ίσως ο πιο χρήσιμος ορισμός της απόδοσης της επένδυσης είναι αυτός που χρησιμοποιεί τα καθαρά έσοδα μετά από φόρους (επειδή τα μερίσματα μπορεί να καταβληθούν μόνο από τα κέρδη μετά από φόρους) και συσχετίζει τα καθαρά έσοδα με τις επενδύσεις των μετόχων. Οι ιδιοκτήτες και οι μέτοχοι είναι κατά κύριο λόγο υπεύθυνοι για τη διαχείριση της επιχείρησης.⁸⁸(*Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, Hospitality Management Accounting 2004, John Wiley and Sons Inc*).

Η εξίσωση απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων είναι:

Τα καθαρά έσοδα μετά από φόρους / Μέσος όρος ιδίων κεφαλαίων

$$\text{Μέσος όρος ιδίων κεφαλαίων: } \frac{\$263,900 + \$304,100}{2} = \frac{\$568,000}{2} = \$284,000$$

Υπολογισμός:

$$\frac{\$47,000}{\$284,000} = 16.5\%$$

Το ποσοστό αυτό δείχνει την αποτελεσματικότητα στη διαχείριση των ιδίων κεφαλαίων και η τιμή 16,5% ικανοποιητική. Πόσο ψηλά θα πρέπει να είναι; Αυτό είναι ένα θέμα προσωπικής άποψης. Εάν ένας επενδυτής μπορούσε να τοποθετήσει τα χρήματά του, στην τράπεζα με επιτόκιο 8% ή σε μια επένδυση ξενοδοχείου με 10%, αλλά με μεγαλύτερο κίνδυνο, η τρέχουσα επένδυση (16,5% επιστροφή) θα μπορούσε να είναι η καλύτερη επιλογή με την τράπεζα να είναι η επόμενη καλύτερη.

⁸⁸(*Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, Hospitality Management Accounting 2004, John Wiley and Sons Inc*).

Ακόμα κι αν η επένδυση στο ξενοδοχείο δίνει υψηλότερη απόδοση, είναι πιο επικίνδυνη και πιθανώς λιγότερο ελκυστική επιλογή. Σημειώστε ότι αν η επιχείρηση εκδώσει προνομιούχες ή κοινές μετοχές, η απόδοση της εξίσωσης ιδίων κεφαλαίων μπορεί να τροποποιηθεί, με αριθμητή το καθαρό εισόδημα ελαττωμένο κατά τα προτιμώμενα μερίσματα και παρονομαστή τη μέση τιμή των κοινών ιδίων κεφαλαίων. (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004*, John Wiley and Sons Inc).

Στους κοινούς μετόχους, οι προνομιούχες μετοχές είναι μια μορφή χρέους, για το οποίο πρέπει να καταβληθεί ένα σταθερό ποσοστό μερίσματος. Στο βαθμό που ο δανεισμός από προτιμώμενους μετόχους ενισχύει τα κέρδη και τα προστιθέμενα κέρδη υπερέχουν του σταθερού επιτοκίου των μερισμάτων, που πληρώνονται στους προτιμώμενους μετόχους, τα πρόσθετα έσοδα που προκύπτουν για τους κοινούς μετόχους αυξάνονται.⁸⁹ (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004*, John Wiley and Sons Inc).

Άλλοι δείκτες κερδοφορίας είναι τα ετήσια κέρδη ανά μετοχή (EPS), το ποσοστό του μερίσματος ανά μετοχή και η λογιστική αξία ανά μετοχή. Τέτοιοι δείκτες αφορούν περισσότερο όσες ξενοδοχειακές επιχειρήσεις είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο. Τα κέρδη ανά μετοχή είναι επίσης σημαντικά, επειδή τείνουν να υπαγορεύουν την αξία των μετοχών στην αγορά και δείχνουν την επιθυμία ενός δυνητικού αγοραστή να αγοράσει μετοχές της εταιρείας. (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004*, John Wiley and Sons Inc).

Ας υποθέσουμε ότι υπάρχουν 40.000 μετοχές τόσο στην αρχή όσο και στο τέλος του έτους. **Η εξίσωση EPS είναι:**

καθαρά έσοδα μετά από φόρους/μέσος αριθμός των κοινών μετοχών σε κυκλοφορία. Ο μέσος όρος των μετοχών σε κυκλοφορία είναι (αρχικές κοινές μετοχές + τελικές κοινές μετοχές)/2. Τα έσοδα ανά μετοχή θα είναι

$$\frac{\$47,000}{40,000} = \$1.18$$

Εάν εκδοθούν κοινές και προνομιούχες μετοχές, η εξίσωση αυτή πρέπει να τροποποιηθεί. Ο αριθμητής θα είναι τα καθαρά έσοδα (μετά από φόρους) ελαττωμένα κατά τα προτιμώμενα μερίσματα. Ο παρονομαστής θα είναι ο μέσος αριθμός των κοινών μετοχών σε κυκλοφορία. Σημειώστε ότι τα κέρδη ανά μετοχή μπορεί να αυξηθούν με την πάροδο του χρόνου με το να μην πληρώνονται όλα τα κέρδη και τα μερίσματα προς τους μετόχους.

⁸⁹ (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004*, John Wiley and Sons Inc).

Πιστωτές, ιδιοκτήτες, και διοίκηση σε γενικές γραμμές, είναι οι τρεις ομάδες που ενδιαφέρονται για οικονομικούς δείκτες και προτιμούν να δουν τους δείκτες κερδοφορίας υψηλούς και αυξανόμενους παρά χαμηλούς και σταθερούς. Οι πιστωτές ενδιαφέρονται για δείκτες όπως η απόδοση ενεργητικού, ιδιαίτερα εάν αυξάνεται, διότι δείχνει την αποτελεσματικότητα της διοίκησης κατά τη χρήση του συνόλου των στοιχείων ενεργητικού και ο κίνδυνος των πιστωτών μειώνεται.⁹⁰ (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004, John Wiley and Sons Inc*).

Από την άλλη πλευρά, ο πιο ενδιαφέρον δείκτης για τους ιδιοκτήτες είναι η απόδοση της επένδυσης ιδίων κεφαλαίων, επειδή μπορούν εύκολα να συγκρίνουν το λόγο αυτό με την επιστροφή που θα μπορούσαν να λαμβάνουν από εναλλακτικές επενδύσεις. Στις εισηγμένες στο χρηματιστήριο επιχειρήσεις, αν οι επενδυτές ιδίων κεφαλαίων δεν είναι ικανοποιημένοι με την επιστροφή τους, μπορούν να αφαιρέσουν τις επενδύσεις τους, με την πώληση των μετοχών τους στο χρηματιστήριο και την αγορά μετοχών πιο «κερδοφόρων» επιχειρήσεων. Οι επενδυτές του χρηματιστηρίου συχνά μετρούν την αξία μιας μετοχής από την αναλογία

Τιμή / κέρδη που υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Αγοραία τιμή μετοχής}}{\text{Κέρδη ανά μετοχή}}$$

Εάν, η χρηματιστηριακή τιμή των μετοχών ήταν \$10.00, ο δείκτης θα ήταν

$$\frac{\$10,00}{\$1,18} = 8.47 \text{ φορές}$$

Η αναλογία τιμής / κερδών για τις μετοχές οποιασδήποτε ξενοδοχειακής επιχείρησης επηρεάζεται από το πώς οι αγοραστές και οι πωλητές των μετοχών αυτών αντιλαμβάνονται τη σταθερότητα ή και την τάση των κερδών, τη δυναμική ανάπτυξης κερδών, καθώς και τον κίνδυνο της επένδυσης σε αυτές τις μετοχές.

Το καθήκον της διοίκησης είναι η διατήρηση όλων των δεικτών κερδοφορίας σε όσο το δυνατόν υψηλότερο επίπεδο, έτσι ώστε και οι δύο, πιστωτές και ιδιοκτήτες (επενδυτές) να είναι ικανοποιημένοι. Το επίπεδο της ικανοποίησης από αυτή την άποψη θα μετρήσει την αποτελεσματικότητα της διοίκησης. (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004, John Wiley and Sons Inc*).

⁹⁰(Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting 2004, John Wiley and Sons Inc*).

3.8 Δείκτες Δραστηριότητας ξενοδοχειακής επιχείρησης

Οι δείκτες δραστηριότητας (μερικές φορές γνωστοί και ως δείκτες κύκλου εργασιών ή αποδοτικότητας) υπολογίζονται για τον προσδιορισμό της δραστηριότητας ορισμένων κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων, όπως αποθεμάτων για μεταπώληση, κεφαλαίου κίνησης, και μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων. Οι αναλογίες εκφράζουν τον αριθμό και πόσες φορές μια δραστηριότητα (κύκλος εργασιών) εμφανίζεται κατά τη διάρκεια μιας ορισμένης περιόδου και μπορεί να βοηθήσει στη μέτρηση της αποτελεσματικότητας της διαχείρισης όσον αφορά τη χρήση και τον έλεγχο αυτών των περιουσιακών στοιχείων.

⁹¹(*Martin G. Jagels & Michael M. Coltman , Hospitality Management Accounting ,2004, John wiley and sons Inc*).

Στην συγκεκριμένη ενότητα δεν θα κάνουμε εκτενή αναφορά σε αυτόν τον αριθμοδείκτη, απλά θα εξετάσουμε **τον ρυθμό ανακύκλωσης των αποθεμάτων, τον ρυθμό ανακύκλωσης του κεφαλαίου κίνησης**, καθώς και **τον δείκτη των περιουσιακών στοιχείων**. Να πούμε ότι κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων μπορεί να καθοριστεί σε μηνιαία, τριμηνιαία, εξαμηνιαία ή ετήσια βάση. Έτσι, μόνο ο βασικός δείκτης κύκλου εργασιών και η επακόλουθη αναλογία για τον προσδιορισμό του αριθμού των ημερών απογραφής θα συζητηθεί σε αυτό το σημείο. (*Martin G. Jagels & Michael M. Coltman , Hospitality Management Accounting ,2004, John wiley and sons Inc*).

Η εξίσωση κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων είναι:

Κόστος πωληθέντων για την περίοδο / Μέση διάρκεια αποθέματος κατά την της περίοδο

- Αποθέματα τροφίμων την 1^η Μαρτίου: \$8,434
- Αποθέματα τροφίμων την 31^η Μαρτίου: \$6,870
- Κόστος πωληθέντων Μαρτίου: \$55,700
- Μέση τιμή αποθεμάτων= (\$8,434 + \$6,870)/2=\$15,340/2=\$7,652

Υπολογισμός:

$$\frac{\$55,700}{\$7,652} = 7.3 \text{ φορές}$$

⁹¹(*Martin G. Jagels & Michael M. Coltman , Hospitality Management Accounting 2004, John wiley and sons Inc*).

Η Περίοδος διακράτησης Αποθεμάτων η ο μέσος χρόνος αποθεματικού είναι ο δείκτης κύκλου εργασιών αποθεματικού και εκφράζει τις φορές κατά τη διάρκεια μιας συγκεκριμένης χρονικής περιόδου που θεωρητικά το αποθεματικό γίνεται μηδέν. Μια περαιτέρω ανάλυση εκφράζει το δείκτη αυτό ως τον αριθμό των ημερών που χρειάζεται το αποθεματικό για να εξαντληθεί κατά τη διάρκεια μιας συγκεκριμένης χρονικής περιόδου. ⁹²(Martin G. Jagels & Michael M. Coltman , *Hospitality Management Accounting* ,2004, John wiley and sons Inc).Χρησιμοποιώντας τον δείκτη απογραφής για το Μάρτιο του 2004, η εξίσωση για τη μετατροπή του κύκλου εργασιών αποθεμάτων σε μέρες είναι:

$$\frac{\text{Αριθμός ημερών περιόδου}}{\text{Δείκτης ρυθμού ανακύκλωσης αποθεμάτων}}$$

Υπολογισμός:

$$\frac{31 \text{ μέρες}}{7.3 \text{ φορές}} = 4.25 \text{ μέρες}$$

Τα αποθέματα τροφίμων και ποτών θα διαφέρουν ανάλογα με τη γεωγραφική περιοχή και το μέγεθος της πόλης ή πόλεων μέσα σε μια δεδομένη γεωγραφική περιοχή. Η ανακύκλωση αποθεμάτων τροφίμων κατά μέσο όρο θα κυμαίνεται συνήθως από δύο έως τέσσερις φορές το μήνα. Η ανακύκλωση αποθεμάτων ποτών κυμαίνεται από μία έως τέσσερις φορές ανά μήνα. (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting* 2004, John wiley and sons Inc).

Οι ξενοδοχειακές επιχειρήσεις θα πρέπει να καθορίσουν σε κάθε περίπτωση τον ρυθμό ανακύκλωσης αποθεμάτων ανάλογα με το χώρο στον οποίο δραστηριοποιούνται (εφόσον υπάρχουν σημαντικές εξαιρέσεις από τις κατευθυντήριες αυτές γραμμές), και στη συνέχεια να εξετάσουν αποκλίσεις από αυτές τις τιμές. Ο ρυθμός των 4,2 ημερών είναι αρκετά υψηλός σε σύγκριση με τα προαναφερθέντα πρότυπα. (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman , *Hospitality Management Accounting* ,2004, John wiley and sons Inc).

⁹²(Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, *Hospitality Management Accounting* 2004, John wiley and sons Inc).

Ο ρυθμός ανακύκλωσης του κεφαλαίου κίνησης είναι ένας δείκτης μέτρησης της αποτελεσματικότητας της χρήσης του κεφαλαίου κίνησης. Κεφάλαιο κίνησης είναι το κυκλοφορούν ενεργητικό μείον τις τρέχουσες υποχρεώσεις.

	Έτος 2003	Έτος 2004
Κυκλοφορούν ενεργητικό	\$73.370	\$79.090
Τρέχουσες υποχρεώσεις	(62.700)	(68.400)
Κεφάλαιο κίνησης	\$10.670	\$10.690

Η εξίσωση ρυθμού ανακύκλωσης του κεφαλαίου κίνησης είναι συνολικά έσοδα από τις πωλήσεις / Μέσο κεφάλαιο κίνησης

Μέσο κεφάλαιο κίνησης = $(\$10,670 + \$10,690)/2 = \$21,360/2 = \$10,680$

Υπολογισμός: $\frac{\$1.175.200}{\$10.680} = 110.0$ φορές

Ωστόσο, ο δείκτης αυτός μπορεί να ποικίλλει αρκετά διότι εξαρτάται από την γεωγραφική θέση της τουριστικής επιχείρησης. Κανονικά, η αναλογία μπορεί να είναι τόσο χαμηλή όσο 12 φορές ετησίως για ένα εστιατόριο ή τόσο υψηλή όπως 50 ή και περισσότερες φορές το χρόνο για ένα ξενοδοχείο.⁹³(*Martin G. Jagels & Michael M. Coltman , Hospitality Management Accounting ,2004, John wiley and sons Inc*). Η τουριστική επιχείρηση θα πρέπει πιθανώς να προσπαθήσει να βρει το καταλληλότερο επίπεδο κεφαλαίου κίνησης και στη συνέχεια να συγκρίνει τις μελλοντικές επιδόσεις με αυτό το βέλτιστο επίπεδο. Πάρα πολύ κεφάλαιο κίνησης (δηλαδή, πολύ χαμηλή αναλογία του κύκλου εργασιών) σημαίνει αναποτελεσματική χρήση των κονδυλίων. Πάρα πολύ λίγο κεφάλαιο κίνησης (υποδεικνύεται από πολύ υψηλή αναλογία του κύκλου εργασιών) μπορεί να οδηγήσει σε προβλήματα ρευστότητας, αν τα έσοδα αρχίσουν να μειώνονται. (*Martin G. Jagels & Michael M. Coltman , Hospitality Management Accounting ,2004, John wiley and sons Inc*). Σημειώστε επίσης, ότι όλοι οι άλλοι δείκτες είναι εξίσου σημαντικοί, όσο μεγαλύτερος είναι ο ρυθμός ανακύκλωσης του κεφαλαίου κίνησης, τόσο μικρότερος θα είναι ο τρέχων δείκτης. Έτσι, αν μια επιχείρηση έχει λίγες ή καθόλου πωλήσεις με πίστωση και ένα πολύ χαμηλό επίπεδο αποθεμάτων (π.χ., ένα μοτέλ που δέχεται μόνο μετρητά), θα έχει ταυτόχρονα ένα πολύ χαμηλό τρέχων δείκτη και έναν υψηλό δείκτη ανακύκλωσης κεφαλαίων κίνησης. (*Martin G. Jagels & Michael M. Coltman Hospitality Management Accounting ,2004, John wiley and sons Inc*).

⁹³(*Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, Hospitality Management Accounting 2004, John wiley and sons Inc*).

Η διαχείριση προσπαθεί να διατηρήσει μια λογική ισορροπία μεταξύ των δύο άκρων για την μεγιστοποίηση των κερδών μειώνοντας το ποσό των χρημάτων που παραμένουν αχρησιμοποίητα στα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία, ενώ διατηρεί επαρκή ρευστότητα για να αναλάβει τη φροντίδα των απρόβλεπτων καταστάσεων έκτακτης ανάγκης, κάτι που απαιτεί μετρητά.⁹⁴ (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman , Hospitality Management Accounting ,2004, John wiley and sons Inc).

Ο δείκτης πάγιων περιουσιακών στοιχείων αξιολογεί την αποτελεσματικότητα χρήσης πάγιων περιουσιακών στοιχείων στην παραγωγή κερδών.

Συνολικά έσοδα από τις πωλήσεις / Μέσος όρος πάγιων περιουσιακών στοιχείων

Μέσος όρος πάγιων περιουσιακών στοιχείων = $(\$766,030 + \$780,210)/2 = \$1,546,240 / 2 = \$773,120$

Υπολογισμός: $\frac{\$1.175.200}{\$773.120} = 1.52$ φορές

Στην ξενοδοχειακή βιομηχανία, ο δείκτης αυτός θα μπορούσε να κυμαίνεται από το 0.5 έως το 2.0 η και περισσότερο ανά έτος. Στη βιομηχανία υπηρεσιών τροφίμων, ένα εστιατόριο θα μπορούσε να έχει 4 ή 5 φορές το χρόνο, αν υποθεθεί ότι είναι σε ενοικιαζόμενα κτίρια. (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman , Hospitality Management Accounting ,2004, John wiley and sons Inc). Ο δείκτης αυτός είναι χαμηλότερος για ένα ξενοδοχείο, επειδή αποτελεί μια πολύ μεγαλύτερη επένδυση σε δημόσιο χώρο και στα δωμάτια των επισκεπτών η χωρητικότητα των οποίων δεν μπορεί να αλλάξει βραχυπρόθεσμα από ό, τι ένα εστιατόριο. Ένα εστιατόριο μπορεί να αυξήσει τα πάγια περιουσιακά στοιχεία του, αυξάνοντας τον αριθμό των τραπεζοκαθισμάτων, ή εάν υπάρχει ζήτηση, εξυπηρετώντας περισσότερους πελάτες κατά τη διάρκεια ενός γεύματος η αλλιώς Turnover table. (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman , Hospitality Management Accounting ,2004, John wiley and sons Inc).

Ένας υψηλός δείκτης δείχνει την αποτελεσματικότητα της διοίκησης στη χρήση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων, ενώ ένας χαμηλός υποδηλώνει ότι η διαχείριση δεν είναι αποτελεσματική ή ότι κάποια από αυτά τα περιουσιακά στοιχεία θα πρέπει να διατεθούν για την αύξηση της αναλογίας. Όλες οι ομάδες (πιστωτές, μέτοχοι και διοίκηση) επιθυμούν όσο το δυνατόν υψηλότερο δείκτη. Όμως όσο παλαιότερα είναι τα πάγια περιουσιακά στοιχεία τόσο περισσότερες σωρευμένες αποσβέσεις υπάρχουν και τόσο χαμηλότερη είναι καθαρή λογιστική τους αξία. Αυτό τείνει αυτόματα να αυξήσει τον δείκτη πάγιων περιουσιακών στοιχείων.

⁹⁴(Martin G. Jagels & Michael M. Coltman, Hospitality Management Accounting 2004, John wiley and sons Inc).

3.9 Αριθμοδείκτες λειτουργίας ξενοδοχειακής επιχείρησης

Πριν προχωρήσουμε στην επόμενη ενότητα θα πρέπει να αναφέρουμε ότι υπάρχει μια πλειάδα από τεχνικές και εργαλεία που είναι διαθέσιμα για έναν Διευθυντή ενός ξενοδοχείου, αρκεί να γίνεται χρήση με προσοχή, καθώς και η σωστή επιλογή του κατάλληλου εργαλείου ανάλυσης. Παρακάτω θα εξετάσουμε περιεκτικά και θα γίνει αναφορά σε μερικές λειτουργίες σε σχέση πάντα με οικονομικά στοιχεία τα οποία προκύπτουν από τους υπολογισμούς του τμήματος F&B και του Room Division σε μια ξενοδοχειακή μονάδα.⁹⁵ (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman , *Hospitality Management Accounting* ,2004, John wiley and sons Inc).

Το ποσοστιαίο κόστος τροφίμων και ποτών σε επιχειρήσεις εστίασης εκφράζεται ως ποσοστό των εσόδων. Για παράδειγμα τα ποσοστά του κόστους μπορεί να συγκριθούν με ένα πρότυπο ή προκαθορισμένο ποσοστό του κόστους που καθιερώθηκε ως στόχος στην πρόβλεψη του προϋπολογισμού.

Το ποσοστιαίο κόστος εργασίας είναι το εργατικό κόστος το οποίο περιλαμβάνει παροχές σε εργαζομένους και εκφράζεται ως ποσοστό επί των σχετικών εσόδων.

- Το ποσοστό του κόστους εργασίας είναι
- Μισθοί και τα ημερομίσθια + Παροχές σε εργαζομένους / Σύνολο εσόδων από τις πωλήσεις
- Για το έτος 2003: $(\$277,400 + \$34,500)/\$851,600 = \$311,900/\$851,600 = 36.6\%$
- Για το έτος 2004: $(\$304,500 + \$37,800)/\$869,100 = \$342,300/\$869,100 = 39.4\%$

Οι δείκτες εσόδων είναι η αναλογία που μπορεί να εκφραστεί ανά εργαζόμενο, η ανά γεύμα, ανά ημέρα, εβδομάδα, η μήνα. Για παράδειγμα αν σε ένα εστιατόριο είχε έσοδα για μια περίοδο γευμάτων \$1.200, και 100 επισκέπτες και εξυπηρετούνταν από οκτώ υπαλλήλους, τα μέσα έσοδα ανά σερβιτόρο για μια δεδομένη περίοδο γευμάτων θα είναι. (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman , *Hospitality Management Accounting* ,2004, John wiley and sons Inc

- Έσοδα περιόδου γευμάτων/Αριθμός σερβιτόρων περιόδου γευμάτων = $\$1200/8 = \150 έσοδα ανά υπάλληλο.
- Ο μέσος αριθμός πελατών ανά υπάλληλο θα είναι
- (αριθμός πελατών/αριθμός υπαλλήλων) = $100 / 8 = 12.5$ πελάτες ανά υπάλληλο.

⁹⁵(Martin G. Jagels & Michael M. Coltman , *Hospitality Management Accounting* 2004, John wiley and sons Inc).

Ο ρυθμός εναλλαγής τραπεζοκαθισμάτων ανά Γεύμα/Ημέρα υπολογίζεται διαιρώντας τον αριθμό των πελατών κατά τη διάρκεια ενός γεύματος ή μιας μέρας με τον αριθμό των τραπεζοκαθισμάτων που διαθέτει το εστιατόριο. Για παράδειγμα, εάν ένα εστιατόριο έχει 40 καθίσματα και εξυπηρέτησε 100 επισκέπτες κατά τη διάρκεια μιας δεδομένης περιόδου γευμάτων, ο ρυθμός εναλλαγής θα είναι:

- $100 \text{ πελάτες} / 40 \text{ καθίσματα} = 2.5 \text{ πελάτες ανά κάθισμα}$ για την δεδομένη χρονική περίοδο.

Ένας υψηλός δείκτης είναι γενικά προτιμότερος, εφ' όσον οι πελάτες λαμβάνουν καλή και όχι βιαστική εξυπηρέτηση. Μια πτωτική τάση μπορεί να υποδεικνύει μείωση των παρεχόμενων υπηρεσιών ή μπορεί να υποδεικνύει ότι οι υψηλές τιμές ή τα χαμηλής ποιότητας τρόφιμα κρατούν τους πελάτες μακριά. Η τάση του αριθμού αυτού είναι σημαντική, αλλά μπορεί επίσης να χρησιμοποιηθεί για τον προσδιορισμό, για παράδειγμα, την επίδραση που μπορεί να έχει μια αλλαγή σε ένα ή περισσότερα στοιχεία του μενού στην μέση δαπάνη των πελατών.⁹⁶(*Martin G. Jagels & Michael M. Coltman , Hospitality Management Accounting ,2004, John wiley and sons Inc*).

Τα ημερήσια, εβδομαδιαία, μηνιαία, ετήσια έσοδα ανά διαθέσιμη θέση υπολογίζονται διαιρώντας τα έσοδα για την περίοδο υπολογισμού με τον αριθμό των τραπεζιών που διαθέτει το εστιατόριο. Για παράδειγμα, αν ένα εστιατόριο 125 θέσεων είχε μηνιαίες πωλήσεις των \$250.000 τα μηνιαία έσοδα ανά θέση είναι

- $(\text{Μηνιαία έσοδα}/\text{αριθμός καθισμάτων}) = \$250,000/125 = \$2000$ έσοδα ανά θέση

Η τάση του ποσού αυτού μπορεί να είναι αποκαλυπτική. Επίσης, θα ήταν χρήσιμο να το συγκρίνουμε με τα αποτελέσματα παρόμοιων εγκαταστάσεων. Ωστόσο, αν ο πελάτης αγοράζει ένα ποτό με \$4.00 και ένα πιάτο με \$8,00, ίσως να είναι προτιμότερο να πουληθεί το στοιχείο τροφίμων, επειδή το περιθώριο κέρδους είναι υψηλότερο, αν και το επί τοις εκατό το περιθώριο κέρδους είναι χαμηλότερο.(*Martin G. Jagels & Michael M. Coltman , Hospitality Management Accounting ,2004, John wiley and sons Inc*).

Το ποσοστό: Έσοδα από πωλήσεις ποτών προς έσοδα από πωλήσεις τροφίμων είναι η εξής: Για παράδειγμα, έχουμε ένα εστιατόριο με συνολικά μηνιαία έσοδα \$85.160, εκ των οποίων τα τρόφιμα ήταν \$68.950 και τα ποτά \$16.210. Τα έσοδα από τα ποτά αποτελούν το 23,5% των εσόδων των τροφίμων, και ο συντελεστής αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$(\text{Έσοδα από τις πωλήσεις ποτών} / \text{Έσοδα από τις πωλήσεις τροφίμων}) = \$16,210/\$68,950 = 23.5$

⁹⁶(*Martin G. Jagels & Michael M. Coltman , Hospitality Management Accounting ,2004, John wiley and sons Inc*).

Το ποσοστό: Έσοδα από τις πωλήσεις ποτών η τροφίμων προς έσοδα δωματίων είναι ο δείκτης που ισχύει για ένα ξενοδοχείο και ο υπολογισμός του είναι παρόμοιος με τον προηγούμενο δείκτη. Στην περίπτωση αυτή, τα έσοδα του δωματίου είναι ο παρονομαστής, και ο αριθμητής είναι τα έσοδα από πωλήσεις τροφίμων ή ποτών. Μια αλλαγή στη σύνθεση των εσόδων μεταξύ των υπηρεσιών (όπως υποδεικνύεται από μια αλλαγή στα ποσοστά) μπορεί να είναι σημαντική, διότι ορισμένα τμήματα είναι πιο κερδοφόρα από άλλα. Τα χρήματα που δαπανούνται για διαφήμιση είναι πολύ πιο αποτελεσματικά, σε ότι αφορά το κόστος/όφελος, για τμήματα ή περιοχές με υψηλό περιθώριο κέρδους ή κερδοφορία πλην των λειτουργικών εξόδων.⁹⁷ (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman , *Hospitality Management Accounting* ,2004, John wiley and sons Inc).

Το τμήμα δωματίων σε ένα ξενοδοχείο και η μέση τιμή ανά απασχολούμενο δωμάτιο είναι δείκτης που υπολογίζεται σε ημερήσια, μηνιαία ή ετήσια βάση διαιρώντας τα έσοδα των πωλήσεων με τον αριθμό των κατειλημμένων δωματίων για τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Για παράδειγμα, εάν το ξενοδοχείο είχε συνολικά έσοδα για μια δεδομένη νύχτα \$7200 από 80 κατειλημμένα δωμάτια, η μέση ημερήσια τιμή ανά απασχολούμενο δωμάτιο είναι:

$$(\text{Συνολικά έσοδα κατά την διάρκεια μιας μέρας/Αριθμός κατειλημμένων δωματίων}) = \$7,200 / 80 = \$90$$

Αν θέλουμε να υπολογίσουμε την αναλογία αυτή σε μηνιαία ή ετήσια βάση αρκεί να αντικαταστήσουμε τα ημερήσια στοιχεία υπολογισμού με μηνιαία ή ετήσια. Η τάση του αριθμού αυτού είναι σημαντική. Μπορεί να επηρεαστεί ανοδικά κατευθύνοντας τις πωλήσεις σε υψηλότερες τιμές δωματίων (και όχι σε χαμηλότερη τιμή), αυξάνοντας την τιμή των δίκλιων δωματίων, ή μεταβάλλοντας άλλους παράγοντες.

Έσοδα ανά διαθέσιμο δωμάτιο (Revpar) παρουσιάζει το ποσοστό πληρότητας ενός ξενοδοχείου και η μέση τιμή δωματίου είναι παραδοσιακά τα εργαλεία που χρησιμοποιούνται για τη μέτρηση των επιδόσεων. Από μόνα τους, κάθε ένα από αυτά τα εργαλεία έχει περιορισμένη αξία. Για παράδειγμα,

Έχουμε το ξενοδοχείο A: με 200 δωμάτια, ποσοστό πληρότητας 80% και μέση τιμή δωματίου \$70

Έχουμε το ξενοδοχείο B: με 200 δωμάτια, ποσοστό πληρότητας 70% και μέση ημερήσια τιμή δωματίου \$85.

⁹⁷(Martin G. Jagels & Michael M. Coltman , *Hospitality Management Accounting* ,2004, John wiley and sons Inc).

Όλα τα υπόλοιπα στοιχεία είναι ίδια. Η ερώτηση είναι ποιο από τα δύο έχει την καλύτερη απόδοση; Η απάντηση στο ερώτημα αυτό είναι δύσκολο να προσδιοριστεί εάν δεν γνωρίζουμε τα έσοδα ανά διαθέσιμο δωμάτιο (συνήθως με τα αρχικά REVPAR), που υπολογίζεται για το ξενοδοχείο A και B ως εξής:

REVPAR = (Συνολικά έσοδα δωματίων/Αριθμός διαθέσιμων δωματίων)

- Ξενοδοχείο A: $(200 \times 80\% \times \$70 \times 365) / 200 \times 365 = \$4,000,000 / 73,000 = \$56.00$
- Ξενοδοχείο B: $(200 \times 70\% \times \$85 \times 365) / (200 \times 365) = \$4,343,500 / 73,000 = \$59.50$

Ή μια εναλλακτική μέθοδος υπολογισμού μπορεί να χρησιμοποιηθεί, με μια απλοποιημένη εξίσωση:

REVPAR = (ποσοστό πληρότητας x μέση τιμή δωματίου)

Χρησιμοποιώντας τους δείκτες αυτούς, η σχετική επίδοση των δύο ξενοδοχείων, μετρημένη σε όρους REVPAR θα είναι:

Ξενοδοχείο A: $80\% \times \$70 = \56.00

Ξενοδοχείο B: $70\% \times \$85 = \59.50

Για τη μέτρηση των επιδόσεων, ο δείκτης REVPAR είναι βελτιωμένος, σε σχέση με το ποσοστό πληρότητας ή τη μέση τιμή ανά δωμάτιο.⁹⁸(*Martin G. Jagels & Michael M. Coltman , Hospitality Management Accounting ,2004, John wiley and sons Inc).*

Το ποσοστό πληρότητας η ποσοστό διπλή πληρότητας είναι η αναλογία που μπορεί να υπολογίζεται σε ημερήσια, εβδομαδιαία, μηνιαία ή ετήσια βάση. Το ποσοστό πληρότητας υπολογίζεται διαιρώντας τα κατειλημμένα δωμάτια κατά τη διάρκεια ορισμένης περιόδου με τα συνολικά διαθέσιμα δωμάτια (διαθέσιμα δωμάτια επί τις ημέρες της συγκεκριμένης περιόδου). Για παράδειγμα, σε σχέση με την προηγούμενη συζήτηση, αν αυτό το ξενοδοχείο είχε 110 δωμάτια, ο δείκτης για μία δεδομένη νύχτα θα είναι:

- Κατειλημμένα δωμάτια / Συνολικός αριθμός δωματίων = $80 / 110 = 72.7\%$

Ο δείκτης διπλής πληρότητας βασίζεται στα κατειλημμένα και όχι τα διαθέσιμα δωμάτια. Το ποσοστό διπλής πληρότητας είναι το ποσοστό των κατειλημμένων δωματίων από περισσότερα από ένα άτομα. Για παράδειγμα, αν από τα 80 πλήρη δωμάτια τα 20 φιλοξενούν περισσότερα από ένα άτομα, το διπλό ποσοστό πληρότητας είναι:

⁹⁸(*Martin G. Jagels & Michael M. Coltman , Hospitality Management Accounting ,2004, John wiley and sons Inc).*

Σύνολο κατειλημμένων δωματίων περισσότερων ατόμων κατά την διάρκεια μιας μέρας / Σύνολο κατειλημμένων δωματίων κατά την διάρκεια της μέρας = $20 / 80 = 0.25$

Η διπλή πληρότητα μερικές φορές εκφράζεται από τον υπολογισμό του μέσου αριθμού των ατόμων ανά κατειλημμένο δωμάτιο (συνολικός αριθμός των επισκεπτών για την περίοδο διαιρούμενο με το συνολικό αριθμό των δωματίων που καταλαμβάνεται κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου). Για παράδειγμα, αν 100 άτομα διέμειναν στα 80 από τα δωμάτια, το διπλό ποσοστό πληρότητας θα είναι

- Συνολικοί επισκέπτες / δεσμευμένα δωμάτια = $100 / 80 = 1.25$ μέσος αριθμός επισκεπτών ανά δωμάτιο.

(Martin G. Jagels & Michael M. Coltman , Hospitality Management Accounting ,2004, John wiley and sons Inc).

Ο δείκτης δίκλινων δωματίων είναι συνήθως υψηλότερος για ξενοδοχεία resort (οικογενειακά πακέτα) από ό, τι για επαγγελματικά ξενοδοχεία (επαγγελματικά πακέτα ή πακέτα μεμονωμένων ταξιδιωτών). Προφανώς, η υψηλή χωρητικότητα όσο και ο υψηλός δείκτης δίκλινων δωματίων είναι επιθυμητοί, διότι υποδεικνύουν μεγαλύτερη χρήση των δωματίων και των εγκαταστάσεων, αλλά και δυνητικά μεγαλύτερη χρήση των εγκαταστάσεων τροφίμων και ποτών από τους επισκέπτες. ⁹⁹*(Martin G. Jagels & Michael M. Coltman , Hospitality Management Accounting ,2004, John wiley and sons Inc).*

Ως εκ τούτου, η τάση των εν λόγω πληροφοριών είναι σημαντική γιατί όταν ένα ποσοστό πληρότητας υπολογίζεται για μια περίοδο όπως μια εβδομάδα, δεν σημαίνει ότι η πληρότητα ήταν το ίδιο κάθε βράδυ της εβδομάδας. Για παράδειγμα, ένα ξενοδοχείο θα μπορούσε να έχει μια μέση πληρότητα 70% για μια εβδομάδα, ένα ποσοστό πληρότητας άνω του 90% ανά διανυκτέρευση από Δευτέρα έως Παρασκευή, αλλά ένα πολύ χαμηλό ποσοστό πληρότητας το Σαββατοκύριακο.*(Martin G. Jagels & Michael M. Coltman , Hospitality Management Accounting ,2004, John wiley and sons Inc).*

Το ποσοστό κόστους εργασίας εκφράζεται ως ποσοστό επί των εσόδων (ανά δωμάτιο) με τον ίδιο τρόπο που απεικονίζεται στην προηγούμενη συζήτηση το ποσοστό του κόστους εργασίας για τις επιχειρήσεις τροφίμων και ποτών. Αυτό συγκρίνεται με ένα καθιερωμένο πρότυπο.

⁹⁹*(Martin G. Jagels & Michael M. Coltman , Hospitality Management Accounting ,2004, John wiley and sons Inc).*

Τον αριθμό καθαρών δωματίων μπορεί να υπολογιστεί ως δωμάτια ανά καθαρίστρια (καμαριέρα) ανά ημέρα ή / και εσόδων ανά receptionist ανά ημέρα, εβδομάδα ή μήνα. Αυτά τα δύο μέτρα παραγωγικότητας υπολογίζονται παρόμοια με τα μέτρα παραγωγικότητας που απεικονίζονται στο ποσοστό του κόστους εργασίας για τις επιχειρήσεις τροφίμων και ποτών. Αυτά τα μέτρα παραγωγικότητας μπορεί να συγκριθούν με πρότυπα ή να χρησιμοποιηθούν για την ανίχνευση ανεπιθύμητων τάσεων.¹⁰⁰ (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman , *Hospitality Management Accounting* ,2004, John wiley and sons Inc).

Τα ετήσια έσοδα ανά διαθέσιμο δωμάτιο είναι ο δείκτης που ισούται με το πηλίκο της διαίρεσης των ετήσιων εσόδων της επιχείρησης προς το συνολικό αριθμό των δωματίων. Η τάση του είναι σημαντική, καθώς και χρήσιμη επίσης είναι η σύγκρισή του με αποτελέσματα ανάλογων επιχειρήσεων

Το αδιανέμητο χρηματικό κόστος ανά δωμάτιο ανά έτος είναι οι αδιανέμητες δαπάνες που περιλαμβάνουν διοικητικά έξοδα και γενικά, τα έξοδα μάρκετινγκ, λειτουργίας και συντήρησης ιδιοκτησίας, καθώς και το κόστος ενέργειας. Για τον προσδιορισμό της αναλογίας, το συνολικό ετήσιο κόστος διαιρείται με τα δωμάτια της επιχείρησης. Οι τιμές είναι και πάλι σημαντικές και η σύγκριση με τα αποτελέσματα παρόμοιων επιχειρήσεων μπορεί να οδηγήσει σε διάφορα συμπεράσματα. Συνοψίζοντας όλα τα παραπάνω αξίζει να σημειωθεί ότι όλες οι διεργασίες που εκτελούνται στον τομέα του F&B όσο και στο τμήμα του Room Division θα πρέπει να αναφέρονται στην ημερήσια αναφορά διαχείρισης. (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman , *Hospitality Management Accounting* ,2004, John wiley and sons Inc).

Η ημερήσια αναφορά διαχείρισης περιλαμβάνει πολλά από τα στατιστικά στοιχεία που είναι χρήσιμα για την ανάλυση της συνεχούς προόδου της επιχείρησης μπορεί να υπολογιστούν μέρα με τη μέρα. Με τον τρόπο αυτό, το επίπεδο επιτυχίας μπορεί να παρακολουθείται καθημερινά. Τάσεις, ευνοϊκές ή δυσμενείς, μπορεί να ανιχνευθούν άμεσα και όχι αργά για λήψη αποτελεσματικής δράσης. Η διαχείριση κάθε τουριστικής μονάδας θα πρέπει να αποφασίσει για την χρησιμότητα των στατιστικών στοιχείων λειτουργίας, τη συλλογή κι επισκόπηση τους, και στη συνέχεια, θα πρέπει να προετοιμάσει μια φόρμα που θα επιτρέπει σε αυτά να συνοψιστούν γρήγορα και καθημερινά.

¹⁰⁰ (Martin G. Jagels & Michael M. Coltman , *Hospitality Management Accounting* ,2004, John wiley and sons Inc).

Βιβλιογραφία

3 Κεφαλαίου. Η Προσέγγιση του Ξενοδοχείου με αριθμοδείκτες.

(*Martin G. Jagels & Michael M. Coltman , Hospitality Management Accounting ,2004, John wiley and sons Inc*).

(*Jonathan A. Hales, Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc*)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

4.1 Γενικά


Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο θα αναφερθούμε για την ρευστότητα των επιχειρήσεων και ότι αυτό συνεπάγεται σε σχέση με τις χρηματικές εισροές και εκροές μιας επιχείρησης. Γενικά μια επιχείρηση οφείλει και θα πρέπει να διατηρεί επαρκείς χρηματικούς πόρους για να πληρώνει όλους τους λογαριασμούς που εμφανίζονται. Όταν μια εταιρεία δεν τα καταφέρνει στο τομέα αυτό, σημαίνει ότι έχει κακή χρηματοοικονομική κατάσταση.¹⁰¹ (CiaranWalsh. KeyManagementRatios 2006. Pearsoneducationlimited)


Έτσι λοιπόν όταν εξαντλούνται τα μετρητά, το Μάνατζμεντ της επιχείρησης δεν έχει δύναμη να κάνει λήψη αποφάσεων και να λειτουργεί ελεύθερα. Συνήθως ένας ανικανοποίητος πιστωτής ή μια τράπεζα που έχει ανεξόφλητα δάνεια θα είναι αυτή που θα αποφασίσει για την τύχη της εταιρείας. Το επόμενο στάδιο της επιχείρησης μπορεί να είναι πτώχευση ή αναγκαστική ανασυγκρότηση, ή ακόμα και ανεπιθύμητη εξαγορά. Η πραγματική κατάσταση όμως είναι ότι η διοίκηση έχει χάσει την εξουσία της και οι επενδυτές την επιχείρηση τους. Μια κύρια αιτία αποτελεί το γεγονός της μεγάλης απώλειας κερδών που πολύ συχνά οδηγούν την εταιρεία σε πτώχευση. (Ciaran Walsh. Key Management Ratios 2006. Pearson education limited)

Παρατηρείτε ότι κερδοφόρες και ταχύτατα αναπτυσσόμενες εταιρείες πολλές φορές βρίσκονται στην δυσάρεστη θέση να μην έχουν αρκετά διαθέσιμα μετρητά, το οποίο αυτό σημαίνει αυτομάτως ότι χάνουν την κυριότητα της εταιρείας τους και παράλληλα κάποιοι άλλοι καρπώνονται τα οφέλη της επιχείρησης. (Ciaran Walsh. Key Management Ratios 2006. Pearson education limited). Συνεπώς αντιλαμβανόμαστε ότι βασικός στόχος της επιχείρησης είναι η βραχυχρόνια διατήρηση μιας ικανοποιητικής ρευστότητας, για τον λόγο ότι είναι ζωτικής σημασίας ειδικότερα σε συνθήκες κρίσεις καθότι μειώνονται δραστικά οι ταμειακές ροές της εταιρείας αλλά παράλληλα η καλή ρευστότητα αντικατοπτρίζει μια υγιή επιχείρηση. Η ρευστότητα σαν όρος είναι τα διαθέσιμα της επιχείρησης και συγκεκριμένα εκτός από τα μετρητά, όλα εκείνα που είναι εύκολα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού, όπως καταθέσεις όψεως, βραχυπρόθεσμα αξιόγραφα, εμπορεύσιμοι τίτλοι, συναλλαγματικά γραμμάτια, καθώς και οι επιταγές. Η επιχείρηση λοιπόν χρησιμοποιεί όλα τα στοιχεία του ενεργητικού για να έχει την δυνατότητα να ανταποκρίνεται στις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις τις.

¹⁰¹Ciaran Walsh. Key Management Ratios 2006. Pearsoneducationlimited)

Οι στόχοι που προκύπτουν ανάμεσα στην Ρευστότητα- Αποδοτικότητα είναι οι εξής:

Ο στόχος της αποδοτικότητας είναι η άμεση κερδοφορία κάτι το οποίο επιτυγχάνεται άμεσα με την πραγματοποίησή επενδύσεων το οποίο συνδέεται άρρηκτα με την δέσμευση μετρητών και κεφαλαίων των περιουσιακών στοιχείων μακροχρόνιας διάρκειας. Άρα  **Περιορισμό της ρευστότητας**

Ο στόχος της ρευστότητας είναι η κατοχή υψηλού ποσοστού ρευστών κάτι το οποίο της επιτρέπει την υψηλή ρευστότητα και συγχρόνως την πολύ καλή εικόνα της απέναντι στους προμηθευτές και τους πιστωτές της, καθώς και την ευκινησία της στην αγορά. Άρα  **Περιορισμό της κερδοφορίας**

Τα θετικά και αρνητικά που προκύπτουν ανάμεσα στην Ρευστότητα-Αποδοτικότητα είναι:

Ρευστότητα- Αρνητικά

1. Η χαμηλή ρευστότητα οδηγεί την επιχείρηση στην δυστοκία της προμήθειας όλων των απαιτούμενων εμπορευμάτων, πρώτων υλών, καθώς και υπηρεσιών με μετρητά , κάτι το οποίο θα οδηγήσει την επιχείρηση σε μειωμένα κέρδη λόγω του αυξημένου κόστους αγοράς τους.¹⁰²(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)
2. Η χαμηλή ρευστότητα οδηγεί την επιχείρηση σε δυστοκία να αποπληρώσει τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με αποτέλεσμα την δυσκολία εφοδιασμού σε εμπορεύματα επί πιστώσει αλλά και την συρρίκνωση της δραστηριότητας της , συνεπώς την μείωση των κερδών της.
3. Η χαμηλή ρευστότητα οδηγεί την επιχείρηση σε δυσφήμιση της στην αγορά και υπονόμευση της εμπιστοσύνης μεταξύ των συναλλασσόμενων με αυτήν, καθώς και την αναγκαστική πώληση πάγιων στοιχείων της επιχείρησης, κάτι το οποίο συνοδεύεται και με την πτώχευση της εταιρείας. Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Αποδοτικότητα- Θετικά

1. Η αύξηση της αποδοτικότητας οδηγεί την επιχείρηση σε αύξηση των κεφαλαίων της και κατά συνέπεια της καθαρής θέσης της μέσα στην αγορά, κάτι στο οποίο βοηθάει την εταιρεία μακροχρόνια να είναι πιο ανταγωνιστική.
2. Η αύξηση της αποδοτικότητας οδηγεί την επιχείρηση σε μακροχρόνια κερδοφορία το οποίο συνεπάγεται την αύξηση της ρευστότητας.

¹⁰²Αντώνιος. ΝΓεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Συνεχίζοντας την αναφορά μας στην ρευστότητα της επιχείρησης, αξίζει να σημειωθεί ότι η διοίκηση μιας εταιρείας θα πρέπει να διατηρεί μια ευνοϊκή σταθερότητα μεταξύ της αποδοτικότητας και την ρευστότητας, ενώ παράλληλα να διαβλέπει την ευκαιρία όταν απαιτείται και να δίνει προτεραιότητα σε μια από τις δυο έννοιες. ¹⁰³(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου

Τις πιο πολλές φορές οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος δανεισμού της εταιρείας, καθότι είναι μεγαλύτερες από τα καθαρά διαθέσιμα της εταιρείας, δημιουργώντας το ερώτημα από πού θα προέλθουν τα μετρητά για να καλυφτούν; Σε μια επιχείρηση καθημερινά στην λειτουργία της εισρέουν μετρητά από διάφορες πηγές όπως, οι εισπρακτέοι λογαριασμοί καθώς οι πελάτες πληρώνουν τις οφειλές τους.(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου

Κάθε φορά που γίνεται μια πληρωμή αυτομάτως μειώνεται το ανεξόφλητο υπόλοιπο. Επιπρόσθετα τα αποθέματα έτοιμων προϊόντων τροφοδοτούνται από πρώτες ύλες και τα προϊόντα προς επεξεργασία. Κατά συνέπεια μπορούμε να φανταστούμε όλες αυτές τις πηγές, των αποθεμάτων, των εισπρακτέων λογαριασμών ως αποθήκες μετρητών τα οποία συνθέτουν το κυκλοφορούν ενεργητικό, και παράλληλα καλύπτουν το συνολικό ποσοστό επενδύσεων της επιχείρησης.(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Από όλη αυτήν την διαδικασία στον τρόπο με τον οποίο η ρευστότητα της επιχείρησης αντανακλά στην επιβίωση της αλλά και το πώς λειτουργεί σε σχέση με τρίτους αντιλαμβανόμαστε ότι κρίσιμο στοιχείο για την υγιή βιωσιμότητα της αλλά και την ύπαρξή της ως οργανισμός είναι να μην στερέψει ποτέ η αποθήκη των μετρητών. Να πούμε ότι η αποθήκη των μετρητών υποστηρίζεται από βραχυπρόθεσμες δανειακές διευκολύνσεις οι οποίες τις παρέχουν μια αμυντική πολιτική έναντι της έλλειψης των μετρητών.

Πηγές εισροής μετρητών για την επιχείρηση:

- Βραχυπρόθεσμες δανειακές διευκολύνσεις
- Εισπρακτέοι λογαριασμοί

Πηγές εκροής μετρητών από την επιχείρηση:

- Πληρωμές σε πληρωτέους λογαριασμούς- Προμηθευτές
- Πληρωμές για μισθούς και ημερομίσθια και λειτουργικά έξοδα.

¹⁰³Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Συνοψίζοντας την ανάλυση της ρευστότητας θα σταθούμε σε κάποια ερωτήματα που ανακύπτουν και μας διαφωτίζουν, πριν περάσουμε στους τρεις τρόπους έκφρασης της ρευστότητας.

Τα ερωτήματα που ανακύπτουν από την ανάλυση της ρευστότητας είναι τα εξής:

- ✓ Η επάρκεια των κυκλοφοριακών στοιχείων και εκπλήρωση των υποχρεώσεων
- ✓ Η επάρκεια διαθέσιμων για την ομαλή λειτουργία της
- ✓ Η αποφυγή υπερβολικών αποθεματοποιήσεων
- ✓ Το μέγεθος των πιστώσεων στους πελάτες και στο ύψος των απαιτήσεων προς αυτούς.

Τα παραπάνω ερωτήματα που τέθηκαν απαντώνται μέσω των αριθμοδεικτών οι οποίοι αναφέρονται στις σχέσεις των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και των κυκλοφοριακών στοιχείων, τα οποία αποτελούν τις κρίσιμες πηγές κάλυψης των συγκεκριμένων υποχρεώσεων. ¹⁰⁴(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου

Για παράδειγμα τέτοιες πηγές κάλυψης αποτελούν οι καταθέσεις, τα μετρητά, οι επιταγές, καθώς και οι απαιτήσεις από λογαριασμούς χρεωστών και πελατών. Κατά συνέπεια οι αριθμοδείκτες ρευστότητας που θα αναλύσουμε παρακάτω προκύπτουν από στοιχεία του ισολογισμού κυρίως ενεργητικού και παθητικού. Για την διευκόλυνση περαιτέρω ανάλυσης αναφέρουμε ότι το ενεργητικό απαρτίζεται από τα εξής: (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)



Διάγραμμα 4.1
Σύνθεση Κυκλοφορούντος ενεργητικού

Κατά συνέπεια ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών ρευστότητας είναι βαρυσήμαντης σημασίας βοήθεια για την διοίκηση της επιχείρησης κάτι στο οποίο της επιτρέπει να ελέγξει το κατά πόσο γίνεται ορθή χρήση των κεφαλαίων της καθώς και αν αυτά τα κεφάλαια είναι επαρκή για τις εργασίες της επιχείρησης. Επιπρόσθετα θα λέγαμε ότι η χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης αξιολογείται ως θετική όταν οι τρέχουσες δραστηριότητες της καλύπτονται από τις βραχυχρόνιες πιστώσεις των πελατών της.

¹⁰⁴Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

4.2 Αριθμοδείκτης Γενικής - Έμμεσης Ρευστότητας

Σε αυτήν την ενότητα θα ασχοληθούμε με τον αριθμοδείκτη της Γενικής – Έμμεσης ρευστότητας (Current Ratio) όπου και αλλιώς λέγεται κεφάλαιο κίνησης (Working Capital Ratio). Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι ένα από τους αριθμοδείκτες που δείχνουν την προτίμηση τους οι πιστωτικοί οργανισμοί.¹⁰⁵ (Ciaran Walsh. *Key Management Ratios 2006. Pearson education limited*). Υπόψη ότι απαιτείται μεγάλη προσοχή από τα στελέχη η τους αναλυτές όσον αφορά για την ερμηνεία των αριθμοδεικτών για συγκεκριμένη εταιρεία καθότι υπάρχει μεγάλη διαφοροποίηση συνθηκών ανάλογα με τον τύπο της επιχείρησης. Για παράδειγμα σε ορισμένες εταιρείες οι αριθμοδείκτες ρευστότητας να είναι ευνοϊκοί και για άλλες καταστροφικοί. Συμπληρωματικά η πολυτιμότερη πληροφορία που μπορεί να δώσει ένας αριθμοδείκτης είναι η τάση στον χρόνο παρά η απολυτή τιμή του. Το μειονέκτημα όμως αυτού του αριθμοδείκτη είναι ότι δεν μπορεί να κάνει διάκριση μεταξύ διαφόρων τύπων κυκλοφορούντος ενεργητικού, ορισμένοι από τους οποίους παρουσιάζουν μεγαλύτερη ρευστότητα έναντι άλλων. Παρότι μια εταιρεία μπορεί να εμφανίζει ισχυρό αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας παράλληλα μπορεί να παρουσιάζει ταμειακά προβλήματα. (Ciaran Walsh. *Key Management Ratios 2006. Pearson education limited*). Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας αποτελεί ένα γενικό μέτρο της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας καθώς και της πιστοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης. Υπολογίζεται στην απλή σύγκριση των συνολικών ποσών του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των τρεχουσών υποχρεώσεων. Και οι δυο κατηγορίες περιλαμβάνουν διάφορα στοιχεία για την σύνθεση τους. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*). Στην πρώτη κατηγορία εμπεριέχονται τα χρηματικά διαθέσιμα τα οποία μπορούν να μετατραπούν σε ρευστά, όπως τα χρεόγραφα, οι απαιτήσεις, καθώς και τα αποθέματα και προκαταβολές προμηθευτών. Στην δεύτερη κατηγορία εμπεριέχονται τα γραμμάτια τα πληρωτέα, οι τράπεζες, οι προκαταβολές πελατών, καθώς και οι υποχρεώσεις από φόρους τέλη. Η σχέση της Γενικής ρευστότητας εκφράζεται ως εξής:

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

¹⁰⁵(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*)

4.3 Αριθμοδείκτης Ειδικής - Άμεσης Ρευστότητας

Στην προηγούμενη ενότητα αναφερθήκαμε στον αριθμοδείκτη γενικής ή έμμεσης ρευστότητας αναδεικνύοντας χρήσιμα συμπεράσματα. Σε συνέχεια με τους υπόλοιπους τρόπους ανάλυσης της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας θα ασχοληθούμε με την ειδική ή άμεση ρευστότητα (Quick Ratio). (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου). Βασιζόμενη στην διαπίστωση ότι πολλά στοιχεία του κυκλοφορούν ενεργητικού παρουσιάζουν διαφορετικό τρόπο ρευστότητας δημιουργείται η ανάγκη να χρησιμοποιήσουμε και τον αριθμοδείκτη της άμεσης ρευστότητας. Επίσης να θυμίσουμε ότι ο όρος ρευστότητα χρησιμοποιείται για να εκφράσει πόσο γρήγορα αλλά και σε ποιο ποσοστό της λογιστικής αξίας ένα περιουσιακό στοιχείο μπορεί να μετατραπεί σε μετρητά. ¹⁰⁶(Ciaran Walsh. Key Management Ratios 2006. Pearson education limited). Αναλυτικά, δεδομένου ότι τα αποθέματα σαν στοιχείο του ενεργητικού παρουσιάζει δυστοκία στην ρευστοποίηση και για τον λόγο ότι η επιχείρηση δεν γνωρίζει πότε θα πωληθούνε και να γίνουν μετρητά διατυπώνουμε τον κύκλο της λειτουργίας της επιχείρησης για να γίνει σαφές.

Η επιχείρηση ανταποκρίνεται μέσω του συγκεκριμένου κύκλου:

- ✓ Τα αποθέματα σε πωλήσεις
- ✓ Οι πωλήσεις σε απαιτήσεις
- ✓ Οι απαιτήσεις σε μετρητά

Δηλαδή: Τα μετρητά είναι ήδη ρευστά, τα άλλα διαθέσιμα (καταθέσεις όψεως, επιταγές) μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά, σε συνέχεια οι απαιτήσεις ρευστοποιούνται υπό προϋποθέσεις καθώς η ρευστοποίηση συνήθως παρουσιάζει δυσχέρεια. Κατά συνέπεια θα πρέπει να αφαιρέσουμε τα αποθέματα σαν στοιχείο από το ενεργητικό, όπου με αυτόν τον τρόπο καταλήγουμε στον αριθμοδείκτη της άμεσης ρευστότητας.

$$\text{Άμεση η Ειδική Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφοριακό Ενεργητικό–Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Η Εναλλακτικά:

$$\text{Άμεση η Ειδική Ρευστότητα} = \frac{\text{Απαιτήσεις+Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

¹⁰⁶(CiaranWalsh. KeyManagementRatios 2006. Pearsoneducationlimited).

Αναλύοντας σε βάθος τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη θα δούμε τα εξής: Ο αριθμητής του κλάσματος περιλαμβάνει όλα εκείνα τα στοιχεία που μπορούν να γίνουν ρευστά η που είναι ήδη χώρια κάποια επιβάρυνση σε αξία αλλά και να μετατραπούν σε χρήμα, όπως τοκομερίδια, καταθέσεις όψεως, και χρεόγραφα. ¹⁰⁷(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Αντίστοιχα ο παρανομαστής περιλαμβάνει στοιχεία όπως αυτά των βραχυπρόθεσμων και μεταβατικών λογαριασμών του παθητικού που πρόκειται να εξαργυρωθούν με την εκροή χρήματος. Να επισημάνουμε ότι αναφερθήκαμε στο τι περιλαμβάνει ο αριθμητής και ο παρανομαστής του συγκεκριμένου ουσιώδες δείκτη και όχι τι δεν περιλαμβάνει. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Επίσης ο αριθμοδείκτης της ειδικής ρευστότητας είναι ένα πιο αυστηρό μέτρο ανάλυσης της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας γιατί συγκρίνει στοιχεία ενεργητικού και βραχυπρόθεσμων απαιτήσεων που είναι σχετικά εύκολα καθότι έχουν αφαιρεθεί τα αποθέματα. Για παράδειγμα ο αριθμοδείκτης της ειδικής ρευστότητας μας δείχνει πόσα χρήματα χρειάζονται κατά προσέγγιση εύκολων ρευστοποιημένων στοιχείων η επιχείρηση για την εξόφληση ενός ευρώ βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης.

(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Όταν η τιμή είναι \longrightarrow **Μεγαλύτερη από την μονάδα > 1** Τότε είναι περισσότερα τα ρευστά στοιχεία με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της

Όταν η τιμή είναι \longrightarrow **Ίση με την Μονάδα $= 1$**

Τότε είναι ίσα τα ρευστά σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της

Όταν η τιμή είναι \longrightarrow **Μικρότερη από την Μονάδα < 1**

Τότε είναι λιγότερα τα ρευστά σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Αξιοσημείωτο είναι ότι το κατά πόσο ο ειδικής ρευστότητας αριθμοδείκτης παρουσιάζει επαρκώς την εικόνα της ρευστότητας μιας εταιρείας αυτό συνδέεται με τους εξής παράγοντες που θα δούμε παρακάτω.

- Το ποσό των απαιτήσεων και των εύκολα ρευστοποιημένων στοιχείων του αριθμητή
- Το μέσο χρόνο είσπραξης των απαιτήσεων
- Το μέσο χρόνο εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

¹⁰⁷(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

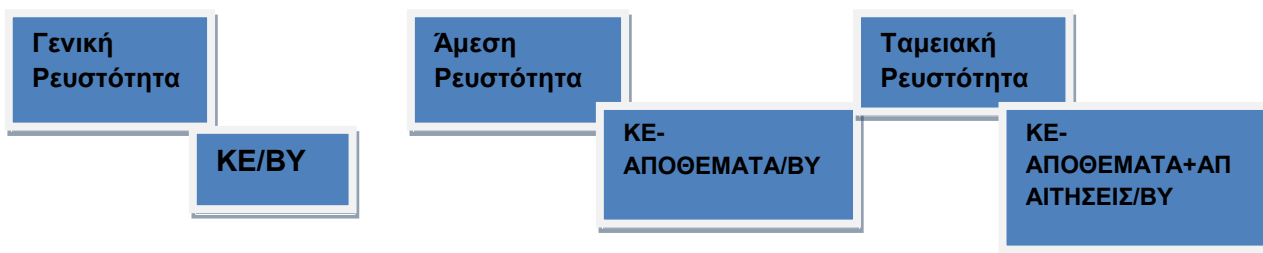
4.4 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Στην συνέχεια θα ασχοληθούμε με τον αριθμοδείκτη της ταμειακής ρευστότητας στον οποίο θα παρατηρήσουμε ότι απουσιάζουν από τον αριθμητή και οι απαιτήσεις. Ο αριθμοδείκτης της ταμειακής ρευστότητας δείχνει σε ποιο βαθμό τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης μιας δεδομένης στιγμής μπορούν να καλύψουν τις ανάγκες τους σε βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και εκφράζεται ως εξής:¹⁰⁸(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

$$\text{Ταμειακή Ρευστότητα} = \frac{\text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Το βασικό συστατικό που προσδίδει στην εταιρεία ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι, όταν η τιμή του είναι αυξημένη η επιχείρηση βρίσκεται σε ισχυρή θέση, και αποφεύγει τον κίνδυνο ανεξόφλητων υποχρεώσεων. Ο Συγκεκριμένος αριθμοδείκτης όπως και της γενικής, προσφέρεται για διαχρονικές και διεπιχειρησιακές αναλύσεις καθώς και έχει πιο πολύ συγκριτική αξία καθ' αυτού στην ανάλυση του. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Επειδή απουσιάζουν τα στοιχεία των αποθεμάτων και κατά κάποιον τρόπο είναι πιο ξεκάθαρος, όταν τον αναλύουμε βλέπουμε ότι μια φθίνουσα ένδειξη σε κάποιο χρονικό διάστημα λειτουργίας της εταιρείας σημαίνει αρνητική πορεία, ενώ αντιθέτως μια θετική εξέλιξη του δείκτη θα παρουσιάσει αυξητικά μεγέθη στην ταμειακή ρευστότητα της επιχείρησης και συνεπώς την βελτίωση της στα ταμειακά της διαθέσιμα κάτι το οποίο συμπαρασύρει και την αποδοτικότητα σε θετικό πρόσημο. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).



Διάγραμμα: 4.2
Γενική, Άμεση, Ταμειακή Ρευστότητα

¹⁰⁸(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

4.5 Αριθμοδείκτης Κεφάλαιο κίνησης προς πωλήσεις.

Στην αρχή αυτού του κεφαλαίου αναφερθήκαμε στους αριθμοδείκτες της ρευστότητας αναλύοντας και δείχνοντας την σημαντικότητα και τον ρόλο που διαδραματίζουν στην εύρυθμη λειτουργία της επιχείρησης.

Η εύρυθμη λειτουργία της επιχείρησης διασφαλίζεται μέσα από την διατήρηση της ισορροπίας και σωστής αναλογίας ανάμεσα στα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά της στοιχεία, το κυκλοφορούν ενεργητικό και τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Έτσι λοιπόν η σχέση μεταξύ κυκλοφορούντος ενεργητικού και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, είναι γνωστή ως διοίκηση κεφαλαίου κίνησης.¹⁰⁹(Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Η διοίκηση κεφαλαίου κίνησης ουσιαστικά ανάγεται στην διαχείριση των επιμέρους στοιχείων που αποτελούν το κυκλοφορούν ενεργητικό και τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Έτσι λοιπόν η επιχείρηση θα πρέπει να αποφασίσει σχετικά με το επίπεδο επένδυσης σε αποθέματα (Α Ύλες, ημικατεργασμένα προϊόντα) αφού τυχόν αρρυθμίες στην παραγωγή μπορεί να δημιουργήσουν υψηλό κόστος διαχείρισης.

Επίσης θα πρέπει να διαχειρίζεται ορθά και τις απαιτήσεις, που σχετίζονται άμεσα με την πιστωτική πολιτική της επιχείρησης και τις γενικότερες συνθήκες. Η ορθή διαχείριση των απαιτήσεων αμβλύνει η οξύνει τον ετεροχρονισμό μεταξύ εσόδων και εισπράξεων, το εύρος του οποίου είναι καθοριστικό για την ρευστότητα της επιχείρησης.(Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου)

Από τα παραπάνω αντιλαμβανόμαστε ότι ο χρόνος που ρευστοποιούνται τα δυο παραπάνω δεν είναι ποτέ άμεσος , καθώς επίσης στην καθημερινή λειτουργία της επιχείρησης υπάρχει το καθημερινό πρόβλημα των ταμειακών κενών που δημιουργείται λόγω ετεροχρονισμού μεταξύ εισπράξεων και πωλήσεων, με άλλα λόγια των πληρωμών και των αγορών.(Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Για αυτόν τον λόγο σε μια επιχείρηση τα χρηματικά διαθέσιμα λειτουργούν ως δίκτυ προστασίας στην εξυπηρέτηση των άμεσων υποχρεώσεων και ουσιαστικά βασική πηγή χρηματοδότησης. Αντιλαμβανόμαστε ότι το κεφάλαιο κίνησης είναι μια διαδικασία συσχετισμού δύο παραμέτρων.

¹⁰⁹¹⁰⁹(Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Αντιλαμβανόμαστε ότι το κεφάλαιο κίνησης για μια επιχείρηση αποτελεί βαρύνουσα σημασίας έννοια καθώς από την ορθή διαχείριση του κρίνεται η οικονομική υγεία της. Τόσο οι επιχειρηματίες όσο και οι δανειστές μιας εταιρείας πιστεύουν ότι η ισχυροποίηση του κεφαλαίου κίνησης αποτελεί σημάδι για την βέλτιστη ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται εγκαίρως στα χρεολύσια αλλά και στους τόκους της.

¹¹⁰(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου

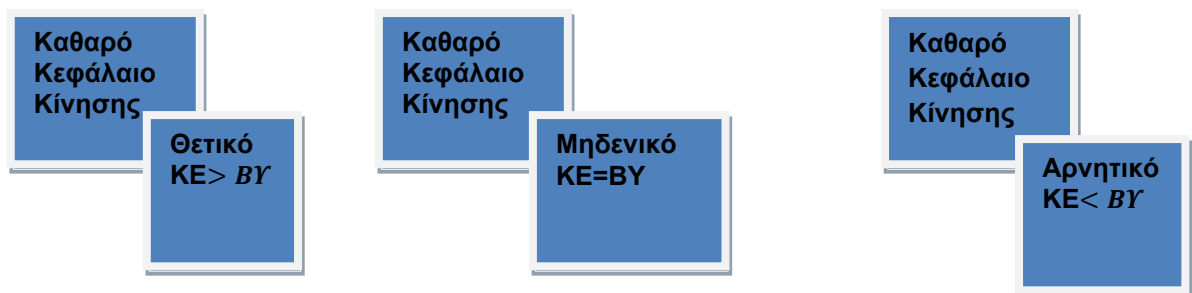
Γενικά ενώ οι αριθμοδείκτες γενικής, ειδικής, και ταμειακής ρευστότητας χρησιμοποιούν στοιχεία από την κατάσταση του ισολογισμού, στον συγκεκριμένο δείκτη απαιτείται να αντληθεί και ένα στοιχείο από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης στην κανονική λειτουργία της εταιρείας. Η αξία των πωλήσεων αντικατοπτρίζει την λειτουργική ταμειακή ροή μέσω του συστήματος και κατά συνέπεια συνδέει το βραχυπρόθεσμο πλεόνασμα της ρευστότητας με την λειτουργική ταμειακή ροή του έτους .

(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου

Εξίσου αποτελεί πλεονέκτημα για μια επιχείρηση η δυναμική του κεφαλαίου κίνησης για τον δανεισμό και τα επιτόκια της. Το συνολικό κεφάλαιο κίνησης εκφράζεται ως εξής:

- Το συνολικό κεφάλαιο κίνησης
- Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης

Το συνολικό κεφάλαιο εκφράζεται ως το σύνολο του κυκλοφοριακού ενεργητικού ενώ αντίστοιχα το καθαρό κεφάλαιο κίνησης εκφράζεται η διαφορά του κυκλοφορούν ενεργητικού σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας. Για την καλύτερη κατανόηση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης και το πώς λειτουργεί σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παραθέτουμε το παρακάτω διάγραμμα:



Διάγραμμα: 4.3
Είδη Καθαρού κεφάλαιο Κίνησης

¹¹⁰(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου

Από το διάγραμμα εξάγεται το συμπέρασμα ότι όταν το καθαρό κεφάλαιο κίνησης είναι θετικό αυτό σηματοδοτεί την καλή ρευστότητα της εταιρείας, ενώ όταν αυτό είναι αντίστοιχο του μηδέν είναι οριακή, καθώς και όταν έχει αρνητικό πρόσημο η εταιρεία θα πρέπει να προσφύγει σε εξωτερικό δανεισμό για να μπορέσει να εφοδιάσει με κεφάλαια την επιχείρηση της με σκοπό να μην δημιουργηθεί ανωμαλία στην λειτουργία της.¹¹¹ (Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Επίσης το κεφάλαιο κίνησης χωρίζεται σε δυο κατηγορίες, το μεταβλητό και το σταθερό.

- Στο μεταβλητό θα δούμε ότι διαμορφώνεται συνήθως από τις ανάγκες της επιχείρησης, ξένα κεφάλαια καθώς και από πιστώσεις βραχυπρόθεσμες που προέρχονται από τους προμηθευτές.
- Στο σταθερό διακρίνεται ότι αποτελείται από το μειωμένο επίπεδο κυκλοφοριακών στοιχείων που έχει ανάγκη η επιχείρηση για την λειτουργία της. Στην περίπτωση του κεφαλαίου κίνησης αξίζει να γίνει αναφέρουμε τα κάτωθι στοιχεία γιατί συνδέεται με σημαντικά οφέλη όπως η αγορά των απαιτούμενων διαθέσιμων, την ικανοποίηση των τρεχουσών υποχρεώσεων, την παροχή ευνοϊκών όρων πωλήσεων στους πελάτες της, την ενίσχυση της πιστοληπτικής ικανότητας της, καθώς και την ωφέλεια από ταμειακές ροές προς τους προμηθευτές αφού έχει την δυνατότητα πληρωμής με μετρητά.

Πιο συγκεκριμένα έχει να κάνει με την

- Διάρθρωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των επιμέρους στοιχείων που την συνθέτουν.
- Την χρηματοδότηση των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού, είτε μέσα από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, είτε μέσα από τις μακροπρόθεσμες πηγές χρηματοδότησης.

(Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Συνεχίζοντας την αναφορά μας θα πρέπει να τονίσουμε ότι το κεφάλαιο κίνησης αναφέρεται στο κυκλοφορούν ενεργητικό της επιχείρησης, ενώ το καθαρό κεφάλαιο κίνησης έχει να κάνει με το πλεόνασμα των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. (Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

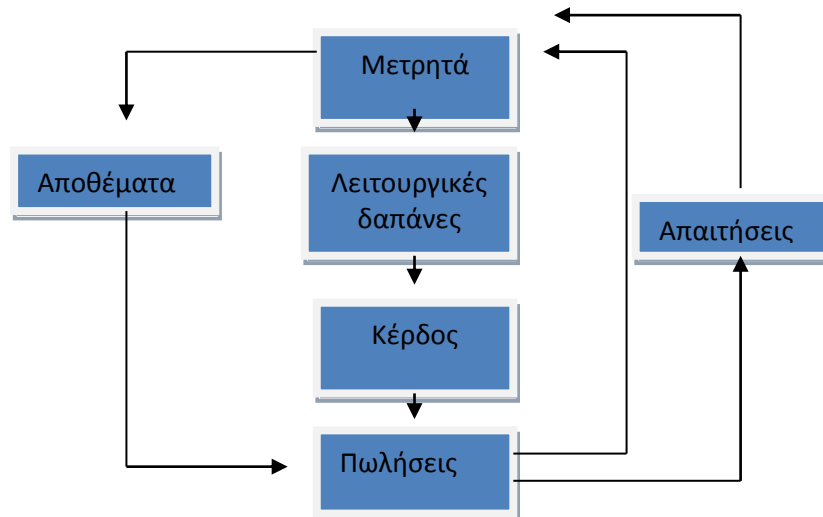
¹¹¹(Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Σε εταιρεία εντάσεως κεφαλαίου που επενδύουν σε πάγια στοιχεία του ενεργητικού.

Σε εταιρεία εντάσεως κεφαλαίου που επενδύουν σε αποθέματα.

Σε μια ξενοδοχειακή μονάδα ένα θετικό κεφάλαιο κίνησης δείχνει μια κατάσταση ασφαλείας, και κατά συνέπεια την δυναμική της επιχείρησης να καλύψει επαρκώς τις απαιτήσεις της, αλλά συγχρόνως δεσμεύει πόρους, και η παραγωγή δεν μετατρέπεται γρήγορα σε εισπράξεις και σε κέρδη με αποτέλεσμα να μειώνεται η αποδοτικότητα των κεφαλαίων ενεργητικού.

Ένα αρνητικό κεφάλαιο κίνησης αυξάνει την απόδοση του ενεργητικού, αφού τα προϊόντα μετατρέπονται γρήγορα σε εισπράξεις, αλλά παράλληλα αυξάνεται ο κίνδυνος κάλυψης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.¹¹²(Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).



Διάγραμμα: 4.4
Λειτουργικό κύκλος της επιχείρησης

Συνοψίζοντας γύρω από το κεφάλαιο κίνησης διαπιστώνουμε ότι η λειτουργία του καταγράφει μια κυκλική κίνηση η οποία μπορεί εύκολα να διαφωτίσει την ανάγκη της επιχείρησης για την σημαντικότητα του κεφαλαίου κίνησης.(Ciaran Walsh. Key Management Ratios 2006. Pearson education limited).

¹¹²(Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).
(CiaranWalsh. Key Management Ratios 2006. Pearsoneducationlimited).

4.6 Προσδιοριστικοί παράγοντες κεφαλαίου κίνησης σε μια Ξενοδοχειακή Μονάδα.

Το είδος και η φύση των εργασιών μιας επιχείρησης σε σχέση με τις ανάγκες τις που παράγει βιομηχανικά προϊόντα είναι ιδιαίτερα αυξημένες λόγω του χρόνου παράδοσης των πρώτων υλών σε σχέση με μια επισιτιστική εταιρεία με μειωμένες ανάγκες για διατήρηση αποθεμάτων, αφού ο χρόνος παραλαβής πρώτων υλών είναι κατά πολύ μικρότερος.

Η παραγωγική διαδικασία έχει να κάνει με τον χρόνο μεταξύ της αγοράς των πρώτων υλών, της παραγωγής των προϊόντων της εταιρείας, και την τελική διάθεση στους καταναλωτές της αγοράς να σημειώνεται υψηλός, και κατά συνέπεια η επιχείρηση θα πρέπει να έχει υψηλό κεφάλαιο κίνησης για την χρηματοδότηση την παραγωγικής διαδικασίας.¹¹³ (Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Η ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων όταν παρουσιάζεται υψηλή δημιουργεί ρευστότητα, με αποτέλεσμα την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της, και κατά συνέπεια να μην απαιτείται σε αυτήν περίπτωση υψηλό κεφάλαιο κίνησης.

Η ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων όταν είναι υψηλή έχει σαν αποτέλεσμα η επιχείρηση να μην απαιτεί υψηλά κεφάλαια κίνησης, αφού ο χρόνος μετατροπής των προϊόντων είναι σύντομος και τα αποθέματα ανακυκλώνονται γρήγορα. (Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Ο βαθμός εποχικότητας είναι πολύ σημαντικός σε ξενοδοχειακές επιχειρήσεις και απαιτείται τα κεφαλαίου κίνησης να είναι υψηλά, για την πραγματοποίηση των υψηλών αναγκών της παραγωγής στις περιόδους αιχμής.

Οι γενικότερες οικονομικές συνθήκες που επικρατούν στην αγορά και πιο συγκεκριμένα μια αύξηση του γενικού επιπέδου επιτοκίων, και του πληθωρισμού θα δυσχέραιναν τον διακανονισμό, αλλά και την εξυπηρέτηση τόσο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, όσο και των απαιτήσεων, ενώ από την άλλη μια γενικότερη ύφεση στην αγορά, εκτός από την επίδραση στις πωλήσεις της επιχείρησης, θα προκαλούσε παράλληλα την δυσχέρεια στην εξυπηρέτηση των υποχρεώσεων προς τους πελάτες, και κατά συνέπεια την αύξηση των απαιτήσεων. (Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

¹¹³ (Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

4.7 Ημέρες κεφαλαίου κίνησης η Αμυντικό Διάστημα

Σε αυτήν την ενότητα θα ασχοληθούμε με το κατά πόσο είναι ανθεκτική η παθητική ρευστότητα της επιχείρησης, με άλλα λόγια ποιο είναι εκείνο το χρονικό διάστημα που η επιχείρηση έχει την ικανότητα να είναι σε λειτουργία με τα αμυντικά της ρευστοποιήσιμα στοιχεία χωρίς να επιστρατεύει χρήματα από τα λειτουργικά της έσοδα. Γενικά ο αριθμοδείκτης αμυντικού διαστήματος παρουσιάζει τις μέρες που τα υφιστάμενα διαθέσιμα μαζί με την ρευστοποίηση των χρεογράφων, αλλά και τα μετρητά από τις απαιτήσεις, να καλύψουν τις ανάγκες λειτουργίας της επιχείρησης. Συνοπτικά ο ορισμός του αριθμοδείκτη είναι το πηλίκο των ρευστοποιήσιμων στοιχείων έναντι των προβλεπόμενων ημερήσιων λειτουργικών αναγκών.¹¹⁴ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*)

Εκφράζεται ως εξής:

$$\text{Αμυντικό Διάστημα} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Προβλεπόμενα Ημερήσια Έξοδα}}$$

Τα ημερήσια έξοδα που εμφανίζονται στον αριθμοδείκτη περιλαμβάνουν τα εξής στοιχεία.

Κόστος πωληθέντων + έξοδα λειτουργίας + έξοδα λειτουργίας ερευνών και ανάπτυξης + έξοδα λειτουργίας και διάθεσης+ χρηματοοικονομικά έξοδα – αποσβέσεις ενσώματες στο λειτουργικό κόστος/ 365 ημέρες.

Για την καλύτερη κατανόηση ως αναφορά το αμυντικό διάστημα παραδίδουμε πραγματικά στοιχεία από την ενοποιημένη επιχείρηση << Z>>. Η σημασία των παρακάτω λογαριασμών που θα παρουσιάσουμε έγκειται στο γεγονός ότι έχουν άμεση αντίδραση σε σχέση με τα άλλα στοιχεία της επιχείρησης καθώς και με την αύξηση των πωλήσεων όπως θα δούμε: (Ciaran Walsh. *Key Management Ratios 2006. Pearson education limited*).

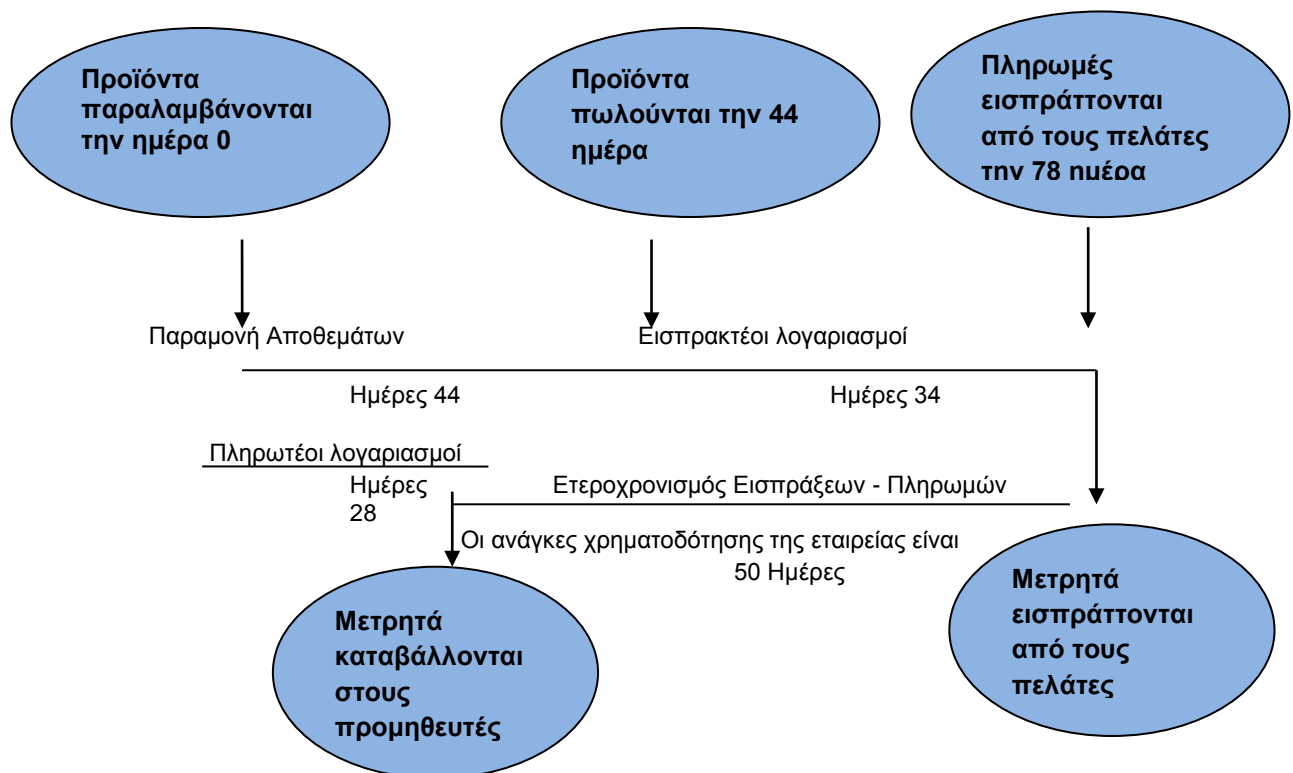
Έστω ότι κάθε λογαριασμός εκφράζεται σε ημέρες πωλήσεων τότε έχουμε:

	Ποσό	Ημέρες
Αποθέματα	86.6€	44
Εισπρακτέοι λογαριασμοί	68.2€	34
Πληρωτέοι λογαριασμοί	56.1€	28

¹¹⁴ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*)
(Ciaran Walsh. *Key Management Ratios 2006. Pearson education limited*).

Τα δεδομένα από την επιχείρηση <<Z>> διαμορφώνονται στο διάγραμμα 5.7. Ο σκοπός είναι να δείξουμε τον αριθμό των ημερών που μεσολαβούν από την χρονική στιγμή που καταβάλλονται τα χρήματα στον προμηθευτή των πρώτων υλών μέχρι τα αντίστοιχα μετρητά να εισπραχτούν από τους πελάτες που προμηθεύτηκαν τα προϊόντα. Η ανάλυση ξεκινάει με την ημέρα 0 που είναι παραλαβής των αγαθών από τους προμηθευτές. Σε συνέχεια ένας μέσος όρος παραμονής των αποθεμάτων ισούται με 44 ημέρες όπου κατά την οποία πουλήθηκαν τα αγαθά.¹¹⁵(Ciaran Walsh. Key Management Ratios 2006. Pearson education limited).

Ο υποψήφιος πελάτης πληρώνει τα αγαθά σε μέσο όρο 34 ημέρες με άθροισμα να εισπράττονται τα μετρητά σε 78 ημέρες. Δεδομένου της πίστωσης των ημερών ο προμηθευτής θα πληρωθεί την 28 ημέρα από την εταιρεία. Το διάστημα που μεσολαβεί για την πληρωμή των μετρητών μεταξύ της 28 ημέρας και της επιστροφής τους στην επιχείρηση την 78 είναι 50 ημέρες. Όλος αυτός ο κύκλος μας δείχνει ότι σε οποιαδήποτε διαφορά μεταξύ ημερών και ανάλογα με το είδος της επιχείρησης, η εταιρεία θα πρέπει να καταβάλει ημερομίσθια, μισθούς και γενικά έξοδα για την ομαλή λειτουργία της.(CiaranWalsh. KeyManagementRatios 2006. Pearsoneducationlimited).



Διάγραμμα 4.5
Ημέρες Κεφαλαίου Κίνησης

¹¹⁵ (Ciaran Walsh. Key Management Ratios 2006. Pearsoneducationlimited).

4.8 Ταμειακός Κύκλος

Σε μια επιχείρηση και ήτοι ξενοδοχειακή, η ύπαρξη μετρητών και κατά επέκταση ο ορθολογικός προγραμματισμός των ταμειακών αναγκών, αποτελεί το βασικότερο μέλημα για την διοίκηση μιας επιχείρησης. Πιο συγκεκριμένα σε βραχυπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα η ανάλυση του κεφαλαίου κίνησης, καλείται να μεταφράσει την προγραμματισμένη παραγωγή σε ανάγκες για μετρητά.¹¹⁶(Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Ο κύκλος κεφαλαίου κίνησης η αλλιώς ταμειακός κύκλος της επιχείρησης ξεκινάει όταν η επιχείρηση αγοράζει τις πρώτες ύλες με μετρητά η με πίστωση από τους εκάστοτε προμηθευτές, και λήγει όταν πουλάει τα τελικά προϊόντα με πίστωση εισπράττοντας μετρητά. Έτσι αντιλαμβανόμαστε ότι ο ταμειακός κύκλος είναι σημαντικός δείκτης που μετράει το χρονικό διάστημα ανάμεσα στην πληρωμή των προμηθευτών, που αφορούν την παραγωγή των προϊόντων, και την είσπραξη μετρητών από την πώληση.(Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Όσο ελαχιστοποιημένος παραμένει ο ταμειακός κύκλος της επιχείρησης τόσο μειώνονται τα προβλήματα ρευστότητας, και όσο αυξημένος παρουσιάζεται τόσο μεγαλύτερο είναι το συνολικό κεφάλαιο που δεσμεύεται για την χρηματοδότηση του κεφαλαίου κίνησης. (Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Πίνακας 4.6
Ταμειακός Κύκλος

Μέση Ηλικία Αποθεμάτων	Μέσο Απόθεμα/Πωλήσεις * 360	
Συν Μέση ηλικία Απαιτήσεων	Μέσο Ύψος Απαιτήσεων/Πωλήσεις *360	Ταμειακός Κύκλος Επιχείρησης
Μείον Μέση Ηλικία Υποχρεώσεων	Μέσο Ύψος Υποχρεώσεων/Αγορές *360	

Σε αυτό το σημείο θα αναλύσουμε τις κατηγορίες προσδιορισμού του ταμειακού κύκλου και παρουσιάζοντας τα κλάσματα υπολογισμού αυτών, καθότι είναι πάρα πολύ χρήσιμα για μια ξενοδοχειακή μονάδα , αφού η δραστηριότητα της συνήθως κρίνεται εποχιακή, και η ορθολογιστική διαχείριση των συγκεκριμένων στοιχείων αποτελεί έναν από τους πρωταρχικούς στόχους της διοίκησης.¹¹⁷(Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

¹¹⁶Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

¹¹⁷Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Πιο συγκεκριμένα:

Μέση Ηλικία Αποθεμάτων είναι το χρονικό διάστημα μεταξύ της αγοράς πρώτων και βοηθητικών υλών, έως την διάθεση τους σε τελικά προϊόντα για πώληση.

Μέση Ηλικία Απαιτήσεων είναι το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί μεταξύ της πώλησης των προϊόντων και της εξόφλησης τους, δηλαδή της είσπραξης των απαιτήσεων.

Μέση Ηλικία Υποχρεώσεων είναι το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί ανάμεσα της προμήθειας πρώτων υλών και άλλων δαπανών παραγωγής, τα οποία είναι απαραίτητα για την παραγωγή των τελικών προϊόντων και την πληρωμή των παραγωγικών ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΩΝ. (Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Ο υπολογισμός του Μέσου αποθέματος έχει ως εξής:

$$\text{Μέσο Απόθεμα} = \frac{\text{Απόθεμα αρχής χρήσης} + \text{Απόθεμα τέλους χρήσης}}{2}$$

Ο υπολογισμός Μέσης τιμής απαιτήσεων έχει ως εξής:

$$\text{Μέση Τιμή Απαιτήσεων} = \frac{\text{Απαιτήσεις αρχής χρήσης} + \text{Απαιτήσεις τέλους χρήσης}}{2}$$

Ο υπολογισμός Μέσης τιμής υποχρεώσεων έχει ως εξής:

$$\text{Μέση τιμή Υποχρεώσεων} = \frac{\text{Υποχρεώσεις αρχής χρήσης} + \text{Υποχρεώσεις τέλους χρήσης}}{2}$$

4.9 Το Υπόδειγμα οικονομικής ποσότητας παραγγελίας αποθέματος

Πριν αναφερθούμε αναλυτικά στο υπόδειγμα οικονομικής ποσότητας παραγγελίας αποθέματος χρήσιμό είναι να κάνουμε μια αναφορά σχετικά με τα αποθέματα και την διοίκηση αυτών.

Πιο συγκεκριμένα η διοίκηση των αποθεμάτων σχετίζεται με το κόστος που ενέχει τόσο υψηλό αλλά και τόσο χαμηλό επίπεδο διατήρησης αυτών, αλλά και την ικανότητα διατήρησης αυτών. (Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Αναλυτικότερα απόθεμα εννοούμε το κυκλοφοριακό στοιχείο του ενεργητικού που κατέχει η επιχείρηση με σκοπό να το πουλήσει, η που βρίσκεται στην διαδικασία της παραγωγής, καθώς και αυτό που είναι σε μορφή υλικού η εφόδιο με σκοπό να χρησιμοποιηθεί για την παραγωγική διαδικασία. ¹¹⁸(Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Αποθέματα λοιπόν για μια επιχείρηση αποτελούν, τα εμπορεύματα, τα έτοιμα προϊόντα, οι πρώτες και βοηθητικές ύλες, τα αναλώσιμα υλικά, καθώς και οι προκαταβολές για αγορές αποθεμάτων. Στην ουσία απόθεμα για μια επιχείρηση είναι το περιουσιακό στοιχείο που ρευστοποιεί και εισπράττει χρήματα άμεσα με μικρότερη δυσκολία έναντι των πάγιων στοιχείων του ενεργητικού, αλλά με όχι τόσο ευκολία τις απαιτήσεις των πελατών της. (Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Έτσι λοιπόν η διοίκηση αποθεμάτων καλείται να υπολογίσει το επίπεδο διατήρησης αποθεμάτων, το οποίο ελαχιστοποιεί το κόστος για δεδομένο ύψος παραγωγής. Πιο συγκεκριμένα τα κόστη έχουν να κάνουν, με τα άμεσα κόστη διατήρησης, αποθήκευσης, μεταφοράς του τμήματος προμηθειών, καθώς επίσης και με το έμμεσο κόστος της έλλειψης αποθεμάτων, και επηρεάζονται από τους παράγοντες όπως, η φύση εργασιών της εταιρείας, απότομες μεταβολές της ζήτησης και τον χρόνο φυσικής απαξίωσης. Ο σημαντικότερος δείκτης για την αξιολόγηση των αποθεμάτων είναι ο παρακάτω και δίνεται από την εξής σχέση:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωλήσεων}}{\text{Απόθεμα Τέλους Περιόδου}}$$

¹¹⁸Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Το υπόδειγμα της οικονομικής ποσότητας παραγγελίας αποθέματος διατυπώνει ότι η άριστη ποσότητα παραγγελίας αποθέματος είναι αυτή όταν ελαχιστοποιεί το κόστος επένδυσης για την απόκτηση αποθεμάτων σε σχέση με τον βαθμό απορρόφησης αυτών. Έτσι λοιπόν με βάση τις αρχές κόστους – ωφέλειας, το κόστος που προέρχεται από την διατήρηση αυξημένων αποθεμάτων, θα πρέπει να ισούται με τις ωφέλειες που προκύπτουν λόγω της αυξημένης παραγγελίας. ¹¹⁹(Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Στις υποθέσεις που στηρίζεται το παραπάνω υπόδειγμα είναι οι εξής:

- Η βεβαιότητα στην εκτίμηση του ύψους πωλήσεων
- Η άμεση παράδοση των αποθεμάτων
- Η σταθερότητα των δαπανών σε σχέση με τα άμεσα μετρήσιμα κόστη του αποθέματος.
- Και την ομοιόμορφη κατανομή της παραγωγικής διαδικασίας στη διάρκεια του κύκλου.

Πιο συγκεκριμένα παρακάτω θα αναφερθούμε σε τεχνικούς όρους που θα αναλύουν τον υπολογισμό των αποθεμάτων.

$$\begin{array}{ccccc} \text{Συνολικό Κόστος} & & \text{Κόστος Διατήρησης} & & \text{Κόστος Παραγγελίας} \\ \text{Αποθέματος} & = & \text{Αποθεμάτων} & = & \text{Αποθεμάτων} \\ \text{ΣΚΑ} & & \text{ΚΔΑ} & & \text{ΚΠΑ} \end{array}$$

Υπολογισμός του κόστους Διατήρησης Αποθεμάτων

Τα κόστη διατήρησης αποθεμάτων αφορά, κόστη αποθήκευσης, ενέργειας, προσωπικό της αποθήκης, ασφάλιση αποθεμάτων και φύλαξης, τις αποσβέσεις από την επένδυση σε πάγια στοιχεία για την δημιουργία αποθήκης. Συμβολίζοντας με Q την ποσότητα παραγγελίας αποθέματος για μια περίοδο που επαναλαμβάνεται, ορίζουμε ως Q/2 την μέση ποσότητα αποθεμάτων που διατηρεί η επιχείρηση, και αν το κόστος ανά μονάδα είναι CW τότε η σχέση που προκύπτει για τον υπολογισμό διατήρησης αποθεμάτων είναι η εξής: Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

$$\text{Συνολικό Κόστος Αποθέματος} = \frac{Q}{2} \times CW$$

¹¹⁹Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Υπολογισμός του κόστους παραγγελίας Αποθεμάτων

Τα κόστη παραγγελίας αφορούν, έξοδα επικοινωνίας, φόρτωσης, μεταφοράς προς την επιχείρηση και είναι πάντα σταθερά. Ο υπολογισμός του προκύπτει από το γινόμενο του αριθμού των παραγγελιών κατά την διάρκεια ενός χρονικού διαστήματος και το κόστος κάθε παραγγελίας. Εάν υποθέσουμε ότι η συνολική ζήτηση σε απόθεμα για ένα χρονικό διάστημα σε μονάδες συμβολίζεται με το S και Qη ποσότητα του αποθέματος σε κάθε παραγγελία, και το N να συμβολίζει τις παραγγελίες τότε η σχέση που προκύπτει για τον υπολογισμό είναι η εξής:¹²⁰(Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

$$N = \frac{S}{Q} \longrightarrow S = Q \times N$$

Εάν το κόστος κάθε παραγγελίας συμβολίζεται με CO, τότε το συνολικό κόστος παραγγελίας αποθεμάτων, κατά την διάρκεια μιας χρονικής περιόδου θα είναι ως εξής:

Κόστος Παραγγελίας

$$\text{Αποθεμάτων} = \frac{S}{Q} \times CO$$

Άρα το συνολικό κόστος αποθεμάτων θα είναι:

Συνολικό Κόστος

$$\text{Αποθεμάτων} = \frac{Q}{2} \times CW + \frac{S}{Q} \times CO$$

Υπολογισμός της Οικονομικής Ποσότητας Παραγγελίας Αποθεμάτων

Η βέλτιστη ποσότητα παραγγελίας είναι η τιμή εκείνη του Q στην οποία ελαχιστοποιείται η εξίσωση, έστω Q' και υπολογίζεται εξάγοντας την πρώτη και δεύτερη παράγωγο της εξίσωσης και καταλήγει στην εξίσωση.

$$Q' = \frac{\sqrt{2 \times CO \times S}}{2CW}$$

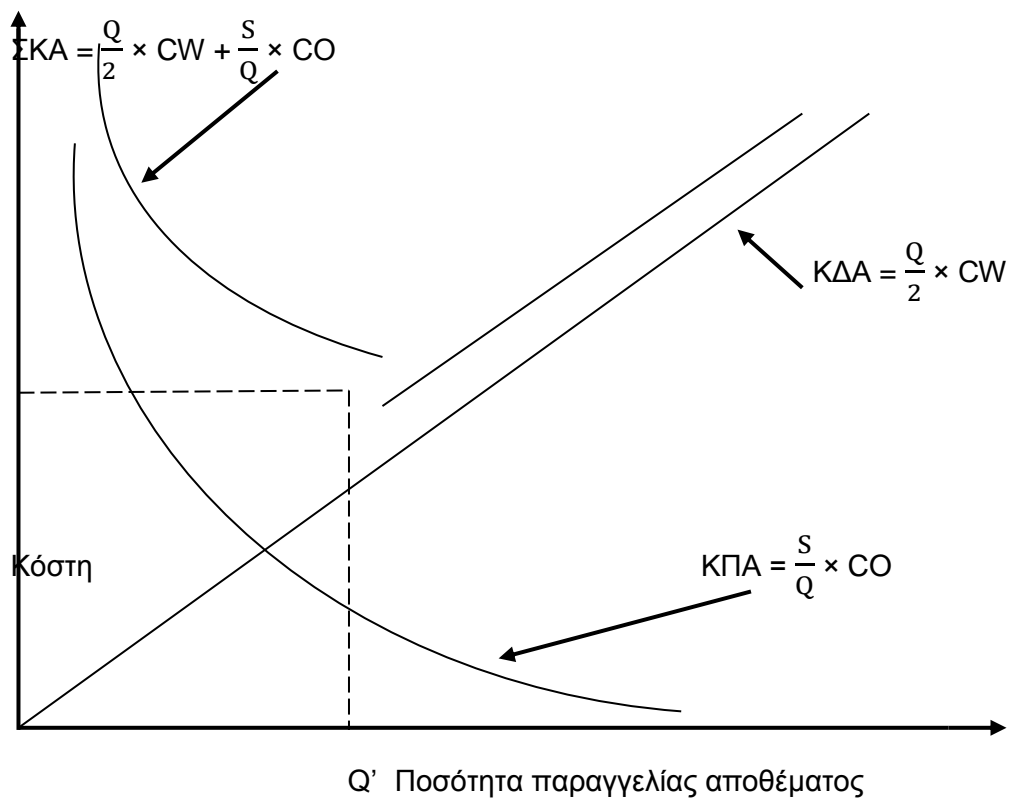
Από την παραπάνω εξίσωση προκύπτουν τα εξής;

Όσο αυξάνεται το απόθεμα S εντός της συγκεκριμένης περιόδου, η οικονομική ποσότητα παραγγελίας Q' αυξάνεται με μικρότερο βαθμό.

Όσο αυξάνεται το κόστος διατήρησης ανά μονάδα αποθέματος, μειώνεται η οικονομική ποσότητα παραγγελίας αποθεμάτων Q'. Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

¹²⁰Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Η σημασία αυτής της θετικής επίδρασης λόγω οικονομιών κλίμακας, καθώς αυξάνεται η ποσότητα του αποθέματος εξασθενεί, και ο προσδιοριστικός παράγοντας στο συνολικό κόστος αποθέματος, είναι το κόστος διατήρησης αποθέματος. Για την καλύτερη κατανόηση της παραπάνω εξίσωσης, αλλά και η σχέση της ποσότητας αποθέματος, τα κόστη και οι πωλήσεις τα παρουσιάζουμε παρακάτω διαγραμματικά.¹²¹(Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ.Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).



¹²¹Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Πιο πάνω στο υπόδειγμα της οικονομικής ποσότητας αποθέματος είχαμε κάνει μια αναφορά στις υποθέσεις που μπορεί να πάρει το συγκεκριμένο υπόδειγμα. Μια από τις βασικότερες υποθέσεις που υφίσταται να πάρει, είναι αυτή της βεβαιότητας στις εκτιμήσεις του ύψους των πωλήσεων και η άμεση παράδοση του αποθέματος από την στιγμή που γίνεται η παραγγελία. ¹²²(Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ.Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Από την πρώτη υπόθεση θα λέγαμε ότι προκύπτουν μερικές φορές φοβίες, γιατί οι μεταβολές και τα χαρακτηριστικά στις δομές της ανταγωνιστικής αγοράς δεν κάνουν διασφαλίζουν τέτοιου είδους προσδοκίες.

Από την δεύτερη υπόθεση της άμεση παράδοσης θα πούμε ότι κάτι τέτοιο δεν θεωρείτε ρεαλιστικό ακόμα και στην περίπτωση που η επιχείρηση πραγματοποιεί την παραγγελία του αποθέματος.(Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ.Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Σε μια επιχείρηση λοιπόν το απόθεμα ασφαλείας όσο και αν διογκώνει το κόστος διατήρησης, αποτελεί μια μεταβλητή η οποία εμπεριέχεται στην παραπάνω εξίσωση που αναλύσαμε. Πιο συγκεκριμένα η επιχείρηση χωρίζει το απόθεμα της σε :

Βασικό Απόθεμα —————> Απόθεμα ασφαλείας —————> Απόθεμα προσδοκιών

Το απόθεμα ασφαλείας είναι ένα κρίσιμο σημείο προσδιορισμού στην διοίκηση αποθεμάτων και κατά προέκταση στην ρευστότητα της επιχείρησης, αφού ενώ από την μια πλευρά διασφαλίζει την επιχείρηση από απρόβλεπτες διακυμάνσεις την ζήτηση, από την άλλη δημιουργεί ένα επιπλέον σημαντικό κόστος διατήρησης όπως αναφέραμε πιο πάνω. Θα πρέπει να τονίσουμε επίσης ότι το απόθεμα ασφαλείας εξαρτάται από:(Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ.Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Την μεταβλητότητα της ζήτησης, με άλλα λόγια όσο μεγαλύτερη είναι η μεταβλητότητα της ζήτησης του προϊόντος, τόσο μεγαλύτερη θα πρέπει να είναι η ποσότητα του αποθέματος ασφαλείας.

Η πιθανότητα προβλημάτων παραγωγής , αφορά κυρίως πολύπλοκες παραγωγικές διαδικασίες οι οποίες συχνά αντιμετωπίζουν προβλήματα.

Η αποδοχή έλλειψης αποθέματος ,δηλαδή εάν το κόστος ελλείψεως αποθέματος δεν είναι σημαντικό, τότε πιθανόν να μην είναι συμφέρουσα η διατήρηση αποθέματος ασφαλείας.

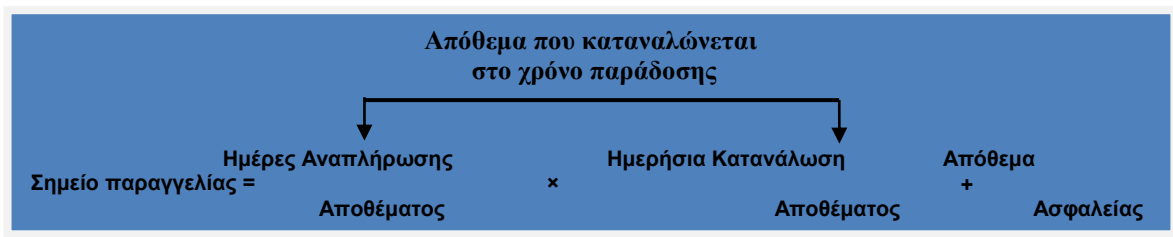
¹²²Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Το σημείο λοιπόν που πραγματοποιείται η παραγγελία εξαρτάται από:

Το απόθεμα που απαιτείται από την στιγμή που δίνεται η παραγγελία έως και τη στιγμή που παραλαμβάνεται από την επιχείρηση, η αλλιώς όπως είναι γνωστό σαν απόθεμα κατανάλωσης στο χρόνο παραγγελίας.

Και το απόθεμα ασφαλείας που είχε προγραμματιστεί από την επιχείρηση.¹²³(Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ.Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου)

Το απόθεμα κατανάλωσης στο χρόνο παραγγελίας, είναι το γινόμενο των ημερών που απαιτείται για την παράδοση της παραγγελίας και της ημερήσιας χρήσης του αποθέματος σύμφωνα με το πρόγραμμα παραγωγής της επιχείρησης. Με βάση όλα όσα αναφέραμε σχετικά με το απόθεμα ασφαλείας και το σημείο παραγγελίας, παρακάτω παραθέτουμε ένα πίνακα στον οποίο γίνεται ευδιάκριτο διαγραμματικά όσα διατυπώσαμε.



Στην διαχείριση των αποθεμάτων έρχονται να προστεθούν και τα συστήματα παραγωγής **Just in Time** η **Just in Case** τα οποία αφορούν την στρατηγική επιλογή για την διατήρηση των αποθεμάτων. Στην περίπτωση του Just in Time το απόθεμα παραλαμβάνεται ακριβώς την στιγμή εκείνη που θα γίνει η χρήση του στην παραγωγή, ενώ στην περίπτωση του Just in Case η επιχείρηση διατηρεί ένα σημαντικό απόθεμα για να καλύψει τις ανάγκες παραγωγής δίνοντας της την δυνατότητα απρόσμενης αύξησης της ζήτησης, και καθυστερήσεις στην παράδοση αποθέματος. Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Τα πλεονεκτήματα και στις δύο περιπτώσεις είναι προφανή. Η πιο ορθή επιλογή σε ένα από τα δύο συστήματα σχετίζεται από το

- Αντικείμενο εργασιών της επιχείρησης,
- Τα χαρακτηριστικά της αγοράς,
- Το κόστος διατήρησης αγοράς αποθέματος

¹²³Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

4.10 Η πολιτική πιστώσεων ως παράγοντας προσδιορισμού του ύψους των απαιτήσεων

Στην συγκεκριμένη ενότητα θα αναφερθούμε στην διοίκηση των απαιτήσεων μέσα από την πολιτική πιστώσεων, η οποία προσδιορίζει το ύψος των πιστώσεων σε μια επιχείρηση. Είναι γνωστό ότι σε ένα έντονο επιχειρησιακό ανταγωνιστικό περιβάλλον που έχει επέλθει η ομογενοποίηση των προϊόντων και υπηρεσιών οι πιστώσεις σαν φαινόμενο θεωρούνται δεδομένο. Πράγματι ένα μεγάλο ποσοστό πωλήσεων προς τους πελάτες μιας επιχείρησης γίνεται επί πιστώσει, το ποσό της οποίας αυξάνει ισόποσα το λογαριασμό απαιτήσεων εισπρακτέων λογαριασμών της επιχείρησης που παρέχει την πίστωση.¹²⁴(Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ.Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Κατά αυτόν τον τρόπο μια εταιρεία που παρέχει την πίστωση δίνει την δυνατότητα στον πελάτη να χρηματοδοτήσει τον δικό του ταμειακό κύκλο, μέσα από την αύξηση της μέσης ηλικίας προμηθευτών. Σε γενικό επίπεδο μπορούμε να διακρίνουμε κάποιους από τους παράγοντες της διαμόρφωσης της πιστωτικής πολιτικής μιας επιχείρησης.(Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ.Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Το αντικείμενο των δραστηριοτήτων της εταιρείας, έχει να κάνει με την παρεχόμενη περίοδο πίστωσης να είναι μικρότερη σε ταχέως ανακυκλούμενα αγαθά, ο χρόνος ζωής των οποίων συντομεύει το διάστημα που μεσολαβεί ανάμεσα στην πώληση αι την είσπραξη.

Η φερεγγυότητα αλλά και η σχέση με τον πελάτη σηματοδοτεί, ότι όσο αυξημένος είναι ο κίνδυνος αθέτησης των υποχρεώσεων του πελάτη προς τον προμηθευτή, και η μετατροπή των απαιτήσεων σε επισφαλείς λογαριασμούς, τόσο μικρότερο είναι το ύψος των παρεχόμενων προς αυτόν τον πελάτη.

Οι μεταβολές στον Ταμειακό κύκλο μιας επιχείρησης σημαίνει ότι, εάν μια εταιρεία παρουσιάζει πρόβλημα στον ταμειακό κύκλο, είτε από μείωση της μέσης ηλικίας των υποχρεώσεων από τους προμηθευτές της, είτε από μια απότομη μείωση των πωλήσεων, θα πρέπει άμεσα να μειώσει τα χρονικά όρια των πιστώσεων προς τους πελάτες της με στόχο την μείωση των απαιτήσεων.(Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

¹²⁴Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Πολιτικές μεγέθυνσης μεριδίου αγοράς με την εισαγωγή ενός προϊόντος και τι μερίδιο αγοράς κατέχει σε σχέση με τον ανταγωνισμό, έχει να κάνει από τον χώρο έκθεσης που θα αποκτήσει στα σημεία πώλησης του. Η επέκταση λοιπόν των όρων εμπορικής πίστωσης, αποτελεί ένα συγκριτικό πλεονέκτημα έναντι του ανταγωνισμού, αφού ο πελάτης της επιχείρησης – προμηθευτή έχει την δυνατότητα να απορροφήσει αυξημένο όγκο από το προϊόν αυτό και ένα επιπλέον κίνητρο να το τοποθετήσει σε προνομιακή θέση για την προώθηση του.¹²⁵(Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ.Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Μετά τους παράγοντες που αναφέραμε σε σχέση με την πιστωτική πολιτική μιας επιχείρησης, σε αυτό το σημείο θα πρέπει να τονίσουμε ότι το ύψος του λογαριασμού των απαιτήσεων αποτελεί άμεση συνάρτηση της πιστωτικής πολιτικής που ακολουθεί μια εταιρεία. Για παράδειγμα, σε περίοδο ισορροπίας, η μέση περίοδος εισπράξεων των απαιτήσεων, θα πρέπει να ισούται με την μέση περίοδο πίστωσης, Στην περίπτωση που θα συμβεί αυτό, αυτομάτως δημιουργούνται στην επιχείρηση ανείσπρακτες απαιτήσεις με αποτέλεσμα την διόγκωση των επισφαλειών και την δημιουργία δυστοκίας στον ταμειακό κύκλο της επιχείρησης και κατ συνέπεια στην ρευστότητα της. (Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ.Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Μια άλλη σημαντική διάκριση στον τρόπο πραγματοποίησης πωλήσεων μιας επιχείρησης είναι οι παρακάτω:

Πληρωμή τοις μετρητοίς (πριν η κατά την παράδοση): Σε αυτήν την περίπτωση οι απαιτήσεις μιας επιχείρησης είναι ελάχιστες δυνατές, αφού η είσπραξη γίνεται κατά την πώληση των προϊόντων σε μια συγκεκριμένη τιμή στη φάση της παραγωγής.

Πληρωμή σε περίοδο χωρίς έκπτωση: Σε αυτήν την περίπτωση η επιχείρηση δίνει μια περίοδο εμπορικής πίστωσης, στη λήξη της οποίας ο πελάτης θα εξοφλήσει την απαίτηση προς την επιχείρηση στην βασική τιμή που αναγράφεται στον τιμοκατάλογο.

Πληρωμή σε περίοδο με έκπτωση: Σε αυτήν την περίπτωση η επιχείρηση δίνει μια περίοδο εμπορικής πίστωσης, όπως πριν, με την διαφορά ότι ο πελάτης θα εξοφλήσει νωρίτερα ένα μέρος η το σύνολο της αξίας του τιμολογίου, τότε του παρέχεται μια έκπτωση επί της τιμής του τιμοκαταλόγου.(Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

¹²⁵Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

4.11 Τα διαθέσιμα και η διαχείριση του Floating Time

Είναι γνωστό από τις πολιτικές χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης η απόφαση της διατήρησης διαθέσιμων είναι αποτέλεσμα δύο αντικρουόμενων παραγόντων. Πιο συγκεκριμένα τα ρευστά διαθέσιμα μιας επιχείρησης εξασφαλίζουν την ομαλή λειτουργία και χρηματοδότηση του κεφαλαίου κίνησης, αλλά παράλληλα μια υπερβολική ρευστότητα μπορεί να οδηγήσει στην δέσμευση των κεφαλαίων της επιχείρησης και μείωση της παραγωγής κερδών, με αποτέλεσμα την χαμηλής αποδοτικότητα στα ίδια κεφάλαια.¹²⁶(Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ.Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Η προσέγγιση λοιπόν του άριστου ύψους διατήρησης διαθέσιμων, προκύπτει από μια πολυσχιδή ανάλυση, όπως και στα υπόλοιπα στοιχεία του κεφαλαίου κίνησης. Πιο συγκεκριμένα θα λέγαμε ότι διατηρώντας την βασική αρχή μεγιστοποίησης της αποδοτικότητας των δεσμευμένων κεφαλαίων της επιχείρησης, ο αντικειμενικός στόχος της διοίκησης, στα πλαίσια της διαχείρισης του κεφαλαίου κίνησης είναι τα εξής:

- Να εισπράττει ταχύτερα τις απαιτήσεις από τους εισπρακτέους λογαριασμούς.
- Να μεταφέρει χρονικά τις πληρωμές προς τους προμηθευτές.

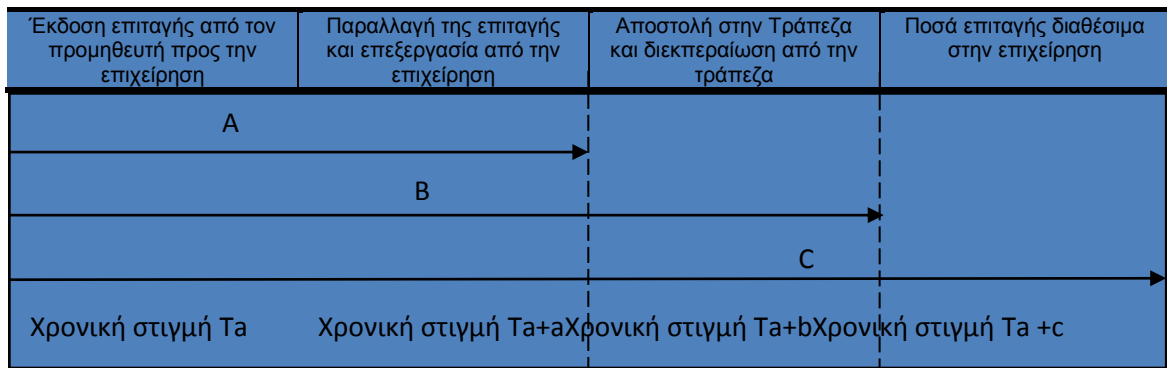
Μια άλλη προσέγγιση εκτός από την μείωση του ταμειακού κύκλου που δεν αναλύουμε σε αυτήν την ενότητα διεξοδικά, είναι η διαχείριση του **Floating time**.

Η διαδικασία λοιπόν της επίσπευσης των εισπράξεων αφορά το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί μεταξύ πληρωμής των απαιτήσεων, και την στιγμή που αυτό το ποσό είναι στα ρευστά της επιχείρησης. (Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ.Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Αντίστοιχα για τις πληρωμές της επιχείρησης προς τους προμηθευτές της υπάρχει μια χρονική υστέρηση μεταξύ του όταν η επιχείρηση εξοφλεί μέσω μιας επιταγής τις υποχρεώσεις και της χρονικής στιγμής που το συγκεκριμένο ποσό αφαιρείται από τον λογαριασμό της. Το συγκεκριμένο αυτό διάστημα που μεσολαβεί και στις δύο περιπτώσεις ονομάζεται **Float**.

Στο παρακάτω διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται μια έκδοση επιταγής από τους προμηθευτές της επιχείρησης και την ουσιαστική μεταφορά του ποσού της επιταγής στους λογαριασμούς της. Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

¹²⁶Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).



Όπως παρατηρείται η χρονική υστέρηση μεταξύ της στιγμής έκδοσης της επιταγής και της στιγμής όπου τα κεφάλαια είναι διαθέσιμα στην επιχείρηση, ονομάζεται Floating Time. Η χρονική υστέρηση αυτή για την επιχείρηση στην σχέση εξόφλησης των απαιτήσεων της από τους πελάτες της, αντισταθμίζεται ως ένα βαθμό από την αντίστοιχη καθυστέρηση που εμφανίζεται μεταξύ της χρονικής στιγμής πληρωμής μέσω επιταγής προς τους προμηθευτές της και αφαίρεσης των μετρητών από τους λογαριασμούς της.¹²⁷ (Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ.Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Στην παραπάνω λογική, οι τεχνικές που αφορούν την μείωση του Floating Time για την επιχείρηση, και αύξησης του αντίστοιχου Floating Time προς τους προμηθευτές της, με σκοπό την μείωση των αναγκών χρηματοδότησης του ταμειακού κενού αναφέρουμε αναφορικά παρακάτω. (Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

- Ταχυδρομικές θυρίδες
- Ηλεκτρονικό σύστημα πληρωμών
- Λογαριασμοί Πελατών με μηδενικό υπόλοιπο
- Πληρωμή με τραβηχτικές
- Πληρωμή μέσω συναλλαγματικών
- Γραμμάτια εις Διαταγή

¹²⁷Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Βιβλιογραφία

Κεφάλαιο 4. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου

(Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ.Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

(Ciaran Walsh. Key Management Ratios 2006. Pearson education limited).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

5.1 Γενικά

Σε αυτό το κεφάλαιο θα αναφερθούμε σε μια σημαντική κατηγορία αριθμοδεικτών για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων τους αριθμοδείκτες δραστηριότητας. Βασικός στόχος μιας επιχείρησης είναι η επίτευξη εσόδων και κερδών μέσω της επένδυσης κεφαλαίων των ιδιοκτητών και των πιστωτών σε στοιχεία του ενεργητικού. Θα πρέπει να τονισθεί ότι όσο πιο ορθολογική είναι η διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων τόσο ανοδικές θα είναι οι πωλήσεις και κατά συνέπεια τα κέρδη με αποτέλεσμα μια αυξάνουσα ρευστότητα και αποδοτικότητα των κεφαλαίων. ¹²⁸(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

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

Έτσι η χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών δραστηριότητας βοηθά να αντιληφθούμε και να προσδιορίσουμε τον βαθμό μετατροπής περιουσιακών στοιχείων, όπως αποθέματα, απαιτήσεις, σε ρευστά. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι ένα εργαλείο μέτρησης της αποτελεσματικότητας διαχείρισης των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης καθότι δείχνουν την ταχύτητα με την οποία τα περιουσιακά στοιχεία ανακυκλώνονται μέσα από τις πωλήσεις.

Μια δυσανάλογη σχέση των στοιχείων αυτών σε σχέση με τις πωλήσεις μπορεί να επιφέρει αρνητική επίπτωση τόσο στην ρευστότητα όσο και στην αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

¹²⁸(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).
(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Αυτό αποκαλύπτεται όταν εξετάζοντας τα οικονομικά δεδομένα μια επιχείρησης διαπιστώνεται να υπάρχει μεγάλο ποσοστό αποθεμάτων στα κυκλοφοριακά της στοιχεία, πράγμα που εμφανίζει ότι τα στοιχεία αυτά δεν μετατρέπονται σε ρευστά με την αρμόζουσα ταχύτητα και σχετική ευκολία. Βέβαια θα πρέπει να τονίσουμε το γεγονός ότι αυτό οφείλεται στην επιλογή της διοίκησης να ακολουθεί μια μέτρια πολιτική αποθεμάτων, κάτι το οποίο συνδέεται με την φύση των εργασιών της.

Για παράδειγμα μια βιομηχανία καπνού θα πρέπει να διατηρεί μεγάλα αποθέματα σε πρώτες ύλες και έτοιμα προϊόντα, εν αντιθέσει με μια τουριστική επιχείρηση που θα πρέπει να προσπαθεί να μην διατηρεί μεγάλο ποσοστό αποθεμάτων στις αποθήκες τις. Γενικά όμως θα πρέπει το ποσοστό των αποθεμάτων που διατηρεί μια επιχείρηση πρέπει να σχετίζεται με το ύψος των πωλήσεων της.¹²⁹ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Ειδικότερα θα πρέπει να υπογραμμίσουμε την σπουδαιότητα των αριθμοδεικτών δραστηριότητας, όπως η ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων, απαιτήσεων και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, ως τα βασικά κριτήρια αποτελεσματική χρήσης των στοιχείων του κυκλοφοριακού ενεργητικού και κεφαλαίου κίνησης. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Για την αξιολόγηση των αριθμοδεικτών δραστηριότητας και την εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων θα πρέπει να συγκρίνονται με όμοιους αριθμοδείκτες προηγούμενων χρήσεων της ίδιας επιχείρησης, (διαχρονική σύγκριση) αλλά και με όμοιους ανταγωνιστικής επιχείρησης η με όμοιους του κλάδου στον οποίο ανήκει η εξεταζόμενη επιχείρηση (διεπιχειρησιακή).

Αυτό γίνεται με σκοπό γιατί, όταν σε μια επιχείρηση οι τιμές τις πλησιάζουν η είναι μεγαλύτερες από αυτές του κλάδου θεωρούνται ικανοποιητικές , ενώ αν οι τιμές είναι ακραίες σε σύγκριση με τις κλαδικές τότε υπάρχει ένδειξη ανησυχίας. Παρακάτω διαχωρίζουμε τους αριθμοδείκτες σε κατηγορίες για την καλύτερη κατανόηση τους. Συνοψίζοντας, θα παρουσιάσουμε τον διαχωρισμό των αριθμοδεικτών σε κατηγορίες και ένα διάγραμμα για την καλύτερη κατανόηση τους. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

¹²⁹ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).
(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Η πρώτη κατηγορία αφορά τα βραχυχρόνια στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού και είναι οι εξής:

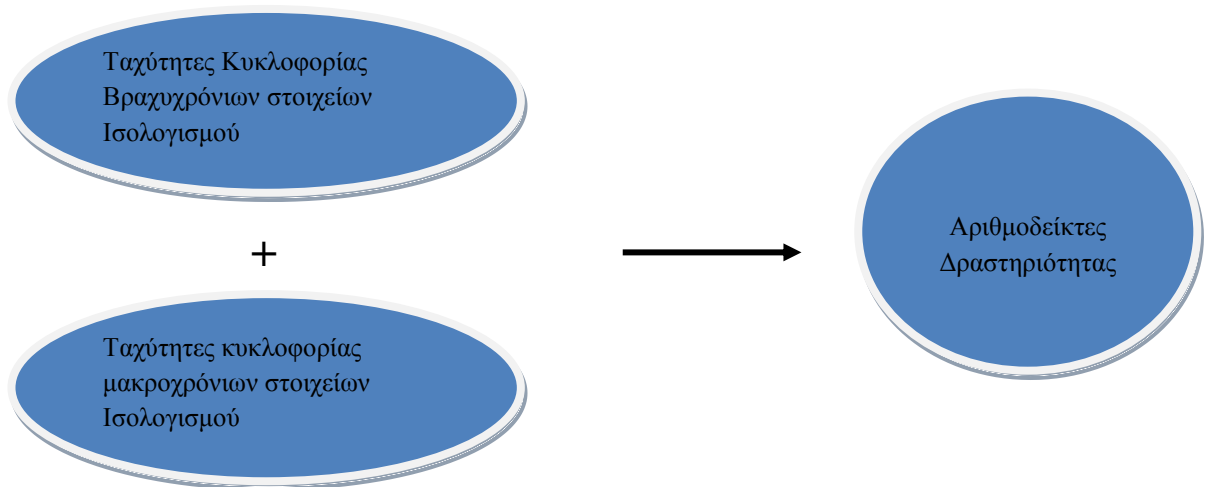
- Ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων
- Ταχύτητας κυκλοφορίας απαιτήσεων
- Ο λειτουργικός κύκλος
- Ταχύτητας κυκλοφορίας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων
- Ο εμπορικός κύκλος
- Ταχύτητας κεφαλαίου κίνησης

¹³⁰(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Η δεύτερη κατηγορία αφορά τα μακροπρόθεσμα στοιχεία του ενεργητικού και παθητικού και είναι οι εξής:

- Ταχύτητας συνολικού ενεργητικού
- Ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων
- Ταχύτητας κυκλοφορίας Απασχολούμενων κεφαλαίων
- Ταχύτητας κυκλοφορίας Ιδίων κεφαλαίων.

(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).



Διάγραμμα 5.1

Αριθμοδείκτες δραστηριότητας σε βραχυχρόνια και μακροχρόνια στοιχεία

¹³⁰Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

5.2 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

Σε αυτήν την ενότητα θα ασχοληθούμε με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων ο οποίος αποτελεί βασικό κριτήριο για την αποτελεσματική διαχείριση των αποθεμάτων της επιχείρησης και πολύ περισσότερο μιας τουριστικής καθώς και για τον βαθμό της ρευστότητας της. Αν για παράδειγμα μια επιχείρηση κάνει κακή διαχείριση και διατηρεί στις αποθήκες στις πλεονάζοντα αποθέματα, αυτό θα έχει σαν συνέπεια ότι τα κεφάλαια που θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν σε εναλλακτικές χρήσεις δεσμεύονται σε αποθέματα και κατά συνέπεια έχουμε υψηλό κόστος ευκαιρίας.¹³¹ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Επιπρόσθετα θα υπάρχει μεγάλο κόστος διαχείρισης αποθεμάτων, καθώς και αυξημένος κίνδυνος απαξίωσης τους, με την υπερβολική παραμονή τους στις αποθήκες τις επιχείρησης. Ενώ αντίθετα αν υπάρχει ανεπάρκεια στα αποθέματα αυτό θα σημαίνει έλλειψη πελατών, καθώς και ανεπάρκεια εκτέλεσης παραγγελιών. Πιο συγκεκριμένα ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων είναι ο εξής:

$$\text{Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο Απόθεμα}}$$

Όπως θα δούμε στον αριθμητή χρησιμοποιείται το κόστος των πωληθέντων αντί για τις πωλήσεις γιατί και αυτό εκφράζεται σε τιμές κτήσης όπως και τα αποθέματα ενώ οι πωλήσεις εκφράζονται σε τιμές πωλήσεις. Ως μέσο απόθεμα λαμβάνεται ο μέσος όρος του αρχικού και τελικού αποθέματος, και αυτό για να υπάρχει μια καλύτερη κατανομή και εικόνα των αποθεμάτων (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου). Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης βρίσκεται εάν διαιρέσουμε το μέσο απόθεμα με το κόστος πωληθέντων προϊόντων ή εμπορευμάτων της επιχείρησης. Σε περίπτωση που δεν είναι γνωστό από τον αναλυτή το κόστος των πωληθέντων θα πρέπει να κάνει χρήση την αξία των πωλήσεων που πραγματοποιηθήκαν σε μια χρονική περίοδο, ενώ για τον υπολογισμό του μέσο αποθέματος λαμβάνεται το άθροισμα των μηνιαίων απογραφών εμπορευμάτων διαιρούμενο δια του 12. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

¹³¹ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Ο αριθμοδείκτης της ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων δείχνει σε μια επιχείρηση πόσες φορές ανανεώθηκαν (αγοράστηκαν έτοιμα προς μεταπώληση εμπορεύματα η κατασκευάστηκαν από μια βιομηχανική επιχείρηση) και πωλήθηκαν, κατά μέσο όρο, τα αποθέματα της επιχείρησης μέσα σε μια χρήση. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μπορεί να επηρεαστεί και από την μέθοδο προσδιορισμού του κόστους του τελικού αποθέματος και του κόστους πωληθέντων. (F.I.F.O, L.I.F.O, Μέση σταθμική τιμή κτήσης. Για παράδειγμα σε μια περίοδο αυξήσεων των τιμών, αν για την αποτίμηση χρησιμοποιείται η μέθοδος LIFO τότε η αξία αυτών θα εμφανίζεται στα βιβλία της επιχείρησης μικρότερη από ότι αν η αποτίμηση των αποθεμάτων γινόταν με την μέθοδο LIFO.¹³² (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Κρίνεται αναγκαίο ο αναλυτής να γνωρίζει τις επικρατούσες οικονομικές συνθήκες της αγοράς, γιατί εξετάζοντας τα αποθέματα μιας δεδομένης στιγμής ενδέχεται αυτά να εμφανίζονται αυξημένα η ελαττωμένα, και κατά συνέπεια στην περίπτωση αυτή η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων θα εμφανίζει διαφορές από ότι σε κανονικές συνθήκες.

Κρίνεται αναγκαίο στον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη αλλά και σε άλλους για την σωστή τους ερμηνεία να γίνονται συγκρίσεις με αντίστοιχους προηγούμενων χρήσεων, καθώς επίσης και των ανταγωνιστικών επιχειρήσεων του κλάδου. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Από την διαχρονική σύγκριση προκύπτει ότι:

- Αν η επιχείρηση είναι σταθερή στα επίπεδα του κλάδου είναι θετικό
- Αν η επιχείρηση είναι σε χαμηλότερα επίπεδα του κλάδου είναι αρνητικό
- Αν η επιχείρηση είναι σε πολύ υψηλά επίπεδα από τον κλάδο

Έτσι προκύπτουν τα εξής:

Πρώτον, να υπάρχει ανεπάρκεια αποθεμάτων και κατά συνέπεια απώλεια πωλήσεων και αποδοτικότητας,

Δεύτερον, ποιοτικά καλύτερη ρευστότητα, γιατί τα αποθέματα μετατρέπονται γρήγορα σε απαιτήσεις.

¹³²(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Αντιλαμβανόμαστε ότι όσο πιο μεγάλη είναι η ταχύτητα τόσο μειώνεται ο χρόνος. Συνεπώς ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης του μέσου χρόνου παραμονής των αποθεμάτων στην αποθήκη αποτελεί έναν άλλο τρόπο έκφρασης της ταχύτητας των αποθεμάτων. Για παράδειγμα το παρακάτω διάγραμμα θα μας βοηθούσε για την καλύτερη κατανόηση της σχέσης

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα αποθεμάτων → Μέσος χρόνος παραμονής αποθεμάτων.



Επιπρόσθετα παρουσιάζει τον αριθμό των ημερών που παραμένουν τα αποθέματα στην αποθήκη της επιχείρησης από την εισαγωγή τους μέχρι την ημέρα πώλησης τους η αλλιώς δείχνει τον αριθμό ημερών που απαιτούνται για να πωληθεί το απόθεμα από την ημέρα της εισαγωγής του στην αποθήκη.¹³³(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τις ημέρες του έτους 365 με την ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων.

$$\text{Μέσος χρόνος παραμονής αποθεμάτων} = \frac{365 \text{ ημέρες}}{\text{Ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων}}$$

Οι πολύ καλά οργανωμένες επιχειρήσεις διατηρούν το ελάχιστο ποσό αποθεμάτων, εάν βέβαια δεν υπάρχει καμία ανατίμηση των τιμών στην αγορά για τους εξής λόγους:

- Ελαχιστοποίηση τόκων και κεφαλαίων.
- Εξοικονόμηση δαπανών αποθήκευσης.
- Μείωση του κινδύνου πώλησης τους.
- Έλεγχος προϊόντων που έχουν αγοραστεί με πίστωση η δανειακά τραπεζικά κεφάλαια. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

¹³³Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Συνοψίζοντας την ανάλυση μας στον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη, θα πρέπει να αναφέρουμε ότι μια χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων μπορεί να συνδέεται με υπεραποθεματοποίηση. Αντίθετα μια μεγάλη ταχύτητα δεν αποκλείεται να μην συνδέεται με μεγάλα κέρδη, γιατί συμπιέζονται στην προσπάθεια της επιχείρησης να επιτύχει μεγάλο όγκο πωλήσεων με αντίστοιχη μείωση της τιμής πωλήσεως των προϊόντων της.¹³⁴ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Έτσι αντιλαμβανόμαστε ότι μια μεγάλη ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων μπορεί να αποδειχθεί λιγότερο επικερδής για μια επιχείρηση γιατί συνοδεύεται από μια δυσανάλογη αύξηση των κερδών πωλήσεως και διαχείρισης με αποτέλεσμα την πραγματοποίηση χαμηλών κερδών. Από την άλλη μια χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων που κινούνται αργά, θα πρέπει να διατηρεί υψηλή σχέση κεφαλαίων κινήσεως προς τις τρέχουσες υποχρεώσεις τις, λόγω της βραδείας μετατροπής των αποθεμάτων της σε ρευστά διαθέσιμα καθώς επίσης συνδέεται και με μεγάλο μικτό περιθώριο κέρδους. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

¹³⁴ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

5.3 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας απαιτήσεων

Στην συγκεκριμένη ενότητα θα αναφερθούμε στον αριθμοδείκτη ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων ο οποίος είναι εξίσου βασικός όσο ο προηγούμενος που εξετάσαμε. Η ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων αποτελεί ένα κριτήριο για την αποτελεσματική διαχείριση των απαιτήσεων της επιχείρησης και παράλληλα και τον βαθμό ρευστότητας της. Για παράδειγμα αν μια επιχείρηση διατηρεί υπέρογκες απαιτήσεις σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων, αυτό θα σηματοδοτεί ότι κεφάλαια που θα μπορούσαν να επενδυθούν σε μια άλλη ενέργεια δεσμεύονται σε απαιτήσεις.¹³⁵ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου). Εξίσου σηματοδοτεί ένα υψηλό κόστος διαχείρισης (ενδεχομένως καθυστερήσεις στην είσπραξη τους) καθώς και μεγάλο κίνδυνο απώλειας κάποιων απαιτήσεων. Αντίθετα αν οι απαιτήσεις βρίσκονται σε χαμηλό επίπεδο η επιχείρηση ενδέχεται να υστερεί σε πωλήσεις λόγω της μειωμένης χορήγησης ικανοποιητικών πιστώσεων προς τους πελάτες τις. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου). Έτσι λοιπόν γίνεται ευδιάκριτο, ότι μια ενδιάμεση κατάσταση διατήρησης των απαιτήσεων σε ένα ορθολογικό επίπεδο θα βοηθούσε την διασφάλιση τόσο της ρευστότητας όσο και της αποδοτικότητας της επιχείρησης. Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αξία των πιστωτικών πωλήσεων μιας επιχείρησης μέσα στην χρήση με το μέσο όρο των απαιτήσεων της. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Ειδικότερα για την περίπτωση των απαιτήσεων είναι προτιμότερο να πάρουμε τον μέσο όρο των απαιτήσεων της αρχής και του τέλους της χρήσεως, διότι οι απαιτήσεις όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό δεν δίνουν αντιπροσωπευτική εικόνα για το ύψος αυτών κατά την διάρκεια της χρήσεως. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης εκφράζεται ως εξής:

$$\text{Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος απαιτήσεων}}$$

¹³⁵ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο ανανεώνονται η αλλιώς εισπράττονται κατά την διάρκεια της λογιστικής χρήσης οι απαιτήσεις της επιχείρησης. Για περαιτέρω ανάλυση θα πούμε ότι στον αριθμητή, ως πωλήσεις πρέπει να λαμβάνονται οι πιστωτικές πωλήσεις της επιχείρησης μέσα στην χρήση, και στον παρανομαστή λαμβάνεται ο μέσος όρος των απαιτήσεων της αρχής και τους τέλους της.¹³⁶(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Γενικά μια υψηλή τιμή της ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων μπορεί να αποτελέσει σημείο καλής διαχείρισης και υψηλού βαθμού ρευστότητας, αλλά από την άλλη αν η τιμή είναι πολύ μεγαλύτερη από την κλαδική αυτό θα σημαίνει ανεπάρκεια πιστώσεων προς τους πελάτες, λόγω έλλειψης κεφαλαίων κίνησης και κατά συνέπεια απώλεια πωλήσεων και μείωση της αποδοτικότητας. Αντίθετα μια χαμηλή τιμή θα αποτελέσει βραδεία είσπραξη των απαιτήσεων και ένδειξη μη καλής διαχείρισης και χαμηλού βαθμού ρευστότητας.(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Επιπρόσθετα θα λέγαμε ότι όσο πιο υψηλή είναι η ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων τόσο πιο σύντομος είναι ο χρόνος που μεσολαβεί από την δημιουργία των απαιτήσεων μέχρι την στιγμή που θα εισπραχτούν τα μετρητά. Ένας άλλος αντίστροφος τρόπος έκφρασης είναι του μέσου χρόνου είσπραξης των απαιτήσεων και υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Μέσος χρόνος είσπραξης απαιτήσεων} = \frac{365 \text{ ημέρες}}{\text{Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων}}$$

Αναλύοντας την παραπάνω σχέση προκύπτει ότι για την εύρεση της μέσης πραγματικής δεσμεύσεως των κεφαλαίων σε μια επιχείρηση από τους πελάτες της σε αριθμό ημερών η την μέση χρονική περίοδο που απαιτείται για την είσπραξη των απαιτήσεων της διαιρούμε το σύνολο των ημερών του έτους 365 ημέρες με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

¹³⁶(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).
(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει τον αριθμό των ημερών σε μέσο όρο που παραμένουν ανείσπρακτες οι απαιτήσεις της επιχείρησης από την στιγμή της δημιουργίας (πώληση με πίστωση) μέχρι την στιγμή μετατροπής τους σε μετρητά και τα εισπράξει η επιχείρηση. Επιπρόσθετα αυτός ο αριθμοδείκτης θα μπορούσε να υπολογιστεί και ως εξής:

$$\text{Μέσος χρόνος είσπραξης Απαιτήσεων} = \frac{365 \text{ ημέρες} \times \text{Μέσος όρος Απαιτήσεων}}{\text{Πωλήσεις επι Πιστώση}}$$

Από την μέχρι τώρα ανάλυση προκύπτουν αξιόλογες παρατηρήσεις που αποκαλύπτουν τόσο θετικά, όσο και αρνητικά συμπεράσματα από την χρήση των αριθμοδεικτών που αναλύσαμε όσον αφορά την ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων σε μια επιχείρηση. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Πιο συγκεκριμένα,

Το μέσο χρονικό διάστημα που οι απαιτήσεις παραμένουν στην επιχείρηση ανείσπρακτες από την μια μετρά την αποτελεσματικότητα της διοικήσεως στην είσπραξη των απαιτήσεων και από την άλλη την πιστωτική της πολιτική.¹³⁷(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Το μέσο χρονικό διάστημα των απαιτήσεων στην επιχείρηση θα πρέπει να είναι όσο τον δυνατόν σε χαμηλά επίπεδα, όχι μόνο γιατί τα κεφάλαια δεσμεύονται για την χρηματοδότηση των πωλήσεων με κόστος αλλά και για τον λόγο ότι υπάρχει ένα κόστος ευκαιρίας λόγω του ότι δεν επενδύθηκαν αποδοτικά σε μια άλλη επιλογή. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αυτού αποτελεί τον καλύτερο τρόπο για να διαπιστωθεί αν οι απαιτήσεις μιας επιχείρησης είναι δυσανάλογες σε σύγκριση με τα υπόλοιπα κυκλοφοριακά στοιχεία της επιχείρησης. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Επίσης ο χρόνος εισπράξεως των απαιτήσεων μιας επιχείρησης επηρεάζεται από τους όρους χορηγήσεων των πιστώσεων στους πελάτες της. Μια αύξηση της ταχύτητας απαιτήσεων ενδεχομένως να βελτιώσει την θέση της επιχείρησης σε σχέση με την πολιτική των χορηγούμενων πιστώσεων, αλλά και την μείωση της πιθανότητας ζημιών από επισφαλείς πελάτες. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

¹³⁷(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Συμπερασματικά θα λέγαμε ότι οι μεγάλες απαιτήσεις οι οποίες συχνά υπάρχουν σε μια επιχείρηση σε περιόδους οικονομικής υφέσεως της αγοράς παρέχουν μια ένδειξη ότι η επιχείρηση υπάρχει περίπτωση να δανείζεται βραχυπρόθεσμα για να μπορεί να εξοφλεί τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Καθώς και όσο μεγάλες είναι οι απαιτήσεις μιας επιχείρησης σε σχέση με τις καθαρές πωλήσεις της, τόσο μεγαλύτερη ενδέχεται να είναι η πιθανότητα να παρουσιαστούν αυξημένες οι μη εισπραχθείσες απαιτήσεις.¹³⁸(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Για αυτό κρίνεται αναγκαίος ο σκοπός του υπολογισμού του αριθμοδείκτη που εκφράζει την σχέση μεταξύ του λογαριασμού,

Προβλέψεις για κάλυψη ζημιών επισφαλών απαιτήσεων



Και του συνόλου των απαιτήσεων μιας επιχείρησης

Ο αριθμοδείκτης που συνθέτεται και βρίσκεται είναι, αν διαιρέσουμε το σύνολο των προβλέψεων με τις συνολικές απαιτήσεις της επιχείρησης .

$$\text{Αριθμοδ. Προβλ. ζημιών/επισφ. απαιτ. προς απαιτήσεων} = 100 \times \frac{\text{Προβλέψεις για κάλυψη ζημιών επισφαλών πελατών}}{\text{Σύνολο απαιτήσεων}}$$

Μια αύξηση αυτού του αριθμοδείκτη παρέχει ένδειξη επιδεινώσεως της δυνατότητας εισπράξεως των απαιτήσεων. Αντίθετα η μείωση του διαχρονικά παρέχει ένδειξη βελτιώσεως της δυνατότητας εισπράξεως των απαιτήσεων και οδηγεί την διοίκηση σε επανεκτίμηση της θέσης της επιχείρησης ως προς το ύψος των ετήσιων προβλέψεων που εμφανίζει για την κάλυψη ζημιών από επισφαλείς πελάτες. Έτσι κρίνεται σκόπιμο για την επιχείρηση για να προσδιορίσει το χρονικό διάστημα εισπράξεων των απαιτήσεων να σχεδιάσει μια κατάσταση με ιεράρχηση αυτών ανάλογα με τον χρόνο λήξεως τους, εφόσον φυσικά τα απαιτούμενα στοιχεία είναι διαθέσιμα προς τον αναλυτή. Η σύνταξη της καταστάσεως αυτής μπορεί να γίνει τόσο σε οριζόντια, όσο και σε κάθετη παράθεση των απαιτήσεων ανάλογα με τον χρόνο λήξεως αυτών. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

¹³⁸(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

5.4 Ο Λειτουργικός κύκλος της επιχείρησης

Στην συγκεκριμένη ενότητα θα αναφερθούμε στον λειτουργικό κύκλος μιας επιχείρησης ο οποίος είναι ο αριθμός κατά μέσον όρο των ημερών που απαιτούνται για την μετατροπή των αποθεμάτων και των απαιτήσεων σε ρευστά διαθέσιμα για την επιχείρηση. Πιο αναλυτικά πρόκειται για την μέση χρονική περίοδο εκφρασμένη σε ημέρες που μεσολαβεί από την χρονική στιγμή που αποκτούνται τα αποθέματα μέχρι την στιγμή που εισπράττεται επί πιστώσει η πώλησή τους.¹³⁹ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Ο συγκεκριμένος κύκλος υπολογίζεται ως το άθροισμα των τιμών των αριθμοδεικτών του μέσου χρόνου παραμονής των αποθεμάτων στην αποθήκη της επιχείρησης και του μέσου χρόνου είσπραξης των απαιτήσεων της επιχείρησης. Για την καλύτερη κατανόηση θα παραθέσουμε ένα διάγραμμα το οποίο αποτυπώνεται καλύτερα ο λειτουργικός κύκλος.



Διάγραμμα 5.2
Ο λειτουργικός κύκλος της επιχείρησης.

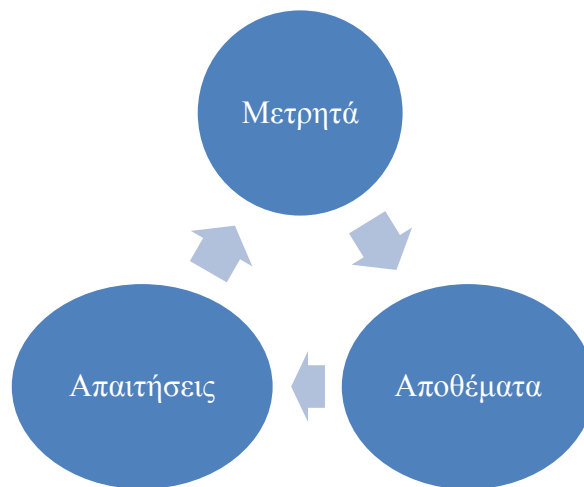
Η λέξη κύκλος αναφέρεται στην κυκλική ροή του κεφαλαίου:

Μετρητά → Αποθέματα → Απαιτήσεις → Μετρητά.

Ο λειτουργικός κύκλος αποτελεί σημαντικό κριτήριο για να προσδιορίσει μια επιχείρηση τον βαθμό ρευστότητας της, καθώς και τον βαθμό αποτελεσματικής διαχείρισης δυο από τα πιο σημαντικά στοιχεία του ενεργητικού, όπως είναι τα αποθέματα και οι απαιτήσεις, παρέχοντας συγχρόνως χρήσιμες πληροφορίες στην επιχείρηση για την ποιότητα του κεφαλαίου κίνησης. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

¹³⁹(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Γίνεται αντιληπτό από τα παραπάνω ότι η χρήση του δείκτη λειτουργικού κύκλου μπορεί να προσδιορίσει και να αξιολογήσει τον δείκτη της γενικής και άμεσης ρευστότητας. Επίσης για μια ορθή αξιολόγηση του λειτουργικού κύκλου θα πρέπει να γίνεται σύγκριση τόσο με τον λειτουργικό κύκλο προηγούμενων ετών, όσο και με αυτόν του κλάδου, αλλά και των ανταγωνιστικών παρόμοιων επιχειρήσεων. Ένα διάγραμμα θα βοηθούσε στην καλύτερη κατανόηση του.¹⁴⁰(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)



Διάγραμμα 5.3
Η διαδικασία μετασχηματισμού του λειτουργικού κύκλου

Συμπερασματικά θα λέγαμε ότι μια αυξητική πορεία του λειτουργικού κύκλου αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση χρειάζεται μεγαλύτερο χρόνο για να πουλήσει τα αποθέματα της και σε ακολουθία να εισπράξει τις απαιτήσεις της, και παράλληλα δείχνει μια δυσμενή εξέλιξη. Ενώ όταν υπάρχει μια πτωτική πορεία του λειτουργικού κύκλου αποτελεί ένδειξη στην επιχείρηση ότι διαχειρίζεται πιο αποτελεσματικά τα αποθέματα και τις απαιτήσεις της βελτιώνοντας έτσι την ρευστότητα της δείχνοντας παράλληλα μια θετική εξέλιξη για την πορεία της επιχείρησης.(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

¹⁴⁰(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

5.5 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

Στην συγκεκριμένη ενότητα θα αναφερθούμε στον αριθμοδείκτη ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, ο οποίος βρίσκεται εάν διαιρέσουμε το σύνολο των αγορών σε όλη την χρονική χρήση με το ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης προς τους προμηθευτές, και εννοούμε τους ανοιχτούς λογαριασμούς των προμηθευτών, και τα πληρωτέα γραμμάτια με το σκεπτικό ότι όλες οι αγορές είναι επί πιστώσει.¹⁴¹(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Ταχύτητα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων} = \frac{\text{Αγορές}}{\text{Μέσος χρόνος Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$$

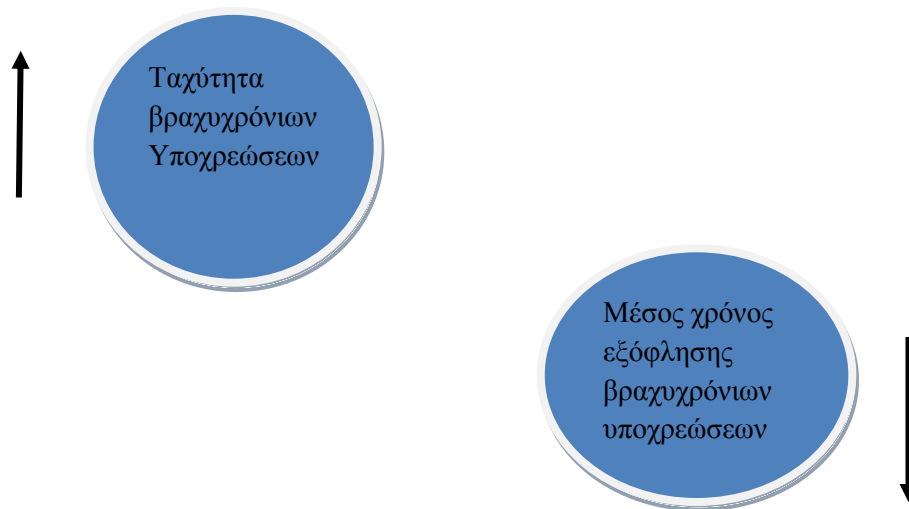
Για τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη χρησιμοποιείται, στον αριθμητή όλες οι επί πιστώσει αγορές της περιόδου χρήσης, και στον παρανομαστή οι μέσες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές, οι οποίες περιλαμβάνουν πληρωτέα γραμμάτια και λογαριασμούς προμηθευτών. Ο αριθμοδείκτης αυτός παρουσιάζει πόσες φορές μέσα σε μια λογιστική χρήση ανακυκλώνονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τους προμηθευτές, η αλλιώς πόσες φορές η επιχείρηση εξοφλεί και δημιουργεί υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές, από την αγορά των αποθεμάτων της. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Αναλυτικά θα λέγαμε ότι μια χαμηλή τιμή του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας των προμηθευτών σηματοδοτεί βραδεία εξόφληση, ενώ μια υψηλή ταχύτητα, ταχεία εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές. Επίσης όσο πιο χαμηλός είναι ο αριθμοδείκτης τόσο πιο ευνοϊκός συνεπάγεται για την επιχείρηση. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Εξίσου σημαντικός αποτελεί για την επιχείρηση και ο αριθμοδείκτης του Μέσου χρόνου εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, ο οποίος μετράει διαφορετικά την ταχύτητα των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές. Ο συγκεκριμένος δείχνει την συχνότητα των φορών που πληρώνονται οι υποχρεώσεις στους προμηθευτές και αντίστοιχα μειώνεται ο χρόνος εξόφλησης τους κατά μέσο όρο σε μια λογιστική χρήση.

¹⁴¹(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Ένα διάγραμμα θα μας βοηθήσει παραστατικά να κατανοήσουμε την κίνηση του αριθμοδείκτη μέσα σε μια χρήση.



Διάγραμμα 5.4

Ταχύτητα βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων – Μέσος χρόνος εξόφλησης Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων.

Ο αριθμοδείκτης του μέσου χρόνου εξόφλησης υποχρεώσεων υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Μέσος χρόνος εξόφλησης βραχυχρόνιων υποχρεώσεων} = \frac{365 \text{ Ημέρες}}{\text{Ταχύτητα βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης φανερώνει τον αριθμό των ημερών, που κατά μέσο όρο παραμένουν ανεξόφλητες οι αγορές της επιχείρησης προς τους προμηθευτές της, από την στιγμή της δημιουργίας τους μέχρι την εξόφλησή τους.¹⁴² (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

¹⁴² (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Ένας άλλος τρόπος υπολογισμού του αριθμοδείκτη Μέσος χρόνος εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι και ο παρακάτω.

$$\text{Μέσος χρόνος εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρ.} = \frac{\text{Μέσος όρος βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων} \times 365 \text{ Ημέρες}}{\text{Αγορές}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης χρησιμοποιείται ως το μέτρο ελέγχου της εξόφλησης των υποχρεώσεων της επιχείρησης προς τους προμηθευτές.

Πριν ολοκληρώσουμε την αναφορά και την ανάλυση μας με αυτόν τον αριθμοδείκτη, χρήσιμο είναι να παραθέσουμε και άλλους δυο τρόπους υπολογισμούς του , που τους χρησιμοποιούν οι αναλυτές για την εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων.¹⁴³(*Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

Πιο συγκεκριμένα θα αναφερθούμε στον αριθμοδείκτη των πληρωτέων λογαριασμών προς το ύψος των αποθεμάτων μιας επιχείρησης, ο οποίος χρησιμοποιείται από πολλούς αναλυτές , και αποτελεί ιδιαίτερου ενδιαφέροντος για τις επιχειρήσεις διαρκών καταναλωτικών αγαθών όπως αυτές των επισιτιστικών. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης πληρωτέων λογαριασμών προς αποθέματα} = 100 \times \frac{\text{Πιστωτικές αγορές}}{\text{Ύψος αποθεμάτων}}$$

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης δείχνει το ποσοστό αποθεμάτων που χρηματοδοτείται από τους προμηθευτές της επιχείρησης. Είναι πάρα πολύ σημαντικός αριθμοδείκτης γιατί σηματοδοτεί στην εταιρεία, ότι η παρακολούθηση του δείχνει την πολιτική που ακολουθεί ως προς τις αγορές της.(*Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

¹⁴³(*Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

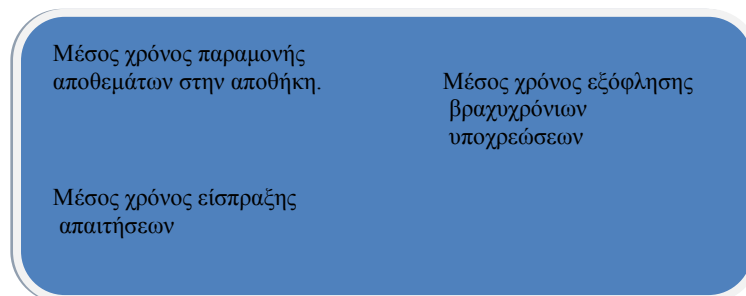
5.6 Αριθμοδείκτης εμπορικού κύκλου

Στην συγκεκριμένη ενότητα θα αναφερθούμε σε ένα όχι και τόσο συχνά αναφερόμενο αριθμοδείκτη, αλλά με εξίσου σημαντική αξία όπως οι προηγούμενοι. Πρόκειται για μια πιο σφαιρική προσέγγιση σε σχέση με τον λειτουργικό κύκλο, αλλά με το κριτήριο της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας, αποτελεί το κύκλωμα της μετατροπής μετρητών η εναλλακτικά τον εμπορικό κύκλο. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης υπολογίζεται ως την διαφορά ανάμεσα στο λειτουργικό κύκλο και το μέσο χρόνο εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές της επιχείρησης. Από την ανάλυση του λειτουργικού κύκλου γνωρίζουμε ότι είναι το άθροισμα του μέσου χρόνου παραμονής των αποθεμάτων στην αποθήκη και του μέσου χρόνου είσπραξης των απαιτήσεων. Έτσι προκύπτει ως εξής:

$$\text{Εμπορικός κύκλος} = \text{Λειτουργικός κύκλος} - \text{Μέσος χρόνος Εξόφλησης βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων.}$$

Πιο αναλυτικά το παρακάτω διάγραμμα θα μας βοηθήσει.



Διάγραμμα 5.5
Τα στοιχεία που συνθέτουν τον εμπορικό κύκλο.

Κατά συνέπεια ο εμπορικός κύκλος χρησιμοποιείται για να διευρευνηθεί εάν η επιχείρηση χρειάζεται εξωτερική χρηματοδότηση για να μπορεί να ανταποκρίνεται εγκαίρως στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

5.7 Αριθμοδείκτης ταχύτητας Καθαρού κεφαλαίου κίνησης

Συνεχίζοντας την ανάλυση μας στους αριθμοδείκτες δραστηριότητας θα εξετάσουμε αυτόν του καθαρού κεφαλαίου κίνησης. Πράγματι υπάρχει μια στενή σχέση μεταξύ των πωλήσεων και του κεφαλαίου κίνησης μια επιχείρησης, διότι όσο αυξάνονται οι πωλήσεις τόσο περισσότερα κεφάλαια κινήσεως απαιτούνται για αποθέματα και για αυξημένες πιστώσεις προς τους πελάτες.¹⁴⁴ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Προκειμένου λοιπόν να ελεγχθεί η επάρκεια στην χρησιμοποίηση των κεφαλαίων κινήσεως προσδιορίζεται ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης ο οποίος προκύπτει αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών πωλήσεων με το καθαρό κεφάλαιο κίνησης.

$$\text{Αριθμοδείκτης καθαρού κεφαλαίου κινήσεως} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό κεφάλαιο κίνησης}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης παρουσιάζει πιο είναι το ύψος των πωλήσεων που επιτεύχθηκε από κάθε καθαρή μονάδα κεφαλαίου κινήσεως και αν η επιχείρηση διατηρεί μεγάλα κεφάλαια κινήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις μέσα σε μια λογιστική περίοδο. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης κάνει την αξία του σημαντική, όταν συνεξετάζεται με τους αριθμοδείκτες της γενικής ρευστότητας, καθώς και της κυκλοφορίας αποθεμάτων και απαιτήσεων. Είναι πολλές φορές αντιληπτό ότι οι αριθμοδείκτες ταχύτητας των απαιτήσεων και των αποθεμάτων να εμφανίζονται με σχετικά υψηλά επίπεδα τιμών, για τον λόγο ότι παρουσιάζονται πιο αποτελεσματικοί διαχείριση του κεφαλαίου κίνησης. Έτσι τα εξαγώγιμα συμπεράσματα της ανάλυσης είναι πιο αξιόπιστα εάν οι αριθμοδείκτες ταχύτητας κυκλοφορίας συγκλίνουν με αυτούς τις ρευστότητας. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Όπως και σε άλλους αριθμοδείκτες έτσι και σε αυτόν, θα πρέπει η ανάλυση να προσεγγίζεται σε μια διαχρονική σύγκριση με προηγούμενες χρήσεις καθώς και με ανταγωνιστικές επιχειρήσεις του κλάδου που ανήκει η εκάστοτε εξεταζόμενη επιχείρηση. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

¹⁴⁴ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Από την αναφορά μας στον αριθμοδείκτη καθαρού κεφαλαίου κίνησης θα πρέπει να αναφέρουμε κάποια βασικά σημεία τα οποία προκύπτουν όταν ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης αυξομειώνεται. Πιο συγκεκριμένα.

Ένας σε υψηλά επίπεδα αριθμοδείκτης μπορεί να σηματοδοτεί την ανεπάρκεια των κεφαλαίων κινήσεως και χαμηλή ταχύτητα ανανεώσεως των αποθεμάτων, καθώς και την ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων. Σε μια τέτοια περίπτωση η ανεπάρκεια σε κεφάλαια κίνησης θα συνοδεύονταν από αυξημένες τρέχουσες υποχρεώσεις οι οποίες ενδεχομένως να είναι ληξιπρόθεσμες πριν την μετατροπή, αποθεμάτων και απαιτήσεων σε μετρητά.¹⁴⁵(*Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

Μια χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας των κεφαλαίων κίνησης μπορεί να έχει σαν αποτέλεσμα υπεραυξημένα καθαρά κεφάλαια κίνησης, χαμηλής ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων και απαιτήσεων, η από την άλλη ενός αυξημένου ποσού καθαρού κεφαλαίου κίνησης επενδυμένο σε προσωρινές επενδύσεις. (*Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

Αξίζει να αναφέρουμε ότι όσο αυξάνουσες είναι οι πωλήσεις σε σχέση με το καθαρό κεφάλαιο κίνησης, τόσο λιγότερο ευνοϊκή είναι η κατάσταση της επιχείρησης, αν η ταχύτητα κυκλοφορίας κεφαλαίου κίνησης πραγματοποιήθηκε με την χρήση αυξημένων βραχυπρόθεσμων πιστώσεων. (*Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

Γίνεται λοιπόν αντιληπτό ότι μπορεί να υπάρξει αυξημένος κίνδυνος από μια απροσδόκητη μείωση των πωλήσεων της επιχείρησης, και αυτό θα έχει σαν αποτέλεσμα μια συσσώρευση των αποθεμάτων. Σε αυτήν την περίπτωση οι υποχρεώσεις της επιχείρησης αυξάνονται δραματικά αφού δεν υπάρχει εισροή επαρκών κεφαλαίων από τις ενδεχόμενες πωλήσεις για την έγκυρη εξόφληση ΤΟΥΣ. (*Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

¹⁴⁵(*Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

5.8 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας Συνολικού Ενεργητικού

Σε αυτήν την ενότητα θα κάνουμε αναφορά στον αριθμοδείκτη του συνολικού ενεργητικού της επιχείρησης ο οποίος δείχνει πόσες φορές το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού ανανεώνεται μέσα από τις πωλήσεις σε μια λογιστική περίοδο. Με άλλα λόγια παρουσιάζει τον βαθμό χρησιμοποίησης της συνολικής περιουσίας της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις, και απεικονίζεται στην παρακάτω σχέση. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

$$\text{Ταχύτητα κυκλοφορίας Συνολικού ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολου ενεργητικού}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι το πηλίκο από την διαίρεση των καθαρών πωλήσεων μιας λογιστικής περιόδου, με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης που χρησιμοποιήθηκαν κατά την διάρκεια της συγκεκριμένης χρήσεως για την υλοποίηση των πωλήσεων της.¹⁴⁶(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).Αξίζει να αναφέρουμε ότι μια υψηλή τιμή του αριθμοδείκτη δείχνει έντονη εκμετάλλευση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης στην δημιουργία πωλήσεων. Εν αντιθέσει μια χαμηλή τιμή σηματοδοτεί την ανεπάρκεια στην χρήση των περιουσιακών στοιχείων, η οποία μπορεί να σημαίνει υπερεπένδυση των κεφαλαίων σε σχέση με τις πωλήσεις. Σε αυτό το σημείο προκύπτουν δυο εναλλακτικές. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Αρχικά μπορεί να γίνει μια πιο βελτιωμένη προσπάθεια από την επιχείρηση στην αξιοποίηση του ενεργητικού μέσω της αύξησης των πωλήσεων, καθώς και προσπάθεια για την εφαρμογή πολιτικής από επένδυσης ενός μέρους των περιουσιακών στοιχείων, μέσα από την πώληση πάγιων στοιχείων της επιχείρησης με σκοπό η βελτίωση του αριθμοδείκτη. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Για να έχει όμως μεγαλύτερη πληροφοριακή αξία ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης θα πρέπει να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο μέσο όρο του κλάδου που ανήκει η επιχείρηση. Έτσι σε μια τέτοια σύγκριση της επιχείρησης χρειάζεται ιδιαίτερη προσοχή η ερμηνεία των αποτελεσμάτων γιατί σε μια άνοδο των τιμών, οι μεν πωλήσεις παρουσιάζονται αυξημένες, ενώ σημαντικά στοιχεία του ενεργητικού, όπως αποθέματα και πάγια εμφανίζονται σε τιμές κτήσης.

¹⁴⁶(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Επιπρόσθετα ο αριθμοδείκτης αυτός είναι ευάλωτος σε μια επίδραση των αποσβέσεων που ακολουθεί μια επιχείρηση. Πιο συγκεκριμένα αν μια επιχείρηση εφαρμόζει την μέθοδο της αυξανόμενης αποσβέσεως θα παρουσιάζει υψηλότερο αριθμοδείκτη, σε σχέση από μια άλλη αν εφαρμόζει την μέθοδο της σταθερούς αποσβέσεως με την προϋπόθεση ότι όλοι οι άλλοι παράγοντες είναι ίδιοι.¹⁴⁷ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Η υλοποίηση των πωλήσεων σε μια επιχείρηση είναι ένα συνολικό αποτέλεσμα το οποίο έχει να κάνει με την δραστηριότητα της διοίκησης, των πωλητών, του Μάρκετινγκ, καθώς και με τον υπάρχον ανταγωνισμό. Έτσι θα πρέπει να σημειωθεί ότι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δεν μπορεί να παρέχει χρήσιμες πληροφορίες σχετικά με την πρόβλεψη οικονομικών αποτελεσμάτων μιας επιχείρησης, γιατί οι αυξημένες πωλήσεις δεν συνοδεύονται πάντα και με αυξημένα κέρδη.

Για να αποκτήσει λοιπόν μια πιο ουσιαστική σημασία, θα πρέπει να συνεξετάζεται με αριθμοδείκτες λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις και λειτουργικών κερδών προς το σύνολο του ενεργητικού. Ας δούμε παρακάτω κάποια αρνητικά σημεία που μπορεί να επέλθουν από μη σωστή διαχείριση σε σχέση με το ενεργητικό της επιχείρησης..

(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Στην περίπτωση μιας υπερεπένδυσης κεφαλαίων σε περιουσιακά στοιχεία σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχείρησης θα μπορούσε να επιφέρει μια δυσμενή εξέλιξη όπως:

- Η υπερεπένδυση θα παρέμεινε για αρκετό χρονικό διάστημα στην επιχείρηση
- Θα επιβάρυνε την επιχείρηση με αυξημένες υποχρεώσεις σε κάλυψη τόκων, δαπανών συντηρήσεως και άλλων σταθερών δαπανών.

Ακόμα πιο δυσχερή θα μπορούσε να γίνει η εικόνα των στοιχείων σε περιπτώσεις που η χρηματοδότηση των πάγιων έχει γίνει με μεσό βραχυπρόθεσμα δάνεια ή με έκδοση ομολογιακών δανείων. Αντιλαμβανόμαστε ότι ένα τέτοιο σενάριο θα μπορούσε να επιφέρει στην επιχείρηση μια δυσμενή κατάσταση, και αδυναμία να εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της, η οποία για να αντιμετωπιστεί θα πρέπει να εντατικοποιηθούν οι πωλήσεις της επιχείρησης. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

¹⁴⁷ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

5.9 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας Πάγιων

Στην συγκεκριμένη ενότητα θα συνεχίσουμε με την εξέταση του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας πάγιων ο οποίος δείχνει πόσες φορές το πάγιο ενεργητικό των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης επανακτάται μέσω των πωλήσεων σε μια λογιστική χρήση.¹⁴⁸ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης). Ο αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται από το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών πωλήσεων της χρήσης με το σύνολο των καθαρών παγίων, χωρίς να συμπεριλαμβάνονται οι προσωρινές επενδύσεις και τα άυλα πάγια περιουσιακά στοιχεία. Δίδεται από την παρακάτω σχέση.

$$\text{Αριθμοδείκτης πάγιου ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό πάγιο ενεργητικό}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία μια επιχείρηση κάνει χρήση την επένδυση της σε πάγια στοιχεία, όπως τα οικόπεδα, μηχανήματα, μεταφορικά μέσα έπιπλα καθώς και οποιοδήποτε άλλο εξοπλισμό που ανήκει σε αυτήν την κατηγορία. Επιπρόσθετα σηματοδοτεί την επάρκεια των πωλήσεων σε σχέση με την επένδυση σε πάγια στοιχεία. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Για τον βέλτιστο υπολογισμό του αριθμοδείκτη θα πρέπει στον παρανομαστή να τοποθετείτε ο μέσος όρος του πάγιου ενεργητικού, γιατί οι πωλήσεις υλοποιούνται στην διάρκεια της λογιστικής χρήσης. Επίσης ο μέσος όρος είναι πιο αξιόπιστος εξαιτίας των αποσβέσεων που πραγματοποιούνται στην διάρκεια της χρήσης. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Ως αναφορά για τις διακυμάνσεις που παίρνει ο αριθμοδείκτης, θα πρέπει να τονίσουμε ότι μια υψηλή τιμή του αριθμοδείκτη δείχνει μια εντατική χρησιμοποίηση των πάγιων στοιχείων της επιχείρησης και παράλληλα δημιουργεί πωλήσεων. Εν αντίθεση μια χαμηλή ταχύτητα του αριθμοδείκτη διαχρονικά θα σηματοδοτούσε την μείωση του βαθμού χρησιμοποίησης των πάγιων, η οποία προφανώς να δείχνει υπερεπένδυση σε πάγια. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

¹⁴⁸ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).
(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Για πιο ουσιαστική πληροφόρηση από τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη, θα πρέπει να συγκρίνεται με αντίστοιχους του κλάδου ομοειδών επιχειρήσεων. Αξίζει να σημειωθεί ότι για την πραγματοποίηση των πωλήσεων είναι απαραίτητη ύπαρξη παγίων για την παραγωγή των προϊόντων, ωστόσο δεν είναι υπάρχει άμεση σχέση μεταξύ των πωλήσεων και παγίων που θα μπορούσε να αξιολογηθεί με αυτόν τον αριθμοδείκτη.¹⁴⁹(*Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

Αυτό γιατί οι πωλήσεις μιας επιχείρησης είναι συνέπεια πολλών συνιστωσών, όπως ποιότητας προϊόντων, πολιτικής πωλήσεων, δραστηριότητας πωλήσεων, καθώς και του ανταγωνισμού. Για παράδειγμα όταν υπάρχει μεγάλος όγκος πωλήσεων που παραμένει σταθερός και αυξάνονται μόνο οι τιμές πωλήσεως των προϊόντων, τότε θα υπάρχει αύξηση των πωλήσεων αλλά θα είναι πλασματική. (*Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

Στην προσπάθεια μας για βαθύτερη ερμηνεία του αριθμοδείκτη θα πρέπει να αναφέρουμε ότι σε περιόδους πληθωρισμού και ανόδου των τιμών, οι μεν πωλήσεις εμφανίζονται αυξημένες ενώ τα πάγια σε τιμές κτήσης. Επιπρόσθετα σημαντικό είναι ότι στα πάγια επιδρά η μέθοδος υπολογισμού των αποσβέσεων, η ηλικία των πάγιων στοιχείων, η χρησιμοποίηση του πάγιου εξοπλισμού με χρηματοοικονομική μίσθωση. (*Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι:

- Κατά κανόνα η τιμή του αριθμοδείκτη βάση των δημοσιευμένων στοιχείων εμφανίζεται μεγαλύτερη σε σχέση με την πραγματική.
- Κατά κανόνα για να είναι έγκυρη μια διαχρονική ή διεπιχειρησιακή ανάλυση θα πρέπει να αναμορφωθεί το μέγεθος του ενεργητικού.

Συμπερασματικά θα λέγαμε ότι οι επενδύσεις σε πάγια δεν γίνονται βαθμιαία σε διάφορες χρονικές περιόδους, καθώς και αντιπροσωπεύουν μεγάλα ποσά, και κατά συνέπεια να οδηγεί σε χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα βραχυπρόθεσμα των πάγιων στοιχείων μέχρι να αποδίδουν οι νέες επενδύσεις τις αναμενόμενες πωλήσεις. Για αυτό η επιχείρηση θα πρέπει να γνωρίζει πότε έκανε για τελευταία φορά επενδύσεις, καθώς και να έχει σχεδιασμένη επενδυτική πολιτική. (*Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

¹⁴⁹(*Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).
(*Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

5.10 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας απασχολούμενων κεφαλαίων

Σε αυτήν την ενότητα θα κάνουμε λόγο για τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας απασχολούμενων κεφαλαίων ο οποίος δείχνει πόσες φορές τα απασχολούμενα κεφάλαια επανακτώνται μέσα από τις πωλήσεις σε μια λογιστική περίοδο. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Πιο ουσιαστικά δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των απασχολούμενων κεφαλαίων σε σχέση με τις πωλήσεις σε μια λογιστική περίοδο, και δίνεται από την ακόλουθη σχέση.

$$\text{Ταχύτητα κυκλοφορίας απασχολούμενων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Απασχολούμενα κεφάλαια}}$$

Τα απασχολούμενα κεφάλαια της επιχείρησης ορίζεται το άθροισμα των ιδίων κεφαλαίων, των μακροπρόθεσμων κεφαλαίων, καθώς και το καθαρό κεφάλαιο κίνησης, δηλαδή τα πάγια στοιχεία. Για τον σωστό υπολογισμό του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη θα πρέπει να τοποθετείται στον παρανομαστή ο μέσος όρος των διαρκών κεφαλαίων, για τον λόγο ότι οι πωλήσεις πραγματοποιούνται στην διάρκεια της λογιστικής χρήσης, και όχι από τα διαρκή κεφάλαια της αρχής και του τέλους της χρήσης.¹⁵⁰(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Με άλλα λόγια ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης παρουσιάζει τις πωλήσεις που υλοποιήθηκαν από την επιχείρηση για κάθε μια μονάδα του διαρκούς ή μόνιμου κεφαλαίου της. Επιπρόσθετα ο αριθμοδείκτης μετράει την αποτελεσματικότητα με την οποία η διοίκηση μιας επιχείρησης κάνει χρήση τα διαρκή κεφάλαια που της εμπιστεύτηκαν οι μέτοχοι, καθώς και οι μακροπρόθεσμοι δανειστές. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Μια υψηλή τιμή του αριθμοδείκτη θα έδειχνε την εντατική χρησιμοποίηση των κεφαλαίων σε σχέση με τις πωλήσεις, ενώ μια χαμηλή τιμή θα σηματοδοτούσε την ανεπάρκεια στην σωστή χρήση αυτών με αποτέλεσμα την μειωμένη αποδοτικότητα τους. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

¹⁵⁰(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

5.11 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας Ιδίων κεφαλαίων

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει πόσες φορές το ίδιο το κεφάλαιο της επιχείρησης ανανεώνεται μέσα από τις πωλήσεις σε μια λογιστική χρήση. Με άλλα λόγια παρουσιάζει τις πωλήσεις που υλοποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα των ιδίων κεφαλαίων. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών πωλήσεων της χρήσης με τα ίδια κεφάλαια.*(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης)* Η σχέση που δίνεται είναι η εξής:

$$\text{Ταχύτητα Κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Ιδία Κεφάλαια}}$$

Για να υπολογίσουμε σωστά τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη θα πρέπει να τοποθετείτε ο μέσος όρος των ιδίων κεφαλαίων στον παρανομαστή , γιατί οι πωλήσεις πραγματοποιούνται κατά την διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης και δεν πρέπει να συγκρίνονται με τα ίδια κεφάλαια της αρχής και του τέλους χρήσης.¹⁵¹*(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).*

Πιο συγκεκριμένα ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων μετράει την αποτελεσματικότητα με την οποία η διοίκηση χρησιμοποιεί τα κεφάλαια που της εμπιστεύτηκαν οι μέτοχοι της επιχείρησης. Επιπρόσθετα σηματοδοτεί την επάρκεια των πωλήσεων σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια. Μια υψηλή τιμή του αριθμοδείκτη δείχνει την εντατική χρήση των ιδίων κεφαλαίων στην παραγωγή πωλήσεων , ενώ από την άλλη μια χαμηλή τιμή δείχνει την δυστοκία χρήσης τους και κατά συνέπεια την μειωμένη αποδοτικότητα τους.*(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).*

Αντιλαμβανόμαστε ότι όσο παραμένουν αυξημένες οι πωλήσεις και τα κέρδη της επιχείρησης, το ελάχιστο ύψος ιδίων κεφαλαίων που έχει γίνει χρήση θα μπορούσε να θεωρηθεί αρκετό. Στην περίπτωση που όμως προκύψουν διακυμάνσεις στις πωλήσεις και πτώση αυτών, τότε το σχετικά ελάχιστο ύψος των κεφαλαίων δεν θα μπορέσει να ανταπεξέλθει στις ζημιές, που ενδεχομένως πηγάζουν από τις μειωμένες πωλήσεις, καθώς και θα υπάρχει δυστοκία στην εύρεση κεφαλαίων για να κάλυψη η επιχείρηση τις υποχρεώσεις της.

¹⁵¹*(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).*
(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης)

Αξιοσημείωτο είναι όμως το γεγονός ότι από πλευράς ασφαλείας όσο αυξημένος είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων, τόσο λιγότερο ευνοϊκή είναι η θέση της επιχείρησης, διότι λειτουργεί με βάση κυρίως ξένα κεφάλαια.

Ένας μειωμένος αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων μπορεί ενδεχομένως να σηματοδοτεί την ένδειξη ύπαρξης υπερεπενδύσεως σε πάγια κεφάλαια σε σχέση με τις πωλήσεις.¹⁵² (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης)

¹⁵² (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης)

(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Βιβλιογραφία

Κεφάλαιο 5 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

6.1 Γενικά

Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο θα αναφερθούμε στους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και στο ερώτημα κατά πόσο καλά διοικείται μια επιχείρηση. Ο βασικός λόγος είναι ότι όλες οι επιχειρήσεις έχουν ως σκοπό το κέρδος και οι άμεσα ενδιαφερόμενοι δίνουν μεγάλη σημασία στο κατά πόσο αποδοτική υπήρξε η επιχειρηματική τους κατάσταση, σε σχέση με τα κέρδη και γενικότερα με τις μελλοντικές τις προοπτικές.¹⁵³ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Σε μια επιχείρηση λοιπόν η ανταμοιβή των επενδυτών, των μετόχων και των πιστωτών για τα κεφάλαια που έχουν τοποθετήσει, για τους κινδύνους που έχουν αναλάβει, μετριέται με την αποδοτικότητα της επιχείρησης και την ικανότητα της να πραγματοποιεί κέρδη σε μια λογιστική περίοδο. Για την μέτρηση της αποδοτικότητας χρησιμοποιούνται διάφορα κριτήρια για παράδειγμα όπως, ο όγκος των πωλήσεων, της παραγωγής, και των κερδών. Τα συγκεκριμένα κριτήρια όμως για να αποκτήσουν σημασία θα πρέπει να συσχετιστούν τόσο μεταξύ τους όσο και με άλλα μεγέθη, που θα έχουν σχέση με την επιχείρηση. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Πιο αναλυτικά η διοίκηση κατά την επιλογή διαφόρων επενδυτικών προγραμμάτων, χρησιμοποιεί ως βασικό κριτήριο την αναμενόμενη αποδοτικότητα. Γενικά μια χρηματοοικονομική σταθερότητα, η φερεγγυότητα, και η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της, εξαρτάται άμεσα από την ικανότητα της να δημιουργεί κέρδη. Με τα κέρδη λοιπόν μπορεί να καταβάλει τις δόσεις και τους τόκους των μακροπρόθεσμων δανείων, καθώς και τις λοιπές τις υποχρεώσεις προς τρίτους.

Η αποδοτικότητα των κεφαλαίων είναι από τους καλύτερους εγγυητές τόσο για την προστασία του ξένου κεφαλαίου, όσο και μια εγγύηση για την τρέχουσα ρευστότητα. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

¹⁵³ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).
(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

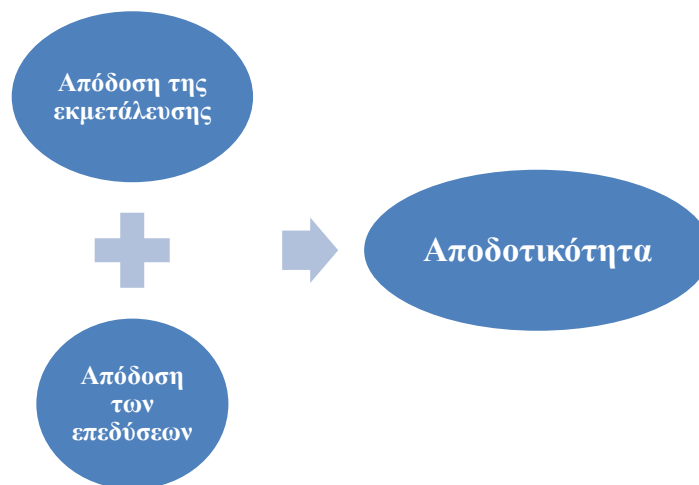
Συμπερασματικά θα λέγαμε ότι τα κέρδη αποτελούν ένα αποτελεσματικό κριτήριο για την μέτρηση και αξιολόγηση της επίδοσης μιας επιχείρησης. Η σχετική σημασία της κερδοφορίας εκτιμάται και προσδιορίζεται από τους αριθμοδείκτες της αποδοτικότητας. Στην συγκεκριμένη αναφορά μας για τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας το βάρος της ανάλυσης θα μετατοπιστεί στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, εν αντιθέσει με τους αριθμοδείκτες δραστηριότητας και ρευστότητας όπου η ανάλυση αντλεί στοιχεία περισσότερο από τον ισολογισμό.

¹⁵⁴(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Πριν περάσουμε στην αναφορά των αριθμοδεικτών που θα εξετάσουμε, θα πρέπει να αναφέρουμε τις εξής περιπτώσεις.

- Η πρώτη περίπτωση αναφέρεται κυρίως για την απόδοση των πωλήσεων σε μικτά κέρδη, λειτουργικά κέρδη, και καθαρά κέρδη.
- Η δεύτερη περίπτωση αναφέρεται στην απόδοση των κεφαλαίων σε κέρδη.

Από αυτές τις δυο περιπτώσεις γίνεται με το διάγραμμα παρακάτω πιο σαφές οι μορφές της αποδοτικότητας. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).



Διάγραμμα 6.1
Μορφές αποδοτικότητας

¹⁵⁴(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Γενικότερα η χρήση των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας, είτε σαν σχέσεις μεταξύ κερδών και πωλήσεων, είτε σαν σχέσεις μεταξύ κερδών και κεφαλαίων, αποσκοπεί πάντα στην μέτρηση της δυναμικότητας των κερδών και διευκρινίζει στο κατά πόσο σωστά διοικείται μια επιχείρηση. Πιο συγκεκριμένα προκύπτει το γεγονός ότι οι πωλήσεις, τα κεφάλαια, και το κέρδος, είναι τρία λογιστικά μεγέθη τα οποία βρίσκονται σε άμεση αλληλουχία μεταξύ τους η οποία μπορεί να εκφραστεί με την κατάλληλη επιλογή αριθμοδεικτών αποδοτικότητας.

Παρακάτω θα δούμε ένα διάγραμμα για την καλύτερη κατανόηση των παραπάνω.¹⁵⁵(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).



Διάγραμμα 6.2

Σχέσεις πωλήσεων, κεφαλαίων και κέρδους

Δυο βασικά σημεία που θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη του ο αναλυτής μια επιχείρησης είναι τα εξής:

- Πρώτον, οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας θα πρέπει να αναλύονται σε διαχρονική και διεπιχειρησιακή ανάλυση.
- Δεύτερον, θα πρέπει να γίνεται με σαφήνεια το περιεχόμενο των λογιστικών μεγεθών που χρησιμοποιούνται.

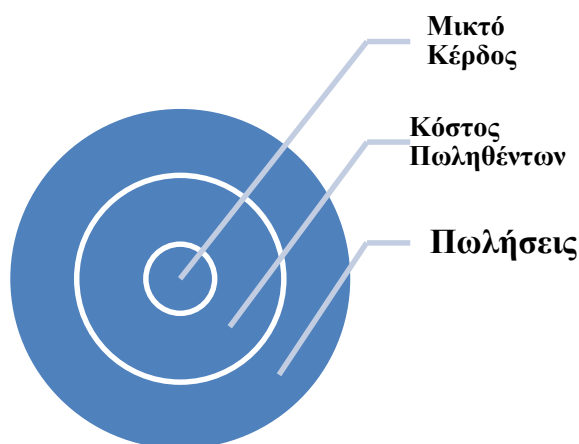
¹⁵⁵(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

6.2 Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου

Στην συγκεκριμένη ενότητα θα αναφερθούμε στον αριθμοδείκτη μικτού περιθωρίου, ο οποίος παρουσιάζει την σχέση μεταξύ του μικτού κέρδους και των πωλήσεων. Παράλληλα προσδιορίζει τον βαθμό κάλυψης των λειτουργικών και άλλων εξόδων, καθώς και το περιθώριο πραγματοποίησης καθαρών κερδών. Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται μέσα από την εξής σχέση:¹⁵⁶(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

$$\text{Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου} = \frac{\text{Μικτά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Πιο αναλυτικά η κατάσταση των λογιστικών στοιχείων που συνθέτουν το μικτό κέρδος σε αυτόν τον αριθμοδείκτη απεικονίζονται στο παρακάτω διάγραμμα.



Διάγραμμα 6.3

Πωλήσεις, Κόστος Πωληθέντων, και Μικτό κέρδος

Αξίζει να σημειωθεί ότι σε μια επιχείρηση το κόστος πωληθέντων θα πρέπει να είναι μικρότερο από τις πωλήσεις για να πηγάζει μικτό κέρδος. Στην περίπτωση που το κόστος πωληθέντων υπερτερεί των πωλήσεων τότε η επιχείρηση παρουσιάζει μικτές ζημιές. Ο υπολογισμός λοιπόν του αριθμοδείκτη μικτού περιθωρίου είναι βαρύνουσας σημασίας γιατί αποτελεί ένα μέτρο αξιολόγησης της λειτουργικής αποδοτικότητας της επιχείρησης. Μια επιχείρηση θα πρέπει να έχει υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους, και σε συνδυασμό με υψηλές πωλήσεις, να της επιτρέπει να καλύπτει τα έξοδα της αποκομίζοντας ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος σε σχέση πάντα με τα απασχολούμενα κεφάλαια της.¹⁵⁷(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

¹⁵⁶(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

¹⁵⁷(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Επιπρόσθετα ο υπολογισμός του μικτού κέρδους παρουσιάζει ενδιαφέρον και είναι σημαντικός τόσο σε βιομηχανικές όσο και σε εμπορικές επιχειρήσεις, γιατί σε αυτού του είδους επιχειρήσεις το κόστος πωληθέντων είναι το σημαντικότερο μέγεθος και κατά συνέπεια ο προσεκτικός έλεγχος αποτελεί βασικό σημείο για την διασφάλιση της κερδοφόρας δραστηριότητας. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Σε αυτό το σημείο προκύπτει από τα παραπάνω ότι ένας συναφής αριθμοδείκτης του μικτού περιθωρίου, είναι και αυτός του κόστους πωληθέντων προς καθαρές πωλήσεις, ο οποίος υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το κόστος πωληθέντων προϊόντων με τις καθαρές πωλήσεις της αντίστοιχης λογιστικής περιόδου και η σχέση παρουσιάζεται παρακάτω. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

$$\text{Αριθμοδείκτης κόστους Πωληθέντων προς καθαρές Πωλήσεις} = 100 \times \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Αντιλαμβανόμαστε λοιπόν ότι όσο αυξημένος παρουσιάζεται ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους τόσο ευνοϊκή σε σχέση με τα κέρδη είναι η θέση της επιχείρησης, γιατί μπορεί να αντιμετωπίσει με σχετική ευκολία την αύξηση των πωλούμενων προϊόντων της. Με άλλα λόγια μια αύξηση του κόστους πωληθέντων θα αποτελέσει λιγότερο δυστοκία στην επιχείρηση που έχει υψηλό μικτό κέρδος από ότι θα είναι σε μια άλλη με χαμηλό μικτό τον σχετικό αριθμοδείκτη. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Μια υψηλή τιμή του αριθμοδείκτη μικτού κέρδους παρουσιάζει την ικανότητα της διοίκησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πουλάει σε υψηλές τιμές.

Εν αντιθέσει μια χαμηλή τιμή του αριθμοδείκτη μικτού κέρδους παρουσιάζει την δυστοκία της διοίκησης τόσο στον τομέα των αγορών όσο και στην πωλήσεων.

Σε αυτό το σημείο αξίζει να αναφέρουμε ότι πολλές φορές οι απόψεις για ποια τιμή θα έχει ο αριθμοδείκτης θα πρέπει να λαμβάνονται και άλλοι παράγοντες.¹⁵⁸ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Για παράδειγμα, υπάρχουν επιχειρήσεις με χαμηλό περιθώριο κέρδους οι οποίες εφαρμόζουν δυναμική πολιτική πωλήσεων, αντισταθμίζοντας το χαμηλό περιθώριο κέρδους.

(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

¹⁵⁸ Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Εν αντιθέσει καθετοποιημένες επιχειρήσεις με υψηλό περιθώριο κέρδους να επιτυγχάνει κέρδη μέσα από την τιμή πώλησης των έτοιμων προϊόντων. Ενώ άλλες που βρίσκονται στο τελευταίο στάδιο της παραγωγικής διαδικασίας θα έχουν ελάχιστο μικτό περιθώριο κέρδους με την προϋπόθεση ότι δεν συνυπολογίζουν τα κέρδη από τα προηγούμενα στάδια.*(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).*

Όπως και σε άλλους αριθμοδείκτες έτσι και σε αυτό θα πρέπει να επισημανθεί ότι το κόστος πωληθέντων μια επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της εξαρτάται από την μέθοδο αποτιμήσεως των αποθεμάτων,

Έτσι σε περιόδους πληθωρισμού αν ακολουθείτε η μέθοδος FIFO θα έχει ως αποτέλεσμα αυξημένο περιθώριο κέρδους (**μειωμένο κόστος πωληθέντων**) ενώ αν ακολουθείτε η μέθοδος LIFO τότε θα έχει (**αυξημένο κόστος πωληθέντων**).

(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Η σημαντικότητα του αριθμοδείκτη μικτού κέρδους μας δείχνει πόσο επικερδής είναι μια επιχείρηση από την πώληση των προϊόντων της, για την βέλτιστη αξία των συμπερασμάτων από την ανάλυση του αριθμοδείκτη θα πρέπει να παρακολουθείτε τόσο διαχρονικά, όσο και να συγκρίνεται με ομοειδές επιχειρήσεις του κλάδου.

6.3 Αριθμοδείκτης Καθαρού περιθωρίου

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις, δηλαδή παρουσιάζει το κέρδος μέσα από τις λειτουργικές δραστηριότητες που έχει η επιχείρηση από την πώληση των προϊόντων της σε μια λογιστική περίοδο. Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους βρίσκεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά λειτουργικά κέρδη μιας περιόδου με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων της ίδιας τρέχουσας χρονιάς.¹⁵⁹ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Ο αριθμοδείκτης δίνεται από την εξής σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλευσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Θα πρέπει να επισημάνουμε ότι ο αριθμοδείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους μπορεί να εμφανίζεται με παραλλαγές στον αριθμητή λόγω του ότι αλλάζει ανάλογα με τον στόχο της ανάλυσης και μπορεί να περιλαμβάνει εκτός από τα καθαρά κέρδη και τις παρακάτω μορφές.

- Τα καθαρά κέρδη Χρήσης προ Φόρων
- Τα καθαρά κέρδη μετά τους Φόρους
- Τα καθαρά Κέρδη προ Φόρων και Τόκων

Άρα συμπεραίνουμε ότι με οποιαδήποτε μορφή χρησιμοποιήσουμε τον αριθμητή πάντα θα αποτελεί σημαντικό εργαλείο για την μέτρηση αξιολόγησης της λειτουργικής αποδοτικότητας της επιχείρησης. Έτσι λοιπόν μια επιχείρηση θεωρείται επιτυχημένη, όταν έχει ένα υψηλά επίπεδα καθαρού κέρδους και πωλήσεων, που τις επιτρέπουν να αποκομίζει ικανοποιητικά καθαρά κέρδη σε συνάρτηση με τα απασχολούμενα κεφάλαια. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου). Γενικά σημειώνεται ότι η αξιολόγηση του αριθμοδείκτη του καθαρού περιθωρίου απαιτεί ιδιαίτερη προσοχή, γιατί η τιμή του επηρεάζεται άμεσα από τον πληθωρισμό και το κόστος πωληθέντων. Επιπρόσθετα, ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης του καθαρού κέρδους αποτελεί μεγάλη χρησιμότητα τόσο για την διοίκηση όσο και για πολλούς αναλυτές, διότι βασίζονται τις προβλέψεις τους για μελλοντικά κέρδη της επιχείρησης επί του προβλεπόμενου ύψους των πωλήσεων και του ποσοστού καθαρού κέρδους.¹⁶⁰ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

¹⁵⁹ Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

¹⁶⁰ Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Σε αυτό τη σημείο, και μετά ην μελέτη του μικτού αλλά και του καθαρού περιθωρίου για περαιτέρω εμβάθυνση στην εσωτερική λειτουργία της επιχείρησης θα κάνουμε αναφορά σε δύο αντίστροφες σχέσεις.

Αντίστροφες σχέσεις —————> Μικτού – Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

Εάν ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δεν μεταβάλλεται διαχρονικά, ενώ κατά την ίδια περίοδο ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους παρουσιάζει κάμψη, η εξέλιξη αυτή δείχνει την ένδειξη μια δυσανάλογης αύξησης των εξόδων λειτουργίας της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. (Στην περίπτωση αυτή θα πρέπει να εξεταστούν οι επιμέρους κατηγορίες των εξόδων με σκοπό την εύρεση των λόγων αυξήσεων ΤΟΥΣ)(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Εάν ο αριθμοδείκτης του μικτού περιθωρίου κέρδους παρουσιάζει κάμψη διαχρονικά, ενώ ο αριθμοδείκτης του καθαρού κέρδους παρουσιάζει σταθερότητα, ενδεχομένως να υπάρχει αύξηση του κόστους πωληθέντων σε σχέση με τα έσοδα των πωλήσεων. (Και αυτό οφείλεται είτε στην συμπίεση των τιμών πωλήσεως των προϊόντων της επιχείρησης, είτε σε μείωση των συντελεστών παραγωγικότητας).(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Συμπερασματικά από τα παραπάνω θα λέγαμε ότι:

Μια επιχείρηση μπορεί να έχει ένα υψηλό περιθώριο και να έχει μικρά καθαρά κέρδη, με την προϋπόθεση ότι οι πωλήσεις της είναι χαμηλές. Ενώ αντίστροφα μια επιχείρηση να έχει χαμηλό περιθώριο και να έχει μεγάλα καθαρά κέρδη, εφόσον οι πωλήσεις της είναι σε υψηλό επίπεδο. Οφείλουμε όμως να σημειώσουμε ότι ένα υψηλό καθαρό περιθώριο που οφείλεται σε έκτακτα θετικά αποτελέσματα (πχ πώληση κτιρίου από Οργανισμό παροχής εκπαιδευτικών σεμιναρίων) ποιοτικά δεν θα μπορούσε να ήταν θετικό, αφού δεν αντανακλά στην καλή λειτουργική αποδοτικότητα.

6.4 Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ένας εξίσου σημαντικός δείκτης που απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και σηματοδοτεί την ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης εκφράζεται από το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών λειτουργικών κερδών μιας λογιστικής χρήσης με το σύνολο ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης, Μετοχικό Κεφάλαιο+ Αποθεματικά.¹⁶¹(*Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

Η σχέση αποδίδεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσης}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Αναλυτικά:

Στον αριθμητή εμφανίζονται τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης, τόσο μετά φόρων όσο και προ φόρων, και κατά συνέπεια υπάρχει μια βελτιωμένη εικόνα της εταιρείας. Από τα καθαρά κέρδη όμως αφαιρούνται τα μερίσματα των προνομιούχων μετόχων για να φαίνονται τα κέρδη στους κοινούς μετόχους.

Στον παρανομαστή τοποθετείτε το ύψος του Μετοχικού Κεφαλαίου + Αποθεματικά + Αποτέλεσμα εις Νέο που ασχολήθηκαν μέσα στην λογιστική περίοδο.

<<Ο υπολογισμός των ιδίων κεφαλαίων γίνεται με δυο τρόπους>>

Ο Μέσος όρος Ιδίων κεφαλαίων υπολογίζεται ως ο μέσος όρος των ιδίων κεφαλαίων που υπήρχαν στην αρχή και στο τέλος της λογιστικής χρήσης, σε περίπτωση που δεν είναι γνωστός ο ακριβής χρόνος μεταβολής του.

Ο Σταθμικός μέσος όρος ιδίων κεφαλαίων υπολογίζεται ως ο σταθμικός μέσος όρος ιδίων κεφαλαίων που πραγματικά απασχολήθηκαν στην λογιστική χρήση, και είναι γνωστός ο ακριβής χρόνος μεταβολής τους. (*Αντώνιος Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

¹⁶¹ *Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*.

Στην περίπτωση του Μέσου όρου ιδίων κεφαλαίων προκύπτει ότι:

$$\text{Πραγματικό ύψος Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Ιδία Κεφάλαια Αρχής} + \text{Ιδία Κεφάλαια Τέλους}}{2}$$

Όταν τα ίδια κεφάλαια μια επιχείρησης διαφέρουν μεταξύ της αρχής και του τέλους χρήσης, χωρίς να είναι γνωστός ο χρόνος μεταβολής τους, τότε λαμβάνεται ο μέσος όρος των κεφαλαίων στην αρχή και στο τέλος, και το άθροισμα διαιρείται δια του 2.¹⁶²(*Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

Στην περίπτωση του Σταθμικού Μέσου όρου Ιδίων κεφαλαίων προκύπτει ότι:

$$\text{Αρχικό Κεφάλαιο} + \frac{\text{Μεταβ. Ιδίων Κεφαλαίων} \times \text{Αριθ. Μηνών τέλος χρήσης}}{12 \text{ Μήνες}}$$

Όταν είναι γνωστός ο χρόνος μεταβολής των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης, τότε το ύψος των ιδίων κεφαλαίων που έγινε χρήση σε μια λογιστική περίοδο μπορεί να υπολογιστεί λαμβάνοντας τον πραγματικό χρόνο σε μήνες ή ημέρες που χρησιμοποιήθηκαν από την επιχείρηση τα νέα κεφάλαια. (*Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

Για να πραγματοποιηθεί αυτό θα πρέπει προστίθεται στο αρχικό κεφάλαιο το γινόμενο από τα νέα κεφαλαία επί των αριθμό των μηνών ή των ημερών που χρησιμοποιήθηκαν από την επιχείρηση κατά την διάρκεια της λογιστικής περιόδου και αυτό διαιρείτε με τον αριθμό των μηνών ή ημερών της χρήσης. (*Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

Το άθροισμα αυτών μας δίνει το ύψος των συνολικών κεφαλαίων που απασχολήθηκαν σε μια λογιστική περίοδο στην επιχείρηση.

Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων σηματοδοτεί ότι η επιχείρηση έχει δυστοκία σε τομείς όπως, ανεπάρκεια διοίκησης, χαμηλή παραγωγικότητα, υπερεπένδυση κεφαλαίων και κατά συνέπεια δυσμενείς οικονομικές συνθήκες.

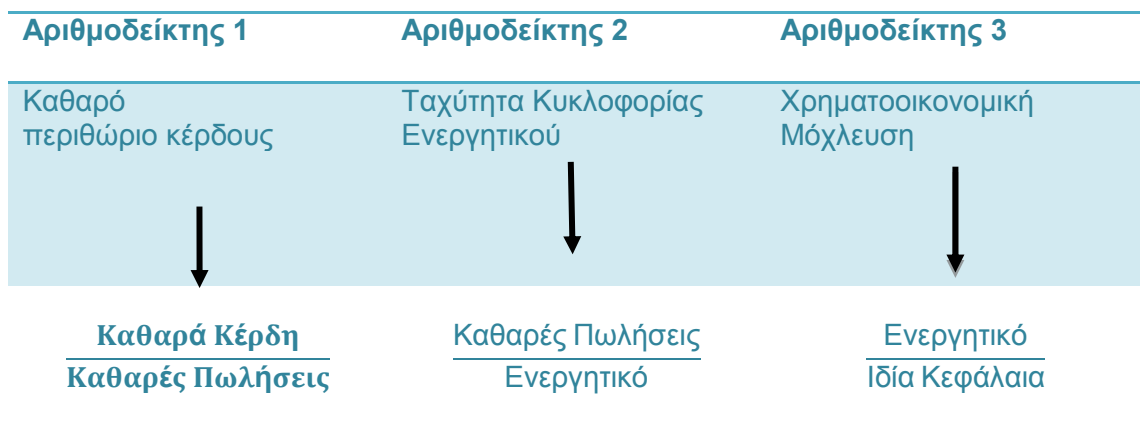
¹⁶²*Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

Αντέθετα ένα υψηλός δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων σηματοδοτεί ότι η επιχείρηση παρουσιάζει ευημερία, το οποίο οφείλεται στην βέλτιστη χρήση των κεφαλαίων, καλύτερη διοίκηση και καλύτερες οικονομικές συνθήκες.¹⁶³(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Παρ' όλα αυτά όμως ο πραγματικός τύπος υπολογισμού της αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων που παρουσιάστηκε παραπάνω δεν δίνει την ευκαιρία των αυξομειώσεων του αριθμοδείκτη διαχρονικά. Για τον λόγο αυτό θα παρουσιάσουμε την εξίσωση του Dupoint, η οποία αποτελείται από τρεις παράγοντες.

- Το καθαρό περιθώριο κέρδους
- Την ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού
- Την σχέση ενεργητικού προς τα ίδια κεφάλαια

Από αυτήν την σχέση που θα παρουσιάσουμε παρακάτω προκύπτει ότι η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι το γινόμενο τριών αριθμοδεικτών.



Διάγραμμα 6.4
Πωλήσεις, Κόστος Πωληθέντων, και Μικτό κέρδος

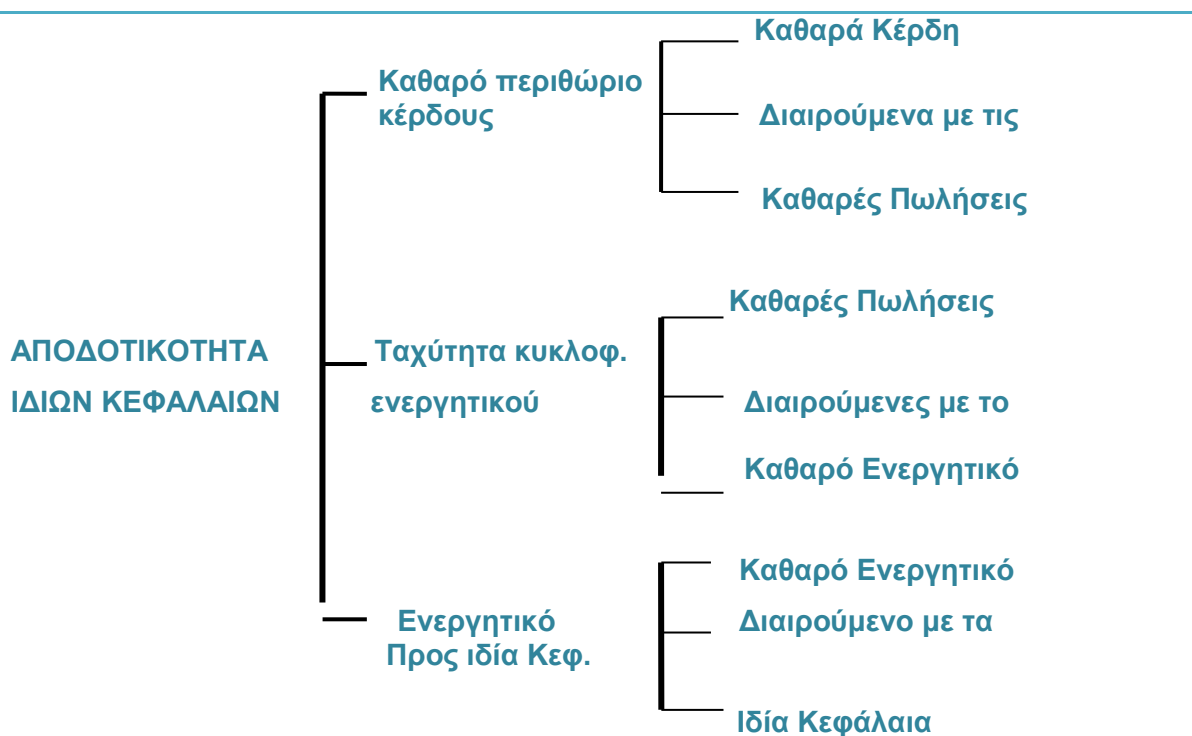
¹⁶³(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

$$ΑΙΚ = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ιδία Κεφάλαια}} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Ενεργητικό}} \times \frac{\text{Ενεργητικό}}{\text{Ιδία Κεφάλαια}}$$

Ο πρώτος αριθμοδείκτης δείχνει την ικανότητα των πωλήσεων να παρουσιάζουν κέρδη

Ο δεύτερος αριθμοδείκτης δείχνει την ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού να δημιουργεί πωλήσεις.

Ο τρίτος αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης δείχνει το βαθμό που τα ενεργητικά στοιχεία χρηματοδοτούνται με ίδια κεφάλαια.¹⁶⁴ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου). Παρακάτω θα παρουσιάσουμε μια απλουστευμένη απεικόνιση της εξίσωσης DuPont για καλύτερη κατανόηση.



Διάγραμμα 6.5
Απεικόνιση της Εξίσωσης DuPont.

Η φιλοσοφία του διαγράμματος DuPont στηρίζεται στην διαπίστωση, ότι καθένας από τους παράγοντες που επηρεάζουν την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων μπορεί να διασπαστεί σε περεταιίρω συστατικά του στοιχεία, κάνοντας πιο ευκρινή την εικόνα της μεταβολής των ιδίων κεφαλαίων.

¹⁶⁴(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

6.5 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων

Σε αυτήν την ενότητα θα συνεχίσουμε με τον αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων, ο οποίος μετράει την αποτελεσματικότητα ανεξάρτητα από τις πηγές προελεύσεως των κεφαλαίων της. Δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να παρουσιάζει κέρδη, καθώς και τον βαθμό επιτυχίας της διοίκησης στην βέλτιστη χρήση τόσο των ιδίων όσο και των ξένων κεφαλαίων.¹⁶⁵(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Με άλλα λόγια ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μετράει την κερδοφόρα δυναμικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων, Ιδίων – Ξένων και μπορεί να υπολογιστεί είτε για το σύνολο, είτε για τα τμήματα της επιχείρησης.(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Για τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη στον αριθμητή τοποθετούνται οι αμοιβές των συνολικών κεφαλαίων (κέρδη για τους μετόχους+ τόκους για τους δανειστές) και στον παρανομαστή (Ιδία και ξένα κεφάλαια). Επιπρόσθετα στον παρανομαστή χρησιμοποιούνται τα συνολικά κεφάλαια (Μετοχικό κεφάλαιο + Αποθεματικά±Αποτελέσματα Εισ νέο + Προβλέψεις + Μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις) που χρησιμοποιήθηκαν στην λογιστική χρήση.(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Η αρχική σχέση εμφανίζεται ως εξής:

$$\text{Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσης} + \text{Χρηματοοικονομικά έξοδα}}{\text{Συνολικά απασχολούμενα Κεφάλαια}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι ένας από τους σημαντικότερους αριθμοδείκτες μετρήσεως της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης για τους εξής λόγους που θα δούμε παρακάτω.

Ένας αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων μπορεί εύκολα να μηδενιστεί σε περίοδο κρίσης της επιχείρησης.

¹⁶⁵(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).
(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Αν ο αριθμοδείκτης είναι πιο χαμηλός από το κόστος των δανειακών κεφαλαίων, σε μια τυχόν αύξηση αυτών θα επέλθει μείωση στα κέρδη της επιχείρησης ανά μετοχή.¹⁶⁶ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Ένας αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων χαμηλός σε μεγάλη διάρκεια, σε ένα ή περισσότερα τμήματα της επιχείρησης σηματοδοτεί ένδειξη ενδεχομένως διακοπής της δραστηριότητας τους. Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων αποτελεί οδηγό σε περιπτώσεις που μια επιχείρηση πρόκειται να προβεί σε εξαγορά κάποιας άλλης, ή σε νέες δραστηριότητες. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Όπως στην περίπτωση των ιδίων κεφαλαίων έτσι και στα συνολικά, θα πούμε ότι τυγχάνει πολλές φορές μέσα σε μια λογιστική περίοδο να γίνονται αυξήσεις των συνολικών κεφαλαίων, είτε από το μετοχικό κεφάλαιο, είτε από πιστωτικούς οργανισμούς. Έτσι λοιπόν σε αυτήν την περίπτωση θα πρέπει να υπολογιστεί το ύψος των κεφαλαίων που απασχολήθηκαν σε όλη την λογιστική περίοδο, με τους ακόλουθους τρόπους. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Μέσος όρος Συνολικών Κεφαλαίων. Σε περίπτωση που τα συνολικά κεφάλαια μιας επιχείρησης διαφέρουν μεταξύ της αρχής και του τέλους χρήσης, και δεν είναι γνωστός ο χρόνος μεταβολής τους, τότε για να υπολογιστεί ορθά θα πρέπει να λαμβάνεται ο μέσος αριθμητικός των κεφαλαίων της αρχής και του τέλους χρήσης και να διαιρείτε για του δύο.

Πραγματικό ύψος Συνολικών Κεφαλαίων =
$$\frac{\text{Συνολικά Κεφάλαια} + \text{Συνολικά Κεφ. Τέλους}}{2}$$

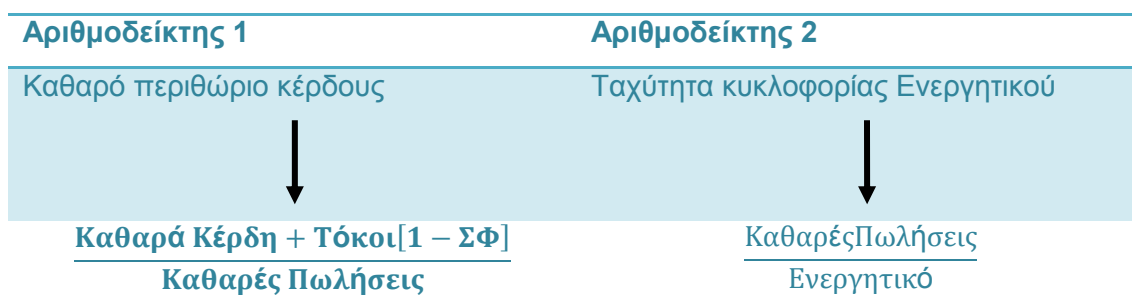
Πραγματικό ύψος Συνολικών Κεφαλαίων. Σε αυτήν την περίπτωση που ο χρόνος μεταβολής των συνολικών κεφαλαίων είναι γνωστός, τότε το ύψος των κεφαλαίων που απασχολήθηκαν κατά την λογιστική περίοδο μπορεί να υπολογιστεί εάν προσθέσουμε στο αρχικό κεφάλαιο το γινόμενο των νέων κεφαλαίων επί τον αριθμό των μηνών που χρησιμοποιήθηκαν από την επιχείρηση και το διαιρέσουμε δια των 12 μηνών.¹⁶⁷ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

¹⁶⁶ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

¹⁶⁷ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).
(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

$$\text{Πραγματικό ύψος Συν. Κεφ.} = \text{Αρχ. Κεφ.} + \frac{\text{Μεταβολή Συν. Κεφ.} \times \text{Αριθμός μηνών μέχρι τέλους χρήσης}}{12}$$

Ο αριθμοδείκτης της αποδοτικότητας των συνολικών Κεφαλαίων αποτελεί βασικό κριτήριο για την αξιολόγηση της ικανότητας της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη, γιατί η αποδοτικότητα δεν επηρεάζεται κάθε αυτού από την χρηματοοικονομική μόχλευση. Να προσθέσουμε ότι για μια πιο αναλυτική εικόνα υπολογισμού της αποδοτικότητας των συνολικών κεφαλαίων όπως και στα ίδια, θα κάνουμε χρήση της εξίσωσης DuPont. Θα παρατηρήσουμε ότι τα συνολικά κεφάλαια είναι το γινόμενο δύο αριθμοδεικτών. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).



Διάγραμμα 6.6
Εξίσωση DuPont.

Από την εξίσωση αντλούμε ότι ο αριθμοδείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους δείχνει την ικανότητα των πωλήσεων να δημιουργούν κέρδη, και ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των συνολικών κεφαλαίων δείχνει την ικανότητα των συνολικών κεφαλαίων να δημιουργούν πωλήσεις.¹⁶⁸(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Κατά συνέπεια όταν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων είναι σε χαμηλά επίπεδα τιμών, απαιτείτε η διερεύνηση του καθαρού περιθωρίου, κάθετη και οριζόντια ανάλυση, ενώ όσο αναφορά την ταχύτητα κυκλοφορίας του συνολικού ενεργητικού, απαιτείτε η διερεύνηση των ταχυτήτων κυκλοφορίας τόσο του πάγιου όσο και των αποθεμάτων και απαιτήσεων. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

¹⁶⁸Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

6.6 Αριθμοδείκτης Ενεργητικού

Η αποδοτικότητα του ενεργητικού παρέχει σε μια εταιρεία την απαραίτητη υποδομή για να προσφέρει ικανοποιητική απόδοση κεφαλαίου. Μια επιχείρηση χωρίς καλή αποδοτικότητα ενεργητικού είναι σχεδόν αδύνατον να δημιουργήσει ικανοποιητική αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων.¹⁶⁹(CiaranWalsh. *KeyManagementRatios* 2006. Pearsoneducationlimited).

Η αποδοτικότητα συνόλου ενεργητικού είναι ένα καθοριστικό εργαλείο στην καθημερινή δραστηριότητα του Μάνατζμεντ. Παρέχει ένα σημείο αναφοράς ως προς το οποίο συγκρίνονται όλες οι λειτουργίες. (CiaranWalsh. *KeyManagementRatios* 2006. Pearsoneducationlimited).

Πιο συγκεκριμένα ο αριθμοδείκτης αυτός μετράει την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης καθώς και των επί μέρους τμημάτων σε μια λογιστική περίοδο. Ο αριθμοδείκτης βρίσκεται εάν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών κερδών χρήσης με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων του συνόλου ενεργητικού. (Νικήτα Α. Νιάρχου. *Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

Η σχέση είναι η εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού} = \times \frac{\text{Καθαρά Κέρδη} + \text{Χρηματ. Έξοδα}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Για τον προσδιορισμό των μεγεθών της σχέσης έχουν διατυπωθεί κατά καιρούς διάφορες απόψεις. Στην συγκεκριμένη ανάλυση θα αναφέρουμε την πλησιέστερη που βρίσκει σύμφωνους πολλούς αναλυτές. Στον αριθμητή του κλάσματος θα πρέπει να λαμβάνονται μαζί με τα καθαρά κέρδη, και τα χρηματοοικονομικά έξοδα γιατί αποτελούν αμοιβή των ξένων κεφαλαίων, όπως τα μερίσματα αποτελούν αμοιβή των ιδίων κεφαλαίων, και αυτό αιτιολογείται, ότι κατά αυτόν τον τρόπο αντισταθμίζεται η επίδραση που ασκεί ο πληθωρισμός πάνω στο ιστορικό κόστος των περιουσιακών στοιχείων σε σύγκριση με το σύνολο της αξίας αυτών μετά την αφαίρεση των συνολικών αποσβέσεων. (Νικήτα Α. Νιάρχου. *Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

¹⁶⁹(CiaranWalsh. *Key Management Ratios* 2006. Pearsoneducationlimited).

(Νικήτα Α. Νιάρχου. *Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

Όπως και στις προηγούμενες ενότητες έτσι και σε αυτήν, για τον ορθότερο υπολογισμό θα πρέπει να λάβουμε υπόψη τον μέσο όρο του ενεργητικού, κατά την έναρξη και την λήξη της λογιστικής περιόδου. Η σχέση δίνεται παρακάτω.

$$\frac{\text{Ενεργητικό αρχής} + \text{Ενεργητικό τέλους}}{2}$$

Αυτός είναι ο ορθότερος τρόπος υπολογισμού του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων που απασχολήθηκαν κατά την διάρκεια μιας λογιστικής χρήσεως. Στην περίπτωση όμως που θα χρησιμοποιηθούν τα καθαρά λειτουργικά κέρδη χρήσεως πριν από την αφαίρεση των χρηματοοικονομικών εξόδων, (Τόκων ξένων κεφαλαίων) αλλά και μετά την αφαίρεση των εκάστοτε αναλογούντων φόρων, ο αριθμοδείκτης αλλάζει μορφή και διαμορφώνεται ως εξής:

¹⁷⁰(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργ} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά λειτουργικά κέρδη} + \text{Χρηματοοικονομικά έξοδα (1 - Συντ. Φορ.)}}{\text{Μέσο ύψος Ενεργητικού}}$$

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού μια επιχείρησης μας αποκαλύπτει τα εξής:

Την σύγκριση της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης με την αποδοτικότητα άλλων μορφών επενδύσεων καθώς και με άλλες ανταγωνιστικές επιχειρήσεις του κλάδου.

Την παρακολούθηση της αποδοτικότητας διαχρονικά και την σύγκριση με άλλα αντίστοιχα μεγέθη άλλων ομοειδών επιχειρήσεων, καθώς και με τον μέσο όρο του κλάδου οπου ανήκει η επιχείρηση.

Την διερεύνηση των αιτιών της μεταβολής του διαχρονικά. Ο λόγος είναι ότι υποστηρίζεται ότι είναι προτιμότερο να μελετάται η κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης με αυτόν τον αριθμοδείκτη, εν αντιθέσει με τον άλλον των λειτουργικών κερδών προς πωλήσεις. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

¹⁷⁰(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

6.7 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητα Ενεργητικού (*The DuPont equation*)

Στην συγκεκριμένη ενότητα θα επεκτείνουμε την ανάλυση μας ως αναφορά την αποδοτικότητα του ενεργητικού, προσθέτοντας σε αυτήν την εξίσωση DuPont η οποία την κάνει πιο ενδιαφέρουσα με τα συμπεράσματα που προκύπτουν από αυτόν τον συνδυασμό. Πιο συγκεκριμένα για να βρεθεί η αποδοτικότητα του ενεργητικού ως συνδυασμός, αφενός της αποδοτικότητας των πωλήσεων και αφετέρου του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού χρησιμοποιείτε η παρακάτω σχέση DuPont της όποια το όνομα πηγάζει από την ομώνυμη εταιρεία που το εφήρμοσε για πρώτη φορά.¹⁷¹ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Συνδ. Αριθ. Απόδ. Ενεργητικού = Καθαρό Περιθώριο × Αριθμοδείκτη Ταχ. Ενεργητικού

Πιο Αναλυτικά:

$$\text{Συνδυασμένος Αριθ. Απόδ. Ενεργ.} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Προ Χρηματ. Εξόδων}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσο Ύψος Ενεργητικού}}$$

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης DuPont είναι αρκετά σημαντικός, γιατί εμφανίζει την σπουδαιότητα της ταχύτητας ενεργητικού και του καθαρού κέρδους, καθώς και στην εύρεση στο πώς θα αυξηθούν: Τα λειτουργικά κέρδη σε σχέση με, το ύψος των περιουσιακών στοιχείων με σκοπό την βελτίωση της απόδοσης της. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Μια αύξηση της ταχύτητας κυκλοφορίας των περιουσιακών στοιχείων συνδέεται με χαμηλό περιθώριο κέρδους, ενώ από την άλλη ένα μεγάλο περιθώριο κέρδους συνδέεται από μια χαμηλή αποδοτικότητα κυκλοφορίας των περιουσιακών στοιχείων.

Η αύξηση της αποδοτικότητας του ενεργητικού μιας επιχείρησης μπορεί να υλοποιηθεί με δύο τρόπους. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

- Αρχικά με την αύξηση του καθαρού κέρδους από τις πωλήσεις των προϊόντων, από την μείωση του κόστους πωληθέντων, καθώς και με την αύξηση της τιμής πώλησης.
- Μια άλλη αύξηση μπορεί να επιτευχθεί με τον μεγάλο όγκο πωλήσεων, και παράλληλα με την μείωση των απασχολούμενων περιουσιακών στοιχείων.

¹⁷¹ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Συμπερασματικά θα λέγαμε ότι ο εκάστοτε αναλυτής μιας επιχείρησης θα πρέπει να εξετάζει τους συντελεστές αποδοτικότητας των περιουσιακών στοιχείων και με άλλες πληροφορίες, όπως αυτής της ελαστικότητας ζήτησης των προϊόντων της επιχείρησης, αλλά και την δυνατότητα αύξησης της παραγωγικότητας σε σχέση με τις προοπτικές που σχετίζονται με την αποδοτικότητα των κεφαλαίων της.¹⁷²(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Επιπρόσθετα η διοίκηση της επιχείρησης θα πρέπει να εξετάζει όλες τις επιπτώσεις των μέτρων που προτίθεται να πάρει και τα αποτελέσματα των ενεργειών της σε σχέση πάντα με την αποδοτικότητα των περιουσιακών της στοιχείων σε μια λογιστική περίοδο ή μακροπρόθεσμα.(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης). Παρακάτω θα αναφερθούμε σε τρόπους αυξομείωσης των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης.

Πιο συγκεκριμένα.

Αν μια επιχείρηση οι πωλήσεις της βρίσκονται σε υψηλά επίπεδα και το περιθώριο κέρδους της είναι χαμηλό, τότε θα πρέπει να μειώσει το κόστος πωληθέντων της για καλύτερη **αποδοτικότητα**. —→ **Θετική**

Ένας τρόπος για να μειωθούν τα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης είναι να προβεί σε πώληση εκείνων των στοιχείων που παρουσιάζουν χαμηλή αποδοτικότητα, εφόσον είναι δυνατή η ρευστοποίηση τους χωρίς αρνητικές επιπτώσεις σε άλλα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης, βελτιώνοντας έτσι την αποδοτικότητα **Θετική**. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Σε περίοδο ύφεσης όμως , αυτή θα οδηγήσει σε μείωση των πωλήσεων και κατά συνέπεια θα είναι δύσκολη η ρευστοποίηση των αποθεμάτων, κάτι που θα οδηγήσει σε υπεραποθεματοποίηση των ρευστών περιουσιακών στοιχείων, και αυτό σε χαμηλή **αποδοτικότητα**. —→**Αρνητική**

Γενικά μια επιχείρηση με σταθερά αυξανόμενη αποδοτικότητα των περιουσιακών της στοιχείων διαχρονικά παρέχει στον επενδυτή μεγαλύτερη διασφάλιση για τα κεφάλαια που έχει τοποθετήσει, αλλά και για τα προσδοκώμενα κέρδη μελλοντικά που αποσκοπεί να αποκομίσει.

¹⁷²(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

6.8 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

Σε αυτήν την ενότητα θα ασχοληθούμε με την χρηματοοικονομική μόχλευση και τις κατηγορίες της. Γενικά η χρηματοοικονομική μόχλευση είναι το αποτέλεσμα της χρηματοδότησης περιουσιακών στοιχείων με δανειακά κεφαλαία, οι χορηγοί των οποίων (Δανειστές), απαιτούν σταθερή απόδοση και καταβολή των μερισμάτων τους.

Επιπλέον η χρήση των δανειακών κεφαλαίων, προκρίνεται μόνο εφόσον το κόστος δανεισμού είναι μικρότερο από την απόδοση που αναμένεται από τα περιουσιακά στοιχεία. Η χρησιμοποίηση των δανειακών κεφαλαίων λειτουργεί ως μοχλός με την έννοια ότι η ύπαρξη δανειακών κεφαλαίων μεγεθύνει τα κέρδη ανά μετοχή για κάθε θετική μεταβολή των κερδών προ τόκων και φόρων.¹⁷³(Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματοοικονομική Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου). Πιο αναλυτικά ο όρος Μόχλευση σημαίνει την λειτουργία της επιχείρησης με δανειακά κεφάλαια. Αν το δανειακό κεφάλαιο μπορεί να χρησιμοποιηθεί από την επιχείρηση και να αποφέρει απόδοση κεφαλαίων μεγαλύτερη από το κόστος δανεισμού τους, τότε τα καθαρά κέρδη και η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης θα αυξηθούν.(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου). Το αντίθετο συμβαίνει αν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης είναι μικρότερη από το κόστος των δανειακών της κεφαλαίων της. Για παράδειγμα αν μια επιχείρηση μπορεί να δανείζεται με επιτόκιο 10% και να χρησιμοποιεί το ξένο κεφάλαιο επιτυγχάνοντας απόδοση κεφαλαίων 15%, τότε θα έχει ένα σημαντικό όφελος μέσω αυτής της διαδικασίας.(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου). Επιπρόσθετα θα πρέπει να αναφέρουμε ότι η χρηματοοικονομική μόχλευση μπορεί να επιφέρει και αρνητικά αποτελέσματα, όταν οι μειώσεις των κερδών προ τόκων και φόρων κατά ποσοστιαία μονάδα θα μειώσουν ακολούθως και τα κέρδη ανά μετοχή περισσότερο από μια ποσοστιαία μονάδα. Έτσι αντιλαμβανόμαστε ότι η χρηματοοικονομική μόχλευση δεν αυξάνει μόνο τα αναμενόμενα κέρδη ανά μετοχή, αλλά και ταυτόχρονα αυξάνει και τον κίνδυνο των κερδών ανά μετοχή.

¹⁷³(Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματοοικονομική Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Η επίδραση της χρηματοοικονομικής μόχλευσης μετριέται με τον υπολογισμό του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη όταν διαιρέσουμε την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με την αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων, με την σχέση που δίδεται παρακάτω.¹⁷⁴ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

$$\text{Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης} = \frac{\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων}}$$

Σε αυτό το σημείο θα αναφερθούμε στις κατηγορίες του αριθμοδείκτη, και τα ποσά που θα αναφέρουμε είναι υποτιθέμενα.

Στην ουδέτερη χρηματοοικονομική μόχλευση, της οποίας τα κέρδη προ τόκων είναι 200.000€ (απόδοση περιουσιακών στοιχείων), η απόδοση του μετοχικού κεφαλαίου στην περίπτωση της χρηματοδότησης μόνο με το μετοχικό κεφάλαιο θα είναι $200.000/1.000.000 = 20\%$, η δε απόδοση του μετοχικού κεφαλαίου με μικτή χρηματοδότηση θα είναι επίσης $100.000/500.000 = 20\%$. Στην συγκεκριμένη περίπτωση στο αποτέλεσμα που προκύπτει βρίσκει αδιάφορους τους μετόχους είτε αν η επένδυση χρηματοδοτήθηκε με μετοχικό κεφάλαιο, είτε με ομολογιακό ΔΑΝΕΙΟ. (Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Στην αρνητική χρηματοοικονομική μόχλευση αν τα κέρδη προ τόκων και φόρων είναι μικρότερα των 200.000€ τότε είναι αρνητική. Στην περίπτωση αυτή η απόδοση του μετοχικού κεφαλαίου με μικτή χρηματοδότηση είναι μικρότερη των περιουσιακών στοιχείων. Ο λόγος είναι ότι η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων είναι μικρότερη από την απόδοση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. (Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

Στην θετική χρηματοοικονομική μόχλευση αν τα κέρδη προ τόκων είναι μεγαλύτερα τότε είναι θετική, γιατί η απόδοση του μετοχικού κεφαλαίου είναι μεγαλύτερη από τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης.

Έτσι για να είναι συμφέρουσα η ξένη χρηματοδότηση θα πρέπει η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων να είναι υψηλότερη από την αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων. Για να συμβεί αυτό, θα πρέπει ο αριθμοδείκτης της μόχλευσης να παίρνει τιμές μεγαλύτερες της μονάδας, εννοούμε τις παρακάτω σχέσεις.¹⁷⁵ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

¹⁷⁴ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

¹⁷⁵ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

- **AIK>1 Ο δανεισμός είναι επωφελής**
- **AIK=1 Ο δανεισμός δεν ασκεί επίδραση**
- **AIK<1 Ο δανεισμός είναι επιβλαβής**

Γενικά τα αποτελέσματα που προκύπτουν από την μόχλευση μπορεί να είναι ευνοϊκά η δυσμενή για τους μετόχους. Αν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων, μετά τον δανεισμό, υπολείπεται του μέσου επιτοκίου του δανεισμού, η μόχλευση θα μειώσει τα καθαρά κέρδη και κατά συνέπεια την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων. *(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).*

Σε αυτήν την περίπτωση η επιχείρηση θα πρέπει να εξοφλήσει τα δάνεια που έγιναν με υψηλό επιτόκιο δανεισμού, αλλά τις πιο πολλές φορές οι επιχειρήσεις βρίσκονται σε δυστοκία ρευστότητας για να προβούν σε αυτήν την ενέργεια, με αποτέλεσμα να υποστούν τις αρνητικές συνέπειες της μόχλευσης. *(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).*

Για τον λόγο αυτό οι μέτοχοι και η διοίκηση πριν αποφασίσουν να προβούν στην επιλογή της μόχλευσης θα πρέπει να λάβουν υπόψη τους τα παρακάτω.

Την σταθερότητα και την ποιότητα της αποδοτικότητας των συνολικών κεφαλαίων.

Και την σχέση μεταξύ αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων και του μέσου δανεισμού ξένου κεφαλαίου. *(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).*

Συνοψίζοντας θα πρέπει να σημειώσουμε ότι, τα αποτελέσματα της χρηματοοικονομικής μόχλευσης δεν μπορούν να κατανοηθούν υπο την στενή χρήση των αναμενόμενων τιμών προ τόκων και φόρων, αλλά με την εξέταση των επιδράσεων των δανείων σε διαφορετικά επίπεδα κερδών προ τόκων και φόρων.

6.9 Αριθμοδείκτης Δαπανών Συντήρησης και επισκευών προς πάγια και πωλήσεις.

Στην συγκεκριμένη ενότητα θα αναφερθούμε στον αριθμοδείκτη των δαπανών συντηρήσεως και επισκευών των πάγιων περιουσιακών στοιχείων, είτε προς πάγια, είτε ως προς τις πωλήσεις, κάνοντας το απαραίτητο διαχωρισμό.

Ο αριθμοδείκτης δαπάνες συντήρησης και επισκευών ως προς τα πάγια δείχνει τον αριθμό των μονάδων που δαπανώνται για κάθε 100 μονάδες παγίων.¹⁷⁶ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

Ο αριθμοδείκτης αυτός σηματοδοτεί την ένδειξη της πολιτικής που ακολουθεί μια επιχείρηση ως προς την διατήρηση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων της σε καλή κατάσταση λειτουργικότητας. Μια πτώση του αριθμοδείκτη αποτελεί ένδειξη διαφοροποίησης των δαπανών συντηρήσεως. Είθισται σε περιόδους ύφεσης να μειώνουν τις δαπάνες συντηρήσεως και επισκευών και να μην πραγματοποιούν αποσβέσεις με σκοπό να παρουσιάσουν αυξημένα κέρδη η αντίστοιχα μειωμένες ζημιές. (Νικήτα Α. Νιάρχου. *Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

Έτσι ακολούθως θα λέγαμε ότι οι δαπάνες συντηρήσεως και επισκευών παίρνουν μια μεταβολή ανάλογα με το ύψος των πωλήσεων όταν σχετίζονται μεταξύ τους και είναι σημαντική, ενώ όταν είναι ανεξάρτητες των πωλήσεων, τότε σχετίζονται πιο πολύ με την αξία των πάγιων. (Νικήτα Α. Νιάρχου. *Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης βρίσκεται, και εφόσον τα κονδύλια είναι γνωστά, αν διαιρέσουμε το ύψος των δαπανών αυτών με το σύνολο της αξίας των αποσβέσεων. Η σχέση του αριθμοδείκτη δίνεται παρακάτω.

$$\text{Αριθμοδείκτης Δαπαν. κα ΙΕπισκ. προς πάγια } 100 = \times \frac{\text{Δαπάνες συντηρήσεως και επισκευών}}{\text{Πάγια προ Αποσβέσεων}}$$

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης αυτός είναι πάρα πολύ σημαντικός για μια τουριστική επιχείρηση δεδομένου του κλάδου και της παροχής προϊόντων και της αυξημένης χρήσης των μηχανημάτων, για την διατήρηση αυτών απαιτείτε αυξημένη ανάγκη να παρακολουθείτε διαχρονικά.¹⁷⁷ (Νικήτα Α. Νιάρχου. *Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

¹⁷⁶(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

¹⁷⁷(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

Ο Αριθμοδείκτης συντηρήσεως και επισκευών ως προς τις πωλήσεις είναι σημαντικός στις περιπτώσεις που οι δαπάνες συντηρήσεως και επισκευών μεταβάλλονται ανάλογα με το ύψος των πωλήσεων της επιχείρησης. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Το ύψος των δαπανών συντηρήσεως και επισκευών διαφοροποιείται ανάλογα με το γεγονός, αν τα πάγια είναι καινούργια ή παλιά, η μισθωμένα, η ακόμα ιδιότητα με τον βαθμό συντηρήσεως που ακολουθεί κάθε επιχείρηση ή οργανισμός. Καθώς και τις οικονομικές συνθήκες που επικρατούν σε μια υποτιθέμενη λογιστική περίοδο. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Επίσης μια ξενοδοχειακή επιχείρηση που σχετίζεται η συγκεκριμένη διαφοροποίηση του αριθμοδείκτη ως προς τις πωλήσεις, θα πρέπει να δίνει ιδιαίτερη σημασία, καθώς και να τον χρησιμοποιεί για να συγκρίνει την πολιτική που ακολουθούν οι διάφορες ανταγωνιστικές εταιρείες του κλάδου. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο από την διαίρεση των συνολικών δαπανών συντηρήσεως και επισκευών ως προς τις καθαρές πωλήσεις.

$$\text{Αριθμοδείκτης Δαπανών συντηρ. και επισκευών} = 100 \times \frac{\text{Δαπάνες συντηρήσεως και επισκευών}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

6.10 Αριθμοδείκτης αποσβέσεων προς πάγια και πωλήσεις

Ο αριθμοδείκτης αποσβέσεις δαπανών προς πάγια στοιχεία αποτελούν ένα σημαντικό στοιχείο κόστους στις βιομηχανικές επιχειρήσεις, όσο και στις επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών, και είναι σταθερές όταν ο υπολογισμός τους γίνεται σε σχέση με την πάροδο του χρόνου.¹⁷⁸ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Σε περίπτωση που ο υπολογισμός των αποσβέσεων γίνεται σε σχέση με την χρήση των παγίων στοιχείων τότε είναι μεταβλητές.

Ο αριθμοδείκτης αποσβέσεων παγίων (εκτός γηπέδων) δείχνει το ποσοστό των παγίων στοιχείων το οποίο αποσβένει μια επιχείρηση και ήτοι τουριστική από κάθε μονάδα παγίων εντός μιας λογιστικής περιόδου. Ο αριθμοδείκτης αυτός παρέχει αφενός ένδειξη για το αν η πραγματοποιούμενη ετήσια απόσβεση είναι σε επάρκεια η όχι, και αφετέρου για το αν η δεδομένη τουριστική επιχείρηση ακολουθεί σε ομοιομορφία πολιτική αποσβέσεων διαχρονικά η επηρεάζεται από το ύψος των πραγματοποιημένων εκάστοτε κερδών. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Ο αριθμοδείκτης δίδεται στην παρακάτω σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης αποσβέσεων παγίων} = 100 \times \frac{\text{Αποσβέσεις χρήσεως}}{\text{Πάγια προαποσβέσεων}}$$

Η πολιτική που ακολουθείτε σύμφωνα με τις αποσβέσεις από μια επιχείρηση έχει άμεσα σχέση με το εκάστοτε ύψος των πραγματοποιημένων κερδών και σαν αποτέλεσμα η επιχείρηση να εμφανίζει αυξημένα κέρδη σε περιόδους ύφεσης, η το αντίθετο πολλές φορές με σκοπό την μείωση των υποχρεώσεων πληρωμής φόρων.

Ο αριθμοδείκτης αποσβέσεων προς πωλήσεις το ποσοστό πωλήσεων, που απορροφούνται από τις αποσβέσεις. Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τις αποσβέσεις με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων, και η σχέση δίνεται παρακάτω.¹⁷⁹ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

¹⁷⁸(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).
(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

¹⁷⁹(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

$$\text{Αριθμοδείκτης αποσβέσε νπρος πωλήσεις} = 100 \times \frac{\text{Αποσβέσεις χρήσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης αποσβέσεων προς τις καθαρές πωλήσεις είναι περιορισμένης σημαντικότητας για τον λόγω του ότι τις περισσότερες φορές το ύψος των αποσβέσεων δεν σχετίζεται με τον όγκο των πωλήσεων. Σε περίπτωση που οι αποσβέσεις είναι ανάλογες με τον βαθμό της απασχόλησης των παγίων τότε αποτελεί ιδιαίτερης σημαντικότητας. Επιπρόσθετα θα λέγαμε ότι το ύψος των αποσβέσεων που πραγματοποιήθηκαν σε μια λογιστική περίοδο μπορεί να διαφέρει από χρόνο σε χρόνο για την εξεταζόμενη επιχείρηση, καθώς και για διαφορετικές επιχειρήσεις του κλάδου, δεδομένου ότι υπάρχουν αξιολογούμενες διάφορες που θα αναφέρουμε παρακάτω. *(Νικήτα*

Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

- Στην μέθοδο και το ύψος του ποσοστού αποσβέσεων που εφαρμόζει μια επιχείρηση
- Στην σύνθεση των παγίων κάθε επιχείρησης
- Στην ηλικία των παγίων σε παλιά και νέα.
- Στην πολιτική που ακολουθεί σε σχέση με τις δαπάνες συντηρήσεως και επισκευών.

Θα πρέπει να σημειώσουμε ότι κάθε απόσβεση αν και αποτελεί κόστος λειτουργίας δεν απαιτείται η χρήση των κεφαλαίων κινήσεως. Η απόσβεση συνήθως υπολογίζεται με βάση την τιμή κτήσης των πάγιων στοιχείων.

Βιβλιογραφία

Κεφάλαιο 6. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

(Αναστασίου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση Χρηματ. Διοίκηση επιχειρήσεων 2010, Μπένου).

(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7. ΔΑΠΑΝΕΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ

7.1 Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων

Στην συγκεκριμένη ενότητα θα αναφερθούμε στις δαπάνες λειτουργίας μιας επιχείρησης. Οι αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας παρέχουν ένδειξη κατά πόσο αποτελεσματικός είναι ο έλεγχος των διαφόρων δαπανών λειτουργίας που γίνονται σε μια επιχείρηση και ήτοι τουριστική που της ενδιαφέρει άμεσα.¹⁸⁰(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

Οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες λειτουργικών εξόδων κατατάσσονται στους αριθμοδείκτες της αποδοτικότητας, και επηρεάζουν άμεσα την κερδοφορία και την αποδοτικότητα της επιχείρησης. Για παράδειγμα μια αυξημένη πορεία τους είναι ιδιαίτερα επικίνδυνη και αποτελεί άμεσης διερεύνησης, αν στα λειτουργικά έξοδα δεν δίνεται η αρμόζουσα σημασία κα υπάρχει δυσανάλογη αύξηση σε σχέση με τις πωλήσεις, η άλλων κρίσιμων μεγεθών της επιχείρησης. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

Πιο συγκεκριμένα ο αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων εκφράζει το ποσοστό καθαρών πωλήσεων που απορροφάται από τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος πωληθέντων. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών εξόδων (διοίκησης, διάθεσης και χρηματοοικονομικών εξόδων, όπως εμφανίζονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

$$\text{Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων} + \text{Λειτουργικά έξοδα}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης τόσο μικρότερη είναι η αποδοτικότητα της επιχείρησης, για τον λόγο ότι το ποσοστό λειτουργικών κερδών που παραμένει σε χαμηλό επίπεδο δεν επαρκεί για να καλύψει τα χρηματοοικονομικά έξοδα της επιχείρησης καθώς και άλλες υποχρεώσεις.¹⁸¹(Νικήτα Α. Νιάρχου. *Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

¹⁸⁰ (Νικήτα Α. Νιάρχου. *Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*)

¹⁸¹ (Νικήτα Α. Νιάρχου. *Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

Αν μελετήσουμε αυτόν τον αριθμοδείκτη διαχρονικά και τον συγκρίνουμε με άλλες ανταγωνιστικές επιχειρήσεις του κλάδου και τα αποτελέσματα είναι αρνητικά. Τότε θα πρέπει να δοθεί από την διοίκηση ιδιαίτερη προσοχή στις διακυμάνσεις των επιμέρους εξόδων και ιδιαίτερα εκείνων που σχετίζονται με την πολιτική που ακολουθείτε σε σχέση με τα (έξοδα ενοικίων, ανεπίδεκτων εισπράξεων απαιτήσεων, αποσβέσεων και επισκευών). (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Η ανάλυση των επιμέρους λειτουργικών εξόδων σε σχέση με τις πωλήσεις δείχνει την ικανότητα της διοίκησης να προσαρμόζει τα έξοδα της ανάλογα με την αλλαγή των συνθηκών των πωλήσεων το οποίο απορροφάται από τα διάφορα λειτουργικά έξοδα. Η ανάλυση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη λειτουργικών εξόδων μπορεί να γίνει κάνοντας τα στοιχεία κοινού μεγέθους, τους δείκτες τάσεις και τις ποσοστιαίες μεταβολές τους. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Από την μελέτη που γίνεται ανάμεσα στις καθαρές πωλήσεις και τα λειτουργικά έξοδα ο αναλυτής θα πρέπει να λάβει υπόψη του τα παρακάτω:

Αν τα σταθερά έξοδα είναι υψηλά , και επηρεάζονται από μια τυχόν μικρή μείωση των πωλήσεων και αυτό οδηγήσει σε ζημιά.

Αν οι αμοιβές των στελεχών είναι υψηλές όσο των ανταγωνιστικών επιχειρήσεων.

Αν οι πωλητές τους αμείβονται με μισθό η προμήθεια, καθώς και τα έξοδα τους είναι συγκρίσιμα με αυτά του κλάδου.

7.2 Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις.

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα λειτουργικά έξοδα με τις καθαρές πωλήσεις μιας λογιστικής χρήσης της επιχείρησης, και εκφράζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις} = 100 \times \frac{\text{Λειτουργικά έξοδα}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Όπως παρατηρείτε από την σχέση, απουσιάζει το στοιχείο του κόστους πωληθέντων, και η σχέση επικεντρώνεται μόνο στα λειτουργικά έξοδα και τις πωλήσεις. Η διάσπαση του

αριθμοδείκτη αυτού στα επιμέρους στοιχεία που απαρτίζουν τα λειτουργικά έξοδα σε σχέση με τις πωλήσεις αντανακλά την δυνατότητα της διοίκησης να προσαρμόζει τα έξοδα της ,ανάλογα με τις συνθήκες των πωλήσεων της σε μια λογιστική περίοδο.¹⁸² (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

¹⁸² (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Η διαχρονική παρακολούθηση του αριθμοδείκτη δείχνει την τάση των λειτουργικών εξόδων της επιχείρησης σε σχέση με τον όγκο πωλήσεων, καθώς και με άλλες επιχειρήσεις του κλάδου θα παρουσίαζε ιδιαίτερο ενδιαφέρον για συμπεράσματα. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

7.3 Αριθμοδείκτης καθαρών κερδών προς τις αμοιβές των απασχολούμενων

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης αποτελεί ιδιαίτερο ενδιαφέρον για τις τουριστικές μονάδες, αφού δείχνει έμμεσα την επίδραση που ασκεί μια αύξηση αμοιβών των απασχολούμενων στην τουριστική επιχείρηση επί των κερδών αυτής. Για παράδειγμα αν σε μια επιχείρηση τα λειτουργικά κέρδη είναι το 20% των αμοιβών των απασχολούμενων σε αυτήν, τότε επηρεάζεται περισσότερο από 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 απασχολούμενων σε αυτήν.¹⁸³ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

$$\text{Αριθμοδείκτης καθ. Κερδών προς τις αμοιβές απασχ.} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη}}{\text{Αμοιβές Απασχολούμενων}}$$

7.4 Αριθμοδείκτης πάγιων προς μέσο αριθμό απασχολούμενων

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μετράει το κατά πόσο μια τουριστική επιχείρηση είναι εντάσεως κεφαλαίου ή εντάσεως εργασίας, και ο υπολογισμός της βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο της αξίας των καθαρών παγίων, (μετά την αφαίρεση των συνολικών αποσβέσεων) με τον αριθμό των απασχολούμενων στην επιχείρηση. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

$$\text{Αριθμ. παγίων προς Μέσο όρο απασχολούμενων} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά Πάγια}}{\text{Μέσο όρο απασχολούμενων}}$$

Επιθυμία της επιχείρησης είναι να εμφανίζει αυτός ο δείκτης ανοδική πορεία, αλλά παράλληλη θα πρέπει να συνοδεύεται και με αύξηση της αξίας των πωλήσεων κατά απασχολούμενο.

¹⁸³ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

7.5 Αριθμοδείκτης αμοιβών προς μέσο αριθμό απασχολούμενων

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης γίνεται πιο αναλυτικός και είναι εξίσου σημαντικός για τις τουριστικές επιχειρήσεις, και υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των αμοιβών των απασχολούμενων στην επιχείρηση με τον μέσο όρο των απασχολούμενων σε μια λογιστική περίοδο.¹⁸⁴ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

$$\text{Μέση αμοιβή κατα απασχολούμενο} = \frac{\text{Σύνολο αμοιβών απασχολούμενων}}{\text{Μέσος όρος αμοιβών απασχολούμενων}}$$

Η σχέση αυτή παρέχει ένδειξη της μέσης αμοιβής που κατέβαλε μια επιχείρηση στους εργαζόμενους της. Μια σταθερή ανοδική πορεία της μέσης αμοιβής των υπαλλήλων είναι αποδεκτή εάν και εφόσον αυτή συνοδεύεται όταν ο αριθμοδείκτης των πωλήσεων προς τις αμοιβές των απασχολούμενων είναι σταθερός ή να έχει αυξηθεί.

7.6 Αριθμοδείκτης καλύψεως επενδύσεων.

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης καλύψεως επενδύσεων υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των αποσβέσεων που πραγματοποιήθηκαν σε μια λογιστική περίοδο με την αύξηση των παγίων περιουσιακών στοιχείων στην ίδια χρονική περίοδο της εξέτασης ή της σύγκρισης. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Η σχέση που δίνεται είναι η εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης καλύψεως Επενδύσεων} = 100 \times \frac{\text{Συνολικές αποσβέσεις περιόδου}}{\text{Μεταβολή αξίας ακαθάριστων παγίων στην περίοδο}}$$

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

¹⁸⁴ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Βιβλιογραφία

Κεφάλαιο 7 . Αριθμοδείκτες Δαπανών Λειτουργίας

(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8. ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

8.1 Γενικά

Τα προηγούμενα κεφάλαια εξετάσαμε την επιχείρηση από την σκοπιά των βραχυχρόνιων δυνατοτήτων της. Με άλλα λόγια επικεντρώσαμε το ενδιαφέρον μας να αναλύσουμε την ικανότητα της να ανταποκρίνεται στην εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεων της. Σε αυτό το κεφάλαιο θα αναφερθούμε στην διαδικασία της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης. Η διαδικασία προσδιορισμού της οικονομικής καταστάσεως μιας επιχείρησης από την μακροχρόνια πλευρά, περιλαμβάνει την ανάλυση διάρθρωσεως των κεφαλαίων της.¹⁸⁵ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης). Λέγοντας διάρθρωση των κεφαλαίων μιας επιχείρησης εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για την χρηματοδότηση της, για παράδειγμα τα ίδια κεφάλαια, τις βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Η διάρθρωση των κεφαλαίων σε σχέση με την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης μπορεί να επιδεινωθεί για κάποιους λόγους τους οποίους θα αναφέρουμε παρακάτω.

Από την κακή δομή της περιουσίας —————> Ανεκμετάλλευτα πάγια στοιχεία που προκαλούν υψηλές σταθερές δαπάνες.

Από την κακή δομή των κεφαλαίων —————> Επιβάρυνση της επιχείρησης με χρηματοοικονομικά έξοδα.

Την ανεπάρκεια σε μεγάλο βαθμό —————> των κεφαλαίων κίνησης του μεγάλου λειτουργικού κύκλου, και κατά συνέπεια χαμηλής ρευστότητας. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Στο σημείο αυτό θα κάνουμε ένα διαχωρισμό ανάμεσα στους βραχυχρόνιους και μακροχρόνιους πιστωτές της επιχείρησης που θα αναφέρουμε παρακάτω.

Όσον αφορά τους βραχυχρόνιους πιστωτές μια επιχείρησης θα τους οριοθετούσαμε, σε τράπεζες με κεφάλαια κίνησης, προμηθευτές πρώτων υλών, και εμπορευμάτων, οι οποίοι ενδιαφέρονται περισσότερο για την τρέχουσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης και ιδιαίτερα για την ικανότητα εξόφλησης των τρεχουσών υποχρεώσεων της.

¹⁸⁵ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Όσον αφορά τους Μακροχρόνιους πιστωτές της επιχείρησης θα λέγαμε ότι είναι οι ομολογιούχοι, τράπεζες και άλλοι χρηματοδοτικοί οργανισμοί, που εστιάζουν περισσότερο το ενδιαφέρον τους στην μακροπρόθεσμη χρηματοοικονομική ικανότητα της επιχείρησης.¹⁸⁶(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

Πιο συγκεκριμένα με την μακροχρόνια οικονομική κατάσταση, αναλύεται ουσιαστικά η ικανότητα της επιχείρησης να εξυπηρετεί τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις , όπως τους τόκους και τις λήγουσες δόσεις, την τμηματική εξόφληση των ομολογιακών δανείων, καθώς και την καταβολή των τοκομεριδίων και των μερισμάτων στους κοινούς και προνομιούχους μετόχους της.(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*)

Από τα παραπάνω στοιχεία αντιλαμβανόμαστε ότι η εκτίμηση της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης παρουσιάζει μεγαλύτερες δυσκολίες από αυτήν της βραχυχρόνιας, λόγω του μεγαλύτερου χρονικού ορίζοντα που καταλαμβάνει. Για καλύτερη κατανόηση της διάρθρωσης των κεφαλαίων έως τώρα παραθέτουμε ένα διάγραμμα με επιμέρους συνιστώσες αριθμοδεικτών.



Διάγραμμα 8.1
Συνιστώσες αριθμοδεικτών διάρθρωσης κεφαλαίων

¹⁸⁶(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*)

8.2 Διάρθρωση των κεφαλαίων

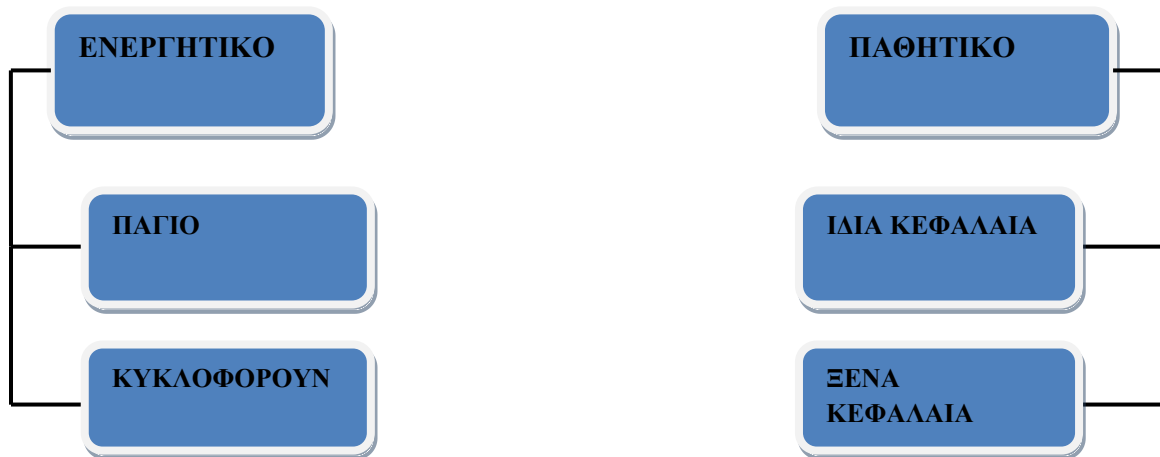
Στην συγκεκριμένη ενότητα θα αναφερθούμε πιο αναλυτικά στην διάρθρωση των κεφαλαίων και της περιουσίας της επιχείρησης. Έτσι με τον όρο διάρθρωση των κεφαλαίων εννοούμε τις μορφές κεφαλαίων που κάνει χρήση για την χρηματοδότηση της η εκάστοτε επιχείρηση και την ποσοστιαία συμμετοχή αυτών στα συνολικά κεφάλαια της.¹⁸⁷ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Ως κεφάλαια της επιχείρησης θεωρούνται :

- Τα ίδια
- Και τα ξένα

Τα ξένα κεφάλαια αποτελούνται από τις μακροχρόνιες και βραχυχρόνιες υποχρεώσεις προς τρίτους.

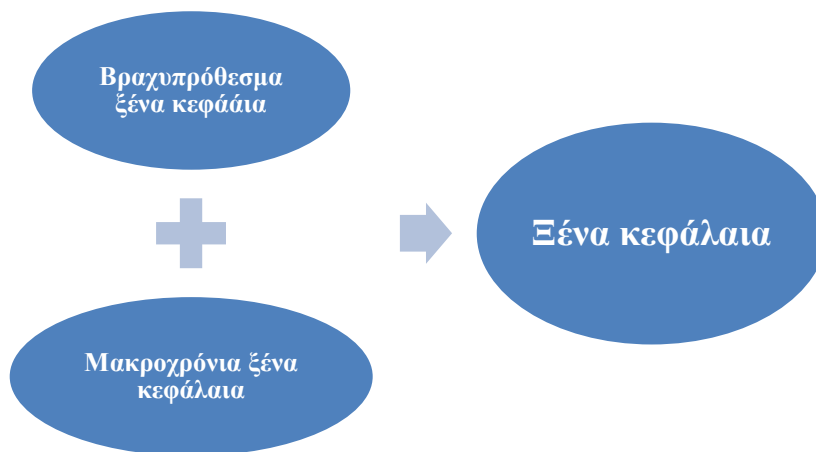
Τα ίδια κεφάλαια εμπεριέχουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις προς τρίτους, δηλαδή προς τους μετόχους που είναι τα ίδια κεφάλαια. Παρακάτω θα παρουσιάσουμε δύο διαγράμματα για καλύτερη κατανόηση των όσων αναφέραμε παραπάνω.



Διάγραμμα 8.2
Διάρθρωση των κεφαλαίων και της περιουσίας.

¹⁸⁷(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Μια άλλη σημαντική διάκριση των ξένων κεφαλαίων μιας επιχείρησης, είναι τα βραχυχρόνια ξένα κεφάλαια, και τα μακροπρόθεσμα ξένα κεφάλαια. Η σημαντικότητα της δομής των κεφαλαίων που θα δούμε στο παρακάτω διάγραμμα, έγκειται στην ουσιαστική διαφορά που υπάρχει ανάμεσα στα ίδια και ξένα κεφάλαια. Με άλλα λόγια η διαφοροποίησή τους εστιάζεται στο κόστος χρηματοδότησής τους, δηλαδή στους κατόχους των ιδίων κεφαλαίων η επιχείρηση θα πρέπει να καταβάλει μερίσματα ενώ στους κατόχους των ξένων κεφαλαίων τους τόκους.¹⁸⁸ (Αντώνιος, Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).



Διάγραμμα 8.3
Δομή Ξένων Κεφαλαίων



Διάγραμμα 8.4
Κόστος χρηματοδότησης με βάση το είδος των κεφαλαίων

¹⁸⁸(Αντώνιος, Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Στην συνέχεια θα διατυπώσουμε τα βασικά χαρακτηριστικά των ιδίων και ξένων κεφαλαίων.

Χαρακτηριστικά Ιδίων κεφαλαίων.

- Τα συγκεκριμένα είναι εκτεθειμένα περισσότερο στον επιχειρηματικό κίνδυνο.
- Ένα δεύτερο χαρακτηριστικό είναι αυτό της μη εξασφαλισμένης η υποχρεωτικής απόδοσης, σε περίπτωση κερδών από την διοίκηση για την διανομή μερισμάτων στους μετόχους.
- Εξίσου βασικό χαρακτηριστικό είναι και ότι δεν υπάρχει συγκεκριμένο χρονοδιάγραμμα για την επιστροφή τους στους μετόχους.
- Από την άποψη της σταθερότητας, τα χαρακτηριστικά των ιδίων κεφαλαίων είναι μόνιμα κεφάλαια και κατά συνέπεια αυτό κάνει την διοίκηση να τα διατηρεί σε περιόδους αντίξων οικονομικών συνθηκών.

¹⁸⁹(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Χαρακτηριστικά Ξένων κεφαλαίων.

- Όσο μεγαλύτερης χρονικής διάρκειας είναι το δανειακό κεφάλαιο, καθώς και οι όροι εξόφλησης του είναι λιγότερο επαχθείς τόσο πιο εύκολα η επιχείρηση θα μπορέσει να το επιστρέψει.
- Τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια εξασφαλίζονται με την εγγραφή δικαιωμάτων (υποθηκών, προσημειώσεων, και ενεχύρων) σε πάγια στοιχεία της επιχείρησης.
- Οι δανειστές ζημιώνονται μόνο στην περίπτωση που έχει υποστεί ζημιές μεγαλύτερες από το κεφάλαιο της.

(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Συμπεράσματα:

Τα ίδια κεφάλαια επειδή θεωρούνται μόνιμα επενδύονται κατά κανόνα σε μακροχρόνιες επενδύσεις και είναι εκτεθειμένα περισσότερο σε κίνδυνο.

Τα δανειακά κεφάλαια θα πρέπει να εξοφληθούν προσαυξημένα μαζί με τους τόκους σε βραχυπρόθεσμα διαστήματα, ανεξάρτητα από την οικονομική θέση της επιχείρησης.

Άρα:

Όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία των ξένων κεφαλαίων στο σύνολο των κεφαλαίων μιας επιχείρησης, τόσο περισσότερο χρεωμένη εμφανίζεται αυτή και τόσο μεγαλύτερες είναι οι σταθερές επιβαρύνσεις της για την εξόφληση τους.¹⁹⁰(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

¹⁸⁹(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

¹⁹⁰Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Στην περίπτωση που μια επιχείρηση δεν μπορεί να ανταπεξέλθει στην εξόφληση των υποχρεώσεων της που απορρέουν από την χρήση των ξένων κεφαλαίων αυτό θα έχει σαν επίπτωση να υποστεί ζημιές στα ίδια κεφάλαια της. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Επιπρόσθετα θα λέγαμε ότι η πίεση στην επιχείρηση για την καταβολή των τόκων, καθώς και την επιστροφή των δανειακών κεφαλαίων όταν αυτά είναι ληξιπρόθεσμα είναι πάρα πολύ μεγάλη όταν συνδυάστηκα παρουσιαστεί και μια μείωση των πωλήσεων και των κερδών της επιχείρησης. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Εξάλλου ένα υψηλό ποσοστό υποχρεώσεων στην διάρθρωση κεφαλαίων αυξάνει τον κίνδυνο τόσο για τους πιστωτές, όσο και για τους επενδυτές μετόχους. Αξίζει να σημειωθεί ότι η χρήση των ξένων κεφαλαίων για την χρηματοδότηση νέων επενδύσεων παρουσιάζει σαφώς περισσότερα πλεονεκτήματα από την έκδοση τίτλων από αύξηση κεφαλαίων. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Και αυτό γιατί μια απόδοση νέων επενδύσεων που χρηματοδοτούνται με δανειακά κεφάλαια είναι μεγαλύτερη από τον τόκο των ξένων κεφαλαίων, οι μέτοχοι ωφελούνται από τα αυξημένα κέρδη χωρίς ουσιαστικά να εισφέρουν δικά τους κεφάλαια. Έτσι αν η επιχείρηση επιτυγχάνει αυξημένη απόδοση επενδύοντας το προϊόν ενός μειωμένου δανείου, τότε πραγματοποιεί κέρδος που ονομάζεται **tradingonequity**. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Αυτό παρατηρείτε σε περιόδους πληθωρισμού και μείωσης της αγοραστικής αξίας του χρήματος, γιατί τα ονομαστικά κέρδη της επιχείρησης εμφανίζονται αυξημένα, ενώ από την άλλη οι υποχρεώσεις τους για την εξόφληση των δανειακών κεφαλαίων της παραμένουν σταθερές, καθώς και την αφαίρεση των τόκων από τα κέρδη με αποτέλεσμα την μειωμένη καταβολή αυτών.

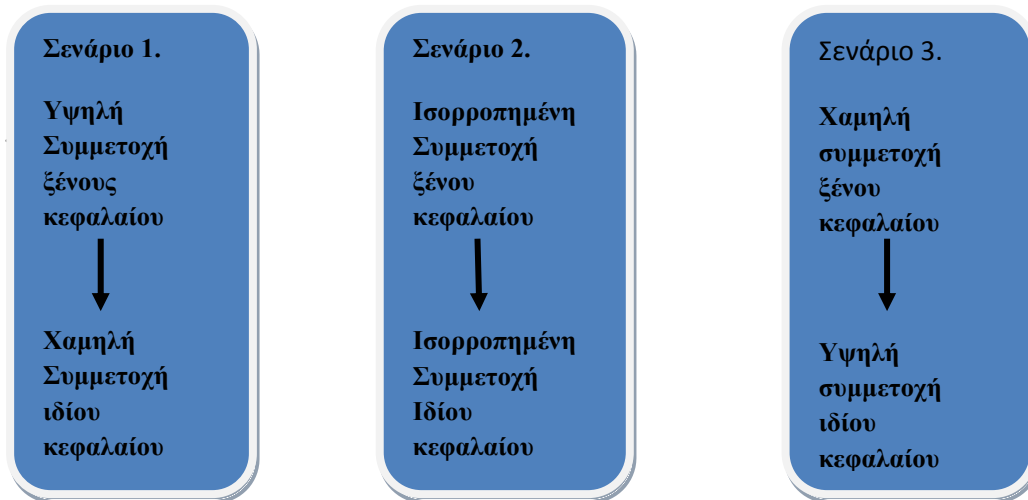
Η ανάλυση που αναφερθήκαμε προηγουμένως παρουσίασε μια εικόνα από την διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης. Το ερώτημα όμως που προκύπτει είναι το τι μορφές μπορεί να λάβει η συγκεκριμένη διάρθρωση. Η απάντηση δίδεται παρακάτω με την βοήθεια ενός διαγράμματος.¹⁹¹ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

- Υψηλή αναλογία ξένου κεφαλαίου
- Ισορροπημένη αναλογία του ξένου κεφαλαίου
- Χαμηλή αναλογία του ξένους κεφαλαίου

Γενικά θα πρέπει να θυμόμαστε ότι η συμμετοχή του ιδίου κεφαλαίου σε μια επένδυση είναι κάθε φορά αντίστροφη σε σχέση με τα ξένα κεφάλαια καθώς η υψηλή μόχλευση

¹⁹¹(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

από τα ξένα κεφάλαια έχει διάφορες συνέπειες και εκφράζει διάφορα συμπεράσματα τα οποία θα εξετάσουμε παρακάτω με τις μορφές των συνολικών κεφαλαίων.



Διάγραμμα 8.5
Μορφές διάρθρωσης συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης.

Για την επιχείρηση μια Υψηλή μόχλευση συνεπάγεται τα εξής:

- Χαμηλή πιστοληπτική ικανότητα
- Υψηλές σταθερές υποχρεώσεις από δόσεις και τόκους των δανείων.

Για την διοίκηση μια Υψηλή μόχλευση συνεπάγεται τα εξής:

- Περιορισμό της ανεξαρτησίας της διοίκησης στην λήψη αποφάσεων
- Περιορισμό της χρηματοοικονομικής ευελιξίας, για την επιτυχή ανταπόκριση απρόβλεπτων απειλών.

Για τους μετόχους μια Υψηλή μόχλευση συνεπάγεται τα εξής:

- Εγκυμονεί κινδύνους στην επένδυση του, αλλά να αντισταθμίζοντα με τα υψηλά κέρδη λόγω της χρηματοοικονομικής μόχλευσης.

Για τους πιστωτές μια Υψηλή μόχλευση συνεπάγεται τα εξής:

- Μεγαλύτερη αναλογία των ιδίων κεφαλαίων στην συνολική δομή κεφαλαίων ως δίκτυ προστασίας από ζημιές
- Μεγαλύτερη συμμετοχή των ξένων κεφαλαίων ισούται με μικρότερη προστασία των δανειστών έναντι ζημιών.

¹⁹²(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

¹⁹²(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Κατά συνέπεια αντιλαμβανόμαστε ότι όσο πιο υψηλή είναι η μόχλευση, τόσο μεγαλύτερος κίνδυνος ελλοχεύει για την επιχείρηση να την οδηγήσει σε δυστοκία καταβολής των δεδουλευμένων τόκων και δόσεων των δανείων της και των τρεχουσών υποχρεώσεων της. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Αυτό μπορεί να συμβεί, γιατί από την μια μεριά θα έχει εξαντληθεί το κεφάλαιο κίνησης και η ρευστότητα της επιχείρησης, και από την άλλη θα υπάρξει μεγάλη δυστοκία στην λήψη νέας χρηματοδότησης από τρίτους και τους μετόχους, με κίνδυνο να περιέλθει υπό τον έλεγχο των δανειστών, η ακόμα σε μια άτακτη χρεωκοπία. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Παρά τους κινδύνους που εμπεριέχει η ξένη χρηματοδότηση, οι διοικήσεις των επιχειρήσεων συνεχίζουν να επιδιώκουν τη χρήση ξένου κεφαλαίου, γιατί προσφέρει πλεονεκτήματα, τόσο στους μετόχους, όσο και στους ιδιοκτήτες. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)



Διάγραμμα 8.6
Κίνδυνοι Υψηλής Μόχλευσης.



Διάγραμμα 8.7
Πλεονεκτήματα Υψηλής μόχλευσης.

Παρακάτω θα αναλύσουμε τα πλεονεκτήματα που προκύπτουν από την επιλογή των επιχειρήσεων για υψηλή μόχλευση.

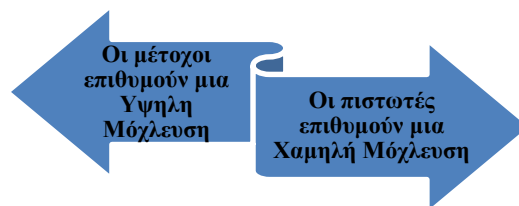
Μια υψηλή μόχλευση συμβάλει στην μείωση της φορολογίας της επιχείρησης, για τον λόγο του ότι οι τόκοι των ξένων κεφαλαίων εκπίπτουν ως οργανικό έξοδο της επιχείρησης, μειώνοντας με αυτόν τον τρόπο της φορολογία της.¹⁹³(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Μια υψηλή μόχλευση συμβάλει καθοριστικά στην διατήρηση του ελέγχου της επιχείρησης, από τους μετόχους, γιατί δεν μεταβάλλεται η αναλογία των μετοχών που έχουν στον συνολικό αριθμό αυτών. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Μια υψηλή μόχλευση συμβάλει στην καλύτερη αντιμετώπιση των αρνητικών επιπτώσεων του πληθωρισμού, γιατί οι ονομαστικές υποχρεώσεις, για την εξυπηρέτηση των δανείων παραμένουν σταθερές, αλλά από την άλλη η πραγματική τους αξία μειώνεται λόγω πληθωρισμού. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Κατά κανόνα όμως οι μέτοχοι των επιχειρήσεων προσπαθούν να αξιοποιήσουν την θετική επίδραση της μόχλευσης στην αποδοτικότητα των δικών τους κεφαλαίων, αποφεύγοντας να κάνουν χρήση τα δικά τους κεφάλαια σε ένα συγκεκριμένο επενδυτικό πρόγραμμα, αλλά σε διαφορετικές επενδύσεις , επιτυγχάνοντας με αυτόν τον τρόπο την μείωση και την διασπορά του κινδύνου. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Από την άλλη μεριά οι πιστωτές αντιλαμβανόμενοι τον κίνδυνο που σηματοδοτεί για αυτούς μια υψηλή μόχλευση του πελάτη τους, επιδιώκουν μια αυξημένη δέσμευση του στο υπό χρηματοδότηση επενδυτικό πρόγραμμα, και κατά συνέπεια στην μεγαλύτερη ασφάλεια των κεφαλαίων της.



Διάγραμμα 8.8
Συγκρουόμενα συμφέροντα μετόχων και δανειστών

¹⁹³ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

8.3 Διάρθρωση της περιουσίας

Στην συγκεκριμένη ενότητα θα αναφερθούμε στην διάρθρωση της περιουσίας και τις κατηγορίες στοιχείων που απασχολεί μια επιχείρηση και την ποσοστιαία συμμετοχή τους στο σύνολο του ενεργητικού. Ιδιαίτερη προσοχή δίνεται στην ποσοστιαία συμμετοχή του πάγιου και του κυκλοφορούντος ενεργητικού στο σύνολο ενεργητικού.

¹⁹⁴(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Σε αυτό το σημείο θα αναφέρουμε μέσα από διάγραμμα, και ακολούθως αναλυτικά τα χαρακτηριστικά των πάγιων στοιχείων.



Διάγραμμα 8.9
Διάρθρωση πάγιων στοιχείων

Τα πάγια στοιχεία, τα διακρίνουμε σε ενσώματα στοιχεία που γίνονται χρήση από την επιχείρηση παραγωγικά για ένα χρονικό διάστημα μεγαλύτερο από ένα χρόνο. Τα συγκεκριμένα στοιχεία περιέρχονται σε αποσβέσεις και εν συνεχεία σε ρευστά μέσα στο ωφέλιμο χρόνο της ζωής τους. Πιο συγκεκριμένα, είναι στοιχεία αργής κυκλοφορίας, και κατά συνέπεια δεσμεύουν κεφαλαία για αυξημένο χρονικό διάστημα. Προκαλούν σταθερές δαπάνες στην επιχείρηση λόγω αποσβέσεων, επισκευών, συντηρήσεων, ασφάλιστρων και τόκων δανείων. Παρ' όλα αυτά είναι απαραίτητα για την λειτουργία της παραγωγής.¹⁹⁵(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

¹⁹⁴(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

¹⁹⁵(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Τα πάγια στοιχεία τα διακρίνουμε και σε ασώματες κινητοποιήσεις. Είναι τα στοιχεία εκείνα του ενεργητικού τα οποία δεν έχουν υλική υπόσταση και χρησιμοποιούνται παραγωγικά για ένα χρονικό διάστημα, μεγαλύτερο του ενός έτους. Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία όπως λέγονται αλλιώς, ανεξάρτητα αν εμφανίζονται η όχι στο ενεργητικό, αποτελούν κρίσιμης σημασίας για το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα της επιχείρησης. Στα άυλα στοιχεία κατατάσσονται τα έξοδα πολυετούς απόσβεσης που υλοποιούνται για την ίδρυση και οργάνωση της επιχείρησης, για την απόκτηση διαρκών μέσων εκμετάλλευσης, καθώς και για την επέκταση και αναδιοργάνωση της, όπου αποσβένονται τα συγκεκριμένα τμηματικά. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Στο κυκλοφορούν ενεργητικό βρίσκονται τα στοιχεία όπως αποθέματα, απαιτήσεις, χρεόγραφα και διαθέσιμα τα οποία μετατρέπονται τουλάχιστον μια φορά μέσα σε μια λογιστική περίοδο. Πρόκειται για στοιχεία ταχεία κυκλοφορίας σε σύγκριση με τα πάγια και κατά συνέπεια δεσμεύουν μικρό χρονικό διάστημα τα κεφάλαια της επιχείρησης, τα οποία αρχίζουν σε περίπτωση τουριστικής επιχείρησης από την αγορά της πρώτης ύλης και λήγουν με την είσπραξη του τιμήματος από την πώληση των προϊόντων. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Ανεξάρτητα όμως από τον τρόπο προσδιορισμού της δομής της περιουσίας τους, οι επιχειρήσεις σε έναν από τους πιο κάτω τύπους περιουσιακής διάρθρωσης.

- Πάγιο Ενεργητικό > Κυκλοφοριακό Ενεργητικό
- Πάγιο Ενεργητικό < Κυκλοφοριακό Ενεργητικό
- Πάγιο Ενεργητικό = Κυκλοφοριακό Ενεργητικό

Οι συγκεκριμένοι τύποι που θα αναφέρουμε παρακάτω μέσα από το διάγραμμα και ακολούθως αναλυτικά αποκαλύπτουν θεμελιώδεις ιδιότητες και γνωρίσματα της επιχείρησης, σε σχέση με την σύνθεσή τους, την ελαστικότητα του κόστους, καθώς και με τον τρόπο χρηματοδότησης, τιμολογιακής πολιτικής, και τρόπο εγκατάστασής τους. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Σενάριο 1.

ΠΕ>ΚΕ
Επιχείρηση έντασης
παγίων

Σενάριο 2.

ΠΕ= ΚΕ
Ισοδύναμη σχέση

Σενάριο 3.

ΠΕ<ΚΕ
Επιχείρηση
Έντασης κυκλοφοριακού
ενεργητικού

Διάγραμμα 8.10
Σχέσεις παγίων και κυκλοφοριακού ενεργητικού.

Πιο συγκεκριμένα οι επιχειρήσεις έντασης πάγια περιουσίας έχουν κόστος ανελαστικό, λόγω υψηλής αναλογίας σταθερών εξόδων (αποσβέσεις, επισκευές και συντηρήσεις, τόκοι). Η μείωση της παραγωγής δεν συνεπάγεται και μείωση των συνολικών εξόδων, και κατά συνέπεια την αύξηση του κόστους παραγωγής ανά μονάδα προϊόντος. Αυτό σημαίνει ότι είναι ευπαθείς σε κρίσεις, αφού περιορίζονται τα κέρδη τους και εισέρχονται σε περίοδο με ζημιές, αντιμετωπίζοντας θέματα ρευστότητας και καταβολή δόσεων των τόκων μακροπρόθεσμων δανείων. ¹⁹⁶(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

Έχουν ανάγκη τόσο από μακροπρόθεσμα κεφάλια σε σχέση με τα ίδια, όσο και από ξένα γιατί δεν επαρκούν να καλύψουν τις υψηλές ανάγκες από τα μεγάλης αξίας πάγια τους.

Έχουν ως επιδίωξη το αυξημένο κέρδος, μέσω της μεγάλης κλίμακας παραγωγής, με σκοπό τα υψηλά σταθερά έξοδα των παγίων στοιχείων να επιμερίζονται σε περισσότερες μονάδες παραγωγής και κατά συνέπεια την μείωση του κόστους παραγωγής ανά μονάδα προϊόντος και την αύξηση του κέρδους. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

Οι επιχειρήσεις εντάσεως κυκλοφοριακής περιουσίας έχουν μικρή αναλογία σταθερών εξόδων, και κατά συνέπεια το κόστος παραγωγής των προϊόντων της δεν επηρεάζεται άμεσα από αυξομειώσεις της παραγωγής και της δραστηριότητας τους.

Εμφανίζουν την ανάγκη κυρίως για βραχυπρόθεσμα κεφάλαια καθώς και επιδιώκουν αυξημένο κέρδος μέσω της αυξημένης τιμής πώλησης των προϊόντων τους, και αλλάζοντας με σχετική ευκολία τον τόπο εγκατάστασης τους. ¹⁹⁷(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

Οι σημαντικότεροι παράγοντες που προσδιορίζουν την δομή της περιουσίας, σε σχέση πάγιας και κυκλοφοριακής περιουσίας είναι οι εξής:

Πρώτον, ο κλάδος της παραγωγής και κατά επέκταση η φύση της παραγωγικής διαδικασίας, και η χρήση της τεχνολογίας διαφοροποιούν το ποσοστό συμμετοχής των παγίων στην συνολική περιουσία.

Δεύτερον, όταν ο κύκλος εργασιών παραμένει σταθερός, τότε κάθε αύξηση της ταχύτητας των στοιχείων του κυκλοφοριακού ενεργητικού επιτρέπει την μείωση του, σε σχέση με το πάγιο ενεργητικό πράγμα που μπορεί να αλλάξει την δομή της περιουσίας. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

¹⁹⁶(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

¹⁹⁷(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

Τρίτον, σε περιόδους αύξησης του επιπέδου των τιμών, στο πλαίσιο της λογιστικής του ιστορικού κόστους η επίδραση είναι μεγαλύτερη στα πάγια κυκλοφορούν με χαμηλή ταχύτητα, εν αντίθεση στα κυκλοφοριακά στοιχεία που κινούνται σχετικά πιο γρήγορα.

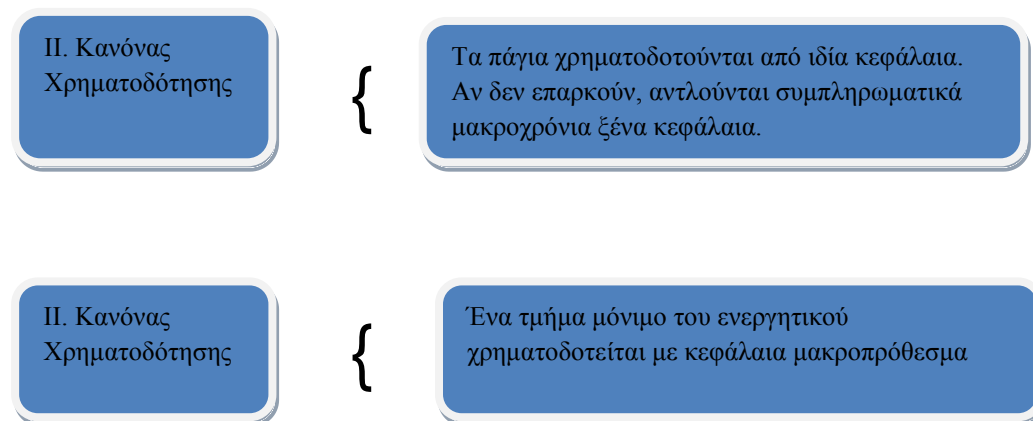
Τέταρτον, ο χρόνος σύνταξης του ισολογισμού σε επιχειρήσεις με έντονη δραστηριότητα που εκτείνεται σε όλη την διάρκεια της χρήσης, ο χρόνος σύνταξης του ισολογισμού επιδρά ελάχιστα στη δομή της περιουσίας. Σε επιχειρήσεις εποχιακές όπως τα ξενοδοχεία επιδρά σημαντικά, αφού η συμμετοχή του κυκλοφοριακού ενεργητικού αγγίζει το μέγιστο στην περίοδο αιχμής, και στο ελάχιστο στην περίοδο κάμψης. *(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).*

Πέμπτον, η χρήση ιδιόκτητου ή μισθωμένου κεφαλαιουχικού εξοπλισμού έχει δημιουργήσει αρκετές δυσκολίες στην ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, αφού είναι εφικτό δύο όμοιες επιχειρήσεις να εμφανίζουν διαφορετική δομή περιουσίας αν η μία έχει ιδιότητα πάγια και η άλλη μισθωμένα

8.4 Η μορφή χρηματοδότησης της περιουσίας

Στην συγκεκριμένη ενότητα θα αναφερθούμε την μορφή χρηματοδότησης της περιουσίας της επιχείρησης μιας και είναι ζωτικής σημασίας για την εξασφάλιση ισορροπίας στην χρηματοδοτική διάρθρωση. Μια τέτοια ισορροπία επιτυγχάνεται όταν τα στοιχεία του ενεργητικού χρηματοδοτούνται με κεφάλαια ίσης ή μεγαλύτερης διάρκειας σε μια ή περισσότερες λογιστικές περιόδους.¹⁹⁸ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Η χρηματοοικονομική προτείνει δύο κανόνες που θα εξετάσουμε παρακάτω, αρχικά μέσα από ένα διάγραμμα και μετά αναλύοντας τους για την εξασφάλιση της χρηματοδοτικής ισορροπίας η οποία παρουσιάζει αξιόλογα συμπεράσματα. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).



¹⁹⁸ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

ΠΡΩΤΟΣ ΚΑΝΟΝΑΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Η αξία των πάγιων στοιχείων κατά κανόνα θα πρέπει να καλύπτεται από τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης , και όταν μόνο αυτά δεν επαρκούν για την κάλυψη των παγίων γίνεται χρήση ξένων μακροπρόθεσμων κεφαλαίων.

Αρχικά στόχος αυτού του κανόνα είναι η αποφυγή της χρηματοδότησης πάγιων στοιχείων με βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις που λήγουν σε μια λογιστική χρήση, πράγμα που θα σηματοδοτούσε κινδύνους στην επιχείρηση. Αν τα πάγια καλύπτονται από ίδια κεφάλαια τότε τα μακροπρόθεσμα γίνονται χρήση για χρηματοδότηση του κυκλοφοριακού ενεργητικού και του κεφαλαίου κίνησης. Σε περίπτωση αντίθετη θα πρέπει να καλυφθεί με ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια υπό τις εξής προϋποθέσεις:

¹⁹⁹(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

- Να μην τεθεί σε κίνδυνο η ρευστότητα της επιχείρησης λόγω πληρωμών μεγάλων τοκοχρεολυσίων.
- Δεν θα επηρεαστεί δυσμενώς η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων, μόνο όταν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων θα συνεχίζει να είναι μικρότερη από των ιδίων κεφαλαίων.
- Αποφυγή της πιστοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης, μόνο όταν τα ίδια κεφάλαια θα συνεχίσουν να είναι σε επάρκεια για να αποτελέσει ταυτόχρονα εγγύηση για τους δανειστές.
- Καθώς επίσης τα ξένα κεφάλαια θα πρέπει να εξυπηρετούνται πλήρως , μόνο από τα αντίστοιχα κέρδη των αντίστοιχων επενδύσεων.

(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

ΔΕΥΤΕΡΟΣ ΚΑΝΟΝΑΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Ένα τμήμα του κυκλοφοριακού ενεργητικού θα πρέπει να καλύπτεται πάντα από τα διαρκή κεφάλαια της επιχείρησης.

Αρχικά ο στόχος αυτού του κανόνα είναι η αποφυγή της χρηματοδότησης με βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τουλάχιστον ενός τμήματος του κυκλοφοριακού ενεργητικού για τους παρακάτω λόγους.²⁰⁰(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

¹⁹⁹ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

²⁰⁰ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Για την ομαλή λειτουργία της επιχείρησης θα πρέπει να διατηρούνται κάποια αποθέματα πρώτων υλών, και έτοιμων προϊόντων τα οποία κρίνονται αναγκαία για την διεξαγωγή της δραστηριότητας τους (Safety Stocks) τα οποία χρηματοδοτούνται από διαρκή κεφάλαια. *(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).*

Κάποια στοιχεία του κυκλοφοριακού ενεργητικού όπως, παλιά προϊόντα, επισφαλείς η ανεπίδεκτοι εισπράξεις πελάτες παρουσιάζουν χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας, με αποτέλεσμα να καθιερώνονται ως στοιχεία μακράς διάρκειας και κατά συνέπεια να αποτελούν μεγαλύτερη δέσμευση χρηματικού κεφαλαίου σε σχέση με τις χρονικές βραχυπρόθεσμες πιστώσεις που λαμβάνει η επιχείρηση, όπου και αυτά θα πρέπει να χρηματοδοτούνται με διαρκή κεφάλαια. *(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).*

Τόσο στις βιομηχανικές όσο και στις τουριστικές επιχειρήσεις ο χρόνος διάρκειας που δεσμεύονται χρηματικά κεφάλαια για κυκλοφορικά στοιχεία είναι μεγαλύτερος από τον χρόνο διάρκειας πιστώσεων που λαμβάνουν οι επιχειρήσεις, πράγμα που δηλώνει τον αριθμό των πιστώσεων κανονικό, και αυτό αποτελεί μια συνεχή χρηματοδότηση και κατά συνέπεια εξομοίωση με τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. *(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).*

Συμπερασματικά καταλήγουμε ότι η επιχείρηση δεν θα πρέπει να βασίζεται μόνο σε βραχυπρόθεσμα κεφάλαια για την χρηματοδότηση του κυκλοφοριακού ενεργητικού, αλλά ένα τμήμα να καλύπτεται από τα διαρκή κεφάλαια. *(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).*

8.5 Ασφάλεια του ξένου κεφαλαίου

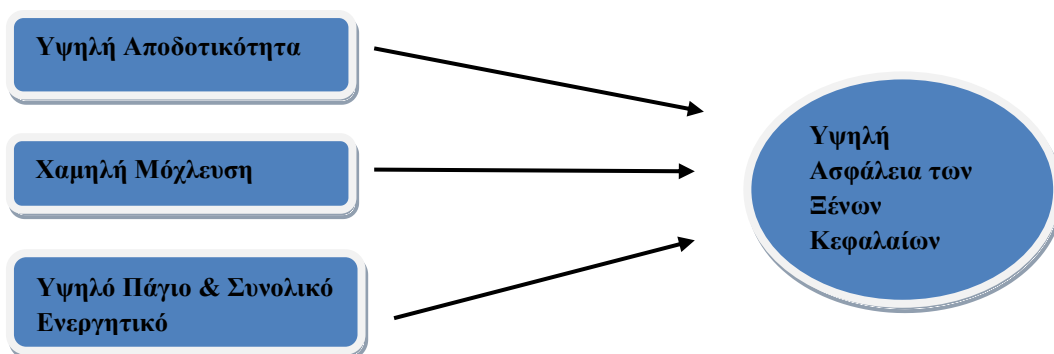
Στην συγκεκριμένη ενότητα θα αναφερθούμε στην ασφάλεια του ξένου κεφαλαίου και πως εξετάζεται από την σκοπιά των πιστωτών. Έτσι λοιπόν οι πιστωτές εξετάζουν δύο περιπτώσεις για την δανειοδότηση των κεφαλαίων τους σε μια επιχείρηση.²⁰¹ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Πρώτον, την ικανότητα της επιχείρησης να μπορεί να τους καταβάλει κανονικά τα τοκοχρεολύσια.

Δεύτερον, σε περίπτωση που η επιχείρηση αδυνατεί να εξοφλήσει τα δάνεια, να παρέχει μιας μορφής εγγυήσεων προς στους δανειστές με βάση τα περιουσιακά της στοιχεία, ότι θα τους καταβάλει τόσο το κεφάλαιο, όσο και τους τόκους. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Αναλύοντας την πρώτη περίπτωση, θα πούμε ότι η επιχείρηση για να μπορέσει να ανταποκριθεί έγκαιρα στην καταβολή του κεφαλαίου και των τόκων θα πρέπει τα ίδια κεφάλαια της σε αναλογία με τα συνολικά να είναι μεγαλύτερα, καθώς και τα ετήσια κέρδη της σε σχέση με τους ετήσιους τόκους, Έτσι περιορίζεται σε μεγάλο βαθμό η πιθανότητα αδυναμίας της επιχείρησης να ανταποκριθεί σωστά απέναντι στους δανειστές της. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Αναλύοντας την δεύτερη περίπτωση διαπιστώνουμε ότι, σε περίπτωση που δημιουργηθεί αδυναμία εξυπηρέτησης των δανείων και παράλληλα δυστοκία ρευστοποίησης της θα πρέπει τα πάγια της επιχείρησης να εξασφαλίζουν τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις μέσω των υποθηκών η άλλων εμπράγματων δικαιωμάτων.

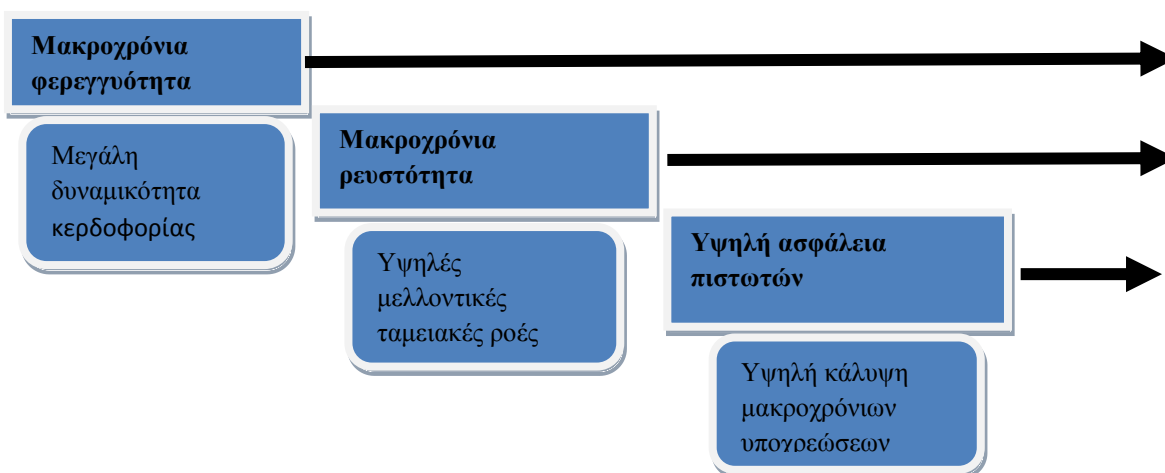


Διάγραμμα 8.11
Παράγοντες ασφάλεια των ξένων κεφαλαίων.

²⁰¹ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

8.6 Αποδοτικότητα των κεφαλαίων

Εξετάζοντας από μακροχρόνια σκοπιά την φερεγγυότητα και την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις, θα δούμε ότι, είναι αποτέλεσμα στο να δημιουργεί ρευστά κέρδη με σκοπό την καταβολή τόσο των δόσεων όσο και των τόκων στα μακροπρόθεσμα δάνεια. Άρα η αποδοτικότητα της επιχείρησης είναι έναν από τους καλύτερους εγγυητές για την προστασία των ξένων κεφαλαίων.²⁰² (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).



Διάγραμμα 8.12
Σχέσεις μελλοντικής αποδοτικότητας, ρευστότητας και κάλυψης ξένων κεφαλαίων.

Όταν εξετάζεται η μακροχρόνια κατάσταση μιας επιχείρησης, και να εκφραστεί μια ολοκληρωμένη ερμηνεία, θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη οι πληροφορίες που έχουν να κάνουν με το επιχειρηματικό σχέδιο σε σχέση με τις κρίσιμες λειτουργίες, την ποιότητα της διοίκησης, στις πολιτικές, στην ανταγωνιστική της θέση στην αγορά, στα προγράμματα ανάπτυξης ανθρώπινου δυναμικού, καθώς και στην τεχνολογική ανάπτυξη. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

²⁰² (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

8.7 Αριθμοδείκτες διάρθρωσης των κεφαλαίων

Ο Αριθμοδείκτης ιδιοκτησίας δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχείρησης, που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της. Ο προσδιορισμός δίνεται από την παρακάτω σχέση.²⁰³(*Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς Συνολικά κεφάλαια} = 100 \times \frac{\text{Ιδία Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης παρουσιάζει την διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης, και αντικατοπτρίζει τον βαθμό οικονομικής αυτάρκειας, σε σχέση με την προστασία των πιστωτών καθώς και με την δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης.²⁰⁴(*Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*). Οι τιμές X που παίρνει ο αριθμοδείκτης είναι από το 0 μέχρι το 1. Έτσι ακολούθως έχουμε τις παρακάτω σχέσεις:

- Μια τιμή του X = 0.5 θεωρείται καλή, αφού τα ίδια κεφάλαια είναι ίσα με τα συνολικά και ξένα κεφάλαια
- Μια τιμή του X > 0.5 σημαίνει ότι τα ίδια κεφάλαια είναι μεγαλύτερα από τα συνολικά και ξένα και δείχνει την υψηλή ικανότητα δανεισμού.
- Μια τιμή του X < 0.5 σημαίνει ότι τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα από τα συνολικά και ξένα κεφάλαια, δείχνοντας την περιορισμένη δανειοληπτικής ικανότητα της επιχείρησης προς τους πιστωτές της.

(*Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

Γενικά όσο αυξημένη είναι η τιμή του αριθμοδείκτη εξάγονται τα παρακάτω συμπεράσματα.

- Τόσο πιο οικονομικά ανεξάρτητη είναι η επιχείρηση
- Τόσο πιο ικανή δανειοληπτική ικανότητα διαθέτει
- Τόσο πιο μεγάλη αυτοδυναμία έχει η διοίκηση στη λήψη αποφάσεων
- Τόσο πιο εύκολα εξασφαλίζονται οι πιστωτές.

²⁰³ *Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*.

²⁰⁴ *Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*.

Θα πρέπει να τονιστεί ότι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια αποτελεί μεγάλης σπουδαιότητας όσο και ο αριθμοδείκτης ρευστότητας μιας επιχείρησης, διότι εμφανίζει την οικονομική δυναμικότητα της και αντανακλά τη μακροχρόνια ρευστότητα της με την παροχή ενδείξεων αν υπάρχει πίεση για την εξόφληση των υποχρεώσεων της και δίνεται από την παρακάτω σχέση. *(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).*

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια σηματοδοτεί την πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας από πλευράς επιχείρησης για την εξόφληση των υποχρεώσεων της. Εν αντιθέσει ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποτελεί σήμα μιας επικίνδυνης κατάστασης λόγω της πιθανότητας να προκύψουν ζημιές στην επιχείρηση, και θα πρέπει να καλυφθούνε από τα ίδια κεφάλαια.²⁰⁵*(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).*

Αυτή η κατάσταση γίνεται πιο εμφανή όταν υπάρχουν περίοδοι χαμηλών κερδών της επιχείρησης, αλλά και με την συνοδεία της πίεσης για εξόφληση των υποχρεώσεων, με αποτέλεσμα οι υποτιθέμενες επιχειρήσεις με χαμηλή σχέση ίδια προς συνολικά να βρίσκονται σε δύσκολη οικονομική θέση. *(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).*

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να αναφέρουμε την άριστη τιμή τους αριθμοδείκτη ιδιοκτησίας η οποία διαφέρει από επιχείρηση σε επιχείρηση και εξαρτάται από τους παρακάτω παράγοντες.

- Την ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων και περιουσιακών στοιχείων
- Το βαθμό προσβασιμότητας σε τράπεζες και πηγές χρηματοδότησης
- Την αποτελεσματικότητα και αποδοτικότητα της επιχείρησης.
- Το βαθμό αξιοποίησης των δανειακών κεφαλαίων.

Ο αριθμοδείκτης ιδιοκτησίας έχουν συγκριτική αξία, και η ανάλυση τους διαχρονικά εξάγει χρήσιμα συμπεράσματα. *(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).*

Ο αριθμοδείκτης πίεσης Ξένου κεφαλαίου δείχνει τι ποσοστό των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης αποτελούν τα ξένα κεφάλαια, και τι ποσοστό του συνολικού ενεργητικού έχει χρηματοδοτηθεί από αυτά. Με άλλα λόγια το ποσοστό περιουσιακών στοιχείων που έχει χρηματοδοτηθεί από τους

²⁰⁵*Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).*

βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους πιστωτές της επιχείρησης.²⁰⁶(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

$$\text{Αριθμοδείκτης πίεσης Ξένου κεφαλαίου} = \frac{\text{Ξένα κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης όπως και της ιδιοκτησίας απεικονίζουν τη διάρθρωση του κεφαλαίου της επιχείρησης και παρέχει πληροφορίες σχετικά με την ικανότητα της να ανταποκρίνεται στις μακροχρόνιες υποχρεώσεις της. Επίσης παρουσιάζει τον βαθμό εξάρτησης της επιχείρησης από τους πιστωτές, και κατά συνέπεια την πίεση που ασκούνε στην διοίκηση της οικονομικής μονάδας στη λήψη των αποφάσεων.²⁰⁷(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Θα πρέπει να συμπληρώσουμε ότι ο αριθμοδείκτης πίεσης ξένου κεφαλαίου είναι συμπληρωματικός του αριθμοδείκτη της ιδιοκτησίας. Οι τιμές που παίρνει ο αριθμοδείκτης πηγάζουν όταν αφαιρεθεί η μονάδα 1 προκύπτει η τιμή της ιδιοκτησίας. Έτσι λοιπόν η σχέση εκφράζεται ως εξής: $0 < \Psi < 1$.

- Μια τιμή του Ψ του ίση με το 0.5 σημαίνει ότι τα ξένα κεφάλαια είναι ίσα με τα συνολικά και με τα ίδια.
- Μια τιμή του Ψ μικρότερη του 0.5 σημαίνει ότι τα ξένα κεφάλαια είναι μικρότερα από τα συνολικά αλλά και τα ίδια. Μια τιμή του Ψ μεγαλύτερη του 0.5 σημαίνει ότι τα ξένα είναι μεγαλύτερα από τα συνολικά και τα ίδια.

Ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης θα λέγαμε ότι αποτελεί μια παραλλαγή των δύο προηγούμενων αριθμοδεικτών που αναλύσαμε πιο πάνω και συσχετίζει άμεσα τις δύο μορφές κεφαλαίων στην σχέση ίδια προς ξένα κεφάλαια. Με άλλα λόγια ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια χρησιμοποιείτε από τις επιχειρήσεις για να διαπιστωθεί αν υπάρχει υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση εκφράζοντας της σχέση ίδια κεφάλαια που εμπεριέχει το μετοχικό κεφάλαιο και τα αποθέματα, προς το σύνολο δανειακών κεφαλαίων που εμπεριέχουν τις μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και δίνεται από την παρακάτω σχέση:²⁰⁸(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

²⁰⁶Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

²⁰⁷Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

²⁰⁸(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων προς Ξένα κεφάλαια} = \frac{\text{Ιδία Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει την ασφάλεια που απολαμβάνουν οι δανειστές από την επιχείρηση ένα βέβαια είναι θετικός.

Μια τιμή του $X = 1$ σημαίνει ότι τα ξένα κεφάλαια ισούνται με τα ίδια κεφάλαια και ότι οι μέτοχοι και οι πιστωτές έχουν την ίδια κεφαλαιακή συμμετοχή στην επιχείρηση.

Μια τιμή του $X > 1$ σημαίνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σε αυτήν με μικρότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές τους.

Μια τιμή του $X < 1$ σημαίνει ότι τα ξένα κεφάλαια είναι μικρότερα από τα ίδια κεφάλαια και ότι οι πιστωτές έχουν συγκριτικά μικρότερο χρηματοοικονομικό ενδιαφέρον στην επιχείρηση.²⁰⁹ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Από την έως τώρα αναφορά μας σχετικά με τις τιμές που μπορεί να πάρει ο αριθμοδείκτης, προκύπτει ότι σε υψηλές τιμές του αριθμοδείκτη δανειακής επιβάρυνσης αντιστοιχούν υψηλές τιμές του αριθμοδείκτη πίεσης ξένου κεφαλαίου και χαμηλές τιμές του αριθμοδείκτη ιδίων κεφαλαίων. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Συνεχίζοντας με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη ιδίων προς ξένα κεφάλαια θα παρατηρήσουμε ότι ανακύπτουν ορισμένα προβλήματα, σχετικά με τον προσδιορισμό του ύψους των μακροπρόθεσμων ξένων κεφαλαίων που έχουν να κάνουν με το αν συμπεριλαμβάνονται ορισμένες κατηγορίες υποχρεώσεων, όπως οι προνομιούχες μετοχές, καθώς και με ποιες αξίες είναι καταχωρημένες (τρέχουσες ή ιστορικές τιμές) λαμβάνονται υπόψη τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης για τον προσδιορισμό των ιδίων κεφαλαίων.²¹⁰ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Στην περίπτωση που οι πραγματικές τιμές είναι μεγαλύτερες των αναγραφόμενων στα βιβλία της επιχείρησης, και δεν λαμβάνονται υπόψη για τον υπολογισμό των ιδίων κεφαλαίων, τότε ο αριθμοδείκτης που θα προκύψει ιδίων προς ξένα θα είναι μικρότερος του πραγματικού. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Για αυτόν τον λόγο ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης μπορεί να αλλάξει μορφή, εφόσον πάντα πρόκειται για μια ξενοδοχειακή επιχείρηση που είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο την εξής μορφή.²¹¹ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

²⁰⁹ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

²¹⁰ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

²¹¹ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

$$\text{Αριθμοδείκτης Δανειακής επιβάρυνσης} = \frac{\text{Ξένα κεφάλαια}}{\text{Χρηματοιστηριακή Αξία ιδίων κεφαλαίων}}$$

Έτσι θα μπορούσαμε να πούμε ότι παρέχεται μια πιο ρεαλιστική εικόνα του βαθμού προστασίας των πιστωτών, γιατί οι χρηματοιστηριακές αξίες εμπεριέχουν πληροφορίες τόσο για τα στοιχεία του ενεργητικού, όσο και για την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη στο μέλλον με σκοπό την ικανοποίηση των μακροχρόνιων ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

8.8 Αριθμοδείκτες διάρθρωσης της Περιουσίας

Ο αριθμοδείκτης παγιοποίησης περιουσίας (α΄ εκδοχή) αποκαλύπτει τι ποσοστό του συνολικού ενεργητικού αποτελεί το πάγιο ενεργητικό της επιχείρησης, και δίνεται από της εξής σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης παγιοποίησης περιουσίας} = \frac{\text{Πάγιο ενεργητικό}}{\text{Συνολικό ενεργητικό}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι σημαντικός γιατί προσδιορίζει την διάρθρωση της περιουσίας, όσο και τον γενικό βαθμό ρευστότητας που παρουσιάζει η επιχείρηση. Οι τιμές που παίρνει ο αριθμοδείκτης είναι από το 0 μέχρι το 1. ²¹²(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

- Μια τιμή του αριθμοδείκτη ίση με το 0.5 σημαίνει ότι το πάγιο ενεργητικό ισούται με το συνολικό αλλά και με το κυκλοφορούν ενεργητικό.
- Μια τιμή του αριθμοδείκτη μεγαλύτερη από το 0.5 σημαίνει ότι το πάγιο ενεργητικό είναι μεγαλύτερο από το συνολικό ενεργητικό και το κυκλοφορούν ενεργητικό, και κατά συνέπεια η επιχείρηση μπορεί να χαρακτηριστεί εντάσεως παγίων.
- Μια τιμή μικρότερη από το 0.5 σημαίνει ότι το πάγιο ενεργητικό είναι μικρότερο τόσο από το συνολικό ενεργητικό όσο και από το κυκλοφορούν ενεργητικό, και κατά συνέπεια η επιχείρηση μπορεί να χαρακτηριστεί εντάσεως κυκλοφοριακών στοιχείων.
- Σε περιπτώσεις που οι τιμές σε μια επιχείρηση παίρνουν τις τιμές 0 και 1, τότε για το 0 σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν κατέχει πάγια στοιχεία, ενώ για την 1 σημαίνει ότι η επιχείρηση κατέχει μόνο πάγια στοιχεία του ενεργητικού.

(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

Να σημειώσουμε ότι οι υψηλές τιμές του αριθμοδείκτη παγιοποίησης περιουσίας σε περιόδους οικονομικής κρίσεως συνεπάγονται σε προβλήματα, όπως αποδοτικότητα, δανειοληπτική ικανότητα, προστασία των δανειστών, καθώς και της ρευστότητας. Ακριβώς τα αντίθετα συνεπάγονται σε περιόδους οικονομικής ευμάρειας. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

²¹²(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

Ο αριθμοδείκτης παγιοποίησης περιουσίας (β' εκδοχή) αποκαλύπτει τι ποσοστό του συνολικού ενεργητικού αποτελεί το κυκλοφορούν ενεργητικό της επιχείρησης, και δίνεται από την εξής σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης παγιοποίησης περιουσίας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Συνολικό ενεργητικό}}$$

Μια τιμή του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη για παράδειγμα 0.3 θα σημαίνει ότι για κάθε 1 ευρώ συνολικού ενεργητικού αντιστοιχούν 0.3 κυκλοφορούν ενεργητικού ή 0.7 πάγιου ενεργητικού. Στις τιμές X του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη ισχύει η παρακάτω σχέση: $0 < X < 1$, όπου η τιμή 0 σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν παρουσιάζει κυκλοφορούν ενεργητικό και η τιμή 1 σημαίνει ότι απουσιάζει το πάγιο ενεργητικό.²¹³ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Ο αριθμοδείκτης παγιοποίησης περιουσίας (γ' εκδοχή) συσχετίζει σε ένα μεγάλο βαθμό και τις δύο εκδοχές των περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού, πάγιου και κυκλοφοριακού και δίνεται από την παρακάτω σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης παγιοποίησης περιουσίας} = \frac{\text{Πάγιο ενεργητικό}}{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}$$

Μια τιμή του αριθμοδείκτη ίση με το 2 σημαίνει ότι το πάγιο είναι διπλάσιο του κυκλοφοριακού ενεργητικού.

Όταν η τιμή του $X=1$ σημαίνει ότι το $ΠΕ=ΚΕ$

Όταν η τιμή του $X < 1$ σημαίνει ότι το $ΠΕ < ΚΕ$, και κατά συνέπεια ότι η επιχείρηση είναι εντάσεως κυκλοφοριακών στοιχείων.

Όταν η τιμή του $X > 1$ σημαίνει ότι το $ΠΕ > ΚΕ$, και κατά συνέπεια ότι η επιχείρηση είναι εντάσεως παγίων στοιχείων. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

²¹³ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

8.9 Αριθμοδείκτες Κάλυψης πάγιων στοιχείων

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων με ίδια κεφάλαια αποκαλύπτει τον τρόπο χρηματοδότησης της επιχείρησης, αλλά και την κάλυψη των πάγιων στοιχείων, τις επενδύσεις δηλαδή με τα ίδια κεφάλαια και δίνεται από την εξής σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης Κάλυψης παγίων με Ίδια κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Καθαρό πάγιο}}$$

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αυτού έχει σαν σκοπό την εύρεση του τρόπου χρηματοδότησεως των πάγιων επενδύσεων μιας επιχείρησης. Έτσι κατά συνέπεια όταν τα ίδια κεφάλαια μιας επιχείρησης είναι μεγαλύτερα είναι μεγαλύτερα των επενδύσεων της σε πάγια, τότε ένα μέρος των κεφαλαίων κινήσεως αυτής προέρχεται από τους μετόχους της. Εν αντιθέσει όταν τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα των επενδύσεων σε πάγια, τότε για την χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της έχουν χρησιμοποιηθεί και ξένα κεφάλαια. ²¹⁴(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Μια τιμή $X=1$ δείχνει ότι το πάγιο ενεργητικό καλύπτεται πλήρως από το ίδιο κεφάλαιο. Αναλυτικότερα όλες οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, χρησιμοποιούνται για την χρηματοδότηση του κυκλοφορούν ενεργητικού.

Μια τιμή $X > 1$ δείχνει ότι ένα μέρος των ίδιων κεφαλαίων χρησιμοποιήθηκε για την χρηματοδότηση του κυκλοφορούν ενεργητικού.

Μια τιμή $X < 1$ δείχνει ότι ένα μέρος του πάγιου ενεργητικού χρηματοδοτήθηκε με ξένα κεφάλαια. ²¹⁵(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Γενικά θα λέγαμε ότι όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη τόσο πιο ευνοϊκότερη είναι η χρηματοοικονομική θέση και η δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης. Από την άλλη μεριά ένας χαμηλός αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς τα πάγια ενδέχεται να παρουσιάσει μια υπερεπένδυση των κεφαλαίων της επιχείρησης σε ακίνητα και λοιπά στοιχεία και συνεπώς δεν αποτελεί επωφελής για την επιχείρηση, δεδομένο ότι απαιτεί μεγάλες αποσβέσεις οι οποίες μειώνουν τα κέρδη της. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

²¹⁴(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

²¹⁵(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων με διαρκή κεφάλαια δείχνει τον τρόπο χρηματοδότησης και το βαθμό κάλυψης των παγίων στοιχείων της επιχείρησης με διαρκή κεφάλαια. Διαρκή κεφάλαια στην χρηματοοικονομική είναι τα ίδια κεφάλαια και οι μακροχρόνιες υποχρεώσεις. Η σχέση που δίνεται είναι η εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων με Διαρκή κεφάλαια} = \frac{\text{Διαρκή κεφάλαια}}{\text{Πάγιο ενεργητικό}}$$

Εξετάζοντας τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη θα δούμε ότι σχετίζεται άμεσα με τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας καθώς και με το καθαρό κεφάλαιο κίνησης και μπορούμε να τον προσδιορίσουμε με τους εξής τρόπους:

²¹⁶(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

- **Καθαρό κεφάλαιο κίνησης = ΚΕ-ΒΥ**
- **Καθαρό κεφάλαιο κίνησης = Διαρκή κεφάλαια - πάγια**

Μια τιμή $X = 1$ δείχνει ότι τα διαρκή κεφάλαια καλύπτουν πλήρως τα πάγια στοιχεία, και κατά συνέπεια τα στοιχεία του κυκλοφοριακού ενεργητικού χρηματοδοτούνται από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, με αποτέλεσμα η επιχείρηση να μην έχει στην διάθεση της καθαρό κεφάλαιο κίνησης.

Μια τιμή $X > 1$ δείχνει ότι ένα μέρος των διαρκών κεφαλαίων έγινε χρήση για την χρηματοδότηση του κυκλοφορούν ενεργητικού, με άλλα λόγια για το καθαρό κεφάλαιο κίνησης.

Μια τιμή $X < 1$ δείχνει ένα μέρος του πάγιου ενεργητικού ότι χρηματοδοτήθηκε με βραχυπρόθεσμα κεφάλαια, έχοντας σαν αποτέλεσμα, η επιχείρηση να παρουσιάζει αρνητικό καθαρό κεφάλαιο κίνησης. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*). Συμπερασματικά για να διαθέτει η επιχείρηση θετικό καθαρό κεφάλαιο κίνησης θα πρέπει η τιμή κάλυψης παγίων να είναι μεγαλύτερη της μονάδας, και της δανειακής επιβάρυνσης να έχει μια ικανοποιητική τιμή, για να μην τεθεί σε κίνδυνο η ρευστότητα της επιχείρησης στο μέλλον, λόγω υπερβολικών υποχρεώσεων από τόκους και δόσεις. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

²¹⁶(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

8.10 Αριθμοδείκτες Ασφάλειας Ξένου Κεφαλαίου

Ο αριθμοδείκτης ασφάλειας συνολικού ξένου κεφαλαίου δείχνει τι ποσοστό του συνολικού ενεργητικού αποτελούν τα ξένα κεφάλαια η με άλλα λόγια πόσες φορές θα χρειαστεί το συνολικό να καλύψει τα ξένα κεφάλαια, με την σχέση που δίνεται να είναι η εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ασφάλειας Συνολικού Ξένου Κεφαλαίου} = \frac{\text{Ξένο κεφάλαιο}}{\text{Συνολικό ενεργητικό}}$$

Στον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη η τιμή που μπορεί να πάρει και θα θεωρούνταν ακραία είναι η τιμή της μονάδας 1, και κατά συνέπεια η επιχείρηση θα έχει υποστεί ζημιές ίσες με το ίδιο κεφάλαιο. Γίνεται λοιπόν αντιληπτό ότι η ρευστοποίηση δεν θα δύναται να καλύψει τις υποχρεώσεις προς τους δανειστές της.²¹⁷ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

- Μια τιμή μικρότερη από την μονάδα είναι η τιμή του αριθμοδείκτη τόσο αυξάνεται η πιθανότητα εξόφλησης όλων των υποχρεώσεων της επιχείρησης.
- Μια τιμή μεγαλύτερη από την μονάδα αποτελεί ισχυρή ένδειξη ότι οι υποχρεώσεις της επιχείρησης, ιδίως αυτές που δεν είναι εξασφαλισμένες με εμπράγματα δικαιώματα θα παρουσιάσουν δυστοκία να εξοφληθούν, γιατί τα λειτουργικά στοιχεία σε περίπτωση διακοπής των εργασιών ρευστοποιούνται άμεσα κάτω από τις λογιστικές αξίες, και όχι τις ονομαστικές.

(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

Συνεπώς από την πλευρά των δανειστών της επιχείρησης οι χαμηλές τιμές του αριθμοδείκτη είναι επιθυμητές, καθώς παρέχουν την ένδειξη ότι τα κεφάλαια τους θα επιστραφούν στο ακέραιο. Επιπρόσθετα θα λέγαμε ότι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης ο υπολογισμός επειδή γίνεται με την προοπτική εκκαθάρισης, ορθό είναι το ενεργητικό στον παρανομαστή να εμφανίζεται, τόσο με τιμές ρευστοποίησης, όσο και με τιμές με βάση τα λογιστικά βιβλία. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

²¹⁷ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

Ο αριθμοδείκτης Ασφάλειας Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων δείχνει τον βαθμό κάλυψης του ξένους μακροπρόθεσμου κεφαλαίου μέσω του πάγιου ενεργητικού, και δίνεται από την σχέση.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ασφάλειας Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων} = \frac{\text{Καθαρό πάγιο}}{\text{Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μετράει την ασφάλεια που παρέχεται στους μακροπρόθεσμους δανειστές, για την επιστροφή των κεφαλαίων τους, στην περίπτωση υποθήκης ή προσημείωσης στα πάγια περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης. Επίσης μετράει την έκταση που είναι εφικτό να αντληθούν νέα ξένα κεφάλαια πάλι με τον ίδιο τρόπο της υποθήκης.²¹⁸(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Οι τιμές που μπορεί να πάρει ο αριθμοδείκτης θα είναι ίσες, μικρότερες, ή μεγαλύτερες από την μονάδα. Πιο συγκεκριμένα όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή από την μονάδα, τόσο ευνοϊκή είναι για τους φορείς της επιχείρησης, τους μετόχους και τους δανειστές. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Για τους φορείς γιατί σηματοδοτεί ότι μπορούν να αντλήσουν επιπρόσθετα μακροχρόνια χρηματοδότηση.

Για τους μακροπρόθεσμους δανειστές, γιατί παρουσιάζει ότι τα κεφάλαια που δάνεισαν έχουν επαρκή εξασφάλιση. Στην περίπτωση που ο αριθμοδείκτης παρουσιάζει μικρές τιμές ισχύουν τα ακριβώς αντίθετα. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Σε περίπτωση διαχρονικής ανάλυσης ο αριθμοδείκτης μπορεί να παρουσιάσει τα εξής συμπεράσματα.

- Την μεταβολή στο παρεχόμενο περιθώριο ασφάλειας προς τους μακροπρόθεσμους δανειστές της επιχείρησης.
- Την πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση στην χρηματοδότηση των στοιχείων του πάγιου ενεργητικού.

²¹⁸(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

8.11 Αριθμοδείκτες Κάλυψης Πάγιων Επιβαρύνσεων

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων μετράει την εκτίμηση της μακροπρόθεσμης ρευστότητας της επιχείρησης, και υπολογίζεται ως το πηλίκο ανάμεσα στα κέρδη προ φόρων και τόκων και τους ετήσιους τόκους, και δίνεται με την παρακάτω σχέση. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

Αριθμοδείκτης Κάλυψης Καταβαλλόμενων Τόκων

$$= \frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ τόκων και φόρων}}{\text{Τόκοι ξένου κεφαλαίου}} = \frac{\text{ΚΚπροΦ} + \text{T}}{\text{ΤόκοιΞΚ}}$$

Αναλυτικότερα ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει πόσες φορές καλύπτονται οι τόκοι από τα κέρδη της επιχείρησης και παράλληλα παρουσιάζει το περιθώριο ασφαλείας της επιχείρησης προς τις υποχρεώσεις της από τους τόκους των δανείων.²¹⁹ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του αριθμοδείκτη, τόσο αυξημένη είναι η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της από τους τόκους, καθώς επίσης παρέχει και μεγαλύτερη ασφάλεια στην επιχείρηση, αλλά πολλές φορές μια αυξημένη τιμή δείχνει και την χαμηλή απορροφητικότητα του ξένου κεφαλαίου για την βελτίωση της αποδοτικότητας της. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

Όσο μικρότερη παραμένει η τιμή του αριθμοδείκτη σε σχέση με αυτήν του κλάδου, τόσο αποτελεί ένδειξη για την επιχείρηση ότι έχει δυστοκία προς τους δανειστές της για την αποπληρωμή των τόκων της, καθώς επίσης φαίνεται να είναι χρεωμένη και αυξάνει την πιθανότητα αποτυχίας της. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

Ο εξεταζόμενος αριθμοδείκτης αποτελεί μεγάλης σημασίας για τους δανειστές της επιχείρησης, κυρίως τους μακροπρόθεσμους, γιατί παρέχει το δείγμα του περιθωρίου ασφαλείας που αυτοί απολαμβάνουν για την ικανοποίηση των απαιτήσεων τους από τους τόκους, διαμέσου των κερδών της επιχείρησης. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

²¹⁹ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης πάγιων επιβαρύνσεων μακροπρόθεσμων δανείων αποτελεί ένα συμπλήρωμα μέτρησης για την εκτίμηση μακροπρόθεσμης χρηματοοικονομικής ευρωστίας της επιχείρησης, και ο υπολογισμός της πηγάζει από το πηλίκο ανάμεσα στα κέρδη προ φόρων και τόκων και τους ετήσιους τόκους και χρεολύσια του ξένου μακροπρόθεσμου κεφαλαίου. ²²⁰(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Αριθμοδείκτης κάλυψης πάγιων επιβαρύνσεων μακροπρόθεσμων δανείων

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ τόκων \& Φόρων}}{\text{Τόκοι + Χρεολύσια}[\frac{1}{1} - \Sigma\Phi]} = \frac{\text{ΚΚΠΡΟΦ} + \text{T}}{\text{T} + \text{X} [\frac{1}{1-\Sigma\Phi}]}$$

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να επισημάνουμε κάποια βασικά σημεία σύνθεσης του αριθμοδείκτη με σκοπό την εξαγωγή σωστών αποτελεσμάτων. Έτσι λοιπόν θα πρέπει αναφέρουμε ότι η καταβολή των τόκων, θα πρέπει να γίνεται πριν την καταβολή των φόρων

Καθώς θα πρέπει να γίνεται και στον παρανομαστή του αριθμοδείκτη αναπροσαρμογή των χρεολυσίων με τον συντελεστή φορολογίας που ισχύει κάθε φορά. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης λοιπόν δείχνει πόσες φορές καλύπτονται οι ετήσιοι τόκοι και τα ετήσια χρεολύσια από τα κέρδη, πριν από τους φόρους και τους τόκους.

Για παράδειγμα αν μια τιμή ίση με το 3, αυτό θα σημαίνει ότι τα κέρδη προ φόρων και τόκων καλύπτουν τους τόκους και τα χρεολύσια 3 φορές. Για κάθε 1 ευρώ τόκων καλύπτεται από 3 ευρώ κέρδη. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Συμπερασματικά θα λέγαμε ότι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης καλύπτει το μειονέκτημα του προηγούμενου αριθμοδείκτη, ο οποίος δεν αναφέρεται στην ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τα δάνεια της. Επίσης αποτελεί βαρύνουσας σημασίας για τους μακροπρόθεσμους δανειστές, γιατί παρέχει την ένδειξη περιθωρίου ασφαλείας προς τις απαιτήσεις τους, καθώς επίσης μετράει την ικανότητα της επιχείρησης να καταβάλει κανονικά τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της σε σχέση με τους τόκους και δάνεια της.

²²⁰(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Βιβλιογραφία

Κεφάλαιο 8 . Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων και βιωσιμότητας

(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9 . ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

9.1 Γενικά

Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο θα αναφερθούμε στους αριθμοδείκτες επενδύσεων η αλλιώς χρηματιστηριακούς αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές για να αποφασίσουν εάν θα πρέπει να αγοράσουν, η να πουλήσουν μια επένδυση τους σε μετοχικούς τίτλους μια εταιρείας. Πριν προχωρήσουμε όμως στην ανάλυση μας με τους σχετικούς αριθμοδείκτες θα αναφέρουμε μια γενική προσέγγιση σε βασικά σημεία των επενδυτικών αριθμοδεικτών²²¹(*Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

Οι επενδυτικοί αριθμοδείκτες ασχολούνται με την χρηματιστηριακή απόδοση μιας επιχείρησης, σε σχέση με τους προηγούμενους αριθμοδείκτες που αναλύσαμε και σαφέστατα επικεντρώνονται περισσότερο στην λειτουργική αποδοτικότητα της επιχείρησης. Να πούμε ότι η χρηματιστηριακή αποδοτικότητα σχετίζεται άρρηκτα με την λειτουργική αποδοτικότητα.²²²(*Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

Έτσι θα λέγαμε ότι οι αριθμοδείκτες καθρεφτίζουν σαν τελευταία ανάλυση την ποιότητα όλων των αριθμοδεικτών, δεδομένου ότι μια ικανοποιητική ρευστότητα, μια καλή αποδοτικότητα, καθώς και μια υγιής διάρθρωση κεφαλαίων προβλέπεται να καθιστά τις μετοχές μιας επιχείρησης σαν μια ελκυστική επένδυση για μελλοντικούς επενδυτές.

(*Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

Θα πρέπει να τονίσουμε ότι οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες παρέχουν σημαντική πληροφόρηση τόσο σε επιχειρήσεις εισηγμένες στο χρηματιστήριο, όσο και σε επιχειρήσεις που δεν είναι. Ο λόγος είναι ότι στο χρηματιστήριο δεν εμπεριέχονται μόνο θεσμικοί επενδυτές, και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, αλλά και ειδικοί αναλυτές που αφιερώνουν σημαντικό χρόνο για την ανάλυση των επιχειρήσεων, κάτι που σημαίνει ότι θα πρέπει να λαμβάνεται σοβαρά υπόψη από τις επιχειρήσεις η κριτική προσέγγιση και η γνώμη της χρηματιστηριακής αγοράς.

²²¹Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

²²²(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Σκοπός λοιπόν της ανάλυσης των επενδυτικών αριθμοδεικτών είναι ο εντοπισμός των μετοχών και η εμπορική διαπραγμάτευση των οποίων θα αποφέρουν κέρδη στην επιχείρηση. Αναλυτικότερα θα λέγαμε ότι είναι η εύρεση των υποτιμημένων μετοχών, η αγορά τους σε μεγάλη ποσότητα, και ακολούθως η μεταπώληση τους σε υψηλότερη τιμή, αποφέροντας κέρδη. Να σημειώσουμε ότι τα κέρδη είναι συνάρτηση με αυξημένο κίνδυνο, και οι μετοχικοί τίτλοι που διαπραγματεύεται μια επιχείρηση αποκρύπτουν περισσότερους κινδύνους σε σχέση με άλλες μορφές επενδύσεων.

Γίνεται αντιληπτό ότι αν μια επιχείρηση αποφασίσει να ασχοληθεί με αυτήν την μορφή των επενδύσεων θα πρέπει να έχει αποκρυσταλλώσει τον επιδιωκόμενο σκοπό της, καθώς και να γνωρίζει πολύ καλά την λειτουργία του χρηματιστηρίου. Παρακάτω θα κάνουμε αναφορά σε μερικούς παράγοντες οι οποίοι θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη από τους εκάστοτε αναλυτές των επιχειρήσεων που έχουν σαν στόχο την διαπραγμάτευση μετοχών προς κέρδος της επιχείρησης που αντιπροσωπεύουν. *(Αντώνιος Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).*

Οι παρακάτω παράγοντες που επηρεάζουν μια τιμή της μετοχής είναι οι εξής:

Από πλευράς επιχείρησης:

- Την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης και την οικονομική της κατάσταση.
- Την διάρθρωση των κεφαλαίων της
- Την θέση της στον κλάδο, αλλά και στην εθνική οικονομία.
- Την ανταγωνιστικότητα των προϊόντων της
- Την τεχνολογική ανάπτυξη
- Την ποιότητα και ικανότητα της διοίκησης.

Από πλευράς Μετόχου:

- Η λήψη μερίσματος όσο διαρκή η επένδυση του
- Στην λήψη δικαιωμάτων από την διανομή αποθεματικών της επιχείρησης
- Στην αύξηση της τιμής των μετοχών, με σκοπό τα κέρδη κεφαλαίου

9.2 Είδη και χαρακτηριστικά μετοχών στην χρηματιστηριακή αγορά

Ξεκινώντας την ανάλυση θα πρέπει να απαντήσουμε σε μια βασική ερώτηση, τι είναι ακριβώς οι μετοχές που αναφερθήκαμε πιο πάνω. Πιο συγκεκριμένα μια επιχείρηση έχει την δυνατότητα να εκδίδει τίτλους έναντι του κεφαλαίου που κατέχουν οι ιδιοκτήτες τους, και αυτοί οι τίτλοι ονομάζονται μετοχές. Πιο αναλυτικά θα λέγαμε ότι ο όρος μετοχή αναφέρεται σε κάθε ένα από τα ίσα μέρη που διαιρείτε το μετοχικό κεφάλαιο μιας ανώνυμης επιχείρησης και στην εταιρική ιδιότητα που μεταβιβάζονται με την παράδοση των μετοχών.²²³(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Η διεργασία μεταξύ μετοχών και επιχείρησης δείχνει ότι οι μετοχές αντλούν δικαιώματα έναντι της επιχείρησης ανάλογα με τον αριθμό των μετοχών, που έχουν στην κυριότητα τους οι μέτοχοι. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Ειδικότερα οι μέτοχοι:

- Έχουν το δικαίωμα ψήφου στις Γενικές Συνελεύσεις των μετοχών.
- Εκλέγουν το Διοικητικό Συμβούλιο
- Συμμετέχουν στα κέρδη της επιχείρησης και στο προϊόν εκκαθάρισης μετά την πληρωμή των πιστωτών.
- Μπορούν να μεταβιβάσουν τις μετοχές τους χωρίς περιορισμούς και έχουν δικαιώματα προτίμησης σε νέα έκδοση μετοχών.

Πριν περάσουμε στην αναφορά για τα είδη και χαρακτηριστικά των μετοχών, χρήσιμο είναι να διατυπώσουμε ότι το μετοχικό κεφάλαιο μιας επιχείρησης αντιπροσωπεύει την αξία εισφορών που έχουν καταβάλει οι μέτοχοι για την ίδρυση και λειτουργία της επιχείρησης. Γίνεται αντιληπτό ότι ο καταμερισμός στο μετοχικό κεφάλαιο σε ίσα μέρη, παρέχει την δυνατότητα στο εύρη κοινό να συμμετέχει τόσο στο κεφάλαιο μιας επιχείρησης, όσο και στα κέρδη αυτής.(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Τα είδη λοιπόν των μετοχών χωρίζονται στις κοινές μετοχές, στις προνομιούχες, στις ονομαστικές, και ανώνυμες, καθώς και σε αυτές με δικαίωμα ψήφου η χωρίς.

Οι κοινές μετοχές παρέχουν δικαιώματα στον μέτοχο όπως αυτό της ελεύθερης μεταβίβασης, καθώς και της συμμετοχής με ψήφο στην Γενική Συνέλευση. Επίσης το δικαίωμα στα κέρδη, τόσο από την συμμετοχή τους στην διανομή, όσο και στην νέα έκδοση νέων μετοχών. Από την άλλη εμπεριέχουν τον μεγαλύτερο κίνδυνο απώλειας του κεφαλαίου σε περίπτωση διάλυσης της επιχείρησης.²²⁴(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

²²³(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

²²⁴(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Οι προνομιούχες μετοχές παρέχουν το δικαίωμα στο προβάδισμα της διανομής του μερίσματος από τα κέρδη κάθε χρήσης έναντι των κοινών μετοχών. Επίσης προηγούνται έναντι των κοινών μετοχών στην διανομή του ίδιου κεφαλαίου σε περίπτωση διάλυσης της επιχείρησης. Καθώς και καταβάλλεται σωρευτικό μέρισμα κατά προτίμηση σε μια ή περισσότερες χρήσεις. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Οι ονομαστικές μετοχές περιλαμβάνουν τόσο τα στοιχεία της επιχείρησης, όσο και το όνομα του κατόχου, καθώς επίσης και στα μετοχολόγια της επιχείρησης που τις έχει εκδώσει και το όνομα και ο τίτλος. Η χρήση τους σε οποιαδήποτε χρήση, χρειάζεται την συγκατάθεση του κομιστή, και όχι του κατόχου. Θα πρέπει να υπογραμμίσουμε ότι κάθε μετοχή ανά πάσα στιγμή μπορεί να πάρει διάφορες τιμές που αναγράφονται στην αξία του τίτλου.

Η ονομαστική τιμή κάθε μετοχής αντιπροσωπεύει την καταβολή εταιρικής προσφοράς ανά τίτλο από θεωρητική άποψη με εύθιγη κάθε μετόχου προς τους πιστωτές της. Η ονομαστική τιμή προκύπτει από την πρώτη έκδοση νέων μετοχών χωρίς ιδιαίτερη σημασία στην αποτίμηση της επιχείρησης. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Η τιμή της διάθεσης όμως έχει μεγάλη σημασία γιατί φανερώνει το πραγματικό ποσό που θα εισπράξει η επιχείρηση. Η τιμή της καθορίζεται από την αξία των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, την κερδοφορία της στο μέλλον, την χρηματιστηριακή κατάσταση της αγοράς, καθώς και από μακροχρόνιους παράγοντες της οικονομίας. Επιπρόσθετα η τιμή της διάθεσης όταν είναι μεγαλύτερη της ονομαστικής αξίας ονομάζεται, Υπέρ το άρτιο, και όταν είναι χαμηλότερη αυτής υπό το άρτιο. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Η αγοραία τιμή είναι διαφορετική της τιμής διάθεσης, διαμορφώνεται στις αγοραπωλησίες των μετοχών, και προκύπτει από την προσφορά και ζήτηση των μετοχών στην ελεύθερη αγορά καθώς επίσης η αγοραία τιμή καθορίζει την αξία της επιχείρησης στους μετόχους.²²⁵ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Η εσωτερική αξία της μετοχής διαμορφώνεται από την διαίρεση της καθαρής θέσης της επιχείρησης με τον συνολικό αριθμό των μετοχών, και είναι ιδιαίτερα χρήσιμη όταν οι μετοχές διατίθενται στο επενδυτικό κοινό στην πρωτογενή αγορά.

Η καθαρή θέση προσδιορίζεται από την διαφορά των συνολικών προς των ξένων κεφαλαίων. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

²²⁵ Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Η χρηματιστηριακή αξία , η αλλιώς κεφαλαιοποίηση είναι η τιμή που προκύπτει από το γινόμενο του αριθμού των μετοχών που έχουν εκδοθεί και κυκλοφορούν στο χρηματιστήριο με την τιμή κλεισίματος της μετοχής

Πίνακας 9.1

Είδη τιμών των μετοχών.

Τιμές της αξίας μετοχικών τίτλων	Κατηγορίες
Ονομαστική αξία	Προκύπτει από την πρώτη έκδοση των μετοχών. Έχει θεωρητική παρά πρακτική αξία.
Τιμή διάθεσης	Καθορίζει το πραγματικό ποσό που θα εισπράξει η επιχείρηση κατά την έκδοση και εισαγωγή στο χρηματιστήριο.
Έκδοση υπέρ το άρτιο	Όταν η τιμή της διάθεσης είναι μεγαλύτερη της ονομαστικής.
Έκδοση υπό το άρτιο	Όταν η τιμή της διάθεσης είναι μικρότερη από την ονομαστική.
Αγοραία τιμή	Η τιμή που διαμορφώνεται καθημερινά από την αγοραπωλησία της στο χρηματιστήριο.
Εσωτερική αξία	Προκύπτει από την διαίρεση της καθαρής θέσης της επιχείρησης με το συνολικό αριθμό των μετοχών σε κυκλοφορία.
Χρηματιστηριακή αξία	Είναι η κεφαλαιοποίηση του αριθμού των μετοχών με την τρέχουσα τιμή της μετοχής.

9.3 Κέρδη κατά μετοχή

Στην συγκεκριμένη ενότητα θα αναφερθούμε στα κέρδη κατά μετοχή μια επιχείρησης. Πρόκειται για έναν από τους σημαντικότερους αριθμοδείκτες που γίνονται χρήση στην χρηματοοικονομική ανάλυση, αλλά παράλληλα είναι και παραπλανητικός. Ο υπολογισμός του για μια επιχείρηση η οποία έχει τόσο κοινές όσο και προνομιούχες μετοχές βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών κερδών της χρήσης με το συνολικό αριθμό των μετοχών που είναι σε κυκλοφορία.²²⁶(*Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

Αναλυτικότερα ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης απεικονίζει το ύψος των καθαρών κερδών που αντιστοιχεί σε μια κοινή μετοχή της εισηγμένης εταιρείας, και δίνεται από την εξής σχέση:

$$\text{Κέρδη κατά Μετοχή} = \frac{\text{Σύνολο Καθαρών Κερδών Χρήσης}}{\text{Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δέχεται αυξομειώσεις τόσο από το συνολικό ύψος των κερδών, όσο και από τον αριθμό των μετοχών. Ουσιαστικά όμως αντικατοπτρίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης με βάση την μία μετοχή της και γίνεται χρήση ευρύτατα. (*Αντώνιος Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

Σε αρκετές εταιρείες συναντάμε ότι κατά την διάρκεια της χρήσεως γίνεται αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου είτε με καταβολή μετρητών, είτε με νέα έκδοση μετοχών. Σε αυτήν την περίπτωση για να μπορέσει να υπολογιστεί ορθά ο αριθμοδείκτης θα πρέπει να υπάρχει συνέπεια τόσο στον αριθμητή (Συνολικά κέρδη), όσο και στον παρανομαστή (Σύνολο μετοχών σε κυκλοφορία). (*Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

Έτσι θα πρέπει να βρεθεί ο σταθμικός μέσος όρος του αριθμού των μετοχών που υπήρχαν κατά την διάρκεια της χρήσεως στην οποία πραγματοποιηθήκαν τα κέρδη της επιχείρησης. Αυτό γίνεται γιατί τα κεφάλαια που προήλθαν από την αύξηση του κεφαλαίου συμμετείχαν στην παραγωγή των κερδών της επιχείρησης. Επομένως ο νέος αριθμός των μετοχών που βρίσκεται σε κυκλοφορία θα πρέπει να επηρεάσει το σύνολο των μετοχών κατά ένα ποσοστό το οποίο εξαρτάται από την χρονική διάρκεια που βρίσκονται οι νέες μετοχές είναι σε κυκλοφορία.

²²⁶(*Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

Πίνακας 9.2
Σταθμικός μέσος όρος μετοχών.

Αριθμός μετοχών	Κυκλοφορία μετοχών	Τελικό αποτέλεσμα
200.000	Σε κυκλοφορία όλη την χρήση	200.000
60.000	Σε κυκλοφορία 9 μήνες. Άρα $60.000 \cdot 9/12 = 45.000$	45.000
72.000	Σε κυκλοφορία 5 μήνες. Άρα $72 \cdot 5/12 = 30.000$	30.000
Σταθμικός μέσος όρος		275.000

Υπάρχει περίπτωση να μην ισχύει το παραπάνω παράδειγμα, εάν ο αριθμός των μετοχών μια επιχείρησης μεταβληθεί λόγω της αύξησης μετοχικού κεφαλαίου από κεφαλαιοποίηση αποθεματικών, και λόγω κατατμήσεως (split) η συμπτύξεως (reserve split) των μετοχών της που κυκλοφορούν.²²⁷ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Για παράδειγμα αν μια επιχείρηση διπλασιάσει τον αριθμό των μετοχών της λόγω κατατμήσεως αυτών, τότε οποιαδήποτε στιγμή γίνει μέσα στην χρήση, αντί να λάβουμε το σταθμικό μέσο όρο αυτών, θα θεωρούμε ότι οι νέες μετοχές είναι σε κυκλοφορία από την αρχή της χρήσεως. Αυτό προκύπτει όταν ο νέος αριθμός μετοχών μιας επιχείρησης αποτελεί υποδιαίρεση των μετοχών που ήδη κυκλοφορούν και δεν αντιπροσωπεύει νέα κεφάλαια. Θα πρέπει να σημειώσουμε όπως αναφερθήκαμε πιο πάνω, ότι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης εξαρτάται τόσο από το ύψος των κερδών, όσο και από το ύψος των μετοχών σε κυκλοφορία, αλλά επιδέχεται και αυξήσεις όταν συμβαίνει μια αύξηση των κερδών με σταθερό αριθμό μετοχών σε κυκλοφορία, όταν τα κέρδη παραμένουν υψηλά και μειώνονται οι μετοχές, καθώς και όταν ο ρυθμός των κερδών είναι μεγαλύτερος από τον ρυθμό των μετοχών σε κυκλοφορία.

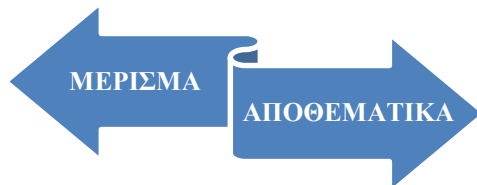
Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης προτείνεται για διαχρονική ανάλυση, αλλά μόνο για την ίδια επιχείρηση και όχι σε σύγκριση με άλλους του κλάδου, γιατί μπορεί δυο επιχειρήσεις με ίδια κέρδη και μετοχικά κεφάλαια, να έχουν διαφορετικά αποτελέσματα κέρδη ανά μετοχή.

²²⁷ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

9.4 Μέρισμα κατά μετοχή

Στην μερισματική πολιτική που ακολουθεί μια επιχείρηση ο δείκτης μέρισμα κατά μετοχή κερδών (μετά τους φόρους) μιας επιχείρησης δείχνει, τόσο το ποσοστό των κερδών που μοιράζονται στους μετόχους της, όσο και τα κέρδη που παρακρατούνται με την μορφή των αποθεματικών.²²⁸(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης). Γίνεται λοιπόν αντιληπτό ότι υπάρχει μια ανταγωνιστική σχέση μεταξύ της διανομής μερίσματος, και στη δημιουργία αποθεματικών, υπό την άποψη ότι σε ένα επίπεδο καθαρών κερδών όταν αυξάνεται το μέρισμα, κατά συνέπεια μειώνονται τα αποθεματικά. Για τον λόγο αυτό παρουσιάζουμε το διάγραμμα για καλύτερη εικόνα της ανταγωνιστικής σχέσης.

(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).



Διάγραμμα 9.1

Η σχέση μερίσματος και αποθεματικών

Επειδή ο προηγούμενος αριθμοδείκτης δεν μας δίνει σαφέστερη εικόνα σχετικά με το πόσα κέρδη διανέμονται σε μορφή μερίσματος, και πόσα κέρδη παρακρατούνται ως αποθεματικά, θα παρουσιάσουμε έναν πιο αντιπροσωπευτικό δείκτη, το μέρισμα κατά μετοχή. Η σχέση προκύπτει από την διαίρεση του συνόλου των μερισμάτων προς τους κοινούς μετόχους και το συνολικό αριθμό των κοινών μετοχών σε κυκλοφορία. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

$$\text{Μέρισμα κατά Μετοχή} = \frac{\text{Σύνολο Μερισμάτων}}{\text{Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία}}$$

Εν αντιθέσει με τον προηγούμενο αριθμοδείκτη, ο συγκεκριμένος δύναται για διαχρονική ανάλυση, και υπολογισμό διαφορετικών χρήσεων, με σκοπό να φανερώσει την μερισματική πολιτική της επιχείρησης.

Στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη μια αυξητική τάση του δείχνει μια φιλελεύθερη πολιτική μερισμάτων που την ακολουθούν παλιές και μη αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις.

Ενώ μια αυξητική του τάση δείχνει μια συντηρητική μερισματική πολιτική, η οποία έχει σαν στόχο την αυτοχρηματοδότηση της επιχείρησης και συναντάται σε νέες αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις.

²²⁸(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης)

Σαν αποτέλεσμα οι συγκεκριμένες επιχειρήσεις παρακρατούν ένα μέρος από τα κέρδη για την δημιουργία αποθεματικών, μέσα από τις οποίες χρηματοδοτούν νέες επενδύσεις με σκοπό την αύξηση των κερδών τους και κατά συνέπεια των μετοχών τους στο μέλλον.²²⁹(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Με βάση λοιπόν την πολιτική μερίσματος διακρίνονται δύο κατηγορίες επιχειρήσεων.

Στην πρώτη κατηγορία κατατάσσονται οι επιχειρήσεις που έχουν καθορίσει ένα σταθερό ποσοστό κερδών προς που διανέμουν ως μερίσμα, ανεξάρτητα από τις αυξομειώσεις των κερδών.

Στην δεύτερη κατηγορία εντάσσονται οι επιχειρήσεις που παρέχουν ένα σταθερό ποσοστό μερίσματος ανά μετοχή από χρόνο σε χρόνο, αλλά με τον κίνδυνο των διακυμάνσεων στα κέρδη να απορροφούνται από τα αποθεματικά. Συμπερασματικά από τα παραπάνω θα λέγαμε ότι ένα σταθερό μερίσμα παρέχει μεγαλύτερη ασφάλεια στους επενδυτές έναντι ενός κυμαινόμενου, καθώς και την ένδειξη ότι μια τάση που παρουσιάστηκε στο παρελθόν θα συνεχιστεί και στο μέλλον, κάτι το οποίο πηγάζει από την διοίκηση της επιχείρησης, για το ύψος τους μερίσματος που διανέμει να είναι σε θέση να το διανείμει και μελλοντικά.

Όπως αναφερθήκαμε και πιο πάνω, ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δύναται συγκρίσεων με αντίστοιχες χρήσεις, αλλά θα πρέπει να δίνεται προσοχή, εάν η επιχείρηση διανέμει δωρεάν μετοχές από κεφαλαιοποιήσεις κερδών, αποθεματικών, υπεραξίας πάγιων στοιχείων, καθώς και κατάτμηση μετοχών, (split&reserve split).(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

²²⁹(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

9.5 Ποσοστό διανεμομένων κερδών

Το ποσοστό των κερδών που διανέμει μια επιχείρηση ως μέρισμα στους μετόχους της, προκύπτει αν διαιρέσουμε το σύνολο των μερισμάτων χρήσης με το σύνολο των καθαρών κερδών μιας χρήσης, και δίνεται από την παρακάτω σχέση.²³⁰(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

$$\text{Ποσοστό Διανεμομένων Κερδών} = \frac{\text{Σύνολο Μερισμάτων Χρήσης}}{\text{Σύνολο Καθαρών Κερδών Χρήσης}}$$

Το συγκεκριμένο ποσοστό που πηγάζει από το κλάσμα απεικονίζει τα κέρδη που διανέμει μια επιχείρηση ως μέρισμα στους μετόχους της, και πιο συγκεκριμένα, όσο πιο αυξημένο είναι το ποσοστό τόσο μεγαλύτερο θα είναι το μέρισμα στους μετόχους, εν αντιθέσει όσο πιο μειωμένο παρουσιάζεται τόσο πιο συντηρητική εμφανίζεται η μερισματική πολιτική της εκάστοτε εταιρείας, και παράλληλα αυξημένο θα είναι και το ποσοστό των αποθεματικών.

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να τονίσουμε ότι στον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη, δεν παίζει ρόλο απόλυτα η τιμή του, αλλά το απόλυτο ύψος των καθαρών κερδών που επιτυγχάνει μια επιχείρηση. Για παράδειγμα:

Αν μια Χ εταιρεία έχει μετοχές σε κυκλοφορία,

10.000 το ποσοστό των διανεμομένων κερδών 55% σε 1.000.000 ευρώ θα οδηγήσει σε μέρισμα 55€ μέρισμα ανά μετοχή. —————> ενώ αντίθετα

Αν μια Ψ εταιρεία με τις ίδιες μετοχές σε κυκλοφορία και ποσοστό διανεμομένων κερδών 20% σε 10.000.000 € καθαρά κέρδη, θα οδηγήσει σε 200€ μέρισμα κατά μετοχή.

Άρα γίνεται αντιληπτό από το παράδειγμα ότι καθοριστικό ρόλο παίζει το ύψος των καθαρών κερδών. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Σε συνέχεια των παραπάνω, αν αντιστρέψουμε τον αριθμοδείκτη, θα προκύψει το κλάσμα κάλυψης καταβαλλόμενων μερισμάτων, που δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να συνεχίσει να καταβάλει το ποσοστό μερίσματος μελλοντικά.

$$\text{Κάλυψη Καταβαλλόμενων Μερισμάτων} = \frac{\text{Σύνολο Καθαρών Κερδών}}{\text{Σύνολο Μερισμάτων Χρήσης}}$$

²³⁰(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

9.6 Τρέχουσα μερισματική απόδοση

Η τρέχουσα μερισματική απόδοση παρουσιάζει την απόδοση που απολαμβάνουν οι επενδυτές από τα μερίσματα των μετοχών που έχουν επενδύσει τα κεφάλαια τους στο παρελθόν. Πιο αναλυτικά η μερισματική απόδοση είναι καθοριστική στην ένδειξη στο πόσο συμφέρουσα είναι η επένδυση σε μετοχές μιας επιχείρησης με βάση το μέρισμα το οποίο εισπράττει και την τρέχουσα χρηματιστηριακή της αξία.²³¹ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Με τον αριθμητή του κλάσματος να εκφράζει για τον επενδυτή την απόδοση της μετοχής, και τον παρανομαστή το κόστος της αγοράς, σε αυτόν το δείκτη όσο αυξημένη διαγράφεται η μερισματική απόδοση μιας μετοχής τόσο ελκυστική παρουσιάζεται στους επενδυτές η μετοχή.

(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Έτσι θα λέγαμε ότι όσο πιο ανοδική είναι η τάση της μερισματικής απόδοσης της μετοχής, τόσο πιο ελκυστική είναι για τους επενδυτές, ένα αντιθέσει μια πτωτική τάση υποδηλώνει την αποθάρρυνση των επενδυτών, αλλά όχι εκείνων που προτιμούν παροντικά μια συντηρητική πολιτική, και υψηλότερα μερίσματα στο μέλλον, μέσω των αποθεματικών.²³²(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

9.7 Μερισματική απόδοση ιδίων κεφαλαίων

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης παρουσιάζει την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης σε σχέση με τα καταβαλλόμενα από αυτήν μερίσματα. Να συμπληρώσουμε ότι τα ίδια κεφάλαια αποτελούνται από το μετοχικό κεφάλαιο και τα αποθεματικά.

$$\text{Μερισματική Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Σύνολο Μερισμάτων}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Η μερισματική απόδοση συνήθως παρουσιάζεται μεγαλύτερη από εκείνη, που ο υπολογισμός της γίνεται με βάση το μέρισμα και την χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της επιχείρησης. Αυτό γίνεται γιατί η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών είναι συνήθως μεγαλύτερη από την εσωτερική αξία της μετοχής, η οποία προσδιορίζεται με βάση την αξία των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.

²³¹(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

²³²Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

9.8 Εσωτερική αξία μετοχής

Η εσωτερική αξία της μετοχής βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης με τον αριθμό των μετοχών της που είναι σε κυκλοφορία., και η σχέση που δίνεται είναι η εξής:²³³ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

$$\text{Εσωτερική Αξία Μετοχής} = \frac{\text{Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων}}{\text{Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία}}$$

Πριν προχωρήσουμε στην ανάλυση του δείκτη, θα πρέπει να τονίσουμε ότι εκτός από τις επιχειρήσεις κοινώς ωφέλειας και εταιρείες επενδύσεων η εσωτερική αξία μιας επιχείρησης δεν χρησιμοποιείται ευρέως για τους εξής λόγους:

Πρώτον, η αξία των περιουσιακών στοιχείων αναφέρεται σε ιστορικές τιμές, και κατά συνέπεια δεν ανταποκρίνεται στην πραγματικότητα, εκτός αν γίνει αναπροσαρμογή της αξίας των πάγιων σε τρέχουσες τιμές, και

Δεύτερον, η αξία των περιουσιακών στοιχείων προσδιορίζεται από την δυναμικότητα τους, και όχι από την αξία της που αναγράφεται στα βιβλία της επιχείρησης. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Αναλύοντας τον δείκτη θα πρέπει να τονίσουμε ότι στα ίδια κεφάλαια, στον αριθμητή εκτός από το ίδιο κεφάλαιο μείον της αξία εξαγοράς προνομιούχων μετοχών και μείον καθυστερούμενα μερίσματα συνυπολογίζονται και οι προβλέψεις που έχουν μόνιμο χαρακτήρα και με αυτό τον τρόπο εξομοιώνονται με τα αποθεματικά.

Από την άλλη στον παρανομαστή εμπεριέχεται ο συνολικός αριθμός των προνομιούχων και κοινών μετοχών.²³⁴(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Η εσωτερική αξία της μετοχής παρουσιάζει το ποσό που θα λάβει ο μέτοχος για κάθε μια μετοχή του σε περίπτωση ρευστοποίησης της επιχείρησης με βάση τα ποσά που αναφέρονται στον ισολογισμό, καθώς επίσης και το ποσό της καθαρής θέσης ιδίου κεφαλαίου που αντίστοιχη σε κάθε μετοχή. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

²³³ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης)

²³⁴(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

9.9 Λόγος χρηματιστηριακής τιμής προς εσωτερική αξία μετοχής

Ο λόγος χρηματιστηριακής τιμής των μετοχών προς την εσωτερική αξία κάθε μετοχής δείχνει πόσες φορές την εσωτερική της αξία διαπραγματεύεται η τιμή των μετοχών μιας επιχείρησης στην αγορά και παρέχει τις ενδείξεις, εάν η μετοχή είναι υποτιμημένη η υπερτιμημένη στην χρηματιστηριακή αγορά σε σχέση πάντα με την εσωτερική της αξία. Η σχέση που δίνεται δείχνει τον υπολογισμό της μέσα από την διαίρεση της χρηματιστηριακής τιμής προς την εσωτερική αξία της μετοχής.²³⁵(*Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

$$\text{Λόγος Χρηματ. Τιμής προς Εσωτερική Αξία Μετοχής} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής}}{\text{Εσωτερική Αξία Μετοχής}}$$

Θα πρέπει να τονίσουμε όμως ότι η εσωτερική αξία της μετοχής είναι ένα ιστορικό μέγεθος το οποίο αντιπροσωπεύει, τα επενδυόμενα κεφάλαια, τα αδιανέμητα κέρδη, καθώς και τα αποθεματικά μιας επιχείρησης, ενώ η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής είναι ένα αγοραίο μέγεθος σε μια τρέχουσα στιγμή. (*Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

Όπως διατυπώθηκε παραπάνω, καθένα από αυτά τα μεγέθη έχει την δική του σημασία, αλλά αυτό που τα κάνει ενδιαφέροντα είναι το αποτέλεσμα που παρουσιάζουν μεταξύ τους όταν εξετάζονται βάση του αριθμοδείκτη. Με άλλα λόγια ο συγκεκριμένος δείκτης παρέχει στην χρηματιστηριακή αφορά την πληροφορία, εάν η επιχείρηση διατηρεί μη αφανή αποθεματικά, καθώς και την κερδοφόρα προοπτική της σε σχέση με τα περιουσιακά της στοιχεία. (*Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

Εάν η τιμή του αριθμοδείκτη είναι μεγαλύτερη από την μονάδα, αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία έχει προσδώσει στην επιχείρηση αξία μεγαλύτερη από αυτήν των περιουσιακών της στοιχείων που είναι σε τιμές ιστορικού κόστους.

Εάν όμως είναι μικρότερη της μονάδας, αυτό σημαίνει ότι η μετοχή πωλείται κάτω από την εσωτερική της αξία, και κατά συνέπεια οι επενδυτές να θεωρεί αναποτελεσματική την διοίκηση και τα περιουσιακά της στοιχεία αξίας μικρότερης του ιστορικού ΚΟΣΤΟΥΣ. (*Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

²³⁵ *Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*.

9.10 Λόγος τιμής προς Κέρδη

Ο λόγος τιμής προς κέρδη κατά μετοχή, όπως διεθνώς εκφράζεται με το P/E βρίσκεται αν διαιρέσουμε την τρέχουσα αξίας μιας μετοχής με τα κατά μετοχή κέρδη της προηγούμενης ή της τρέχουσας χρήσεως, εφόσον αυτά είναι γνωστά. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης). Πιο συγκεκριμένα ο δείκτης δίνεται από την σχέση.

$$\text{Λόγος τιμής προς Κέρδη κατα Μετοχή} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής}}{\text{Κέρδη κατα Μετοχή}}$$

Ο δείκτης δείχνει πόσες φορές η χρηματιστηριακή τιμή καλύπτει τα κατά μετοχή κέρδη της προηγούμενης χρήσεως, καθώς και πόσα χρήματα θα πρέπει να καταβάλει ο επενδυτής για κάθε ένα Ευρώ κέρδους της επιχείρησης, και επιπρόσθετα παρέχει χρήσιμες πληροφορίες σε σχέση για τον αριθμό των ετών που χρειάζονται για να αγοραστεί η μετοχή μέσω των καθαρών κερδών της επιχείρησης σε κάθε έτος.²³⁶ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Θα πρέπει να τονίσουμε ότι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης παρουσιάζει την βασική αδυναμία, ότι ο αριθμητής και ο παρανομαστής δεν αναφέρονται στην ίδια περίοδο, Με άλλα λόγια ο παρανομαστής αναφέρεται στα κέρδη της προηγούμενης λογιστικής χρήσης, ενώ ο αριθμητής αναφέρεται στις τρέχουσες τιμές. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Στηριζόμενοι στο γεγονός ότι οι επενδυτές αγοράζουν και πωλούν μετοχές με βάση τα προσδοκώμενα κέρδη, μπορούμε να πούμε ότι κατά αυτόν τον τρόπο λύνεται η στρέβλωση που αναφέραμε παραπάνω σε σχέση με τον παρανομαστή του δείκτη. Έτσι γίνεται φανερό ότι οι αναλυτές προς αποφυγή λανθασμένων συμπερασμάτων τοποθετούνε στον παρανομαστή τα προσδοκώμενα κέρδη της τρέχουσας ή της μελλοντική χρήσης. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Αξίζει να αναφερθεί ότι το ύψος του αριθμοδείκτη εξαρτάται από την ποιότητα τους, από τον βαθμό ασφαλείας που εμπεριέχουν οι μετοχές, την σταθερότητα, και την προσδοκώμενη αύξηση των κερδών και των μερισμάτων.²³⁷ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Αξιοσημείωτο γεγονός είναι ότι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης παρουσιάζεται θετικός και δεν μπορεί να υπολογιστεί όταν υπάρχουν ζημιές σε μια επιχείρηση. Πιο συγκεκριμένα όταν τα κέρδη είναι μηδενικά ο λόγος της τιμής προς τα κέρδη κατά

²³⁶ Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

²³⁷ Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

μετοχή ισούται με το άπειρο και δεν υπολογίζεται. ²³⁸(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Σε αυτή την περίπτωση αν αντιστρέψουμε τον αριθμοδείκτη και τον πολλαπλασιάσουμε με το 100 θα προκύψει το επιτόκιο της κεφαλαιοποίησης το οποίο γίνεται χρήση για την μετατροπή των μελλοντικών κερδών σε τρέχουσα αξία. Έτσι αντιλαμβανόμαστε ότι η έννοια του λόγου τιμής προς κέρδη είναι παρόμοια με αυτήν της κεφαλαιοποίησης. Το ύψος λοιπόν της κεφαλαιοποίησης είναι ανάλογο με τον κίνδυνο που εμπεριέχει κάθε μορφής επένδυσης. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Έτσι η τιμή διαμορφώνεται από τον κάθε επενδυτή και την διάθεση που εκφράζει για να πληρώσει μια μετοχική αξία σε σχέση με την απόδοση που περιμένει να λάβει έχοντας υπόψη του τον κίνδυνο που την περικλείει.

Η σχέση που δίνεται είναι η εξής:

$$\text{Επιτόκιο Κεφαλαιοποίησης} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά Κέρδη κατα Μετοχή}}{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής}}$$

Έτσι λοιπόν αν οι κίνδυνοι είναι μεγαλύτεροι από τους κινδύνους που εμφανιστήκαν στο παρελθόν, τότε γίνεται απαραίτητο να αυξηθεί το επιτόκιο κεφαλαιοποίησης. Εν αντιθέσει αν οι κίνδυνοι είναι μικρότεροι από τους κινδύνους του παρελθόντος τότε το επιτόκιο κεφαλαιοποίησης θα είναι χαμηλότερο. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Συμπερασματικά θα τονίσουμε ότι όταν εξετάζεται το ύψος του P/E θα πρέπει να γίνεται διερεύνηση πότε έγινε τελευταία φορά αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με κατάθεση μετρητών, γιατί σε μια τέτοια περίπτωση το νέο κεφάλαιο δεν έχει συνεισφέρει ακόμα ουσιαστικά στην αύξηση της κερδοφορίας της επιχείρησης με αποτέλεσμα ο παρανομαστής του δείκτη να παρουσιάζεται σχετικά υποτιμημένος.

9.11 Ταμειακή Ροή κατά μετοχή

Τα τελευταία χρόνια δίνεται ιδιαίτερη βαρύτητα στην ταμειακή ροή (cashflow) των επιχειρήσεων. Με τον συγκεκριμένο όρο εννοούμε το ύψος των κεφαλαίων που εισέρευσαν στην επιχείρηση ως αποτέλεσμα της δραστηριότητας της, μετά την αφαίρεση όλων των καταβληθεισών δαπανών.²³⁹(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Το ύψος λοιπόν της ταμειακής ροής κατά μετοχή βρίσκεται εάν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη της χρήσεως, πριν από την αφαίρεση των αποσβέσεων χρήσεως, με τον αριθμό των μετοχών μιας επιχείρησης που βρίσκονται σε κυκλοφορία.(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Η σχέση που προκύπτει είναι η εξής:

$$\text{Ταμειακή Ροή κατα Μετοχή} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσεως} + \text{Αποσβέσεις Χρήσεως}}{\text{Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι συμπληρωματικός του δείκτη κέρδη κατά μετοχή, γιατί είναι χρήσιμος για συγκρίσεις μεταξύ των εταιριών που παρουσιάζουν μεγάλες διαφορές μεταξύ τους, αλλά θα πρέπει να γίνεται με προσοχή, λόγω του ότι τόσο η επένδυση των κεφαλαίων σε πάγιο εξοπλισμό δεν είναι ίδιες όσο και η πολιτική των αποσβέσεων που ακολουθείτε σε κάθε επιχείρηση.²⁴⁰(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Πιο συγκεκριμένα το άθροισμα των καθαρών κερδών και αποσβέσεων χρήσης ονομάζεται μικτή ταμειακή ροή. Η καθαρή ταμειακή ροή υπολογίζεται εάν από την μικτή ροή αφαιρεθούν τα καταβληθέντα μερίσματα. Η καθαρή ταμειακή ροή δείχνει κατά πόσο οι τρέχουσες ανάγκες μιας επιχείρησης καλύπτονται από τα ρευστά που προέρχονται από την δραστηριότητα της.

(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

²³⁹Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

²⁴⁰(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

9.12 Απόδοση μετοχής σε ταμειακή ροή

Η κατά μετοχή ταμειακή ροή αποτελεί σημαντικό μέγεθος ιδιαίτερα για τους επενδυτές του χρηματιστηρίου αλλά και για τους δανειστές, τις τράπεζες, καθώς και για τους ενδιαφερόμενους για μια επιχείρηση.²⁴¹ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Αυτό προκύπτει γιατί το ύψος της ταμειακής ροής δεν μπορεί να αλλοιωθεί από κακούς χειρισμούς που θα έχουν άμεσα αποτέλεσμα στα οικονομικά αποτελέσματα της επιχείρησης. Ο υπολογισμός της ταμειακής ροής κατά μετοχή, αποκτάει ιδιαίτερη σημασία αν συνδυαστεί με αυτόν της χρηματιστηριακής αξίας των μετοχών μιας επιχείρησης. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Η σχέση που δίνεται είναι η εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Απόδοσης Μετοχής σε Ταμειακή Ροή} = \frac{\text{Ταμειακή Ροή κατά Μετοχή}}{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής}}$$

9.13 Το ποσοστό Αυτοχρηματοδότησης

Ο αριθμοδείκτης ποσοστού αυτοχρηματοδότησης προκύπτει από την διαίρεση της ταμειακής ροής με τις καθαρές πωλήσεις σε μια λογιστική περίοδο, με την σχέση να δίνεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ποσοστού Αυτοχρηματοδότησης} = \frac{\text{Ταμειακή Ροή}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις Χρήσης}}$$

Όταν σε μια επιχείρηση συγκρίνεται το CashFlow με τις επενδύσεις, δείχνει αυτόματα το ποσοστό αυτοχρηματοδότησης της μέσα σε μια λογιστική περίοδο. Έτσι θα λέγαμε με την ευρεία έννοια του όρου, το CashFlow ταυτίζεται άρρηκτα με την χρηματοδότηση. Όσο αυξημένος παρουσιάζεται ο αριθμοδείκτης, τόσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό χρηματοδότησης της επιχείρησης με ίδια κεφάλαια της.²⁴² (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

²⁴¹ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

²⁴² Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

9.14 Διάρκεια εξόφλησης Επενδύσεων

Όπως ο προηγούμενος αριθμοδείκτης, έτσι και αυτό έχουν κάποια ακολουθία μεταξύ τους. Για να βρεθεί η διάρκεια κατά την οποία το σύνολο των επενδύσεων μιας επιχείρησης σε πάγια, θα πρέπει να αποδεσμευτεί με την μορφή κερδών και αποσβέσεων. Έτσι λοιπόν ο αριθμοδείκτης διάρκεια εξόφλησης επενδύσεων προκύπτει από την διαίρεση των καθαρών παγίων με την ταμειακή ροή. Η σχέση που δίνεται είναι η εξής:²⁴³(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

$$\text{Αριθμοδείκτης Διάρκειας Εξόφλησης Επενδύσεων} = \frac{\text{Καθαρά Πάγια}}{\text{Ταμειακή Ροή}}$$

Όσο μεγαλύτερος παρουσιάζεται ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης, τόσο περισσότερος χρόνος απαιτείται μέχρι να εξοφληθούν τα πάγια της επιχείρησης, λαμβάνοντας υπόψη μόνο από τις εισροές της δραστηριότητας της επιχείρησης.(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

9.15 Απόσβεση κατά Μετοχή

Το ύψος των ετήσιων αποσβέσεων για πολλές εταιρείες αποτελεί σημαντικό παράγοντα, η δε πολιτική των αποσβέσεων διαφέρει σημαντικά από επιχείρηση σε επιχείρηση, έτσι λοιπόν είναι χρήσιμο για κάθε εταιρεία μαζί με τον συντελεστή αποσβέσεων να υπολογίζεται και το ύψος των κατά μετοχή αποσβέσεων της χρήσεως.²⁴⁴(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Η σχέση προκύπτει ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Απόσβεσης κατα Μετοχή} = \frac{\text{Σύνολο Αποσβέσεων Χρήσης}}{\text{Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία}}$$

²⁴³Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης)

²⁴⁴Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

9.16 Χρηματιστηριακή αξία προς Πωλήσεις

Ο τελευταίος αριθμοδείκτης που θα αναφερθούμε σε αυτό το κεφάλαιο είναι ο δείκτης της χρηματιστηριακής αξίας προς τις πωλήσεις. Ο συγκεκριμένος δείκτης προκύπτει εάν διαιρέσουμε την χρηματιστηριακή αξία των μετοχών με τις πωλήσεις της χρήσης σε μια λογιστική περίοδο.²⁴⁵ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου). Η σχέση που προκύπτει είναι η εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης χρηματ. Αξίας προς Πωλήσεις} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή Αξία Μετοχών}}{\text{Πωλήσεις Χρήσης}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης παρουσιάζει την ανακύκλωση της αξίας των μετοχών σε πωλήσεις της εταιρείας. Πιο συγκεκριμένα ο αριθμοδείκτης γίνεται χρήση για να διαπιστωθεί εάν η μετοχή είναι υπερτιμημένη , η υποτιμημένη στην χρηματιστηριακή αγορά. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

²⁴⁵(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Βιβλιογραφία

Κεφάλαιο 9 . Αριθμοδείκτες Επενδύσεων

(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10 . ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

10.1 Γενικά

Οι ετήσιες οικονομικές εκθέσεις μια επιχείρησης περιλαμβάνουν συνήθως τις τέσσερις βασικές και πρωταρχικής σημασίας λογιστικές καταστάσεις, ήτοι τον ισολογισμό, την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, το προσάρτημα το οποίο καθιερώθηκε μετά από οδηγία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, καθώς και την κατάσταση της ταμειακής ροής. Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο θα αναπτύξουμε θέματα που σχετίζονται με την κατάσταση της ταμειακής ροής όπως, ο σκοπός, η χρησιμότητα, καθώς και τις μεθόδους καταρτίσεως αυτής και άλλες επιμέρους ενδιαφέροντες ενότητες.²⁴⁶ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Είναι γνωστό ότι η κατάσταση ταμειακής ροής βασίζεται τόσο στον ισολογισμό, όσο και στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης. Από την μια ο ισολογισμός δείχνει τη χρηματοοικονομική θέση της επιχείρησης σε μια δεδομένη χρονική στιγμή, αλλά από την άλλη δεν δύναται να απεικονίσει την πραγματική κατάσταση που εξελίσσεται σε μια επιχείρηση, γιατί δεν λαμβάνει υπόψη του τις μεταβολές σε επίπεδο τιμών, οι οποίες σε περίοδο πληθωρισμού είναι σημαντικές. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Ομοίως και η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης δεν μπορεί να παράγει από μόνη της πληροφορίες σχετικά με την εικόνα της κερδοφόρου δυναμικότητας της επιχείρησης. Ενώ η κατάσταση ταμειακών ροών παρουσιάζει τις ταμειακές εισροές (εισπράξεις – πηγές) και τις ταμειακές εκροές (πληρωμές – χρήσεις) μιας επιχείρησης την περίοδο ανάμεσα σε δύο διαδοχικούς ισολογισμούς, καθώς και ερμηνεύει τις μεταβολές στα επιμέρους στοιχεία του παθητικού και ενεργητικού. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Επιπρόσθετα η κατάρτιση της κατάστασης ταμειακής ροής είναι άκρως απαραίτητη, επειδή παρέχει πληροφορίες σχετικά για την ρευστότητα, την ποιότητα των κερδών, καθώς και για την πρόβλεψη των μελλοντικών κερδών και ταμειακών ροών.

Στην συνέχεια για συγκριτικούς λόγους, με σκοπό την καλύτερη κατανόηση των καταστάσεων μεταξύ της ταμειακής ροής, και των αποτελεσμάτων χρήσης θα αναφερθούμε στις αδυναμίες και δυνατότητες που παρουσιάζουν αυτές.

²⁴⁶Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Αδυναμίες Κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης

- Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης συχνά δεν ερμηνεύει την συνολική μεταβολή στα παρακρατηθέντα κέρδη, καθώς και άλλα στοιχεία που επηρεάζουν τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης.
- Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης δεν αντανακλά μεταβολές σε άλλα στοιχεία της καθαρής θέσης, όπως μια αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με έκδοση νέων μετοχών.
- Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης δεν μπορεί εκ φύσεως να δώσει πληροφορίες σχετικά με τις μεταβολές κάθε στοιχείου ανάμεσα σε δυο ισολογισμούς, μόνο αυτό αν γίνει με την μορφή των υποσημειώσεων.

²⁴⁷(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Δυνατότητες Ταμειακής ροής

- Η κατάσταση ταμειακής ροής εμπεριέχει τις μεταβολές που έχουν σχέση με την καθαρή θέση, την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με έκδοση νέων μετοχών της επιχείρησης, και την ερμηνεία σε στοιχεία του παθητικού και ενεργητικού.
- Η κατάσταση ταμειακής ροής συνδέεται με την ρευστότητα και ταυτόχρονα παρέχει πληροφορίες για τις συναλλακτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες της κατά την ίδια περίοδο.
- Η κατάσταση ταμειακής ροής γίνεται απαραίτητη για να υπάρξει μια συνολική εικόνα των ταμειακών ροών σε μια λογιστική περίοδο τόσο αυτών που προέρχονται από τις εργασίες, όσο και αυτών από δραστηριότητες χρηματοοικονομικής και επενδυτικής φύσεως.

(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Ένας σημαντικός διαχωρισμός στην κατάσταση ταμειακών ροών είναι ο παρακάτω που θα αναφέρουμε.

Οι λειτουργικές δραστηριότητες περιλαμβάνουν την ταμειακή επίδραση λογιστικών γεγονότων και εκεί εμπεριέχονται οι εισπράξεις από πωλήσεις προϊόντων και υπηρεσιών και οι πληρωμές εξόδων, τα οποία είναι απαραίτητα για την παραγωγή και πώληση των προϊόντων και υπηρεσιών.²⁴⁸(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Οι επενδυτικές δραστηριότητες περιλαμβάνουν την ταμειακή επίδραση των λογιστικών γεγονότων τα οποία έχουν σχέση με την αγορά και πώληση πάγιων, συμμετοχών , και χρεογράφων σε άλλες επιχειρήσεις, καθώς και την χορήγηση

²⁴⁷ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

²⁴⁸ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

δανείων και την είσπραξη χρεολυσίων. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Οι χρηματοοικονομικές δραστηριότητες περιλαμβάνουν την ταμειακή επίδραση λογιστικών γεγονότων, σχετικά με την έκδοση μετοχών η τον δανεισμό μιας επιχείρησης, και την πληρωμή μερισμάτων και εξόφληση δανειακών κεφαλαίων (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Τονίζοντας, θα πρέπει να πούμε ότι το άθροισμα των ταμειακών ροών από λειτουργικές, επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες πρέπει να είναι το ίδιο με το ποσό που έχουν μεταβληθεί τα διαθέσιμα από την αρχή ως το τέλος της χρήσης.

Πίνακας 10.1
Γενικός Τύπος Ταμειακών Ροών

Γενικός Τύπος της Κατάστασης Ταμειακών Ροών σύμφωνα με το ΔΛΠ 7	
• Μετρητά από:	
• Συναλλακτικές δραστηριότητες	500
• Επενδυτικές δραστηριότητες	100
• Χρηματοοικονομικές δραστηριότητες	200
Καθαρή αύξηση μετρητών	800
Μετρητά στην αρχή της χρήσης	350
Μετρητά στο τέλος της χρήσης	1.150

10.2 Ο σκοπός και η χρησιμότητα των καταστάσεων Ταμειακής Ροής

Σε αυτήν την ενότητα θα ασχοληθούμε ειδικότερα με τον σκοπό και την χρησιμότητα της ταμειακής ροής. Πιο συγκεκριμένα ο σκοπός της καταστάσεως ταμειακής ροής είναι η παροχή πληροφοριών σχετικά με τις ταμειακές εισπράξεις και πληρωμές κατά την διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης.²⁴⁹ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Εκτός όμως από αυτό, παρέχει και πληροφορίες για τις ταμειακές εισπράξεις και πληρωμές, καθώς και καθαρές ταμειακές ροές που προέρχονται από επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες της επιχείρησης. Επιπρόσθετα ο σκοπός της ταμειακής ροής είναι να βοηθήσει τους επενδυτές, τους πιστωτές και την διοίκηση της επιχείρησης να αποκτήσει καλύτερη εικόνα των χρηματοοικονομικών και επενδυτικών δραστηριοτήτων της επιχείρησης μιας χρονικής περιόδου. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Σε αυτό το σημείο πρέπει να τονίσουμε ότι, για όλα αυτά που παρέχει πληροφορίες η ταμειακή ροή προέρχονται από δύο καίριες πηγές.

- Εκείνες που προέρχονται από τις εργασίες της επιχείρησης
- Εκείνες που συνδέονται με την απόκτηση κεφαλαίων μέσα από τον δανεισμό και την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με έκδοση νέων μετοχών.

(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Η πηγή που προέρχεται από κεφάλαια χρησιμοποιείται για την κάλυψη δαπανών λειτουργίας της επιχείρησης και απόκτηση περιουσιακών στοιχείων, καθώς και την εξόφληση υποχρεώσεων.

Η πηγή που προέρχεται από εργασίες της επιχείρησης χρησιμοποιείται για την κάλυψη των καθημερινών αναγκών της ρευστότητας. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Ως αναφορά την χρησιμότητα της ταμειακής ροής θα πούμε ότι εκτείνεται πέρα από την ανάλυση των εισπράξεων και πληρωμών μιας επιχείρησης, και εισέρχεται περεταίρω στην χρηματοοικονομική διοίκηση. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Πιο αναλυτικά θα λέγαμε ότι οι καταστάσεις ταμειακής ροής, όταν συνοδεύονται από τον ισολογισμό, κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, αλλά και το προσάρτημα, τότε παρέχουν πλήρη εικόνα των συναλλαγών και της οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, και κατά συνέπεια βοηθάνε τους άμεσα ενδιαφερόμενους για τους παρακάτω λόγους που θα αναφέρουμε αναλυτικά.

²⁴⁹ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

²⁵⁰(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

- Ρίχνουν φως στις ταμειακές ροές δίνοντας εξηγήσεις για το είδος των οικονομικών συναλλαγών που επηρεάζουν τα ρευστά διαθέσιμα της επιχείρησης.
- Δίνουν την δυνατότητα προβλέψεως σε σχέση με τον χρόνο, το ύψος, και τον βαθμό βεβαιότητας για τις μελλοντικές ροές των κεφαλαίων της επιχείρησης. Έτσι με αυτόν τον τρόπο βοηθάνε στον προγραμματισμό του ύψους των απαιτούμενων μελλοντικών κεφαλαίων για την σύνταξη προϋπολογισμών, τυχόν αυτοί αν παρουσιαστούν ελλειμματικοί οι πλεοναστικοί.
- Παρουσιάζουν σε μορφή αντιπαράθεσης την κερδοφόρα ικανότητα μιας επιχείρησης με τις διάφορες πληρωμές της. Αυτό εξηγείται γιατί η ταμειακή ροή δεν περιορίζεται στην εικόνα των εσόδων που πραγματοποιήθηκαν σε μια λογιστική περίοδο, αλλά περιλαμβάνει και τις αυξήσεις κεφαλαίων, την λήψη δανείων και πώληση διάφορων περιουσιακών στοιχείων. Επίσης εκτός από την εικόνα των εισροών με διάφορες μορφές, περιλαμβάνει και την εικόνα αντίστοιχα των εκροών πάλι από διάφορες μορφές, όπως την πληρωμή μερισμάτων, την εξόφληση δανείων, και καταβολή των φόρων.

(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

- Καθιστούν δυνατή την εκτίμηση της ποιότητας του επιτευχθέντος αποτελέσματος της επιχείρησης, για τον λόγο ότι οι πληροφορίες που παρέχονται από την κατάσταση της ταμειακής ροής είναι περισσότερο αξιόπιστες σε σχέση με την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, επειδή βασίζονται σε συγκεκριμένα στοιχεία των εισροών και εκροών της επιχείρησης.

²⁵¹(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

- Καθιστούν επίσης την εκτίμηση της λειτουργικής ικανότητας μιας επιχείρησης να πραγματοποιεί ορισμένο όγκο εργασιών σε ένα συγκεκριμένο χρονικό ορίζοντα. Με άλλα λόγια είναι μεγάλο προτέρημα μια επιχείρηση να μπορεί τόσο να διατηρήσει την λειτουργική της ικανότητα, όσο και να την αυξήσει στο μέλλον, καθώς και να μπορεί να διανέμει μερίσματα στους μετόχους της τα οποία προέρχονται από επαρκή κεφάλαια, και δραστηριότητες της επιχείρησης.(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).
- Παρέχουν την δυνατότητα εκτίμησης του βαθμού ευελιξίας και ρευστότητας της επιχείρησης, με άλλα λόγια την ικανότητα της να αλλάζει τόσο το ύψος, όσο και τον χρόνο των ταμειακών ροών της. Έτσι με τον συγκεκριμένο τρόπο εκμεταλλεύεται τυχόν ευκαιρίες που θα παρουσιαστούν, καθώς και απρόβλεπτες ανάγκες.

²⁵⁰(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης)

²⁵¹(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

- Δίνεται ιδιαίτερα έμφαση εκείνων των ταμειακών ροών οι οποίες προέρχονται από εργασίες της επιχείρησης, γιατί προσδιορίζουν την ικανότητα της να επιζήσει, σε τυχόν άσχημες συνθήκες της αγοράς και των οικονομικών συνθηκών κάτω από τις οποίες λειτουργεί.

(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

- Παρέχει πληροφορίες σχετικά με τις χρηματοοικονομικές και επενδυτικές δραστηριότητες της επιχείρησης
- Συνοψίζοντας θα λέγαμε ότι η γνώση της ικανότητας ταμειακών ροών από τις εργασίες της επιχείρησης είναι σημαντική γιατί δείχνει αν μπορεί να ανταπεξέλθει τόσο στις δαπάνες όσο και στις υποχρεώσεις της , και παρουσιάζεται ιδιαίτερα χρήσιμη και εργαλείο για το μάντζμεντ και το μέλλον της επιχείρησης.²⁵²*(Ciaran Walsh. Key Management Ratios 2006. Pearson education limited)*

²⁵²*Ciaran Walsh. Key Management Ratios 2006. Pearson education limited)*

10.3 Μορφή και περιεχόμενο των καταστάσεων ταμειακής ροής.

Στην συγκεκριμένη ενότητα θα δούμε ποιες μορφές μπορεί να πάρει η κατάσταση της ταμειακής ροής και ειδικότερα το περιεχόμενο της. Πιο συγκεκριμένα θα λέγαμε ότι δεν υπάρχει συγκεκριμένος τύπος ταμειακής ροής αλλά διαμορφώνεται σε σχέση με τις ανάγκες της επιχείρησης, και βέβαια πάντα βάση του πρότυπου ΔΛΠ 7. Η σωστή κατάρτιση είναι όταν τα διάφορα στοιχεία της κατάστασης τοποθετούνται κατά τέτοιο τρόπο ώστε να εμφανίζουν ευδιάκριτα τις ροές των κεφαλαίων από τις διάφορες συναλλαγές της επιχείρησης σε μια λογιστική περίοδο.²⁵³(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Από τα μέχρι τώρα αναφερθέντα προκύπτει το γεγονός ότι οι πλήρεις καταστάσεις ταμειακής ροής δεν κάνουν διάκριση μεταξύ ταμειακών συναλλαγών με τις λειτουργικές δραστηριότητες της επιχείρησης, και εκείνων της χρηματοοικονομικής και επενδυτικής φύσεως που μεταβάλλουν στοιχεία του ισολογισμού.(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Πριν περάσουμε στις μορφές που παίρνει η κατάσταση ταμειακής ροής, θα πρέπει να σημειώσουμε ότι η βασική διαφορά της **κατάστασης ταμειακής ροής**, και της **κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης** είναι ότι, στην πρώτη περιλαμβάνονται οι συναλλαγές που επιφέρουν μεταβολές στα περιουσιακά στοιχεία και τις υποχρεώσεις της επιχείρησης, ενώ στην δεύτερη περιλαμβάνονται μόνο οι συναλλαγές που δημιουργούν έσοδα και έξοδα προκειμένου να προσδιοριστεί το οικονομικό αποτέλεσμα της λογιστικής χρήσεως.(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Μια μορφή που μπορεί να πάρει η ταμειακή ροή, είναι στην περίπτωση που θα δείχνει τη ροή των κεφαλαίων που προήλθαν από δραστηριότητες της επιχείρησης, όπως να δείχνει τα ποσά από εισπράξεις από εργασίες της επιχείρησης, και τις πληρωμές της, καθώς και το κόστος πωληθέντων, και άλλες δαπάνες της χρήσης.(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Μια μορφή εξίσου που μπορεί να πάρει η ταμειακή ροή, είναι όταν είναι προσαρμοσμένη κατά τις δαπάνες που δεν συνεπάγονται ταμειακές πληρωμές, (πχ αποσβέσεις) και κάλλιστα μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να εκτιμηθεί η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις εξοφλήσεις χρεών της, πληρωμές μερισμάτων, αντικαταστάσεις και επεκτάσεις με ρευστά που πηγάζουν από τις δραστηριότητες της.²⁵⁴(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

²⁵³ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

²⁵⁴ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Είναι γεγονός ότι η καθαρή ταμειακή ροή από τις εργασίες της επιχείρησης είναι ίση με τα κέρδη της χρήσης προσαυξημένα με τις αποσβέσεις και διάφορα άλλα έξοδα, όπως προβλέψεις, τα οποία δεν εντάσσονται στην πραγματική ροή των κεφαλαίων. Αυτό προκύπτει γιατί οι αποσβέσεις δεν αποτελούν πραγματική δαπάνη η οποία να συνεπάγεται εκροή κεφαλαίων, και κατά συνέπεια αφαιρούνται προκειμένου να προσδιοριστεί το οικονομικό αποτέλεσμα της χρήσεως. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Έτσι λοιπόν το ύψος της ταμειακής ροής από τις δραστηριότητες της επιχείρησης είναι τα προ αποσβέσεων κέρδη αυτής. Για παράδειγμα σε μια επιχείρηση αν υποθεθεί ότι:

Πίνακες 10.2
Παράδειγμα καθαρής ταμειακής ροής σε σχέση με τις αποσβέσεις

Καθαρά κέρδη χρήσεως προ φόρων	300.000€
Αποσβέσεις χρήσεως ως και άλλες δαπάνες που δεν συνεπάγονται ταμειακή εκροή	100.000€
Διανεμηθέντα κέρδη (μερίσματα)	150.000€
Φόροι	50.000€

Τότε θα προκύψει ότι:

Καθαρά κέρδη χρήσεως προ φόρων	300.000€
<u>Πλέον</u>	
Αποσβέσεις και άλλες μη πραγματικές δαπάνες	<u>100.000€</u>
Καθαρή ταμειακή ροή	400.000€

Το παράδειγμα που είδαμε πιο πάνω υπολογίζει την ταμειακή την ροή της επιχείρησης προ φόρων και μερισμάτων, γιατί τα συγκεκριμένα στοιχεία θεωρούνται ως εκροή όταν καταβληθούν και κατά συνέπεια δεν μπορούν να συμπεριληφθούν. Καθώς επίσης και τα ποσά που εμφανίζονται στον ισολογισμό ως προβλέψεις για φόρους και μερίσματα, δεν μπορούν και αυτά να συμπεριληφθούν εξίσου για τον υπολογισμό της ταμειακής ροής.²⁵⁵(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Οπότε αν στην περίπτωση που αφαιρεθούν τα ποσά των μερισμάτων και των φόρων, τότε το αποτέλεσμα του ποσού θα είναι ίσο με την καθαρή ταμειακή ροή, και κατά συνέπεια θα συμβολίζει την δυνατότητα της αυτοχρηματοδότησης.

Το παρακάτω παράδειγμα σε συνέχεια των προηγούμενων το κάνει ευδιάκριτο. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

²⁵⁵(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Πίνακας 10.3
καθαρής ταμειακής ροής μετά φόρων και μερισμάτων.

Καθαρά κέρδη χρήσεως		300.000€
Πλέον		
Αποσβέσεις και άλλες μη πραγματικές δαπάνες		100.000€
Καθαρή ταμειακή ροή από εργασίες της επιχείρησης		400.000€
Μείον		
Φόροι δημοσίου	50.000€	
Μερίσματα	€150.000.....	200.000€
Καθαρή ταμειακή ροή		200.000€

Συνεχίζοντας την αναφορά μας ως αναφορά το περιεχόμενο της ταμειακής ροής, καταλήγουμε στο συμπέρασμα, όταν σε μια περίπτωση από τα έσοδα που αποτελούν την ταμειακή ροή αφαιρεθούν τα έξοδα που αποτελούν ταμειακή εκροή, και τα οποία εμφανίζονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, όπως π.χ κόστος πωληθέντων έξοδα διοίκησης και διάθεσης, χρηματοοικονομικά έξοδα και φόροι εισοδήματος καταλήγουμε στο ίδιο αποτέλεσμα. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

10.4 Προετοιμασία κατάρτισης ταμειακών ροών

Η κατάσταση ταμειακής ροής, όπως είδαμε μέχρι τώρα παρουσιάζει τη ροή των κεφαλαίων από και προς την επιχείρηση σε μια δεδομένη περίοδο. Επίσης αποτελεί μια κατάσταση η οποία δείχνει την προέλευση των κεφαλαίων μιας επιχείρησης και τον τρόπο χρησιμοποίησής τους μέσα σε μια λογιστική χρήση.²⁵⁶ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Η πλήρης κατάσταση ταμειακής ροής μπορεί να καταρτιστεί με την χρήση των παρακάτω σταδίων:

Θα πρέπει να γίνει ο υπολογισμός της μεταβολής της ταμειακής ροής των μετρητών και των εξομοιωμένων με μετρητά στοιχείων εντός της περιόδου.

Θα πρέπει να γίνει ανάλυση όλων των λογαριασμών για να εντοπιστεί εάν περιλαμβάνονται εισπράξεις ή πληρωμές, εκτός των λογαριασμών που περιλαμβάνουν μετρητά. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Θα πρέπει να γίνει έλεγχος εάν οι καθαρές ταμειακές ροές από την κατάσταση ταμειακών ροών είναι ίσες με τις καθαρές αυξομειώσεις των μετρητών.

Θα πρέπει επίσης να γίνει κατάρτιση πλήρους καταστάσεως της ταμειακής ροής, ταξινομώντας όλες τις ταμειακές ροές, αν προέρχονται από εργασίες της επιχείρησης, επενδυτικές, ή χρηματοοικονομικές. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Θα πρέπει να γίνει περιγραφική απεικόνιση οποιωνδήποτε μη ταμειακών επενδυτικών και χρηματοοικονομικών συναλλαγών ή παρουσίαση σε ξεχωριστό πίνακα.

Τα παραπάνω στάδια είναι βασικά για την κατάρτιση της κατάστασης ταμειακών ροών. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

²⁵⁶ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

10.5 Άμεση και Έμμεση μέθοδος κατάρτισης της κατάστασης ταμειακών ροών

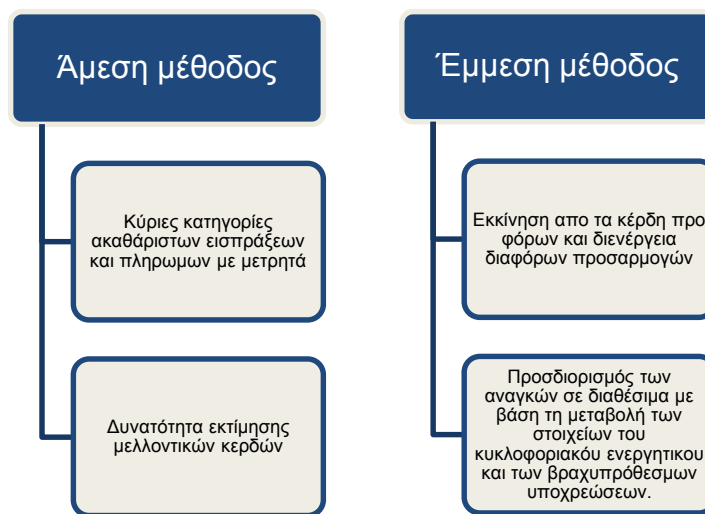
Σε αυτήν την ενότητα θα εξετάσουμε τις δύο μορφές κατάρτισης ταμειακών ροών, με βάση το ΔΛΠ 7 το οποίο τις χωρίζει στην άμεση και την έμμεση. Η διαφορά τους ουσιαστικά εστιάζεται αποκλειστικά στον υπολογισμό των καθαρών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες.²⁵⁷ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Πιο συγκεκριμένα,

Η άμεση μέθοδος εμφανίζει τις κυριότερες κατηγορίες ακαθάριστων εισπράξεων και πληρωμών σε μετρητά.

Η έμμεση μέθοδος από την άλλη έχει σαν αφετηρία τα κέρδη προ φόρων και ακολούθως διενεργεί μια σειρά από προσαρμογές σε διάφορα στοιχεία.

Τόσο στην άμεση, όσο και στην έμμεση, οι ταμειακές ροές που προέρχονται από επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες περιέχουν τις ίδιες εισροές και εκροές και στις δυο μεθόδους, με κατεύθυνση και οι δυο να οδηγούν στο ίδιο αποτέλεσμα. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)



Διάγραμμα 10.1
Μορφές ταμειακών ροών

Είδαμε πιο πάνω μέσα από το διάγραμμα μια γενική εικόνα των μορφών η μεθόδων κατάρτισης των ταμειακών ροών. Πιο αναλυτικά από τον διαχωρισμό που έχουμε αναφέρει, η κατάσταση ταμειακών ροών χωρίζεται σε ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες, επενδυτικές, και χρηματοοικονομικές.

²⁵⁷ Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες προέρχονται από δραστηριότητες, οι οποίες συντελούν στην δημιουργία εσόδων και εξόδων, καθορίζοντας τα αποτελέσματα χρήσης. Πιο κάτω παρουσιάζουμε ένα διάγραμμα, εισπράξεων και πληρωμών από λειτουργικές δραστηριότητες.²⁵⁸(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

+	-
<p>Ταμειακές εισροές από λειτουργικές δραστηριότητες</p> <p>Πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών Εισπράξεις τόκων Εισπράξεις μερισμάτων Επιστροφές φόρων Επιστροφές προμηθευτών Εισπράξεις εσόδων επόμενων χρήσεων</p>	<p>Ταμειακές εκροές από λειτουργικές δραστηριότητες</p> <p>Πληρωμές προμηθευτών Πληρωμές εργαζομένων Πληρωμές τόκων Πληρωμές φόρων Προπληρωμές εξόδων Πληρωμές χρηματοοικονομικών μισθώσεων</p>

Διάγραμμα 10.2
Εισπράξεις και πληρωμές από λειτουργικές δραστηριότητες

Μετά το αναλυτικό διάγραμμα των ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες , θα πρέπει να τονίσουμε ότι και να κάνουμε ένα διαχωρισμό σε σχέση με το στοιχείο των πληρωμών που αναφέρεται στο διάγραμμα ότι: οι πληρωμές τόκων και μερισμάτων περιλαμβάνονται στις λειτουργικές δραστηριότητες, γιατί είναι καθοριστικά στοιχεία των αποτελεσμάτων χρήσης. Ενώ οι πληρωμές τόκων οι οποίοι έχουν κεφαλαιοποιηθεί δεν περιέχονται στις λειτουργικές, αλλά στις επενδυτικές.(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

Οι ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες περιλαμβάνουν αγορές και πωλήσεις πάγιων, χρεογράφων, συμμετοχών σε άλλες επιχειρήσεις και στρατηγικές επιλογές, όπως για παράδειγμα εξαγορές άλλων επιχειρήσεων. Σε αντίθεση με τις λειτουργικές δραστηριότητες που είναι στοιχεία από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης τα οποία χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό του αποτελέσματος, οι επενδυτικές αναφέρονται σαν στοιχεία μακράς διάρκειας.²⁵⁹(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Πιο κάτω παρουσιάζουμε ένα διάγραμμα εισπράξεων και πληρωμών από επενδυτικές δραστηριότητες.

²⁵⁸Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

²⁵⁹(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

+	-
Ταμειακές εισροές από επενδυτικές δραστηριότητες	Ταμειακές εκροές από επενδυτικές δραστηριότητες
Εισπράξεις από πωλήσεις παγίων Εισπράξεις από πωλήσεις χρεογράφων Εισπράξεις από χρεολύσια Αποζημιώσεις από πάγια που Καταστράφηκαν	Πληρωμές για αγορές παγίων Πληρωμές για αγορές χρεογράφων Χορηγήσεις δανείων Πληρωμές τόκων- κεφαλαιοποιήθηκαν Προκαταβολές για αγορές παγίων

Διάγραμμα 10.3 Εισπράξεις και πληρωμές από επενδυτικές δραστηριότητες

Εδώ θα πρέπει να τονίσουμε ότι οι αγορές και οι πωλήσεις χρεογράφων δεν θα πρέπει να περιλαμβάνονται ως χρεόγραφα τα οποία την ίδια στιγμή είναι ισοδύναμα με τα διαθέσιμα, με άλλα λόγια χρεόγραφα τα οποία λήγουν σε λιγότερο από 3 μήνες σύμφωνα πάντα με το ΔΛΠ 7.²⁶⁰ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

Οι χρηματοοικονομικές δραστηριότητες εμφανίζουν τα κεφάλαια τα οποία προέρχονται από τους μετόχους και φυσικά τους μακροχρόνιους δανειστές της επιχείρησης, όπως επιστροφές των κεφαλαίων τους και πληρωμές των αποδόσεων επί των κεφαλαίων, τα οποία έχουν δοθεί στην επιχείρηση κατά το παρελθόν. Τα συγκεκριμένα κεφάλαια είναι πάντα δεσμευμένα σε μια επιχείρηση. Πιο κάτω παρουσιάζουμε ένα διάγραμμα εισπράξεων και πληρωμών από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες.²⁶¹ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

+	-
Ταμειακές εισροές από χρηματο-Δραστηριότητες	Ταμειακές εκροές από χρηματ. Δραστηριότητες
Εισπράξεις από εκδόσεις μετοχών Εισπράξεις από τραπεζικά ομολογιακά Δάνεια.	Πληρωμές για αγορές μετοχών Πληρωμές χρεολυσίων τραπεζικών Πληρωμές χρεολυσίων δανείων για την αγορά παγίων Πληρωμές μερισμάτων

Διάγραμμα 10.4 Εισπράξεις και πληρωμές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες

²⁶⁰ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*)

²⁶¹ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου*).

Σε αυτό το σημεία θα πρέπει να τονίσουμε ότι μια σειρά από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες δεν απαιτούν την χρήση των διαθέσιμων, αφού γίνονται μέσω της χρηματοοικονομικής μίσθωσης από απόκτηση παγίων , η την έκδοση νέων μετοχών, η μια εξαγορά άλλης επιχείρησης. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Η έμμεση μέθοδος σε σχέση με την άμεση διαφέρει μόνο στον τρόπο υπολογισμού και παρουσίασης των ταμειακών ροών από τις λειτουργικές δραστηριότητες. Πιο συγκεκριμένα σε αυτήν την περίπτωση, η έμμεση δεν κάνει εμφανές την κάθε μια από τις ταμειακές εισροές και εκροές, όπως κάνει η άμεσα, αλλά μόνο το τελικό τους αποτέλεσμα. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Όπως αναφέραμε στο πρώτο διάγραμμα με τις μορφές της ταμειακής ροής, βλέπουμε ότι η έμμεση μέθοδος της κατάστασης ταμειακής ροής έχει σαν αφετηρία από τις λειτουργικές δραστηριότητες τα αποτελέσματα χρήσης, δηλ. κέρδη προ φόρων όταν το αποτέλεσμα προκύπτει θετικό. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Πιο αναλυτικά η έμμεση μέθοδος παρουσιάζει τα καθαρά κέρδη, μετά τις προσαρμογές για τα λογιστικά γεγονότα, τα οποία με την σειρά τους έχουν επηρεάσει τα αποτελέσματα χρήσης, και κατά συνέπεια τις εισροές και εκροές. Για την καλύτερη ανάλυση της έμμεσης μεθόδους θα αναφέρουμε μερικά παραδείγματα προσαρμογών που επιδρούν και επιδρούν στα αποτελέσματα χρήσης.²⁶²(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

²⁶²(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

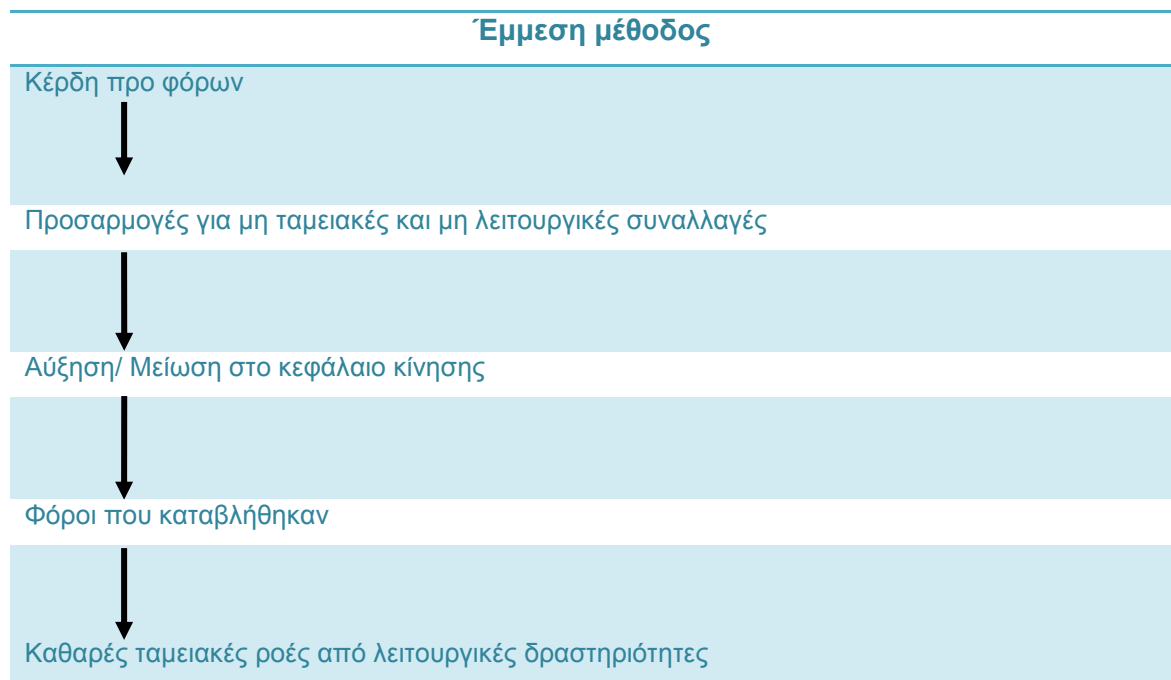
Προσαρμογές της έμμεσης μεθόδου: **Προσαρμογή** σε σχέση με τον φόρο εισοδήματος και τις αμοιβές του διοικητικού συμβουλίου, τα κέρδη και οι ζημιές που περιλαμβάνονται στις επενδυτικές δραστηριότητες, όπως πώληση παγίων και χρεόγραφα ,είναι κάποιες από τις οποίες που δεν επιδρούν στα αποτελέσματα χρήσης. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Προσαρμογή επίσης συντελείται και στις μη ταμειακές συναλλαγές από συναλλαγματικές αποτίμησης και μη πραγματοποιηθείσες προβλέψεις.

Προσαρμογή επίσης πραγματοποιείτε και στις αυξομειώσεις του καθαρού κεφαλαίου κίνησης, οι οποίες προκύπτουν από τους λογαριασμούς του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Συμπερασματικά θα πρέπει να τονίσουμε ότι οι ταμειακές ροές από τις λειτουργικές δραστηριότητες δεν παρουσιάζουν μόνο έσοδα και έξοδα ,αλλά και τις ανάγκες σε μετρητά με σκοπό την χρηματοδότηση των συγκεκριμένων δραστηριοτήτων, και κατά συνέπεια και τις πηγές χρηματοδότησης. ²⁶³(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Στο παράδειγμα που ακολουθεί θα παρουσιάσουμε συνοπτικά την εικόνα της έμμεσης μεθόδου.



Διάγραμμα 10.5

Εικόνα έμμεσης μεθόδου σε σχέση με τις προσαρμογές

²⁶³(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Συνεχίζοντας με την έμμεση μέθοδο αξίζει να σημειωθεί ότι η κατάσταση ταμειακών ροών από τις λειτουργικές εργασίες, παρότι εμπεριέχει ένα μόνο μέρος εισπράξεων και πληρωμών της χρήσης, εντούτοις έχει αξιοσημείωτη βαρύτητα σε σχέση με την πλήρη κατάσταση ταμειακών ροών, διότι παρέχει ένδειξη της πραγματικής δυναμικότητας των κερδών της επιχείρησης.²⁶⁴ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Η διαδικασία λοιπόν της έμμεσης μεθόδου της κατάστασης ταμειακής ροής ολοκληρώνεται με τον υπολογισμό των ταμειακών ροών από επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες που όπως προαναφέρθηκε δεν έχουν καμία διαφοροποίηση από αυτήν της άμεσης μεθόδου. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Συμπερασματικά και εδώ μπορούμε να πούμε ότι:

Οι εισροές αλλιώς πηγές των κεφαλαίων είναι οι εξής:

- Οι αυξήσεις οποιουδήποτε λογαριασμού του παθητικού
- Οι αυξήσεις της καθαρής θέσης
- Οι μειώσεις οποιουδήποτε λογαριασμού του ενεργητικού.

Οι εκροές ή αλλιώς χρήσεις κεφαλαίων είναι οι εξής:

- Οι μειώσεις οποιουδήποτε λογαριασμού του παθητικού
- Οι μειώσεις της καθαρής θέσης
- Οι αυξήσεις οποιουδήποτε λογαριασμού του ενεργητικού.

(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Αναλύοντας τα παραπάνω θα λέγαμε ότι:

Οι αυξήσεις των στοιχείων του παθητικού και των ιδίων κεφαλαίων, καθώς και οι μειώσεις των στοιχείων του ενεργητικού παρουσιάζονται με πίστωση αντίστοιχων στοιχείων.

Οι αυξήσεις των στοιχείων του ενεργητικού και οι μειώσεις του παθητικού και των ιδίων κεφαλαίων παρουσιάζονται με χρέωση των αντίστοιχων στοιχείων.

²⁶⁴ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

10.6 Αδυναμίες των καταστάσεων Ταμειακής ροής

Είναι γνωστό από τις παραπάνω αναφορές μας σχετικά με τις καταστάσεις της ταμειακής ροής ότι εμφανίζουν τις πηγές και τις χρήσεις κεφαλαίων βασισμένες σε ιστορικά γεγονότα. Πιο συγκεκριμένα η κατάσταση ταμειακής ροής μπορεί να εμφανίσει για παράδειγμα μια αύξηση ακινήτων η μηχανημάτων μιας επιχείρησης, αλλά από την άλλη δεν μπορεί να παρουσιάσει αν η συγκεκριμένη δαπάνη που προέκυψε για την αύξηση των παραπάνω στοιχείων ήταν αναγκαία, αλλά και επωφελής.²⁶⁵ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Ένα πιο συγκεκριμένο παράδειγμα της ταμειακής ροής είναι ότι: δύναται να παρουσιάσει μια αύξηση αποθεμάτων και απαιτήσεων, αλλά παράλληλα δεν δύναται να εμφανίσει εάν οι παραπάνω αυξήσεις ήταν αποτέλεσμα της:

- Ανεπάρκειας της διοικήσεως της επιχείρησης στην προώθηση των πωλήσεων.
- Σκοπιμότητας της πολιτικής των πωλήσεων της επιχείρησης.

Περιπτώσεις αδυναμίας της ταμειακής ροής

Η κατάσταση της ταμειακής ροής σε μια αύξηση των απαιτήσεων δεν δείχνει εάν αυτή οφείλεται σε αλλαγή της πιστωτικής πολιτικής της επιχείρησης για περισσότερες πωλήσεις η για την διευκόλυνση των πελατών της, η εάν έγινε με σκοπό να εξοφλήσουν οι πελάτες τις υποχρεώσεις τους. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Η κατάσταση της ταμειακής ροής παρουσιάζει την εισροή νέων κεφαλαίων στην επιχείρηση αλλά δεν δείχνει εάν ήταν αναγκαία, καθώς και αντλήθηκαν προς τον συμφέρον της επιχείρησης, η ακόμα να θα μπορούσε να αποφευχθεί η επιλογή των ξένων κεφαλαίων, με καλύτερη διαχείριση των στοιχείων του ενεργητικού. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Η κατάσταση της ταμειακής ροής στην περίπτωση της πολυεθνικής εταιρείας δεν μπορεί να δείξει που είναι τα κεφάλαια, η οποία παράλληλα διατηρεί και θυγατρικές επιχειρήσεις σε άλλες χώρες. Αυτό γίνεται για τον λόγο ότι οι υφιστάμενοι συναλλαγματικοί περιορισμοί σε διάφορες χώρες, και η διαφορετική φορολογική πολιτική να μην επιτρέπει την μεταφορά κεφαλαίων από μια χώρα σε άλλη, όπου είναι εγκατεστημένη μια θυγατρική εταιρεία της μητρικής επιχείρησης.²⁶⁶ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

²⁶⁵ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

²⁶⁶ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Η κατάσταση της ταμειακής ροής δεν έχει την δυνατότητα να δείξει πόσα κεφάλαια μπορεί να δανειστεί μια επιχείρηση από τις τράπεζες που συνεργάζεται. Για παράδειγμα μια αύξηση της ρευστότητας της επιχείρησης μπορεί να προκύπτει από την υποχρέωση που της επέβαλαν οι τράπεζες για περιορισμό των εργασιών της, ενώ στην πραγματικότητα βρίσκεται σε αδυναμία επέκτασης, αλλά και διατήρησης του παρόντος δυναμικού της.²⁶⁷ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Ενώ από την άλλη μια μείωση της ρευστότητας της επιχείρησης να μην αποτελούσε ανησυχία για τις τράπεζες με τις οποίες συνεργάζεται, αφού αυτές θα ήταν σύμφωνες να την καλύψουν.

Έτσι λοιπόν συμπεραίνουμε από όλα τα παραπάνω ότι η κατάσταση της ταμειακής ροής αποτελεί ένα πολύ σημαντικό εργαλείο για γρήγορες και επωφελείς χρηματοοικονομικές απαντήσεις για την επιχείρηση, αλλά είναι περισσότερο αποδοτική και αποτελεσματική σε στοιχεία που προκύπτουν από τις καθημερινές οικονομικές διεργασίες μιας επιχείρησης, όταν εξετάζεται σε συνδυασμό με τον ισολογισμό, τα αποτελέσματα χρήσεως, το προσάρτημα, καθώς και με τους αριθμοδείκτες. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

²⁶⁶ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Βιβλιογραφία

Κεφάλαιο 10. Κατάσταση Ταμειακών Ροών

(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 11. ΑΝΑΛΥΣΗ ΝΕΚΡΟΥ ΣΗΜΕΙΟΥ

11.1 Γενικά και ο Ορισμός του Νεκρού Σημείου

Η ύλη που καλύφθηκε μέχρι αυτό το σημείο αφορούσε την επιχείρηση ως ενιαία ολοκληρωμένη μονάδα. Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο θα γίνει προσπάθεια εμβάθυνσης στις λεπτομέρειες της λειτουργίας της επιχείρησης. Στην προσπάθεια της ανάλυσης ανακύπτει μια ποικιλία προϊόντων, όπου κάθε ένα από αυτά αποτελεί μια μικρή επιχείρηση με το δικό του κόστος και έσοδο.²⁶⁸ *(CiaranWalsh. KeyManagementRatios 2006. Pearsoneducationlimited)*

Η διαδικασία εκμετάλλευσης αυτών των υπομονάδων είναι πολυσύνθετη και χρήζει ένα σύστημα κοστολόγησης και διοικητικής λογιστικής με σκοπό την παροχή πληροφοριών και την ορθή λήψη των αποφάσεων. Σίγουρα κάθε επιχείρηση θα επιθυμούσε να ήταν στην θέση να ορίσει ένα συνολικό κόστος για κάθε προϊόν, να πρόσθετε ένα περιθώριο κέρδους, και ακολούθως να το πουλούσε σε μια επιθυμητή τιμή πώλησης. *(Ciaran Walsh. Key Management Ratios 2006. Pearson education limited)*

Κάτι τέτοιο θα ήταν αδύνατον και θα έμοιαζε με ουτοπία, αφού η επιθυμητή τιμή είναι κατά 10% αυξημένη από αυτήν των ανταγωνιστών μας. Η διοίκηση λοιπόν κάθε επιχείρησης πιέζεται να μειώσει το κόστος και να πουλήσει σε τιμή ίση η κατώτερη από το συνολικό κόστος. *(Ciaran Walsh. Key Management Ratios 2006. Pearson education limited)*

Αυτό το οποίο θα πρέπει να κάνει μια επιχείρηση δεν είναι να ορίσει μια τιμή πώλησης, αλλά να προσδιορίσει τις περιοχές που πηγάζει το κέρδος. Κάτι τέτοιο θα σήμαινε ότι θα πρέπει να κατανοηθεί η συμπεριφορά του κόστους, καθώς και πως ανταποκρίνεται στις μεταβολές των μεταβλητών, τιμής, ποσότητας και του μείγματος προϊόντος. *(Ciaran Walsh. Key Management Ratios 2006. Pearson education limited)*

Γενικότερα μια επιχείρηση ανεξαρτήτως του τι σκοπεύει να κάνει θα πρέπει να πραγματοποιεί κέρδη, από την σκοπιά ότι τα κέρδη είναι κινητήριος δύναμη για την ανάπτυξη μιας επιχείρησης, και κατά συνέπεια η ανάπτυξη δημιουργεί κέρδη

²⁶⁸ *(Ciaran Walsh. Key Management Ratios 2006. Pearsoneducationlimited)*

Πιο συγκεκριμένα για την πραγματοποίηση κέρδους σε μια επιχείρηση η διοίκηση αυτής θα πρέπει να σχεδιάσει της στρατηγικές της πρώτα σε μακροχρόνια προγράμματα και ακολούθως σε πιο λεπτομερή βραχυχρόνια προγράμματα, τα οποία αποτελούν την βάση για τον έλεγχο που θα ακολουθήσει. Για να επιτευχθεί όμως όλος αυτός ο σχεδιασμός, η διοίκηση θα πρέπει να γνωρίζει κάποια σημαντικά στοιχεία, όπως η τιμή πώλησης μιας μονάδας του προϊόντος, το μεταβλητό κόστος για την παραγωγή και πώληση του προϊόντος, των αριθμό των μονάδων που προβλέπεται να πωληθούν, καθώς και το συνολικό κόστος της επιχείρησης.²⁶⁹(Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks)

Αντιλαμβανόμαστε ότι η ανάλυση των σχέσεων κόστους, εσόδων και επιπέδου δραστηριότητας, με άλλα λόγια η ανάλυση του νεκρού σημείου του κύκλου εργασιών μιας επιχείρησης, θα πρέπει να αποτελεί τον βραχυχρόνιο προγραμματισμό για τα κέρδη της επιχείρησης. Πολλοί αναλυτές έχουν διατυπώσει περί νεκρού σημείου των επιχειρήσεων συνοπτικά δίνοντας ένα περιεκτικό ορισμό. Εμείς σε αυτό το σημείο θα αναφερθούμε αναλυτικότερα για το νεκρό σημείο μιας επιχείρησης.(Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks)

Το νεκρό σημείο του κύκλου εργασιών μιας επιχείρησης είναι το σημείο στο οποίο τα συνολικά έσοδα είναι ίσα με το συνολικό κόστος, και κατά συνέπεια το οικονομικό αποτέλεσμα της είναι ουδέτερο, δηλαδή δεν πραγματοποιεί ούτε κέρδη, ούτε ζημιές. Αναλυτικότερα το νεκρό σημείο του κύκλου εργασιών παρουσιάζει πόσες μονάδες θα πρέπει να παραχθούν και να πουληθούν, για να μπορέσει η επιχείρηση να καλύψει το σταθερό και μεταβλητό κόστος. Γίνεται μια διάκριση του νεκρού σημείου η οποία είναι η εξής:

Σε επίπεδα δραστηριότητας της επιχείρησης μικρότερα από το νεκρό σημείο του κύκλου εργασιών, η επιχείρηση παρουσιάζει ζημιές, γιατί το συνολικό κόστος είναι μεγαλύτερο από τα συνολικά έσοδα.

Σε επίπεδα δραστηριότητας που είναι μεγαλύτερα από το νεκρό σημείο του κύκλου εργασιών, η επιχείρηση πραγματοποιεί κέρδη, γιατί τα συνολικά έσοδα είναι μεγαλύτερα από το συνολικό κόστος.(Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks)

²⁶⁹(Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks)

Γίνεται αντιληπτό ότι το νεκρό σημείο του κύκλου εργασιών επηρεάζεται από τις μεταβολές του σταθερού και μεταβλητού κόστους, καθώς και από τα έσοδα της τιμής πώλησης επί τον αριθμό των πωληθέντων μονάδων, όπως αυτές διαγράφονται στις μεταβολές της δραστηριότητας.²⁷⁰ (Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks)

Όπως αναφερθήκαμε πιο πάνω για τις σχέσεις κόστους, εσόδων και επιπέδου δραστηριότητας, θα λέγαμε ότι ερμηνεύονται καλύτερα όταν εκφράζονται μέσα από τον βραχυχρόνιο και όχι τον μακροχρόνιο προγραμματισμό γιατί λόγους παρακάτω.

Ο βραχυχρόνιος προγραμματισμός αφορά μια χρονική περίοδο, κατά την διάρκεια της οποίας το ποσό μιας από τις εισροές που συνδυάζεται για την παραγωγή των προϊόντων δεν μπορεί να μεταβληθεί. Αυτό σημαίνει ότι το συνολικό κόστος αποτελείται από το σταθερό και το μεταβλητό μέρος, καθώς και ο χρόνος που περιλαμβάνεται μεταξύ δύο μεταβολών του κόστους θα θεωρούνταν βραχυχρόνια περίοδος. (Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks)

Ο μακροχρόνιος προγραμματισμός δεν μπορεί να εκφράσει τις σχέσεις κόστους και εσόδων σε επίπεδα δραστηριότητας, και κατά συνέπεια να χρησιμοποιηθεί για να την χρήση κερδών της επιχείρησης. Θεωρείτε μόνο ως ένας ορίζοντας προγραμματισμού, κατά την διάρκεια του οποίου, η διοίκηση που λαμβάνει αποφάσεις έχει την ελευθερία να μεταβάλλει τις εισροές όπως επιθυμεί και κατά συνέπεια δεν υπάρχει σταθερό ΚΟΣΤΟΣ. (Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks)

Συνοψίζοντας ως αναφορά την βραχυχρόνια και μακροχρόνια περίοδο, το σχήμα των γραμμών του κόστους προσδιορίζεται ανάλογα από τον νόμο της φθίνουσας απόδοσης και από την ύπαρξη των οικονομιών κλίμακας. (Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks)

²⁷⁰ (Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks)

11.2 Οι συνιστώσες του νεκρού σημείου

Σε αυτήν την ενότητα θα αναφερθούμε διεξοδικά στην σημασία που έχουν τα κόστη στο νεκρό σημείο κύκλου εργασιών σε μια επιχείρηση.

Η βασική αρχή πάνω στην οποία στηρίζεται η ανάλυση του νεκρού σημείου είναι η συμπεριφορά του κόστους. Αυτό συμβαίνει γιατί ένα μέρος του κόστους είναι μεταβλητό και ανάλογο των πωλήσεων, ενώ ένα άλλο σταθερό.

Το σταθερό κόστος θα λέγαμε ότι δεν επηρεάζεται από τις μεταβολές του επιπέδου δραστηριότητας, χωρίς αυτό να σημαίνει ότι το σταθερό κόστος παραμένει πάντα αμετάβλητο. Για παράδειγμα υπάρχουν ορισμένοι παράγοντες, όπως είναι το επίπεδο των τιμών, οι οποίοι μπορούν να επηρεάσουν αύξηση του σταθερού κόστους από μια περίοδο σε άλλη.²⁷¹ (Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks)

Πιο συγκεκριμένα στην ανάλυση του νεκρού σημείου κύκλου εργασιών υποθέτουμε ότι το σταθερό κόστος παραμένει αμετάβλητο κατά την διάρκεια της βραχυχρόνιας περιόδου στην οποία αναφέρεται η ανάλυση. Το σταθερό κόστος, είναι κόστος χρόνου στο οποίο συσσωρεύονται δαπάνες όπως, τα έξοδα διοίκησης, οι αποσβέσεις, τα ενοίκια γραφείων, τα μηχανήματα, καθώς και τα χρηματοοικονομικά έξοδα ανεξάρτητα του επιπέδου δραστηριότητας της επιχείρησης, καθώς και μια μεταβολή του δεν επηρεάζει το περιθώριο συνεισφοράς.

Σε περίπτωση που μια επιχείρηση αποφασίσει να αυξήσει το σταθερό της κόστος σε σχέση με το νεκρό σημείο θα πρέπει παράλληλα να μελετήσει τους παρακάτω παράγοντες.

- Πόσο θα πρέπει να αυξήσει την τιμή πώλησης για να αντισταθμιστεί η αύξηση του σταθερού κόστους, με σκοπό να παραμείνει αμετάβλητο το νεκρό σημείο.
- Πόσο θα πρέπει να αυξηθεί το επίπεδο δραστηριότητας, ώστε η αύξηση του σταθερού κόστους να μην επηρεάσει τα κέρδη.
- Πόσο θα πρέπει να μειωθεί το μεταβλητό κόστος, ώστε να εξουδετερωθεί η αύξηση του σταθερού κόστους, και κατά συνέπεια να μην μεταβληθεί το νεκρό σημείο.

²⁷¹ (Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks)

Το μεταβλητό κόστος εκφράζεται μέσα από την σχέση μεταξύ τιμής πώλησης και του μεταβλητού κόστους ενός προϊόντος και αποτελεί σημαντικό στοιχείο σε κάθε επιχείρηση. Το μεταβλητό κόστος είναι εκείνο το οποίο αυξομειώνεται ανάλογα με τα επίπεδα δραστηριότητας της επιχείρησης, όπως πρώτες ύλες, άμεσα ημερομίσθια, και τα καύσιμα.²⁷² (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Για παράδειγμα μια μικρή μείωση του μεταβλητού κόστους μπορεί να καταλήξει σε αύξηση κερδών. Γενικά όταν οι άλλοι παράγοντες σε μια επιχείρηση παραμένουν σταθεροί, κάθε αύξηση του μεταβλητού κόστους καταλήγει σε μια ισόποση μείωση του περιθωρίου συνεισφοράς, το οποίο με την σειρά του μεταφράζεται σε υψηλότερο νεκρό σημείο κύκλου εργασιών.²⁷³ (Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

Αντίθετα θα λέγαμε ότι οποιαδήποτε μείωση του μεταβλητού κόστους καταλήγει σε χαμηλότερο νεκρό σημείο του κύκλου εργασιών, και αυτό γίνεται γιατί κάθε μονάδα προϊόντος που πωλείτε συνεισφέρει στην κάλυψη του σταθερού κόστους και κατά συνέπεια στην αύξηση του κέρδους. Επίσης μια αυξομείωση του μεταβλητού κόστους συνεπάγεται την μετατόπιση του νεκρού σημείου του κύκλου εργασιών προς την ίδια κατεύθυνση όπως μια αντίστοιχη αυξομείωση στην τιμή πώλησης. (Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

Το Ημι-μεταβλητό κόστος είναι έξοδο που δεν είναι απόλυτα σταθερό, αλλά ούτε και μεταβλητό. Το συγκεκριμένο έξοδο επιμερίζεται σε σταθερό και μεταβλητό. Για παράδειγμα ένα ημίμεταβλητο έξοδο είναι αυτό της ηλεκτρικής ενέργειας. Το ημίμεταβλητο έξοδο περιλαμβάνει ένα σταθερό ποσό ανεξάρτητα με την κατανάλωση, και ένα μεταβλητό ποσό που μεταβάλλεται άμεσα από τον όγκο της κατανάλωσης.

(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Επίσης το ημίμεταβλητο κόστος περιλαμβάνει έξοδα που μεταβάλλονται κλιμακωτά, αν και είναι σταθερά, αλλά επηρεάζονται από την μεταβολή που γίνεται κατά βαθμίδα κλίμακας. Τα συγκεκριμένα έξοδα παραμένουν σταθερά εντός μιας δεδομένης κλίμακας παραγωγής και μεταβάλλονται όταν αυτή ξεπεραστεί, για να μείνουν ξανά σταθερά εντός των ορίων της νέας κλίμακας. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

²⁷² (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου)

²⁷³ (Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

Στην αναφορά μας σχετικά με τις συνιστώσες του νεκρού σημείου δεν θα μπορούσαμε να μην δεν συμπεριλάβουμε και το ανά μονάδα κόστος, στο οποίο γίνεται συχνά αναφορά σε διάφορους υπολογισμούς του νεκρού σημείου που σχετίζονται με την κοστολόγηση των προϊόντων πώλησης και παραγωγής.²⁷⁴(Γιάννης Κ. Πάγγειος, *Θεωρία κόστους 1993, Σταμούλης*).

Είναι γνωστό ότι για τα διοικητικά στελέχη τόσο μιας επιχείρησης όσο και ήτοι μιας ξενοδοχειακής μονάδας βαρύνουσας σημασίας συγκρίσεις δεν αποτελούν τόσο πολύ οι συγκρίσεις που αναφέρονται στα συνολικά κόστη παραγωγής δυο διαφορετικών περιόδων, όσο για την πληροφόρηση που προκύπτει από τις συγκρίσεις που αναφέρονται στο ανά μονάδα κόστος δυο διαφορετικών περιόδων.(Γιάννης Κ. Πάγγειος, *Θεωρία κόστους 1993, Σταμούλης*).

Πιο συγκεκριμένα,

Το ανά μονάδα κόστος υπολογίζεται όταν διαιρέσουμε το συνολικό βιομηχανικό κόστος του προϊόντος με τον αριθμό των μονάδων που παράχθηκαν. Ο συγκεκριμένος υπολογισμός δημιουργεί ένα μέσο ανά μονάδα κόστος για αυτόν που παρήγαγε το προϊόν κατά την διάρκεια της υπό εξέταση περιόδου.

Επίσης θα πρέπει να τονίσουμε ότι το ανά μονάδα κόστος του προϊόντος μπορεί να αυξομειώνεται σε προηγούμενες περιόδους και να διαφέρει επίσης σε μελλοντικές περιόδους.(Γιάννης Κ. Πάγγειος, *Θεωρία κόστους 1993, Σταμούλης*).

Το ανά μονάδα κόστος χρησιμοποιείται από τα διοικητικά στελέχη μιας ξενοδοχειακής μονάδας για συγκρίσεις όπως:

- Συγκρίσεις του κόστους διαφορετικών περιόδων
- Τιμολόγηση των προϊόντων
- Εκτίμηση της αποδοτικότητας της διοίκησης
- Λήψη αποφάσεων για την συνέχιση της παραγωγής του προϊόντος, η της υπηρεσίας, η ακόμα την αγορά του.

Ελεγχόμενου και μη ελεγχόμενου κόστους. Το ελεγχόμενο κόστος είναι εκείνο που μπορεί να μεταβληθεί σε σύντομο χρονικό διάστημα, και συνήθως είναι ελεγχόμενο. Για παράδειγμα σε μια ξενοδοχειακή μονάδα το κόστος των τροφίμων και ποτών μπορεί να αλλαχθεί με διάφορους τρόπους, όπως αλλάζοντας το μέγεθος της μερίδας, η την αλλαγή των υλικών η ακόμα και τα δύο.²⁷⁵(John Wiley & Sons *Principles of food, beverage, and labor Cost Controls for hotels and Restaurants*)

²⁷⁴(Γιάννης Κ. Πάγγειος, *Θεωρία κόστους 1993, Σταμούλης*).

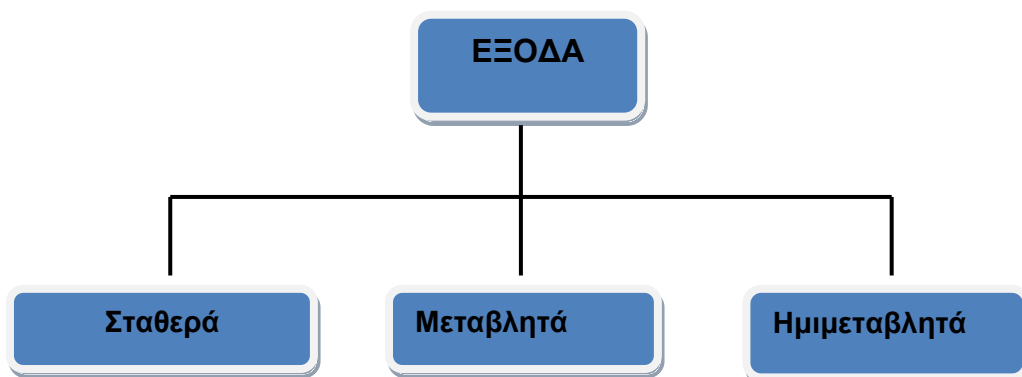
²⁷⁵(John Wiley & Sons *Principles of food, beverage, and labor Cost Controls for hotels and Restaurants*)

Από την άλλη το κόστος της εργασίας μπορεί να αυξηθεί ή να μειωθεί βραχυπρόθεσμα, με τις προσλήψεις και απολύσεις εργαζομένων, η αυξομειώνοντας τις ώρες εργασίας, καθώς και την αυξομείωση της μισθοδοσίας. *(John Wiley & Sons Principles of food, beverage, and labor Cost Controls for hotels and Restaurants)*

Σε συνέχεια του ελεγχόμενου κόστους θα πούμε ότι και το πάγιο κόστος, όπως της διαφήμισης και προώθησης, της συντήρησης και των επιδιορθώσεων, τα γενικά και διοικητικά έξοδα που περιλαμβάνουν προμήθειες, γραφική ύλη και ταχυδρομικά τέλη είναι πάγια κόστη, τα οποία μπορούν να αλλάξουν βραχυπρόθεσμα μετά από απόφαση της διοίκησης.

Εν αντιθέσει το μη ελεγχόμενο κόστος είναι αυτό που δεν μπορεί να μεταβληθεί σε σύντομο χρονικό διάστημα, και πρόκειται για ένα κόστος το οποίο συνήθως είναι πάγιο, όπως τα ενοίκια της επιχείρησης, οι τόκοι ενός ενυπόθηκου δανείου, οι φόροι της ακίνητης περιουσίας, καθώς και οι αποσβέσεις. Σε αυτήν την περίπτωση η διοίκηση της επιχείρησης δεν έχει την δυνατότητα να αλλάξει ή να μειώσει άμεσα κάποια από αυτά.

Το ιστορικό και προγραμματισμένο κόστος χρησιμοποιείται για τον καθορισμό του μοναδιαίου κόστους που είναι σημαντική προσέγγιση του νεκρού σημείου σε μια επιχείρηση, τον προσδιορισμό των τιμών σε ένα Μενού, καθώς και την σύγκριση του σημερινού κόστους με αυτό της προηγούμενης περιόδου. Η προέκταση του ιστορικού κόστους έχει εξίσου μεγάλη αξία στον προγραμματισμό για τις αποφάσεις που θα πάρει η διοίκηση στο μέλλον, καθώς κρίνονται απαραίτητα για την ανάπτυξη του προγραμματισμένου κόστους σε μια μελλοντική περίοδο και πιο ουσιαστικά για την σύνταξη του προϋπολογισμού.



Διάγραμμα 11.1
Κατηγορίες εξόδων με βάση την μεταβλητότητα τους

Όπως αναφερθήκαμε παραπάνω εκτός από τα μεταβλητά έξοδα, προσθέσαμε και έναν άλλον διαχωρισμό αυτών των ημίμεταβλητων, τα οποία η μεταβολή τους γίνεται και επηρεάζεται κλιμακωτά. Έτσι λοιπόν το παρακάτω διάγραμμα το κάνει εμφανή.²⁷⁶ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).



Διάγραμμα 11.2
Σχέση ημίμεταβλητών και κλιμακωτών εξόδων

Μία άλλη διάκριση των εξόδων αναφέρεται στο είδος και το ρυθμό μεταβολής τους. Από αυτήν την σκοπιά τα έξοδα διακρίνονται σε αύξοντα, φθίνοντα και παλίνδρομα. Πιο συγκεκριμένα τα συγκεκριμένα έξοδα χωρίζονται σε τρεις κατηγορίες όπως αναφέραμε πιο πάνω.

Αύξοντα είναι τα έξοδα τα οποία αυξάνονται, όταν αυξάνεται η δραστηριότητα της επιχείρησης, για παράδειγμα μια αύξηση των υπερωριών του προσωπικού θα είχε άμεση επίδραση σε αυτά.

Φθίνοντα είναι τα έξοδα τα οποία, αυξάνονται όταν αυξάνεται η δραστηριότητα της επιχείρησης, αλλά σε μικρότερο βαθμό από αυτόν της παραγωγής.

Παλίνδρομα είναι τα έξοδα η αλλιώς ακανόνιστης μεταβλητότητας τα οποία δεν υπόκεινται σε κανόνες, γιατί αυξομειώνονται με τρόπο μη κανονικό και ομοιόμορφο.

²⁷⁷ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Σε αυτό το σημείο αξίζει να σημειώσουμε εκτός των άλλων και τον διαχωρισμό κάποιων κατηγοριών εσόδων οι οποίοι είναι οι παρακάτω.

Τα ακαθάριστα έσοδα είναι εκείνα τα οποία προέρχονται από οποιαδήποτε πηγή και εισέρχονται στην επιχείρηση.

Ο κύκλος εργασιών είναι το τμήμα των ακαθάριστων εσόδων το οποίο προκύπτει από την πραγματοποίηση του λειτουργικού σκοπού της επιχείρησης, δηλαδή από την πώληση των αγαθών και την παροχή υπηρεσιών.

²⁷⁶ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

²⁷⁷ (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

Ο καθαρός κύκλος εργασιών είναι τα έσοδα που πραγματοποίησε η επιχείρηση από τις λειτουργικές δραστηριότητες της μειωμένα με τις επιστροφές και τις εκπτώσεις πωλήσεων. Στο παρακάτω διάγραμμα παρουσιάζονται σχηματικά οι κατηγορίες των εσόδων. (Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).



Διάγραμμα 11.3 Εκδοχές κύκλου εργασιών

11.3 Προσδιορισμός του Νεκρού Σημείου Συναλλαγών

Στην συγκεκριμένη ενότητα θα προσεγγίσουμε το περιεχόμενο του προσδιορισμού του νεκρού σημείου κύκλου εργασιών σε μια επιχείρηση. Ο προσδιορισμός λοιπόν του νεκρού σημείου απαιτεί την διαίρεση του κόστους που περιλαμβάνει μεταξύ άλλων, τις δαπάνες της παραγωγής, διαθέσεως, και διοικήσεως σε δύο κατηγορίες.²⁷⁸(*Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

Η πρώτη αναφέρεται στο σταθερό μέρος το οποίο δεν εξαρτάται από τις μεταβολές στον κύκλο εργασιών της επιχείρησης.

Η δεύτερη αναφέρεται στο μεταβλητό μέρος το οποίο μεταβάλλεται αντίστοιχα με το ύψος των πωλήσεων η την δραστηριότητα της επιχείρησης σε σχέση με την ανάλωση των πρώτων και βοηθητικών υλών, την άμεση εργασία, και τις δαπάνες παραγωγής που αυξομειώνονται. (*Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

Πρακτικά όμως αυτός ο διαχωρισμός του κόστους δεν θα μπορούσε να επιτευχθεί αν δεν γίνουν πρώτα από την επιχείρηση οι απαραίτητες παραδοχές, οι οποίες δεν επηρεάζουν άμεσα το αποτέλεσμα και τα συμπεράσματα του εκάστοτε αναλυτή.

Οι σημαντικότερες παραδοχές που συνήθως πραγματοποιούνται, με σκοπό να υπολογιστεί το νεκρό σημείο είναι οι ακόλουθες.(*Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

Το συνολικό κόστος και τα έσοδα είναι σε θέση να προσδιοριστούν με αξιοπιστία και η μεταξύ τους σχέση είναι γραμμική μέχρι ένα ορισμένο εύρος παραγωγής.

Το κόστος μπορεί να διαχωριστεί σε σταθερό και μεταβλητό χωρίς το σταθερό να μεταβάλλεται και το μεταβλητό να είναι ανάλογο με το ύψος των πωλήσεων.

Τόσο οι τιμές πωλήσεων των προϊόντων, όσο και οι συντελεστές της παραγωγής δεν μεταβάλλονται σε μια επιχείρηση.

Δεν υπάρχει σημαντική μεταβολή στο γενικό επίπεδο των τιμών σε περίοδο που ζητείτε προσδιορισμός του νεκρού σημείου.

Ο μόνος συντελεστής που επηρεάζει το κόστος, είναι αυτός των πωλήσεων.

(*Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*).

Από την παραπάνω διατύπωση των παραδοχών προκύπτει το γεγονός ότι οι παραδοχές δεν έχουν πάντα την απόλυτη σημασία στην αξία των αποτελεσμάτων μιας ανάλυσης. Για παράδειγμα ότι η τιμή πώλησης των προϊόντων δεν μεταβάλλεται με την μεταβολή του όγκου των πωλήσεων στην πραγματικότητα δεν συμβαίνει στην πράξη.

²⁷⁸*Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης*.

Εξίσου και η παραδοχή σε σχέση με τον όγκο των πωλήσεων, ότι επηρεάζει μόνο αυτός το κόστος των πωληθέντων, πάλι δεν συμβαίνει στην πραγματικότητα.²⁷⁹(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να τονίσουμε ότι η πραγματική αξία μιας ανάλυσης για την διοίκηση της επιχείρησης θα πρέπει να επισημαίνει τις αλληλεπιδράσεις των συντελεστών της παραγωγής, που επηρεάζουν τα κέρδη, και να πηγάζουν χρήσιμες υποθέσεις. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Οι περιπτώσεις που αποτελεί χρήσιμο μέσο το νεκρό σημείο είναι η κάτωθι:

Η πρώτη περίπτωση έχει να κάνει με την πρόβλεψη του κατά μονάδα κόστους προϊόντων, στα διάφορα επίπεδα παραγωγής και του αναγκαίου ύψους πωλήσεων οι οποίες θα δικαιολογούν την προγραμματισμένη επένδυση που θα επιδράσει θετικά στην αύξηση της παραγωγικής δυναμικότητας, και την αύξηση των κερδών από την μεταβολή στο κόστος πρώτων υλών, αμοιβών εργασίας, καθώς και από τον όγκο ή τις τιμές πώλησης των προϊόντων της επιχείρησης. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Η δεύτερη περίπτωση έχει να κάνει με την αξιολόγηση της ικανότητας της διοίκησης της επιχείρησης, το οποίο επιτυγχάνεται μέσα από την σύγκριση και αξιολόγηση του πραγματικού νεκρού σημείου και τα αποτελέσματα που το συνοδεύουν

Εξίσου σημαντική περίπτωση που φαίνεται η χρησιμότητα του νεκρού σημείου, είναι και αυτή της λήψης επιχειρηματικών αποφάσεων, σχετικά με τις τρέχουσες δραστηριότητες και πολιτική της επιχείρησης. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

²⁷⁹Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

11.4 Μέθοδος υπολογισμού νεκρού σημείου με μαθηματική ισότητα.

Σε αυτήν ενότητα θα εξετάσουμε το νεκρό σημείο με την μέθοδο της μαθηματικής ισότητας, με εξισώσεις σε παραδείγματα και ποσά από μια υποτιθέμενη εταιρεία. Οι εξισώσεις θα έχουν διάφορες μορφές ανάλογα με το πεδίο που θα εξετάζουν. Σύμφωνα λοιπόν με την μέθοδο της μαθηματικής ισότητας, η σχέση μεταξύ των πωλήσεων μιας επιχείρησης, καθώς και των μεταβλητών και σταθερών δαπανών, και των κερδών μπορεί να εκφραστεί ως εξής:²⁸⁰ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Πίνακας 11.1

Βασική εξίσωση Νεκρού σημείου.

$$\text{Έσοδα από Πωλήσεις} = \text{Σταθερές δαπάνες} + \text{Μεταβλητές δαπάνες} + \text{Καθαρό Κέρδος}$$

Όπου:

Π= Αξία πωλήσεων
S= Σταθερό κόστος
M= Μεταβλητό κόστος
K= Καθαρά κέρδη

Ξέροντας ότι τα έσοδα μιας επιχείρησης είναι το γινόμενο του αριθμού πωληθέντων μονάδων επί την τιμή πώλησης, και με τις σταθερές δαπάνες να μην μεταβάλλονται, ενώ οι μεταβλητές να είναι ανάλογες με το ύψος των πωληθέντων μονάδων, ο τύπος αλλάζει μορφή:

Πίνακας 11.2

Ολοκληρωμένη εξίσωση Νεκρού σημείου

$$P \times X = S + V \times X + K$$

Όπου

P= Τιμή πώλησης κατά μονάδα προϊόντος
X= Ζητούμενη ποσότητα πωληθέντος προϊόντος σε μονάδες
S= Σταθερό κόστος
V= Μεταβλητό κόστος κατά μονάδα προϊόντος
K= Καθαρό κέρδος το οποίο στο νεκρό σημείο είναι μηδέν

²⁸⁰Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Αν υπό αυτήν την μορφή της εξίσωσης την λύσουμε ως προς το X, τότε θα αλλάξει μορφή και θα γίνει ως εξής:

Πίνακας 11.3

Τροποποιημένη εξίσωση Νεκρού σημείου.

$$P \times X - V \times X = S$$

$$X (P - V) = S$$

$$X = \frac{S}{(P - V)}$$

Όπου (P-V) οι σταθερές δαπάνες κατά μονάδα προϊόντος που βρίσκονται αν από την κατά μονάδα τιμή πώλησης του προϊόντος αφαιρεθεί το κατά μονάδα μεταβλητό κόστος.

Αν υποθέσουμε ότι μια επιχείρηση παράγει ένα προϊόν, το οποίο πουλάει προς 20 ευρώ τη μονάδα. Τα σταθερά της έξοδα είναι 120.000 ευρώ το έτος και το μεταβλητό κόστος είναι 8 ευρώ κατά μονάδα προϊόντος. Το παρόν επίπεδο παραγωγής είναι 12.000 μονάδες.

Για να βρούμε το νεκρό σημείο της επιχείρησης σε μονάδες πωλήσεων, θα πρέπει να υποθέσουμε ότι το X είναι το ζητούμενο ύψος παραγωγής σε μονάδες προϊόντος και να εφαρμόσουμε τα δεδομένα βάση της δεύτερης εξίσωσης.

²⁸¹ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Πίνακας 11.4

Εξίσωση Νεκρού σημείου ως προς το ύψος παραγωγής σε μονάδες προϊόντος

$P \times X$	$= S + V \cdot X + 0$	$P \times X$	$= S + V \cdot X + \text{Κέρδος}$
	$20 \cdot X$		$= 120.000 + 8 \cdot X$
	$20 \cdot X - 8 \cdot X$		$= 120.000 + 8 \cdot X$
	$X (20 - 8)$		$= 120.000$
		$X = \frac{120.000}{20 - 8}$	
		$X = \frac{120.000}{12}$	
		$X = 10.000$	

Από τα δεδομένα τα παραπάνω προκύπτει ότι η επιχείρηση για να καλύψει μόνο τα σταθερά της έξοδα θα πρέπει να πραγματοποιήσει παραγωγή 10.000 μονάδων και παράλληλα να την πουλήσει ολόκληρη. Σε αυτήν την περίπτωση η επιχείρηση δεν παρουσιάζει ούτε κέρδη ούτε ζημιές. Τα συγκεκριμένα αποτελέσματα είναι χρήσιμα γιατί φωτίζει την επιχείρηση ως προς την πολιτική των πωλήσεων που θα πρέπει να

²⁸¹ (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

υιοθετήσει για υψηλές πωλήσεις και κατά συνέπεια αυξημένα κέρδη.²⁸² (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Στην πρώτη περίπτωση βρήκαμε το νεκρό σημείο. Σε αυτήν όμως την περίπτωση με την παραπάνω εξίσωση είναι αδύνατον να βρούμε το ύψος των συνολικών πωλήσεων που θέλει η επιχείρηση, και δεδομένου ότι μια επιχείρηση την ενδιαφέρει η αξία των πωλήσεων στο νεκρό σημείο, και όχι οι μονάδες πωλήσεως σε προϊόντα. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Για να βρούμε ο νεκρό σημείο σε αξία πωλήσεων θα πρέπει να κάνουμε γνωστό το σύνολο των μεταβλητών δαπανών στο σύνολο των σταθερών και μεταβλητών. Σε αυτό το σημείο εφαρμόζοντας την σχέση 1 θέτουμε το X για τα ζητούμενα έσοδα πωλήσεων και εκφράζουμε το σύνολο των μεταβλητών δαπανών ως ποσοστό των συνολικών εσόδων. (Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Πίνακας 11.5
Εξίσωση Νεκρού σημείου ως προς την αξία πωλήσεων.

$$X = S + \frac{V}{P} * X$$
$$X - \frac{V}{P} * X = S$$
$$X(1 - \frac{V}{P}) = S$$
$$X = \frac{S}{(1 - \frac{V}{P})}$$

Έτσι από την παραπάνω τροποποιημένη μορφή για να βρούμε το νεκρό σημείο σε αξία πωλήσεων για την επιχείρηση, απλά θα εφαρμόσουμε την εξίσωση.

²⁸²Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Πίνακας 11.6
Εξίσωση Νεκρού σημείου ως προς την αξία πωλήσεων.

$$X = 120.000 + \frac{V}{P} X$$

$$X \left(1 - \frac{V}{P}\right) = 120.000$$

$$X = \frac{120.000}{\left(1 - \frac{8}{20}\right)}$$

$$X = \frac{120.000}{\frac{12}{20}}$$

$$X = \frac{120.000}{0,6}$$

$$X=200.000 \text{ €}$$

Εξίσωση Νεκρού σημείου με τον συντελεστή μεταβλητών δαπανών

$$a = \frac{\text{Σύνολο μεταβλητών δαπανών}}{\text{Συνολικές δαπάνες}}$$

Όπου

ά = Συντελεστής μεταβλητών δαπανών

V= Σύνολο μεταβλητών δαπανών

P = Συνολικές δαπάνες

²⁸³ Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 (Σταμούλης).

Πίνακας 11.8**Εξίσωση Νεκρού σημείου με τον συντελεστή μεταβλητών δαπανών**

$$X = \text{Σταθερές δαπάνες} + \frac{\text{Σύνολο μεταβλητών δαπανών}}{\text{Συνολικές πωλήσεις}} X$$

$$X - \frac{V}{P} X = S \quad x - a \cdot x = s \quad x(1-a) = s \quad X = \frac{S}{1-a}$$

Όπου:
 X = Ζητούμενη αξία πωλήσεων
 V = Σύνολο μεταβλητών δαπανών
 P = Συνολικές δαπάνες
 A = Συντελεστής μεταβλητών δαπανών
 S = Σταθερές δαπάνες

Αν υποθέσουμε ότι το σύνολο των μεταβλητών δαπανών είναι 80.000, και οι συνολικές πωλήσεις είναι 200.000. Στο νεκρό σημείο οι συνολικές δαπάνες είναι ίσες με τα έσοδα πωλήσεων και οι σταθερές δαπάνες 120.000, αν εφαρμόσουμε την εξίσωση, θα έχουμε τα εξής:²⁸⁴(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης)

Πίνακας 11.9**Εξίσωση Νεκρού σημείου με τον συντελεστή μεταβλητών δαπανών**

$$X = 120.000 + \frac{80.000}{200.000} X$$

$$X = 120.000 + 0,4X$$

$$-0,4X = 120.000$$

$$X(1-0,4) = 120.000$$

$$X = \frac{120.000}{(1 - 0,4)}$$

$$X = \frac{120.000}{0,6}$$

$$X = 200.000$$

²⁸⁴Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

11.5 Μέθοδος υπολογισμού νεκρού σημείου- Μικτό κέρδος

Εκτός από την μαθηματική μέθοδο που στόχευε πιο πολύ στην κάλυψη των μεταβλητών δαπανών είναι και αυτή του μικτού περιθωρίου, η αλλιώς μικτού κέρδους η οποία και αυτή με την σειρά της προσδιορίζει το νεκρό σημείο δείχνοντας πιο καθαρά τις σχέσεις μεταξύ πωλήσεων, κόστους και κέρδους μιας επιχείρησης καθώς απαιτούνται να καλυφτούν και οι σταθερές δαπάνες.

²⁸⁵(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Ο ορισμός λοιπόν του μικτού κέρδους ορίζεται ως το ποσό το οποίο απομένει μετά την αφαίρεση της τιμής πώλησης, των μεταβλητών και σταθερών δαπανών, το οποίο αρχικά διατίθεται να καλυφτεί το σταθερό κόστος και ότι απομένει είναι κέρδος.

(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

Αν για παράδειγμα υποθέσουμε ότι μια επιχείρηση η τιμή πώλησης κατά μονάδα είναι 20€ και οι μεταβλητές δαπάνες τις είναι 8€ κατά μονάδα, τότε το μικτό κέρδος το οποίο διατίθεται για την κάλυψη των σταθερών δαπανών είναι 12€.

Πίνακας 11.10
Μικτό κέρδος

Τιμή Πώλησης κατά μονάδα προϊόντος	ΕΥΡΩ	20
Μείον		
Μεταβλητό κόστος κατά μονάδα	ΕΥΡΩ	12
Μικτό κέρδος κατά μονάδα	ΕΥΡΩ	8

Από την πιο πάνω σχέση προκύπτει ότι κάθε μονάδα πώλησης συνεισφέρει 12€ στις σταθερές δαπάνες, τότε για να υπολογιστεί το νεκρό σημείο θα πρέπει να ακολουθηθεί η παρακάτω σχέση:

$$X = \frac{\text{Σταθερές Δαπάνες} + \text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Καταμονάδα συμμετοχή των σταθερών δαπανών}}$$

$$X = \frac{S + K}{P - V}$$

Όπου:

X= Ζητούμενες ποσότητες πωλήσεων

S= Συνολικό σταθερό κόστος

P= Τιμή πώλησης κατά μονάδα προϊόντος

V= Μεταβλητές δαπάνες κατά μονάδα προϊόντος

K= Κέρδος, το οποίο στο νεκρό σημείο ισούται με μηδέν

(P-V) = Μικτό κέρδος κατά μονάδα προϊόντος

Νεκρό σημείο σε μονάδες πωλήσεων

$$\frac{S}{P - V}$$
$$X = \frac{120.000}{20 - 8}$$
$$X = \frac{120.000}{12}$$
$$X = 10.000$$

Πίνακας 11.12

Νεκρό σημείο σε μονάδες πωλήσεων

Από την προηγούμενη εφαρμογή προκύπτει ότι η επιχείρηση χρειάζεται 10.000€ από πωλήσεις για να καλύψει το σταθερό κόστος της. Για να βρεθεί όμως το νεκρό σημείο σε αξία πωλήσεων όταν η επιχείρηση πουλάει περισσότερα του ενός προϊόντα θα πρέπει να προσδιοριστεί το μικτό κέρδος.²⁸⁶(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

$$\frac{S + K}{\frac{(P - V)}{P}} = \frac{S + K}{\left(1 - \frac{V}{P}\right)}$$

Όπου
X = Ζητούμενη αξία πωλήσεων
S= Σύνολο σταθερών δαπανών
K= Καθαρό κέρδος, το οποίο στο νεκρό σημείο είναι μηδέν

$$X = \frac{120.000}{\frac{20 - 8}{20}} = \frac{120.000}{1 - \frac{8}{20}}$$
$$\frac{120.000}{1 - 0,4} = \frac{120.000}{0,6}$$
$$X = 200.000$$

Πίνακας 11.13

Νεκρό σημείο σε μονάδες πωλήσεων σε περισσότερα από ένα προϊόντα

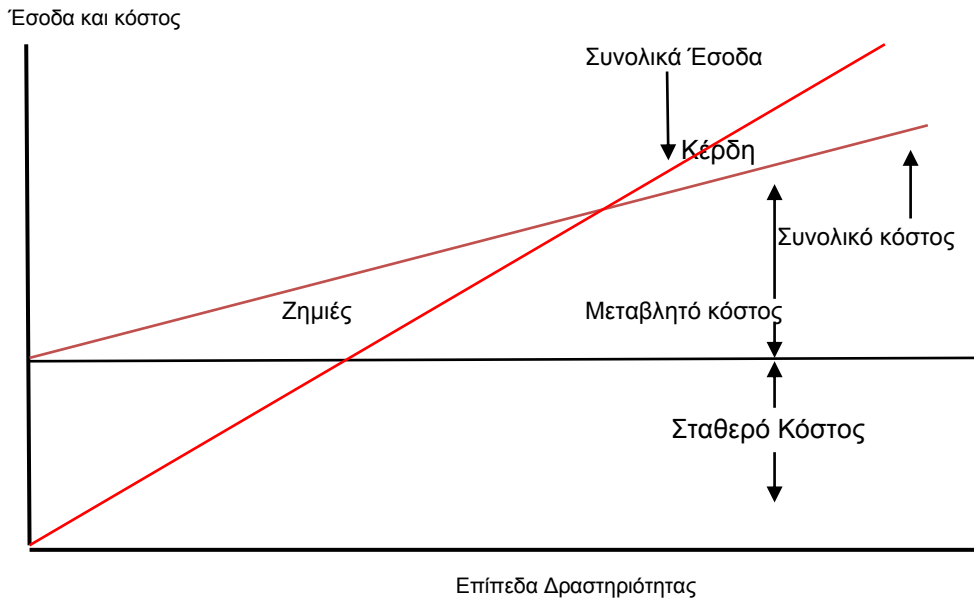
Μετά από τον προσδιορισμό του νεκρού σημείου, τόσο με την μαθηματική ισότητα, όσο και με το μικτό κέρδος, θα πρέπει να πούμε ότι και οι δύο εξίσου μπορούν να γίνουν χρήση από την διοίκηση της επιχείρησης για τον προγραμματισμό των κερδών της εταιρείας. Αυτό βέβαια επιτυγχάνεται αν αντικαταστήσουμε στους μαθηματικούς τύπους στην θέση του K το επιθυμητό ύψος των κερδών που στοχεύει η εκάστοτε επιχείρηση να πετύχει.²⁸⁷(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

²⁸⁶Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

²⁸⁷Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

11.6 Το λογιστικό πρότυπο του νεκρού σημείου

Σε αυτήν την ενότητα θα αναφερθούμε στο λογιστικό πρότυπο προσέγγισης του νεκρού σημείου κύκλου εργασιών που παρουσιάζει τις σχέσεις μεταξύ κόστους, εσόδων και επιπέδου δραστηριότητας, το οποίο παρουσιάζεται παρακάτω.²⁸⁸(Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).



Διάγραμμα 11.4 Λογιστικό Πρότυπο Νεκρού Σημείου

Όπως παρατηρείται στο διάγραμμα που διατυπώθηκε, τα έσοδα και το κόστος βρίσκονται στο κάθετο άξονα, ενώ τα επίπεδα δραστηριότητας στο οριζόντιο άξονα. Το σταθερό κόστος της επιχείρησης είναι η ευθεία γραμμή που είναι παράλληλη προς τον οριζόντιο άξονα σηματοδοτώντας ότι δεν υπάρχει καμία μεταβολή στο σταθερό κόστος σε σχέση με τα επίπεδα δραστηριότητας. Από την άλλη το μεταβλητό κόστος προστίθεται στο σταθερό κόστος και κατά συνέπεια προκύπτει το συνολικό κόστος της επιχείρησης. (Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

²⁸⁸Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

Όπως παρατηρείται η ευθεία του μεταβλητού κόστους στρέφει με φορά προς τα επάνω την ευθεία του συνολικού κόστους, όσο τα επίπεδα δραστηριότητας αυξάνονται. Η ευθεία του συνολικού κόστους αρχίζει από την ευθεία του σταθερού κόστους, γιατί εννοείται ότι συμπεριλαμβάνονται στα συνολικά, ενώ τα συνολικά έσοδα διαγράφονται με μια ευθεία γραμμή που αρχίζει από την γωνία των αξόνων.²⁸⁹(Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

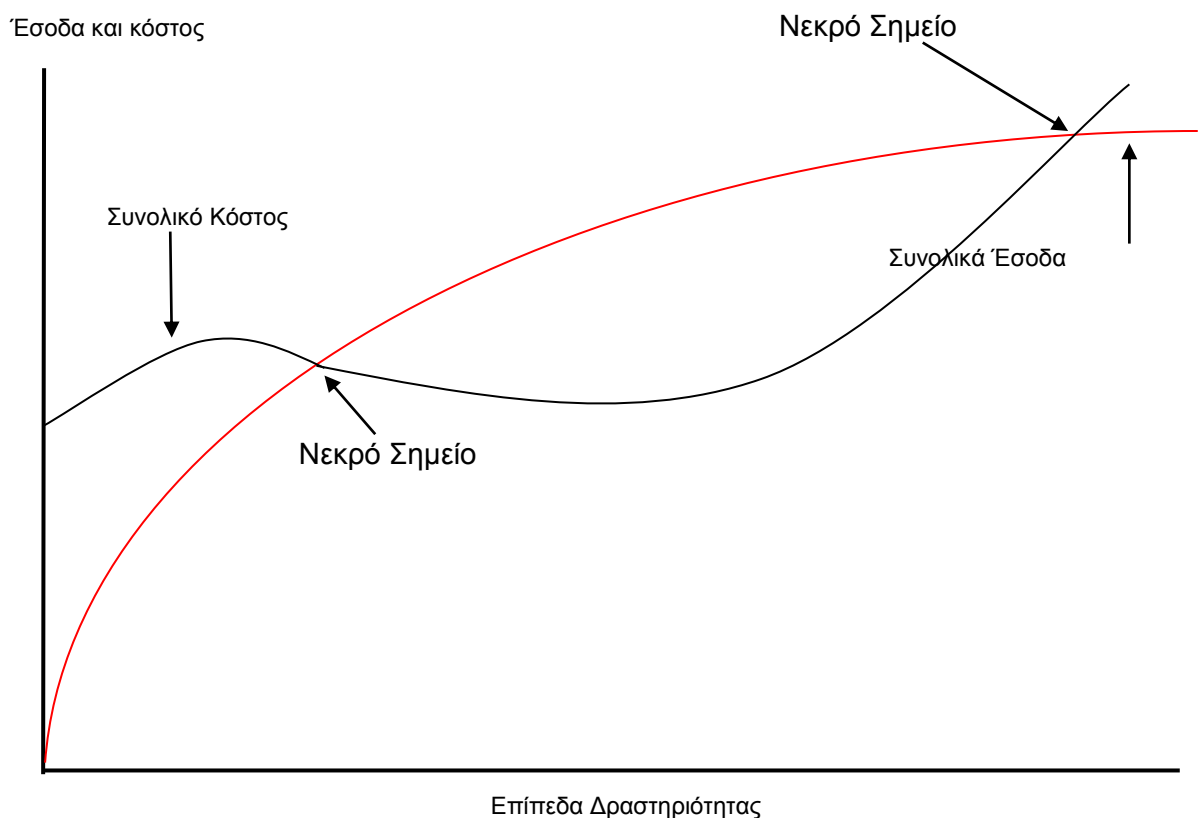
Στο σημείο λοιπόν που η ευθεία των εσόδων τέμνει την ευθεία του συνολικού κόστους είναι το νεκρό σημείο του κύκλου εργασιών. Στο σημείο αυτό τα έσοδα και τα συνολικά κόστη είναι ίσα, κάτι που σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν παρουσιάζει ούτε κέρδη, αλλά ούτε ζημιές. (Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

Όπως φαίνεται ευδιάκριτα από το διάγραμμα, πριν από το νεκρό σημείο, το συνολικό κόστος παρουσιάζεται μεγαλύτερο από τα έσοδα και η επιχείρηση δείχνει ότι έχει ζημιές. Εν αντιθέσει μετά το νεκρό σημείο, το συνολικό κόστος παρουσιάζεται μικρότερο από τα συνολικά έσοδα και η επιχείρηση δείχνει ότι έχει κέρδη, Εδώ θα πρέπει να τονίσουμε ότι τόσο οι ζημιές, όσο και τα κέρδη υπολογίζονται από την απόσταση που υπάρχει ανάμεσα της ευθείας του συνολικού κόστους και της ευθείας των εσόδων, πριν και μετά του νεκρού σημείου. (Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

²⁸⁹Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

11.7 Το οικονομικό πρότυπο του νεκρού σημείου

Στην προηγούμενη ενότητα κάναμε αναφορά στο λογιστικό πρότυπο προσέγγισης του νεκρού σημείου κύκλου εργασιών αναλύοντας το διάγραμμα και πως βρίσκεται το νεκρό σημείο. Σε αυτήν την ενότητα θα εξετάσουμε το νεκρό σημείο από την σκοπιά των οικονομολόγων, το οποίο είναι το οικονομικό πρότυπο και απεικονίζεται στο παρακάτω διάγραμμα.²⁹⁰(Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).



Διάγραμμα 11.4 Οικονομικό Πρότυπο Νεκρού Σημείου

Το πρώτο σημείο έχει να κάνει με τις σχέσεις κόστους και επιπέδου δραστηριότητας, ενώ το δεύτερο σχετίζεται με τα έσοδα και τα επίπεδα δραστηριότητας. (Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

Ως αναφορά την πρώτη περίπτωση οι οικονομολόγοι υποστηρίζουν ότι το μεταβλητό κόστος ανά μονάδα προϊόντος μεταβάλλεται ενώ η άποψη των λογιστών υποστηρίζει το αντίθετο, ότι παραμένει σταθερό. Επίσης οι λογιστές υποστηρίζουν την γραμμικότητα, ενώ σε αντίθεση οι οικονομολόγοι όχι.²⁹¹(Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

²⁹⁰Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

²⁹¹Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

Το δεύτερο σημείο αναφέρεται στις υποθέσεις που κάνουν το λογιστικό και οικονομικό πρότυπο για τα επίπεδα δραστηριότητας και τα έσοδα. Οι διαφορές τους είναι οι εξής:

Το οικονομικό πρότυπο υποστηρίζει ως αναφορά τα έσοδα, και τις τιμές τους πτωτική τάση, καθώς είναι και υποστηρικτές της φθίνουσα απόδοσης σε σχέση με τα επίπεδα δραστηριότητας.

Το λογιστικό πρότυπο υποστηρίζει την λογική της σταθερή τιμής καθώς και υποστηρίζει την γραμμικότητα. (Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

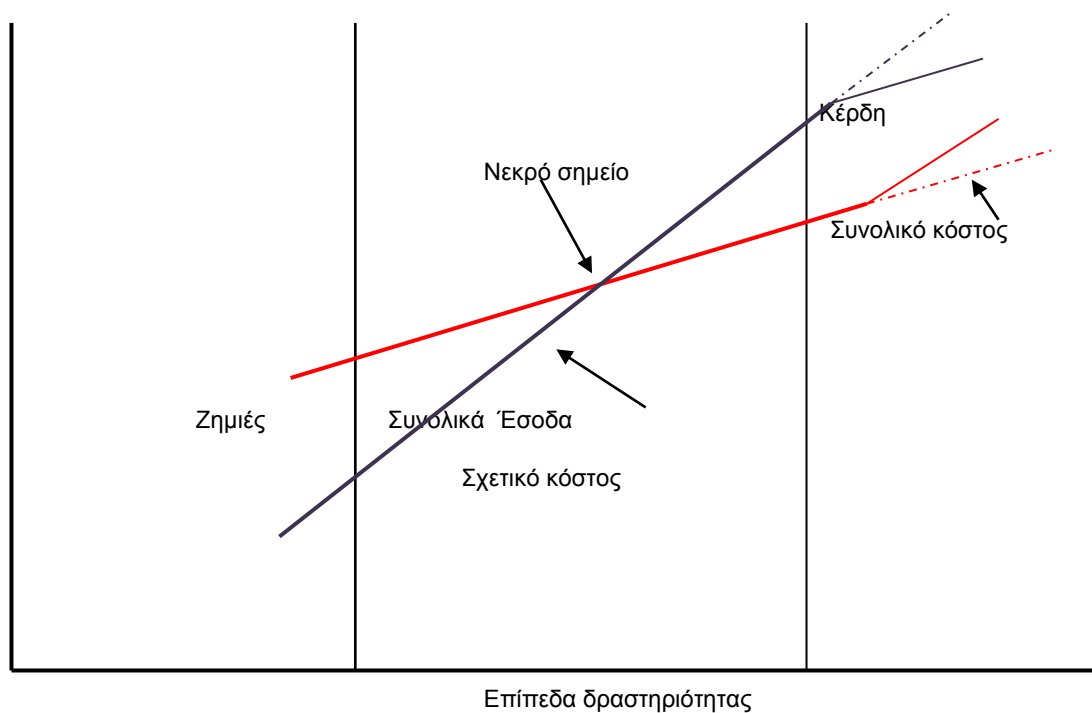
Ειδικότερα η συλλογιστική του οικονομικού προτύπου δεν τίθεται υπό αμφισβήτησης αλλά παράλληλα και οι ακριβέστερες συναρτήσεις κόστους εσόδων που στηρίζει είναι δαπανηρές και δύσκολες. Σε αυτήν την λογική βρίσκει τους λογιστές αντίθετους γιατί τέτοιου είδους πληροφορίες το κόστος απόκτησης τους είναι πολύ μεγαλύτερο από το όφελος τους. (Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

Επίσης οι λογιστές γνωρίζουν ότι για την λήψη αποφάσεων σε μια επιχείρηση υπάρχουν τόσο πρόσφατα, όσο και ιστορικά στοιχεία σχετικά με τα επίπεδα δραστηριότητας που το ονομάζουν σχετικό εύρος, και τους δίνει την δυνατότητα να προβούν σε πιο σταθερές υποθέσεις. (Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

11.8 Το τροποποιημένο οικονομικό πρότυπο

Σε συνέχεια της προηγούμενης ενότητας θα παρουσιάσουμε το τροποποιημένο λογιστικό πρότυπο το οποίο υποστηρίζουν οι λογιστές ότι είναι πιο ρεαλιστικό αν οι ευθείες στο διάγραμμα δεν επεκτεινόταν προς τα αριστερά και προς τα δεξιά του σχετικού εύρους, και αυτό γιατί οι σχέσεις κόστους και εσόδων δεν είναι εφικτό να διατηρηθούν αν τα πραγματικά επίπεδα δραστηριότητας είναι εκτός των ορίων του σχετικού εύρους.²⁹² (Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

Έσοδα και κόστος

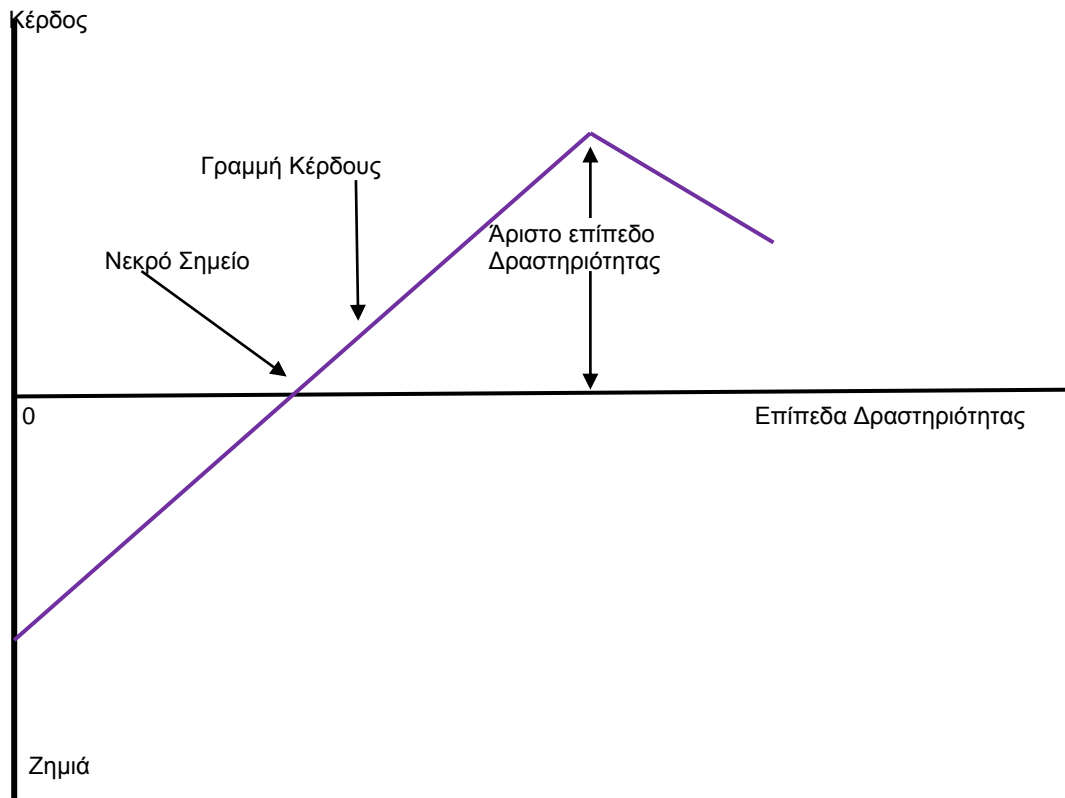


Διάγραμμα 11.5 Τροποποιημένο Οικονομικό Πρότυπο Νεκρού

Από το διάγραμμα αποκαλύπτεται το συμπέρασμα ότι τόσο η συνάρτηση των εσόδων, όσο και η συνάρτηση κόστους εξακολουθούν να παρουσιάζονται με ευθείες γραμμές ανάμεσα στα επίπεδα δραστηριότητας, και κατά συνέπεια διατηρεί την απλότητα του διαγράμματος. (Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

²⁹²Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

Στην συνέχεια θα παρουσιάσουμε το διάγραμμα Κέρδους Δραστηριότητας το οποίο απεικονίζει αναλυτικότερα την συμπεριφορά των κερδών σε σχέση με τις μεταβολές που παίρνουν στα επίπεδα δραστηριότητας.



Διάγραμμα 11.6 Κέρδους- Επιπέδου Δραστηριότητας

Από το διάγραμμα αποτυπώνεται μια διαφορετική απεικόνιση με τα επίπεδα δραστηριότητας να εμφανίζονται στον οριζόντιο άξονα, και στο κάθετο τα οικονομικά αποτελέσματα. Το νεκρό σημείο βρίσκεται στην τομή της γραμμής του κέρδους με τον οριζόντιο άξονα.²⁹³(Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks). Είναι αλήθεια ότι τα στελέχη των επιχειρήσεων δείχνουν μεγαλύτερο ενδιαφέρον για το διάγραμμα κέρδους και δραστηριότητας επειδή τους ενδιαφέρουν περισσότερο οι επιδράσεις στις διάφορες μεταβολές στα επίπεδα δραστηριότητας και κατά συνέπεια στα κέρδη. Γίνεται αντιληπτό ότι ένας συνδυασμός του διαγράμματος με το λογιστικό πρότυπο θα απέφερε ολοκληρωμένα αποτελέσματα και εικόνες στην ανάλυση του νεκρού σημείου.

²⁹³Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

11.9 Περιθώριο ασφαλείας

Αποτελεί κρίσιμης σημασίας για την αναφορά μας στο νεκρό σημείο αλλά και για την επιχείρηση ως ζωτικής σημασίας πληροφόρηση το περιθώριο ασφαλείας. Πιο συγκεκριμένα θα λέγαμε ότι το περιθώριο ασφαλείας είναι η διαφορά ανάμεσα στις πραγματικές πωλήσεις, μετά το νεκρό σημείο βέβαια και τις πωλήσεις που απαιτούνται για να υλοποιηθεί το νεκρό σημείο κύκλου εργασιών. Το αποτέλεσμα η το ύψος του περιθωρίου ασφαλείας σηματοδοτεί την εξέλιξη της οικονομικής πορείας της επιχείρησης.²⁹⁴(Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

Ένα αυξημένο περιθώριο ασφαλείας δείχνει τις ευκαιρίες που υπάρχουν για να πραγματοποιηθούν κέρδη, ακόμα και σε μια πτωτική τάση των πωλήσεων. Εν αντιθέσει ένα μειωμένο περιθώριο ασφαλείας σε περίπτωση πτωτικής τάσης των πωλήσεων θα εγκυμονούσε κινδύνους για την επιχείρηση.(Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

Αυτό που θα πρέπει να τονίσουμε είναι ότι η αξία του περιθωρίου ασφαλείας έγκειται στο γεγονός της ακρίβειας των υπολογισμών του κόστους, το οποίο διοχετεύεται στην προσέγγιση του νεκρού σημείου. Το περιθώριο ασφαλείας μεταξύ άλλων αποτελεί μια προσέγγιση κατά της οποίας γίνονται υποθέσεις στις σχέσεις κόστους. (Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

Να τονίσουμε ότι στο νεκρό σημείο ισχύει η εξίσωση:

Σταθερό κόστος + Μεταβλητό κόστος = Αξία Πωλήσεων.

Το νεκρό σημείο θα λέγαμε ότι πραγματοποιείτε όταν καλυφθεί το σταθερό κόστος. Άρα για ένα επίπεδο δραστηριότητας μετά το νεκρό σημείο, τα κέρδη της επιχείρησης υπολογίζονται εάν από το επίπεδο σε αξία πωλήσεων, αφαιρεθούν τα μεταβλητά κόστη που αντιστοιχούν. Διαφορετικά το κέρδος είναι ίσο από την διαφορά που προκύπτει ανάμεσα στο περιθώριο ασφαλείας και το μεταβλητό κόστος.(Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

²⁹⁴Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

Για παράδειγμα αν υποθέσουμε ότι δύο επιχειρήσεις Α και Β έχουν περιθώριο ασφαλείας 40.000€, τιμή πώλησης 10€, καθώς και μεταβλητό κόστος ανά μονάδα 2 και 5 € αντίστοιχα σε μια πιθανή σύγκριση των μεταξύ τους κερδών σημειώνονται οι παρακάτω μεταβολές.

Πιο συγκεκριμένα:

Πίνακας 11.14

Περιθώριο ασφαλείας όταν το μεταβλητό κόστος ανά μονάδα αυξομειώνεται.

	Επιχείρηση Α	Επιχείρηση Β
Περιθώριο ασφαλείας	40.000	40.000
Μεταβλητό κόστος	8.000	20.000
Κέρδος	32.000	20.000

Σε περίπτωση μιας πτωτικής τάσης των πωλήσεων μετά το νεκρό σημείο κατά 50% θα οδηγούσε σε διαφορετικά αποτελέσματα τα οποία διατυπώνουμε παρακάτω.

Πίνακας 11.15

Περιθώριο ασφαλείας όταν το μεταβλητό κόστος ανά μονάδα αυξομειώνεται.

	Επιχείρηση Α	Επιχείρηση Β
Περιθώριο ασφαλείας	20.000	20.000
Μεταβλητό κόστος	4.000	10.000
Κέρδος	16.000	10.000

Το συμπέρασμα που προκύπτει από την παραπάνω αναφορά ,ας για το περιθώριο ασφαλείας, είναι ότι η βελτίωση του μπορεί να επιτευχθεί, μέσα από την μείωση του κόστους, την αύξηση της τιμής πώλησης των προϊόντων, καθώς και με την αύξηση των επιπέδων δραστηριότητας της επιχείρησης.²⁹⁵(Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

²⁹⁵Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

Βιβλιογραφία

Κεφάλαιο 11. Ανάλυση Νεκρού Σημείου

(Αντώνιος. Ν Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

(Γιάννης Κ. Πάγγειος, Θεωρία κόστους 1993, Σταμούλης).

(Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

(John Wiley & Sons Principles of food, beverage, and labor Cost Controls for hotels and Restaurants)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 12. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ: **THRAKEPALACERESORT**

12.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

$$1. \text{ Γενική Ρευστότητα} = \frac{5.966.054,32}{12.428.637,26} = 0,48$$

Αυτό σημαίνει ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι μικρότερο από τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις, σχεδόν μισή φορά. Κατά συνέπεια η ρευστότητα της επιχείρησης δεν είναι καλή.

$$2. \text{ Άμεση Ρευστότητα} = \frac{33.000.613,16}{12.428.637,26} = 2,65$$

Αυτό σημαίνει ότι το σύνολο των απαιτήσεων μαζί με τα διαθέσιμα είναι 2,65 φορές μεγαλύτερα από τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις.

$$3. \text{ Ταμειακή Ρευστότητα} = \frac{142.185,39}{12.428.637,26} = 0,11$$

Το αποτέλεσμα δηλώνει ότι οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις είναι 11 φορές μεγαλύτερες από τα διαθέσιμα του.

12.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

$$4. \text{ Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων} = \frac{1.804.062,06}{54.448,23} = 33,13$$

Το αποτέλεσμα μας δείχνει ότι η επιχείρηση αγόρασε και πούλησε τα αποθέματα της 33 φορές κατά μέσο όρο μέσα σε μια λογιστική χρήση.

$$5. \text{ Μέσος χρόνος παραμονής αποθεμάτων} = \frac{365}{33,13} = 11$$

Άρα τα αποθέματα παρέμειναν στην αποθήκη για 11 μέρες περίπου, κάτι το οποίο δηλώνει ότι ο μέσος χρόνος παραμονής είναι καλός.

$$6. \text{ Ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων} = \frac{2.962.011,44}{2.861.319,40} = 1,03$$

Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση δημιούργησε και είσπραξε τις απαιτήσεις της μόνο μια φορά κατά μέσο όρο μέσα σε μια λογιστική χρήση. Με άλλα λόγια μετέτρεψε τις απαιτήσεις της σε ρευστά διαθέσιμα.

$$7. \text{ Μέσος χρόνος είσπραξης των απαιτήσεων} = \frac{365}{1,03} = 354 \text{ μέρες}$$

Λόγω του χαμηλού αποτελέσματος της ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων, αυτό έχει σαν αποτέλεσμα να μετατίθεται και στον μέσο χρόνο είσπραξης και να είναι αντιστρόφως ανάλογη

$$8. \text{ Ταχύτητα βραχυχ. Υποχρεώσεων} = \frac{2.372.119,87}{1.190.00000} = 1,99$$

Άρα η ταχύτητα βραχυχρόνιων υποχρεώσεων ισούται σχεδόν με 2 φορές, δηλαδή 2 φορές μέσο όρο πληρώθηκαν οι προμηθευτές μέσα σε μια λογιστική χρήση.

$$9. \text{ Μέσος χρόνος εξόφλησης βραχυχ. Υποχρ.} = \frac{365}{1.99} 183 \text{ μέρες}$$

Άρα ο μέσος χρόνος εξόφλησης βραχυχρόνιων υποχρεώσεων θα γίνει 183 μέρες και η ρευστότητα της επιχείρησης θα επιδεινωθεί.

$$10. \text{ Ταχύτητα κυκλοφορίας συνολικού ενεργητικού} = \frac{2.962.011,44}{17.041.742,53} = 0,17$$

Άρα η ταχύτητα κυκλοφορίας του συνολικού ενεργητικού είναι 0,2 φορές.
Αυτό σημαίνει ότι η ταχύτητα των περιουσιακών στοιχείων δεν δημιουργεί πωλήσεις.

$$11. \text{ Ταχύτητα κυκλοφορίας πάγιων} = \frac{2.962.011,44}{10.443.642,43} = 0,28$$

Άρα η ταχύτητα κυκλοφορίας πάγιων είναι 0,28
Αυτό σημαίνει ότι κάθε 1 ευρώ του πάγιου ενεργητικού δημιουργεί πωλήσεις 0,28 ευρώ

$$12. \text{ Ταχύτητα κυκλοφορίας απασχολ. κεφαλαίων} = \frac{2.962.011,44}{13.335.076,78} = 0,22$$

Άρα η ταχύτητα κυκλοφορίας των απασχολούμενων κεφαλαίων είναι 0,22 φορές. Αυτό δηλώνει ότι κάθε 1 ευρώ διαρκούς κεφαλαίου δημιουργεί 0,22 ευρώ πωλήσεις.

$$13. \text{ Ταχύτητα κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων} = \frac{2.962.011,44}{3.878.454,60} = 0,76$$

Αυτό σημαίνει ότι κάθε 1 ευρώ ιδίου κεφαλαίου δημιουργεί 0,76 ευρώ πωλήσεις

12.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

$$14. \text{ Μικτό περιθώριο} = \frac{1.157.949,38}{2.962.011,44} = 0,4 \text{ ή } 40\%$$

Η συγκεκριμένη τιμή 40% δείχνει ότι για κάθε 100€ ευρώ πωλήσεις το μικτό κέρδος είναι 40 ευρώ, τα οποία προσδιορίζονται να καλύψουν πάσης φύσεως έξοδα και συγχρόνως να αφήσουν στην επιχείρηση ένα ικανοποιητικό κέρδος.

$$15. \text{ Καθαρό περιθώριο} = \frac{-95.350,00}{2.962.011,44} = -0,23 \text{ ή } 23\%$$

Η συγκεκριμένη τιμή παρουσιάζεται αρνητική για την επιχείρηση

$$16. \text{ Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων} = \frac{-95.350,00}{-4.843.516,91} = 0,019 \text{ ή } 1,9\%$$

Αυτό σημαίνει ότι κάθε 100 ευρώ ίδιο κεφάλαιο αντιστοιχεί σε καθαρό κέρδος 1,9 ευρώ.

$$17. \text{ Αποδοτικότητα Συνολικών κεφαλαίων} = \frac{3.878.454,60}{-4.843.516,91} = 0,6$$

Αυτή η τιμή δείχνει ότι ο αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης παρουσιάζει τον δανεισμό της επιχείρησης να μην είναι επωφελής, αφού είναι μικρότερη της μονάδας.

$$18. \text{ Αποσβέσεις προς καθαρές πωλήσεις} = \frac{725.388,07}{2.962.011,44} = 0,24$$

Συνεπώς το 0,24 των πωλήσεων απορροφάται από τις ετήσιες αποσβέσεις σε μια λογιστική χρήση.

12.4 Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων

$$19. \text{ Αριθμοδείκτης ιδιοκτησίας} = \frac{3.878.454,60}{13.335.076,78} = 0,29$$

Μια τιμή του αριθμοδείκτη 0,29 σημαίνει ότι σε κάθε 1 ευρώ συνολικού κεφαλαίου αντιστοιχούν 0,29 ιδίου κεφαλαίου.

$$20. \text{ Αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης} = \frac{9.456.622,18}{3.878.454,60} = 2,44$$

Μια τιμή του αριθμοδείκτη 2,44 σημαίνει ότι σε κάθε 1 ευρώ ιδίου κεφαλαίου αντιστοιχούν 2,44 ευρώ ξένου κεφαλαίου. Το αποτέλεσμα μας δείχνει ότι η δανειακή επιβάρυνση είναι πολύ μεγάλη για την επιχείρηση, και κατά συνέπεια καθόλου επωφελής.

$$21. \text{ Αριθμοδείκτης παγιοποίησης περιουσίας} = \frac{10.443.642,43}{16.410.000,00} = 0,64$$

Μια τιμή του αριθμοδείκτη 0,64 σημαίνει ότι σε κάθε 1 ευρώ συνολικού ενεργητικού αντιστοιχούν 0,64 ευρώ πάγιου ενεργητικού.

Η συγκεκριμένη εκδοχή περιλαμβάνει το Πάγιο ενεργητικό με το Συνολικό ενεργητικό

$$22. \text{ Αριθμοδείκτης παγιοποίησης περιουσίας} = \frac{5.966.054,32}{16.410.000,00} = 0,36$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι συμπληρωματικός του προηγούμενου και προσδιορίζει την δομή της περιουσίας και τον γενικό βαθμό ρευστότητας αυτής. Μια τιμή λοιπόν του αριθμοδείκτη 0,36 σημαίνει ότι για κάθε 1 ευρώ συνολικού ενεργητικού αντιστοιχούν 0,36 ευρώ κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Η συγκεκριμένη εκδοχή περιλαμβάνει το Κυκλοφορούν ενεργητικό με το Συνολικό ενεργητικό.

$$23. \text{ Αριθμοδείκτης παγιοποίησης περιουσίας} = \frac{10.443.642,43}{5.966.054,32} = 1,75$$

Μια τιμή μεγαλύτερη της μονάδας $X < 1$ σημαίνει ότι το πάγιο ενεργητικό είναι μεγαλύτερο από το κυκλοφορούν ενεργητικό, και κατά συνέπεια ότι η οικονομική μονάδα είναι έντασης κυκλοφοριακών στοιχείων.

Η συγκεκριμένη εκδοχή περιλαμβάνει το Πάγιο ενεργητικό με το Κυκλοφορούν ενεργητικό.

$$24. \text{ Αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων στοιχείων} = \frac{3.878.454,60}{10.443.642,43} = 0,37$$

Μια τιμή του αριθμοδείκτη 0,37 δείχνει ότι κάθε 1 ευρώ του πάγιου ενεργητικού χρηματοδοτήθηκε με 0,37 ευρώ ιδίου κεφαλαίου και κατά συνέπεια 0,63 ξένου κεφαλαίου.

$$25. \text{ Αριθμοδείκτης ασφάλεια ξένου κεφαλαίου} = \frac{9.456.622,18}{17.041.742,73} = 0,55$$

Μια τιμή του αριθμοδείκτη 0,55 σημαίνει ότι το ξένο κεφάλαιο είναι ο 55% του συνολικού ενεργητικού , η αλλιώς κάθε 0,55 ευρώ ξένου κεφαλαίου καλύπτονται από 1 ευρώ.

$$26. \text{ Αριθμοδείκτης ασφ. Μακροπρ υποχρεώσεων} = \frac{10.443.642,43}{9.456.622,18} = 1.1$$

Μια τιμή του δείκτη 1,1 σημαίνει ότι το πάγιο ενεργητικό είναι το 110% του μακροπρόθεσμου ξένου κεφαλαίου, καθώς και ότι το πάγιο ενεργητικό είναι 1 φορά σχεδόν το μακροπρόθεσμο κεφάλαιο, και ότι κάθε 1 ευρώ μακροπρόθεσμης υποχρέωσης , η επιχείρηση διαθέτει 1,1 ευρώ πάγιο ενεργητικού.

$$27. \text{ Αριθμοδείκτης Αυτοχρηματοδότησης} = \frac{63.960}{3.878.454,60} = 0,00016$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει ότι τα αποθεματικά της επιχείρησης είναι ελάχιστα σε σχέση με το μετοχικό κεφάλαιο που διαθέτει.

12.5 Αριθμοδείκτες Επενδύσεων

$$28. \text{ Κέρδη κατά μετοχή} = \frac{-95.350,00}{132.190} = 0,72$$

Ο δείκτης μας δείχνει ότι η κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης με βάση την μετοχή της είναι 0,72 ευρώ ζημιές. Θα λέγαμε ότι δεν είναι ενθαρρυντικός για την επιχείρηση.

$$29. \text{ Μέρισμα κατά μετοχή} = \frac{\text{Συνολό Μερισμάτων}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δεν παίρνει υπολογισμό γιατί η επιχείρηση παρουσιάζει ζημιές.

$$30. \text{ Ποσοστό διανεμομένων κερδών} = \frac{10.000}{2.962.011,44} = 3,37$$

Αν υποθέσουμε ότι σε περίπτωση που το σύνολο των μερισμάτων σε ευρώ είναι 10.000 € και στον παρανομαστή, αντί για τα καθαρά κέρδη, είχαμε τις πωλήσεις. Τότε: Το ποσοστό διανεμομένων κερδών απεικονίζει το ποσοστό κερδών που διανέμει η επιχείρηση στους μετόχους της ως μέρισμα. Η συγκεκριμένη τιμή θα είναι 3,37 ευρώ.

$$31. \text{ Μερισματική απόδοση ιδίων κεφαλαίων} = \frac{10.000}{3.878.454,60} = 2,5$$

Η τιμή του δείκτη μας δείχνει ότι η μερισματική απόδοση είναι 2,5 ή αλλιώς 2.5%

$$32. \text{ Εσωτερική αξίας μετοχής} = \frac{3.878.454,60}{132.190} = 29,34$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης αποτυπώνει την εσωτερική αξία της μετοχής η οποία είναι 29,34 ευρώ με βάση τα λογιστικά βιβλία.

$$33. \text{ Ταμειακή ροή κατά μετοχή} = \frac{-95.350,00+725.388,07}{132.190} = 4,77$$

Η ταμειακή ροή κατά μετοχή είναι σχεδόν 5 ευρώ. Η συγκεκριμένη δείχνει μια προσέγγιση του ποσού των μετρητών που δημιουργούνται εσωτερικά από τις εργασίες της επιχείρησης.

$$34. \text{ Αριθμοδείκτης ποσοστού αυτοχρηματοδότησης} = \frac{-95.350+725.338,07}{2.962.011,44} = 0,21$$

Η τιμή του δείκτη αυτοχρηματοδότησης δείχνει το ποσοστό χρηματοδότησης της επιχείρησης της από τα ίδια κεφάλαια της. Η συγκεκριμένη επιχείρηση το ποσοστό είναι 21%

$$35. \text{ Αριθμοδείκτης διάρκειας εξόφλησης επενδύσεων} = \frac{10.443.642,43}{630.038,07} = 16,57$$

Η τιμή του δείκτη μας δείχνει ότι περίπου στα 16 χρόνια θα γίνει η εξόφληση της επένδυσης στην επιχείρηση.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Γενικότερα θα λέγαμε ότι οι αριθμοδείκτες παρέχουν μια στατική εικόνα στην επιχείρηση, καθώς αναφέρονται στην τελευταία μέρα μιας λογιστικής χρήσης. Όμως τα στοιχεία που καθορίζουν τις κατηγορίες των αριθμοδεικτών μεταβάλλονται διαρκώς μέσα στην χρήση.

Πιο συγκεκριμένα με μια πρώτη ματιά η επιχείρηση δείχνει να παρουσιάζει δυστοκία στα ρευστά διαθέσιμα της και γενικότερα στο καθαρό κεφάλαιο κίνησης, για να καλύπτει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις τις. Αυτό προκύπτει από το γεγονός ότι οι πωλήσεις τις σε σχέση με τα καθαρά κέρδη είναι σε χαμηλά επίπεδα, καθώς και από άλλους παράγοντες σε σχέση με τις επενδύσεις τις που θα την ανεβάσουν την αποδοτικότητα, και αυτή θα φέρει ρευστά στην επιχείρηση.

Στα ίδια χαμηλά επίπεδα κινείται και η αποδοτικότητα της με το μικτό περιθώριο να κινείται σε χαμηλά ποσοστά κέρδους για την επιχείρηση. Από την άλλη μεριά εξίσου και οι δείκτες της δραστηριότητας της επιχείρησης δεν διαγράφουν θετική πορεία, γεγονός που οφείλεται στα μειωμένα κέρδη και παράλληλα τις ζημιές της επιχείρησης στην λογιστική περίοδο.

Στις επενδύσεις δεν έχει υψηλά μετοχικά κεφάλαια που θα της δίνουν την δυνατότητα να αντλήσει θετική χρηματοδότηση προς τα ίδια κεφάλαια της καθώς και ο δανεισμός της δεν είναι τόσο επωφελής.

Συνοψίζοντας θα λέγαμε ότι η επιχείρηση θα πρέπει να αυξήσει τόσο τις πωλήσεις τις, όσο και να διαχειριστεί ορθότερα τα περιουσιακά της στοιχεία.

Η συγκεκριμένη ξενοδοχειακή επιχείρηση έχει περιθώρια βελτίωσης, τα οποία θα πρέπει να εκμεταλλευτεί με όλες τις ευκαιρίες τυχόν που θα της παρουσιαστούν μέσα σε μια χρονιά.

Βιβλιογραφία

Ελληνική (Βιβλία)

(Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση 2003, Interbooks).

(Αντώνιος Ν. Γεωργόπουλος. Ανάλυση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων 2014. Μπένου).

(Αναστάσιου Α. Δράκου, Γεώργιου Α. Καραθανάση , Χρηματοοικονομική Διοίκηση των επιχειρήσεων 2010. Μπένου)

(Νικήτα Α. Νιάρχου. Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 2014 Σταμούλης).

(Γιάννης Κ. Πάγγειος, Θεωρία κόστους 1993, Σταμούλης).

Ξένη (Βιβλία)

(Dittmer Griffin , John Wiley & Sons Principles of food, beverage, and labor Cost Controls for hotels and Restaurants)

(Ciaran Walsh. Key Management Ratios 2006. Pearson education limited)

(Dominick Salvatore, Managerial Economics in a Global Economy 2007, Gutenberg)

(Martin G. Jagels & Michael M. Coltman , Hospitality Management Accounting ,2004, John wiley and sons Inc).

(Jonathan A. Hales, Accounting and financial Analysis in the hospitality Industry, 2005 Elsevier Inc)