

ΙΩΑΝΝΟΥ Κ. ΣΠΑΝΔΑΝΟΠΟΥΛΟΥ

ΒΙΒΛΙΟΘΗΚΗ ΑΝΩΤΑΤΗΣ
ΜΕΤΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΗΣ ΣΧΟΛΗΣ
ΠΟΛ. ΑΜΒ. 951-8^Η
Χρυσούπολη 20-1-62

ΑΝΑΛΥΣΙΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ



ΠΑΝΕΠ.	ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΑΡ. ΒΙΒ.	73017
COMP.	
ΚΩΔ.	
ΒΙΒ.	ΟΘΗΚΗ



00173817

ΑΘΗΝΑΙ
ΕΚΔΟΤΗΣ: ΑΡΓΥΡΗΣ ΠΑΠΑΖΗΣΗΣ
1960

Πάν γνήσιον αντίτυπον φέρει τὴν ὑπογραφήν τοῦ συγγραφέως

ΔΙΔΑΚΤΙΚΑ ΒΙΒΛΙΑ

A handwritten signature in black ink, consisting of a vertical stroke on the left and a series of loops and a final horizontal stroke on the right.

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Όλοι οί ειδικοί αποδίδουν μεγάλην σημασίαν εις τήν σύνταξιν του Ίσολογισμού τέλους χρήσεως. Πολλαι σχετικαί μονογραφίαι έχουν γραφή και δέν υπάρχει ξεχειρίδιον ή σύστημα λογιστικής τό όποϊον να μη εχη πραγματευθή περι των κανόνων οτινες δέον να διέπουν τήν σύνταξιν του Ίσολογισμού.

Εν τούτοις ελάχιστα σχετικώς έχουν γραφή διά τήν συστηματικήν μελέτην ήτις δέον να γίνη με βάσιν τον συνταχθέντα Ίσολογισμόν, και αυτά τήν τελευταίαν τεσσαρακονταετίαν.

Τούτο ακριβώς είναι τό περιεχόμενον τής παρούσης μονογραφίας, ή παροχή δηλ. στερεών βάσεων διά μίαν τεχνικήν ανάλυσιν και ερμηνείαν του Ίσολογισμού τής επιχειρήσεως, εις τρόπον ώστε να επιτευχθή πλήρης αξιοποίησις των λογιστικών δεδομένων.

Η παρούσα εργασία ερχεται ως συμπλήρωμα των δύο άλλων δημοσιευθεισών προγενεστέρων εργασιών μας :

α) Σύστημα Λογιστικής, τόμος I, όστις πραγματεύεται τας γενικάς αρχάς Λογιστικής, και

β) Σύστημα Λογιστικής, τόμος II, αφιερωμένος εις τήν Λογιστικήν των εμπορικών εταιρειών και των συνεταιρισμών.

Η κατανόησις του περιεχομένου του παρόντος προϋποθέτει λογιστικών υπόβαθρον και βαθείαν γνώσιν τής οικονομικής των επιχειρήσεων.

Εις τήν συγγραφήν του μᾶς εβοήθησαν δύο κυρίως γεγονότα : Πρώτον ότι, παράλλως προς τήν Λογιστικήν ήν διδάσκομεν επί μίαν δεκαεπταετίαν εις τήν Πάντειον Ανωτάτην Σχολήν Πολιτικών Επιστημών, διδάσκομεν επί μίαν δεκαετίαν εις τήν Ιδίαν Σχολήν και τό μάθημα τής Ιδιωτικής Οικονομικής, εις τρόπον ώστε εξοικειώθημεν εις τήν εξέτασιν και ερμηνείαν κοινών φαινομένων Λογιστικής και Ιδιωτικής Οικονομικής, και δεύτερον ότι μᾶς εδόθη ή ευκαιρία κατά τήν εξάμηνον παραμονήν μας εις Ηνωμένας Πολιτείας, όπου επεσκέφθημεν τας μεγαλύτερας και πλέον φημισμένας Σχολάς Εμπορικής Εκπαιδύσεως (Schools of Business

Administration], να κατατοπισθῶμεν ἐπὶ τῶν σχετικῶν πρὸς τὴν ἀνάλυ-
σιν τοῦ Ἴσολογισμοῦ ἐργασιῶν.

Κατεβάλομεν προσπάθειαν νὰ προσαρμόσωμεν τὴν ἐργασίαν μας
πρὸς τὴν ἑλληνικὴν πραγματικότητα. Οὕτω περιελάβομεν Κεφάλαιον
ὑπὸ τὸν τίτλον « Οἰκονομικὴ ἀνάλυσις τῶν λογαριασμῶν τάξεως », ὅπερ
οὐδαμῶς συναντᾶται εἰς σχετικὰς ἀμερικανικὰς ἐργασίας, ἐπειδὴ ἐν
Ἑλλάδι γίνεται κατάχρησις τῶν λογαριασμῶν τούτων καὶ εἶναι ἐνδεχό-
μενον ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν τοῦ Ἴσολογισμοῦ μιᾶς ἐπιχειρήσεως νὰ
φθάσῃ εἰς αἰσιόδοξα συμπεράσματα, εἰς τὰ ὅποια δὲν θὰ κατέληγεν εἰάν
εἶχεν ἀναλύσει καὶ τοὺς λογαριασμοὺς τάξεως καὶ εἶχεν εὖρει, ἐπὶ παρα-
δείγματι, ὅτι ἡ ἐπιχειρήσις ἔχει ἐγγυηθῆ τεράστια ποσὰ ὑπὲρ ἐτοιμορ-
ρόπου τινὸς ἐπιχειρήσεως.

Ἡ ἀναγνώσις θὰ εὖρη πλῆθος ἐπινοήσεων δι' ἀνάλυσιν τοῦ Ἴσο-
λογισμοῦ, εἰς ἐκάστην δὲ περίπτωσιν θὰ ἐπιλέξῃ ὅ,τι προσήκει.

Ἰδιαιτέραν χρησιμότητα θὰ ἔχη ἡ παροῦσα ἐργασία κυρίως διὰ τοὺς
ἀρμοδίους ὑπαλλήλους τῶν πιστωτικῶν ἰδρυμάτων, οἵτινες εἶναι ὑπό-
χρεωμένοι νὰ προβαίνουν εἰς ἀναλύσεις τῶν Ἴσολογισμῶν τῶν ὑποψη-
φίων πρὸς χρηματοδότησιν ἐπιχειρήσεων, διότι ὠρισμένοι τοιαῦτα ἀνα-
λύσεις τὰς ὁποίας ἔχομεν ὑπ' ὄψιν εἶναι τελείως ἀνεπαρκεῖς.

Ἐν Ἀθήναις τῇ 1 Ἀυγούστου 1960

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Α'

ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΕΩΣ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑΙ ΑΥΤΗΣ

§ 1. "Εννοια. "Όταν ἔχωμεν πρό ὀφθαλμῶν ἓνα Ἴσολογισμὸν ἀμέσως πρέπει νὰ διερωτηθῶμεν διὰ ποῖον σκοπὸν συνετάγη, διότι ἀναλόγως τοῦ σκοποῦ θὰ διαμορφωθοῦν αἱ διαστάσεις ὠρισμένων ἐκ τῶν στοιχείων του. Ἐξ αὐτοῦ συνάγεται ὅτι Ἴσολογισμὸς καταρτισθεὶς δι' ἓνα σκοπὸν δὲν δύναται νὰ χρησιμοποιηθῆ δι' ἄλλον ἄνευ τροποποιήσεων.

Ἴσολογισμοὶ εἶναι δυνατόν νὰ καταρτισθοῦν διὰ ποικίλους σκοποῦς, ἀκριβῶς ὅπως καὶ αἱ ἀπογραφαί¹, ἐν ὅψει :

- α) Ἐκχώρησεως τῆς ἐπιχειρήσεως (nell'ipotesi di cessione).
- β) Διαλύσεως τῆς ἐπιχειρήσεως (nell'ipotesi di liquidazione).
- γ) Συγχωνεύσεως τῶν ἐπιχειρήσεων (nel caso di fusione).
- δ) Διανομῆς τῆς περιουσίας εἰς τοὺς κληρονόμους (nel caso di divisione ereditaria).

ε) Προσδιορισμοὶ τῶν ἀποτελεσμάτων τῆς οἰκονομικῆς χρήσεως τῆς ἐπιχειρήσεως (ai fini della determinazione del reddito). Ὁ Ἴσολογισμὸς ἐν τῇ περιπτώσει ταύτῃ καλεῖται « Ἴσολογισμὸς τέλους χρήσεως ». Εὐθὺς ἀμέσως ὀφείλομεν νὰ διασαφηνίσωμεν ὅτι παρ' ἡμῖν αἱ ἐπιχειρήσεις, συμμορφούμεναι πρὸς τὰς σχετικὰς διατάξεις τῶν φορολογικῶν καὶ ἄλλων νόμων κατὰ τὴν τήρησιν τῶν λογιστικῶν τῶν βιβλίων, δὲν ἔχουν ἀνάγκην συντάξεως εἰδικοῦ « φορολογικοῦ Ἴσολογισμοῦ » χρησίμου διὰ τοὺς φορολογικοὺς ὑπαλλήλους, οἵτινες θὰ ἐνεργήσουν τὸν φορολογικὸν ἔλεγχον τῆς ἐπιχειρήσεως, καθ' ὅσον ὁ ὑπ' αὐτῶν συνταχθεὶς Ἴσολογισμὸς εἶναι ἐν ταυτῇ καὶ φορολογικός.

1. L. De Minico e D. Amodio, « Saggi di Economia delle Aziende », Milano, 1942, σελ. 52—56.

Δύνανται νά καταρτισθοῦν Ἴσολογισμοὶ καὶ ἀπὸ τὰς ἑταιρείας - μητέρας (sociétés - mères) ἢ κυριάρχους ἐπιχειρήσεις, αἵτινες διατηροῦν εἰς χεῖρας τῶν τῆν πλειονοψηφίαν τοῦ μετοχικοῦ κεφαλαίου πολλῶν ἄλλων ἐξηρημένων ἐπιχειρήσεων (sociétés - filles), τὰς ὁποίας ἐλέγχουν καὶ καθοδηγοῦν¹.

Εἰς ἐκάστην τῶν ἀνωτέρω περιπτώσεων, κατὰ τὰς ἀποτιμήσεις τῶν διαφόρων περιουσιακῶν στοιχείων, ἐτέθησαν τιμαὶ διάφοροι, ὥστε αὐτομάτως ἐπῆλθε διαφοροποίησις τῶν στοιχείων τούτων καὶ ἐπομένως καὶ τοῦ Ἴσολογισμοῦ.

Ὁ μελετητῆς συνεπῶς τοῦ Ἴσολογισμοῦ πρέπει νά ἔχη ὑπ' ὄψει τοῦ διὰ ποῖον σκοπὸν συνετάγη οὗτος.

Ὅταν γίνεται λόγος περὶ ἀναλύσεως τοῦ Ἴσολογισμοῦ, πρόκειται κυρίως περὶ τοῦ Ἴσολογισμοῦ τέλους χρήσεως². Ὁ Ἴσολογισμὸς οὗτος συνοδεύεται πάντοτε³ ἀπὸ μίαν κατάστασιν, εἰς ἣν ἀναλύεται ὁ λογαριασμὸς « Ἀποτελέσματα Χρήσεως », ἥτοι ἐμφανίζονται περιληπτικῶς αἱ πηγαὶ προελεύσεως τῶν πάσης φύσεως προσόδων τῆς ἐπιχειρήσεως καὶ αἱ ἐπελθοῦσαι τυχὸν ζημίαι, ὡς καὶ αἱ πάσης φύσεως δαπάναι αἵτινες δὲν εἰσῆλθον εἰς τὸ κόστος τῶν προϊόντων.

Ὡς ὁμοῦ ἐμφανίζονται τὸσον ὁ Ἴσολογισμὸς τέλους χρήσεως ὅσον καὶ ἡ Κατάστασις τῶν Ἀποτελεσμάτων Χρήσεως δὲν ἱκανοποιοῦν ὄχι μόνον τὸν τρίτον ὅστις τυχὸν θέλει νά μελετήσῃ τὴν οἰκονομικὴν κατάστασιν τῆς ἐπιχειρήσεως, ἀλλ' οὔτε καὶ τοὺς ἰδιοκτῆτας ταύτης. Ἀλλὰ καὶ αὐτοὶ οὗτοι οἱ συντάξαντες τὸν Ἴσολογισμὸν καὶ τὴν Κατάστασιν τῶν Ἀποτελεσμάτων Χρήσεως δὲν εἶναι εἰς θέσιν, ἐάν δὲν καταφύγουν εἰς τὰ λογιστικὰ βιβλία, νά δώσουν πληροφορίας αἵτινες θὰ τοὺς ζητηθῶσιν.

Ἀπαιτεῖται ἔνεκα τούτου μίᾳ ἐπιστημονικῇ ἀνάλυσις τὸσον τοῦ Ἴσολογισμοῦ ὅσον καὶ τῶν Ἀποτελεσμάτων Χρήσεως. Διὰ νά γίνωμεν περισσότερον ἀντιληπτοὶ φέρομεν δύο παραδείγματα :

Παράδειγμα Α' εἰλημμένον ἐκ τοῦ Ἴσολογισμοῦ :

Εἰς τὸ Παθητικὸν τοῦ Ἴσολογισμοῦ ὑπάρχει ὁ λογαριασμὸς « Πιστωταὶ » δρχ. 500.000.

1. Βλ. *Μαρίον Τσιμάρα*, « Ἀρχαὶ Γενικῆς Λογιστικῆς », Ἀθῆναι 1958, σελ. 85.

2. Περὶ τοῦ τρόπου συντάξεως καὶ τῶν σχετικῶν ἐγγραφῶν βλ. ἡμέτερον « Σύστημα Λογιστικῆς », Ἀθῆναι 1954, Τόμος πρῶτος, Κεφάλαιον ΙΗ, « Σύνταξις Ἴσολογισμοῦ τέλους χρήσεως », σελ. 209 κ. ἐπ.

3. Ὁ νόμος 2190/1920 « Περὶ ἀνώνυμων ἑταιρειῶν » ἐπιβάλλει τοῦτο (ἄρθρ. 43 παρ. 1).

Διά τόν αναγνώστην τοῦ Ἰσολογισμοῦ ὁ λογαριασμὸς οὗτος σημαίνει ὅτι ἡ ἐπιχείρησις ὀφείλει πρὸς τρίτους δρχ. 500.000.

Ἴδου ὅμως μερικαὶ ἀπορίαι, αἵτινες δὲν θὰ εὔρουν ἀπάντησιν ἐν περιορισθῶμεν μόνον εἰς τὸν Ἰσολογισμὸν καὶ τὴν Κατάστασιν τῶν Ἀποτελεσμάτων Χρήσεως :

α) Τί ποσὸν ἐκ τῶν δρχ. 500.000 εἶναι ληξιπρόθεσμον, ἤτοι δέον νὰ ἐξοφληθῇ ἀπὸ τῆς μιᾶς στιγμῆς εἰς τὴν ἄλλην ὑπὸ τῆς ἐπιχειρήσεως ;

β) Τί ποσὸν εἶναι βραχυπρόθεσμου λήξεως καὶ ποίας (ἐνὸς μηνός, δύο μηνῶν, τριῶν μηνῶν κλπ.) ;

γ) Τί ποσὸν εἶναι μακροπρόθεσμου λήξεως καὶ ποίας ;

Καὶ ἐάν ὅμως ἔχωμεν ὅλας τὰς ἀνωτέρω πληροφορίας, τοῦτο δὲν εἶναι ἀρκετὸν διὰ νὰ μορφώσωμεν ἀκριβῆ ἀντίληψιν τῆς οἰκονομικῆς καταστάσεως τῆς ἐπιχειρήσεως, διότι αἱ πληροφορίες αὗται πρέπει νὰ συνδυασθοῦν μὲ ἄλλας.

Ἐποθεθῆσθαι ὅτι γνωρίζομεν ὅτι αἱ πρὸς τρίτους ὑποχρεώσεις μας, ἀνερχόμεναι εἰς δρχ. 500.000 καὶ ἐμφανιζόμεναι εἰς τὸν λογαριασμὸν «Πιστωταί», ἀφοροῦν :

α) Ληξιπρόθεσμους ὑποχρεώσεις ἀμέσως ἀπαιτητὰς δρχ. 100.000.

β) Ἐποχρεώσεις διμήνου λήξεως δρχ. 250.000 καὶ

γ) Ἐποχρεώσεις ἑξαμήνου λήξεως δρχ. 150.000.

Αὐτομάτως δημιουργοῦνται αἱ ἐξῆς ἀπορίαι, αἵτινες καὶ χρήζουν ἀπαντήσεως :

α) Ἡ ἐπιχείρησις εἶναι εἰς θέσιν νὰ ἀνταποκριθῇ εἰς τὰς ληξιπρόθεσμους ὑποχρεώσεις τῆς ;

Διὰ νὰ δοθῇ ἡ ἀπάντησις πρέπει νὰ γνωρίζωμεν ποῖα τὰ ρευστὰ διαθέσιμα τῆς ἐπιχειρήσεως (μετρητὰ καὶ καταθέσεις ὄψεως εἰς δραχμὰς καὶ εἰς συνάλλαγμα, ξένα χρυσὰ νομίσματα), στοιχεῖα τὰ ὁποῖα ἀνήκουν εἰς τὸ Ἐνεργητικὸν τοῦ Ἰσολογισμοῦ.

β) Ἡ ἐπιχείρησις θὰ ἔχη ἐγκαίρως τοιαύτην ποσότητα ρευστῶν διαθεσίμων ὥστε νὰ δυνηθῇ νὰ ἱκανοποιήσῃ τοὺς δανειστάς τῆς μετὰ δύο καὶ ἕξ μηνῶν ; Ἐχει δηλαδὴ ἡ ἐπιχείρησις τοιαύτα ρευστοποιήσιμα ἐνεργητικὰ στοιχεῖα (ἐμπορεύματα, γραμμάτια εἰσπρακτέα κλπ.) ὥστε ταῦτα ρευστοποιούμενα ἐγκαίρως νὰ ἀποτελέσουν, μετὰ τῶν ὑπολοίπων τοῦ λογαριασμοῦ «Ταμεῖον» καὶ τῶν καταθέσεων ὄψεως, ἱκανὴν ποσότητα μετρητῶν πρὸς ἱκανοποίησιν τῶν δανειστῶν τῶν ὁποίων αἱ ἀπαιτήσεις ἐν τῷ μεταξὺ κατέστησαν ἀμέσως ἀπαιτηταί ;

Παράδειγμα Β' ελλημμένον εκ τής Καταστάσεως τών 'Αποτελεσμάτων Χρήσεως :

'Εκεῖ, εἰς τήν πίστωσιν τοῦ λ/σμοῦ « 'Αποτελέσματα Χρήσεως », ὑπάρχει ἡ ἔκφρασις ¹ : « Κέρδη καὶ Διάφορα "Ἐσοδα » δρχ. 400.000. Ἐάν τὸ ποσὸν τοῦτο δὲν ἀναλυθῆ δὲν ἱκανοποιεῖ.

Πρέπει νὰ γνωρίζωμεν ἑ.π. :

α) Τί καθαρά κέρδη προήλθον ἀπὸ τὴν ἀγοραπωλησίαν τών ἐμπορευμάτων.

β) Τί ἐνοίκια εἰσεπράχθησαν ἀπὸ τὰ ἰδιόκτητα ἀκίνητα.

γ) Τί εἰσεπράχθη ἀπὸ μερίσματα, τοκομερίδια καὶ τόκους τών καταθέσεων παρὰ Τραπεζαίαις.

Καὶ περαιτέρω πρέπει νὰ γνωρίζωμεν ποῖα ἢ κατὰ χρονικὰς περιόδους (ἔτησίως, ἑξαμηνιαίως κλπ.) κινήσεις τών πωλήσεων, εἰς τί ποσὸν ἀνέρχεται ἢ ἐπένδυσις εἰς χρεώγραφα, μετοχάς, ἀκίνητα κλπ.

'Ανευ αὐτῶν καὶ ἄλλων συνδυασμένων πληροφοριῶν συναγωγή συμπερασμάτων περὶ τής οικονομικῆς καταστάσεως τής ἐπιχειρήσεως εἶναι τελείως ἀδύνατος.

Οἱ διοικοῦντες σήμερον μεγάλας ἐπιχειρήσεις προσπαθοῦν νὰ δώσουν περισσοτέρας πληροφορίας, παραθέτοντες, ἐκτὸς τοῦ Ἴσολογισμοῦ καὶ τής Καταστάσεως τών 'Αποτελεσμάτων Χρήσεως, καὶ ἄλλα στοιχεῖα :

α) Πίνακας τών χρηματογράφων καὶ ἀκινήτων τής ἐπιχειρήσεως, καὶ

β) Πλῆθος πληροφοριῶν περὶ τών διαφόρων στοιχείων τοῦ Ἴσολογισμοῦ καὶ τοῦ λ/σμοῦ « 'Αποτελέσματα Χρήσεως », εἰς τὴν πρὸς τὸ Διοικητικὸν Συμβούλιον ἔκθεσιν των, ἐφ' ὅσον πρόκειται περὶ ἐπιχειρήσεως ἀνηκούσης εἰς ἀνώνυμον ἑταιρείαν, ἢ εἰς τὸ Κράτος ἢ εἰς νομικὸν πρόσωπον δημοσίου δικαίου.

'Αλλῶστε αἱ νομοθεσίαι τών διαφόρων Κρατῶν, ἀντιληφθεῖσαι τὴν ἀνεπάρκειαν τής ἐνημερώσεως τών ἐνδιαφερομένων διὰ μόνης τής παραθέσεως τοῦ Ἴσολογισμοῦ καὶ τής 'Αναλύσεως τών 'Αποτελεσμάτων Χρήσεως, ἐπιβάλλουν εἰς τὰς κατὰ τεκμήριον μεγάλας ἐπιχειρήσεις, τὰς ἀνωνύμους ἑταιρείας, τὴν παράθεσιν συμπληρωματικῶν πινάκων καὶ πληροφοριῶν ².

1. Δὲν πρόκειται περὶ τίτλου λογαριασμοῦ τοῦ Γενικοῦ Καθολικοῦ, ἀλλὰ περὶ ομάδος λογαριασμῶν.

2. Παρ' ἡμῖν ὁ Ν. 2190 τής 5/30 Ἰουνίου 1920 « Περὶ ἀνωνύμων ἑταιρειῶν », ὡς ἐτροποποιήθη, ἐν ἀρθρῷ 43 παρ. 9 ὀρίζει: « Ἐν τῇ ἔκθεσει τοῦ

Πάντα ταυτα προσθέτουν γνώσεις τινάς περί τής έπιχειρήσεως, αλλά δέν αποτελοϋν τήν ώλοκληρωμένην έπιστημονικήν άνάλυσιν τής οικονομικής καταστάσεως τής έπιχειρήσεως, ήτις και αποτελεί τό άντικείμενον τής παρούσης μελέτης.

Πρώται αι Τράπεζαι ήρχισαν νά άπαιτοϋν Ίσολογισμούς από τοϋς αίτούντας δάνεια, ίνα μορφώσουν γνώμην περί τής πιστοληπτικής ικανότητος τών ύποψηφίων όφειλετών.

Είς τας Ήνωμένες Πολιτείας¹ υλοτήθη τό πρώτον τό μέτρον τοϋτο δι' αποφάσεως τής Διοικητικής Έπιτροπής τοϋ Συνδέσμου τών έν Νέα Ύόρκη Τραπεζιτών ληφθείσης τήν 9 Φεβρουαρίου 1895.

Οί Ίσολογισμοί δμως οϋτοι, ύπογεγραμμένοι ύπό τών αίτούντων, είχον τήν έννοιαν τής ύπευθύνου δηλώσεως και δέν ύπεβάλλοντο είς συστηματικήν έπεξεργασία.

Τό πρώτον βλέπομεν είς Η.Π. Α. νά γίνεται μνεία περί μελέτης Ίσολογισμού και μάλιστα περί καθορισμοϋ αναλογιών (ratios) τό 1908*.

Ό Ίσολογισμός και ό λ/σμός «Ήποτελέσματα Χρήσεως» αποτελοϋν τήν άφετηρίαν τής έρεύνης. Αποτελοϋν τά ίχνη τά όποια θά όδηγήσουν είς τήν άνεύρεσιν τής οικονομικής καταστάσεως τής έπιχειρήσεως. Πρός τοϋτο θά άπαιτηθί πληθος λογιστικών πληροφοριών και περαιτέρω έπιστημονική έπεξεργασία τοϋ υλικοϋ τούτου. Πάντα ταυτα αποτελοϋν τό άντικείμενον τής οικονομικής αναλύσεως τοϋ Ίσολογισμού. Δέν πρέπει ό όρος «Ίσολογισμός» νά ληφθί ύπό τήν στενήν αύτοϋ έννοιαν, ήτις περιλαμβάνει μόνον τόν πίνακα είς όν περιληπτικώς άπεικονίζονται ή περιουσία και αι πηγαί προελεύσεώς της, αλλά ύπό τήν εύρυτάτην αύτοϋ έννοιαν, όπου περιλαμβάνεται επί πλέον ώς άναπόσπαστον αύτοϋ τμήμα και ή «Άνάλυσις» τοϋ λογαριασμοϋ «Ήποτελέσματα Χρήσεως», ώς και

διοικητικοϋ συμβουλίου προς τήν τακτικήν γενικήν συνέλευσιν αναφέρονται πάντα τά ένεργητικά και παθητικά στοιχεία, όσον τό δυνατόν αναλυτικώτερον. Ειδικώς δέ αναγράφονται τά χρεώγραφα κατ' είδη, ποσά και τιμήν μονάδος, τό διαθέσιμον συνάλλαγμα επί τοϋ έξωτερικοϋ κεχωρισμένον κατ' είδος μετά τής μέσης τιμής άποκτήσεως, αι οικοδομαί και τ' άκίνητα έν γένει τής εταιρείας κατά μονάδα, είδος και τόπον, έν ό ταυτα κείνται, τιμήν άποκτήσεως ή κατασκευής αυτών, μετά μνείας παντός ύφισταμένου έπ' αυτών έμπραγμάτου βάρους, ώς και σημαντικά ζημία προβλεπόμεναι ή πραγματοποιηθείσαι έντός τοϋ χρονικοϋ διαστήματος από τής λήξεως τής εταιρικής χρήσεως μέχρι τής ύποβολής τής έκθέσεως».

1. «Bankers' Magazine» Vol. 50, σελ. 547—548 (John Myer, «Financial Statement Analysis», New York 1950, σελ. 6).

2. Rosendale, William M., «Credit Department Methods», Bankers Magazine, Vol. 76, σελ. 183—194.

πάντες οι πίνακες οι συνοδεύοντες τον Ίσολογισμόν και την Ανάλυσιν των Αποτελεσμάτων Χρήσεως, ως είναι : 'Ο πίναξ των ακινήτων της επιχειρήσεως (οικόπεδα, αγροί, οικόδομαί κλπ.), ο πίναξ των μετοχών και όμολογιών και άλλοι συναφείς πίνακες. Έπροτιμήσαμεν να χρησιμοποιήσωμεν τον έν Εύρώπη καθιερωθέντα όρον « ανάλυσις ή έρμηνεία του Ίσολογισμού »¹ αντί του άμερικανικού όρου « ανάλυσις της οικονομικής καταστάσεως » (financial statement analysis), διότι είναι περισσότερο γνωστός.

Διά των αναλύσεων έπιτυγχάνεται ό ύπολογισμός των *άναλογιών*² μεταξύ των διαφόρων στοιχείων και ή σπουδή των μεταβολών των διαφόρων στοιχείων.

Έάν μερικά έξ αυτών εύρίσκονται εις δυσαναλογίαν προς άλλα άπαιτείται προσοχή και δέον να διερευνηθή ή αίτια της τοιαύτης δυσαναλογίας. Αί δυσαναλογίαι συνήθως άποτελούν έκδηλώσεις παθολογικών καταστάσεων, ήτοι άσθενειών της επιχειρήσεως.

Τό πρόβλημα τό όποιον άνακύπτει είναι πότε ύπάρχει δυσαναλογία ενός στοιχείου προς έν άλλο. Αυτό άπαιτεί έπίμονον άσκησιν, ήτις άποκτάται διά της συστηματικής αναλύσεως των στοιχείων πολλών επιχειρήσεων, ότε ή πείρα θά έπιτρέψη εις τον μελετητήν να άναγνωρίση τάς περισσότερον κοινάς δυσαναλογίας, καθ' όσον ναί μόν έκάστη έπιχειρήσις έχει τά ίδια αύτης προβλήματα, άκριβώς όπως έκαστος άνθρωπος έχει την ίδιαιτέραν αύτου ίδιόσυγκρασίαν. άλλ' ώρισμένα προβλήματα είναι τά αυτά εις όλας τάς επιχειρήσεις, όπως ώρισμέναί άσθένειαι προσβάλλουν όλους τους όργανισμούς³.

§ 2. Διάκρισις της οικονομικής αναλύσεως. Η οικονομική άνάλυσις δύναται να άφορᾷ :

α) Συσχετίσεις των λογιστικών στοιχείων και καθορισμούς των μεταξύ των σχέσεων. Ποία άναλογία επί παραδειγματι ύπάρχει μεταξύ ρευστών διαθεσίμων και ληξιπροθέσμων ύποχρεώσεων. Η

1. E. Snozzi, « L' interpretation du bilan », Paris 1951, Ch. Hanon de Louvet, « Analyse et discussion de bilans », Bruxelles 1939, A. Dalsace, « Le bilan. Sa structure, ses éléments », Paris 1946, K. Schmaltz, « Bilanz - u. Betriebsanalyse in America », Stuttgart 1927, Vincenzo Masi, « Analisi di bilancio delle imprese », Bologna 1953 κ.ά.

2. Περί των αναλογιών και δη των στατιστικών βλ. σελ. 24, Κεφάλαιον Ε' « Χρησιμοποίησης αναλογιών και γραφικών παραστάσεων εις την άνάλυσιν του Ίσολογισμού ».

3. J. Myer, ένθ' άνωτ., σελ. 153.

τοιαύτη ανάλυσις στατικών στοιχείων, ήτοι στοιχείων έξεταζομένων έν δεδομένη στιγμή με τας άξίαις των τής στιγμής ταύτης, άποτελει τήν *στατικήν ανάλυσιν*.

β) Παρακολούθησιν τών μεταβολών τών διαφόρων λογαριασμών εις διαδοχικάς χρονικάς περιόδους (π.χ. παρακολούθησιν τών άγορών τών έμπορευμάτων τών έτών 1956, 1957, 1958 και 1959). Έν τή περιπτώσει ταύτη πρόκειται περί τής καλουμένης *δυναμικής αναλύσεως*. Δέν άρκει δέ ούτε εις Ίσολογισμός, ούτε μία Κατάστασις τών Αποτελεσμάτων Χρήσεως ένός έτους, αλλά πλειόνων και ένίοτε ούχι μιās, αλλά περισσοτέρων έπιχειρήσεων, όμοειδών κατ' άρχήν, αλλά και άνομοειδών, διά νά εΐναι δυνατά πολλά συσχετίσεις πρός άνεύρεσιν χρησιμωτάτων πληροφοριών.

Η στατική ανάλυσις ονομάζεται και *κάθετος ανάλυσις* (vertical analysis), άφορώσα τήν μεταξύ τών διαφόρων στοιχείων του Ίσολογισμού μελέτην εις δεδομένη στιγμήν. Τοιαύτη εΐναι ή αναλογία ένός έκάστου στοιχείου του Ίσολογισμού ή τών Αποτελεσμάτων Χρήσεως πρός τό σύνολον του Ένεργητικού ή πρός τό σύνολον τής χρεώσεως ή πιστώσεως τών Αποτελεσμάτων Χρήσεως. Η δυναμική ανάλυσις ονομάζεται και *οριζόντιος* (horizontal analysis) και συνίσταται εις τήν μελέτην έκάστου στοιχείου κατά τόν διαδραμόντα χρόνον (Συγκριτικοί Ίσολογισμοί και καταστάσεις Αποτελεσμάτων Χρήσεως).

Οι δύο ούτοι τύποι τής αναλύσεως, ή κάθετος και ή όριζόντιος, άποτελοϋν τήν σπονδυλικήν στήλην τής συγχρόνου τεχνικής τής οικονομικής αναλύσεως¹.

Η οικονομική ανάλυσις δύναται νά εΐναι:

α) *Έσωτερική*, καθ' ήν ό ένεργών τήν ανάλυσιν, έκτός του Ίσολογισμού και του πίνακος τών Αποτελεσμάτων Χρήσεως, χρησιμοποιοει τά λογιστικά βιβλία και λοιπά λογιστικά στοιχεΐα τής έπιχειρήσεως, συμπληρώνων τήν έργασίαν του και με πληροφορίας, τās όποιās κρίνει αναγκαΐον νά ζητήση παρά του Λογιστηρίου και άλλων προσώπων τής έπιχειρήσεως.

β) *Έξωτερική*, καθ' ήν ό ένεργών τήν ανάλυσιν τής έπιχειρήσεως έχει εις τήν διάθεσιν αύτου μόνον τόν Ίσολογισμόν και ό,τι συνοδεύει τοϋτον, ήτοι Ανάλυσιν τών Αποτελεσμάτων Χρήσεως και Πίνακα άκινήτων, μετοχών και όμολογιών. Συμπληρωματικώς δέ λαμβάνει λογιστικάς πληροφορίας παρά τής έπιχειρήσεως, χωρίς ό ίδιος νά εΐναι εις θέσιν νά τās έλέγξη.

1. John Myer, ένθ' άν., σελ. 64.

Εἰς τὴν πρώτην περίπτωσιν τῆς ἐσωτερικῆς ἀναλύσεως ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν εἶναι ἐντὸς τῆς ἐπιχειρήσεως. Αὕτη γίνεται συνήθως ἐντολῇ τῆς διοικήσεως ἢ διευθύνσεως τῆς ἐπιχειρήσεως πρὸς ἄντλησιν χρησίων πληροφοριῶν. Εἰς τὴν δευτέραν περίπτωσιν, τῆς ἐξωτερικῆς ἀναλύσεως, ὁ ἐνεργῶν ταύτην εὐρίσκειται ἐκτὸς τῆς ἐπιχειρήσεως, εἰς τὸ γραφεῖον του, ὁ τραπεζίτης ἐπὶ παραδείγματι εἰς τὴν Τράπεζάν του, μὴ ἔχων εἰς τὴν διάθεσίν του ἅπαντα τὰ λογιστικὰ στοιχεῖα. Γίνεται δὲ συνήθως ἐξωτερικὴ ἀνάλυσις παρὰ τῶν Τραπεζῶν, ἵνα ἀποκτήσουν σαφεστέραν ἀντίληψιν τῆς οἰκονομικῆς καταστάσεως τῆς αἰτούσης χρηματοδότησιν ἐπιχειρήσεως, καὶ παρὰ διαφόρων ἐμπορικῶν καὶ βιομηχανικῶν ἐπιχειρήσεων αἵτινες εὐρίσκονται εἰς οἰκονομικὰ συναλλαγὰς μετ' ἐπιχειρήσεως εἰς τὴν ὁποίαν κυρίως πωλοῦν ἐπὶ πιστώσει. Ἄλλ' ἐπίσης γίνεται ἐξωτερικὴ ἀνάλυσις καὶ ἀπὸ τοὺς κεφαλαιούχους οἵτινες διαθέτοντες ρευστὰ διαθέσιμα ἐπιθυμοῦν νὰ ἐπενδύσουν ταῦτα εἰς διαφόρους ἐπιχειρήσεις, ἀγοράζοντες μετοχὰς αὐτῶν ἢ ὁμολογίας ἐκδόσεώς των.

Ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν ὀφείλει νὰ λάβῃ ὑπ' ὄψιν του καὶ τὴν διοίκησιν καὶ διεύθυνσιν τῆς ἐπιχειρήσεως, διότι πολλάκις ἡ ἐπιτυχία τῆς ἐπιχειρήσεως ὀφείλεται εἰς τὴν χρηστήν, σὴ φρόνα καὶ ἐμπνευσμένην διοίκησιν. Δυνατὸν σήμερον νὰ ἐμφανίζεται ἡ ἐπιχειρήσις ἄνευ κερδῶν, ἀλλὰ τὸ μέλλον νὰ εἶναι πλήρες προσδοκίων λόγῳ τῆς ἀρίστης διοικήσεως τῆς ἢ καὶ ἀντιστρόφως.

Ἐπίσης ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν ὀφείλει νὰ ἐξετάσῃ τὴν πιστωτικὴν θέσιν τῆς ἐπιχειρήσεως εἰς τὴν ἀγοράν. Ἔχει πιστώσεις εἰς τὰς Τραπεζὰς; Οἱ προμηθευταὶ τῆς παρέχουν εἰς αὐτὴν προθεσμίας ἐξοφλήσεως τῶν τιμολογίων καὶ ποίας; Εἶναι αὕτη συνειπὴς εἰς τὴν ἐκπλήρωσιν τῶν ὑποχρεώσεών τῆς;

Τὰς πληροφορίας ταύτας ἀντλεῖ μέσῳ τοῦ Γραφείου Πληροφοριῶν τῶν Τραπεζῶν, δι' ἐδικῶν γραφείων πληροφοριῶν, καὶ ἀπὸ τοὺς συναλλασσομένους μετ' αὐτῆς ἐπιχειρήσιν.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Β'

ΤΑΞΙΝΟΜΗΣΙΣ ΤΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

§ 3. *Κατηγορίαι τῶν στοιχείων τοῦ Ἴσολογισμοῦ.* Ὁ Ἴσολογισμός, ὡς περιληπτικός πίναξ ἐμφανίζων τὴν περιουσίαν καὶ τὰς πηγὰς προελεύσεως αὐτῆς, διαιρεῖται βασικῶς εἰς δύο :

- α) Τὸ Ἐνεργητικόν, καὶ
- β) Τὸ Παθητικόν.

Τὸ Ἐνεργητικόν περιλαμβάνει τὰ διάφορα στοιχεῖα τὰ ὁποῖα συνθέτουν τὴν περιουσίαν τῆς ἐπιχειρήσεως.

Τὸ Παθητικόν περιλαμβάνει τὰς πηγὰς προελεύσεως τῆς περιουσίας, ἧτοι τὸ Ἴδιον καὶ τὸ Ξένον κεφάλαιον.

Ἴδου ταῦτα παραστατικῶς :

<i>Ἐνεργητικόν</i>	<i>Ἴσολογισμός</i>	<i>Παθητικόν</i>
<i>Περιουσία</i>	<i>Πηγαί προελεύσεως περιουσίας :</i> α) Ἴδιον Κεφάλαιον β) Ξένον Κεφάλαιον	

Ἄντι νὰ ἐμφανίζεται ἡ «περιουσία» εἰς τὸ Ἐνεργητικόν δι' ἑνὸς ποσοῦ καὶ αἱ «πηγαὶ προελεύσεως τῆς περιουσίας» εἰς τὸ Παθητικόν διὰ δύο ποσῶν, ἓν διὰ τὸ Ἴδιον καὶ ἓν διὰ τὸ Ξένον Κεφάλαιον, ταξινομοῦνται ἀναλυτικώτερον.

§ 4. *Ταξινόμησις τῶν στοιχείων τοῦ Ἐνεργητικοῦ.* Εἰς τὸ Ἐνεργητικόν τοῦ Ἴσολογισμοῦ παρατίθενται τὰ διάφορα περιουσιακὰ στοιχεῖα ὑπὸ μορφήν λογαριασμῶν, ἧτοι κατὰ κατηγορίας ὁμοειδῶν στοιχείων.

Ἐάν περαιτέρω ὁμαδοποιήσωμεν τοὺς διαφόρους λογαριασμοὺς τοῦ Ἐνεργητικοῦ, ἔχομεν οὐχὶ πλέον λογαριασμοὺς ἀλλ' *ὁμάδας λογαριασμῶν*, οἵτινες ἔχουν ἓν κοινόν χαρακτηριστικόν. Ἡ ὁμαδοποίησις τῶν λογαριασμῶν καθιστᾷ πλέον ἐνσυνείδητον τὴν περιουσιακὴν σύνθεσιν.

§ 4α. *Ρευστά διαθέσιμα.* Ἡ ὁμάς αὕτη περιλαμβάνει τοὺς λογαριασμοὺς: «Ταμείον»¹, «Καταθέσεις παρὰ Τραπεζίαις Ὀψεως ἢ Ταμειτηρίου», «Καταθέσεις παρὰ διαφόροις Ὄργανισμοῖς», «Συνάλλαγμα Ἐξωτερικοῦ», «Ταμείον χρυσῶν νομισμάτων», «Λήξαντα τοκομερίδια», «Μερίσματα Εἰσπρακτέα» καὶ οἰονδήποτε ἄλλο στοιχείον ἰσοδύναμον πρὸς χρήμα.

§ 4β. *Κυκλοφοροῦν Ἐνεργητικόν.* Ἡ ὁμάς αὕτη περιλαμβάνει ὄλους τοὺς λ/σμοὺς οἵτινες ἀπεικονίζουν τὰ ἔμπορεύματα καὶ ἄλλα στοιχεῖα, τὰ ὁποῖα κατὰ τὴν κανονικὴν πορείαν τῆς ἐπιχειρήσεως θὰ μετατραποῦν εὐκόλως εἰς μετρητὰ, χωρὶς ἢ ρευστοποιήσῃς νὰ προκαλέσῃ ζημίαν εἰς τὴν ἐπιχείρησιν ἢ τουλάχιστον νὰ προκαλέσῃ ἔλαχιστας.

Εἰς τὴν ὁμάδα ταύτην ἀνήκουν οἱ λογ/σμοί: «Ἐμπορεύματα», προκειμένου περὶ ἐμπορικῆς ἐπιχειρήσεως, ἢ «Πρῶται Ὑλαι», «Προϊόντα ὑπὸ ἐπεξεργασίαν», «Ἡμικατεργασμένα προϊόντα», «Ἐτοιμα προϊόντα» προκειμένου περὶ βιομηχανικῆς ἐπιχειρήσεως, ἐκπροσωποῦντες τὰς ἀπογραφείσας ποσότητας ἐπὶ τῇ τιμῇ τῆς ἀποτιμήσεως, «Γραμμάτια εἰσπρακτέα», εἰς τὸν ὅποιον ὑπάγονται καὶ αἱ εἰς διαταγὴν μας συναλλαγματικά, «Λ/σμοὶ Ἀπαιτήσεων» ἢ «Χρεῶσαι», «Ὑλικά μὴ καταναλωθέντα», «Ἐνοίκια προπληρωθέντα» ἢ «Δαπάναι προπληρωθεῖσαι», «Μετοχαί», «Χρεώγραφα» κ.ἄ.

§ 4γ. *Πάγιον Ἐνεργητικόν.* Ἡ ὁμάς αὕτη περιλαμβάνει τοὺς λογαριασμοὺς ἐκείνους οἵτινες περιέχουν περιουσιακὰ στοιχεῖα τὰ ὁποῖα χρησιμοποιοῦνται συνεχῶς ὑπὸ τῆς ἐπιχειρήσεως εἰς τὴν συνήθη ἐργασίαν ὡς τῆς καὶ τὰ ὁποῖα δὲν προορίζει ἢ ἐπιχειρήσῃς νὰ μετατραποῦν εἰς χρήμα ἀποξενούμενα ταύτης. Τοιοῦτοι λογαριασμοὶ εἶναι: «Ἐγκαταστάσεις», «Μηχαναὶ καὶ ἐργαλεῖα», «Ἐπιπλα καὶ σκεύη», «Γῆπεδα», «Κτίρια», «Φῆμη καὶ πελατεία», «Πρόνομια», «Δικαιώματα εὐρεσιτεχνίας», «Συγγραφικὰ δικαιώματα» κ.ἄ.

§ 5. *Ταξινόμησις τῶν στοιχείων τοῦ Παθητικοῦ.* Εἰς τὸ Παθητικόν τοῦ Ἰσολογισμοῦ παρατίθενται οἱ λ/σμοὶ οἵτινες ἐκπροσωποῦν τὰς πηγὰς τῆς περιουσίας, ἧτοι τὸ ἴδιον καὶ τὸ ξένον κεφάλαιον. Ἐὰν ὁμαδοποιήσωμεν περαιτέρω τοὺς διαφόρους λ/σμοὺς τοῦ Παθητικοῦ ἔχομεν πάλιν ὁμάδας λ/σμῶν κοινοῦ περιεχομένου.

1. Εἰς τὸν λογαριασμὸν τοῦτον ὑπάγονται αἱ τραπεζικαὶ καὶ ταχυδρομικαὶ ἐπιταγαί.

§ 5α. *Ἴδιον Κεφάλαιον*. Ἡ ὁμάς αὕτη περιλαμβάνει τοὺς λογισμοὺς ἐκείνους οἵτινες ἐμφανίζουσι τὸ ἴδιον κεφάλαιον τῆς ἐπιχειρήσεως. Καὶ ἐὰν μὲν πρόκειται περὶ ἀτομικῆς ἐπιχειρήσεως ὁ λογαριασμὸς «Κεφάλαιον» εἶναι ἀρκετός. Εἰς τὰς ἐταιρείας ὅμως καὶ δὴ εἰς τὴν ἀνώνυμον τὸ ἴδιον κεφάλαιον ἐκπροσωπεῖται ἀπὸ διαφόρου λογαριασμοῦ: «Μετοχικὸν Κεφάλαιον» καὶ «Ἀποθεματικόν»¹.

§ 5β. *Ξένον Κεφάλαιον*. Ἡ ὁμάς αὕτη περιλαμβάνει τοὺς λογαριασμοὺς ἐκείνους οἵτινες ἐμφανίζουσι τὸ ξένον κεφάλαιον τὸ ὁποῖον χρησιμοποιεῖ ἢ ἐπιχειρήσῃς. Κατατέμενται δὲ εἰς πλείονας ομάδας:

1. *Ἀπαιτητὰ ξένα Κεφάλαια*. Ἡ ὁμάς αὕτη περιλαμβάνει τοὺς λογαριασμοὺς: «Μερίσματα πληρωτέα», «Τοκομερίδια πληρωτέα», «Καταθέσεις ὄψεως ἢ Ταμειυτηρίων», «Ἀσφάλιστρα πληρωτέα», «Ἐξοδα πληρωτέα», καὶ ἄλλους λογαριασμοὺς οἵτινες δεικνύουσι ὑποχρεώσεις ὄψεως.

2. *Βραχυπρόθεσμα ξένα Κεφάλαια*. Ἡ ὁμάς αὕτη περιλαμβάνει τοὺς λογαριασμοὺς οἵτινες δεικνύουσι ὑποχρεώσεις τῆς ἐπιχειρήσεως πρὸς τρίτους ἀπαιτητὰς ἐντὸς βραχέος χρονικοῦ διαστήματος, συνήθως τριῶν ἕως ἑξ μηνῶν, ὡς εἶναι οἱ λογαριασμοὶ «Γραμμάτια πληρωτέα», «Πιστωταὶ», «Φόροι πληρωτέοι», «Προμηθευταὶ», «Προεισπραχθέντα ἔσοδα» κ.ἄ.

3. *Μεσοπρόθεσμα ξένα Κεφάλαια*. Ἡ ὁμάς αὕτη περιλαμβάνει τοὺς λογαριασμοὺς οἵτινες δεικνύουσι ὑποχρεώσεις τῆς ἐπιχειρήσεως πρὸς τρίτους, ἀπαιτητὰς μετὰ ἔν ἕως δύο ἔτη, ὡς εἶναι ὁ λογαριασμὸς «Δάνειον».

4. *Μακροπρόθεσμα ξένα Κεφάλαια*. Ἡ ὁμάς αὕτη περιλαμβάνει τοὺς λογαριασμοὺς οἵτινες ἐμφανίζουσι ὑποχρεώσεις τῆς ἐπιχειρήσεως αἵτινες θὰ καταστοῦν ἀπαιτητὰ εἰς ἀπώτατον μέλλον, ὡς εἶναι οἱ λογαριασμοὶ: «Δάνεια ἐπὶ ὑποθήκῃ», «Δάνεια δι' ὁμολογιῶν» κ.ἄ.

§ 6. *Λογαριασμοὶ ἀντίθετοι*. Πολλάκις εἰς τὸν ἴσολογισμόν ἐμφανίζονται διάφοροι λογαριασμοὶ, τὸσον εἰς τὸ Ἐνεργητικὸν ὅσον καὶ εἰς τὸ Παθητικόν, οἵτινες δὲν ἐκπροσωποῦν οὔτε περιουσιακόν τι

1. Ὑπάρχουσι πολυάριθμοι λογαριασμοὶ ἀποθεματικῶν καὶ οὐχὶ εἰς: «Τακτικὸν Ἀποθεματικόν», «Διαφορὰ τῆς ὑπὲρ τὸ ἄρτιον ἐκδόσεως», «Ἀποθεματικὸν δι' ἀπόσβειν...» κλπ.

στοιχείον, προκειμένου περί ἐμφάνισεως εἰς τὸ Ἐνεργητικόν, ἀλλ' οὔτε ἴδιον ἢ ξένον κεφάλαιον, προκειμένου περί ἐμφάνισεως εἰς τὸ Παθητικόν τοῦ Ἴσολογισμοῦ. Πρόκειται ἀπλῶς περί λογαριασμῶν ἀφαιρετικῶν, οἵτινες εἰς τὴν Λογιστικὴν εἶναι γνωστοὶ ὡς λογαριασμοὶ ἀντίθετοι. Εἰς τὸ Ἐνεργητικόν ἐ.π. τοῦ Ἴσολογισμοῦ μιᾶς Ἀνωνύμου Ἐταιρείας εἶναι δυνατόν νὰ ἐμφανισθῇ ὁ λογαριασμός «Ἀπόσβεσις δανείου δι' ὁμολογιῶν»· ὁ λογαριασμός οὗτος δὲν ἀντιπροσωπεύει περιουσιακόν τι στοιχείον ἀλλ' εἶναι ἀντίθετος, ἀφαιρετικός, τοῦ λογαριασμοῦ τοῦ Παθητικοῦ «Δάνειον δι' ὁμολογιῶν». Ὅσάκις δηλαδὴ καταβάλλεται ἕν ποσὸν εἰς τοὺς ὁμολογιούχους, ἀντὶ νὰ χρεωθῇ ὁ λογαριασμός «Δάνειον δι' ὁμολογιῶν», διὰ λόγους καθαρῶς παραστατικῆς ἐμφάνισεως, χρεοῦται ὁ λογαριασμός «Ἀπόσβεσις δανείου δι' ὁμολογιῶν», ὅστις ἐν τῇ οὐσίᾳ εἶναι ἢ χρέωσις τοῦ λογαριασμοῦ «Δάνειον δι' ὁμολογιῶν».

Εἰς τὸ Παθητικόν τοῦ Ἴσολογισμοῦ μιᾶς ἐπιχειρήσεως ἐμφανίζεται ὁ λογαριασμός «Ἀπόσβεσις ἐγκαταστάσεων». Οὗτος δὲν ἐκπροσωπεῖ ξένον ἢ ἴδιον κεφάλαιον, ἀλλὰ περιλαμβάνει τὴν πίστωσιν τοῦ λογαριασμοῦ «Ἐγκαταστάσεις» ὅσάκις ὁ λογαριασμός οὗτος πρέπει νὰ πιστωθῇ λόγῳ τῶν ἀποσβέσεων (περίπτωσις ἐμμέσου ἀποσβέσεως).

Ὅταν ἐκλείψουν οἱ λόγοι τῆς δημιουργίας τῶν ἀντιθέτων λογαριασμῶν οὗτοι θὰ κλείσουν δι' ἀντιλογισμοῦ. Οὕτω εἰς τὰ ἀνωτέρω παραδείγματα: α) θὰ χρεωθῇ ὁ λογαριασμός «Δάνειον δι' Ὅμολογιῶν» καὶ θὰ πιστωθῇ ὁ λογαριασμός: «Ἀπόσβεσις Δανείου δι' Ὅμολογιῶν», καὶ β) θὰ χρεωθῇ ὁ λογαριασμός «Ἀπόσβεσις Ἐγκαταστάσεων» καὶ θὰ πιστωθῇ ὁ λογαριασμός «Ἐγκαταστάσεις».

§ 7. *Λογαριασμοὶ Τάξεως.* Εἰς τοὺς Ἴσολογισμοὺς καὶ συγκεκριμένως μετὰ ἀπὸ τὰ ἀθροίσματα τοῦ Ἐνεργητικοῦ καὶ Παθητικοῦ τίθενται εἰς μὲν τὸ Ἐνεργητικόν ὁ λογαριασμός «Λογαριασμοὶ Τάξεως Χρεωστικοί», εἰς δὲ τὸ Παθητικόν ὁ λογαριασμός «Λογαριασμοὶ Τάξεως Πιστωτικοί», ἐμφανίζοντες ἢ ἀλλότρια μὴ ρευστὰ κινητὰ πράγματα (π.χ. Ἐμπορεύματα Τρίτων) ἢ διαφόρους ἐνδεχομένης ἀπαιτήσεις ἢ ὑποχρεώσεις ἢ ἀπεικονίσεις ἀπλῶν συμβάσεων ἢ αἰμφωνιῶν (π.χ. Ἀνοίγμα πιστώσεων), ἢ τέλος ἀπεικόνισιν στατιστικῶν στοιχείων (πολλαπλαῖ πληροφοροῖαι ἐνὸς στοιχείου).

§ 8. *Χρόνος συντάξεως τοῦ Ἴσολογισμοῦ τέλους χρήσεως.* Ὁ Ἴσολογισμός συντάσσεται, ἀκριβῶς ὅπως καὶ ἡ ἀπογραφή, εἰς τὸ τέλος τῆς οἰκονομικῆς χρήσεως, ἣτις συνήθως εἶναι ἐτησίας διαρ-

κείας. Ἡ οικονομικὴ χρῆσις ἄρχεται τὴν 1 Ἰανουαρίου καὶ λήγει, ἀφοῦ διαρρέυση ἕν ἔτος, εἰς τὰς 31 Δεκεμβρίου.

Ὁ Ἰσολογισμὸς συντάσσεται παρ' ἡμῖν ἐκάστην 31 Δεκεμβρίου, διότι ἐξυπηρετεῖ καλλίτερον τὰς φορολογικὰς ἀνάγκας, ἀφοῦ ἡ φορολογικὴ χρῆσις εἶναι τὸ μεταξὺ 1 Ἰανουαρίου καὶ 31 Δεκεμβρίου ἐτήσιον χρονικὸν διάστημα.

Ὡρισμένοι ἐπιχειρήσεις ἐὰν δὲν ὑπῆρχεν ὁ λόγος οὗτος θὰ ἐπρωτίμων νὰ συνταχθοῦν οἱ Ἰσολογισμοὶ τῶν εἰς ἄλλας χρονικὰς στιγμὰς. Μία συνήθης αἰτία τῆς υἱοθετήσεως ἄλλης ἡμερομηνίας συντάξεως Ἰσολογισμοῦ καὶ ὄχι τῆς 31 Δεκεμβρίου θὰ ἦτο ἡ εὐκαιρία τὴν ὁποίαν προσφέρει πρὸς ἀπογραφὴν μίᾳ ἀδρανῆς ἐποχῇ (inactive season), καθ' ἣν τὸ ἀπόθεμα τῶν ἐμπορευμάτων εἶναι κανονικῶς πολὺ χαμηλὸν¹ καὶ συνεπῶς εἶναι εὐχερῆς ἡ ἀπογραφή, ἐνῶ ταυτοχρόνως καὶ τὸ προσωπικὸν δὲν εἶναι ἀπασχολημένον. Κλασσικὸν παράδειγμα θὰ ἀπετέλουν αἱ βιβλιοπωλικαὶ ἐπιχειρήσεις, εἰς τὰς ὁποίας μετὰ τὰς ἑορτὰς τῶν Χριστουγέννων καὶ τοῦ νέου ἔτους τὸ ἀπόθεμα βιβλίων κατέρχεται αἰσθητῶς, καθὼς ἐπίσης καὶ ἡ ζήτησις βιβλίων.

1. *Harry G. Guthman*, « Analysis of financial Statements », New York 1954, σελ. 47, *Μ. Τσιμάρα*, « Ἀρχαὶ Γενικῆς Λογιστικῆς », ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 54. Ὁ *Roy A. Foulke*, « Practical Financial Statement Analysis », New York, 1953, παραθέτει ὀλοκλήρους πίνακας ἐπιχειρήσεων μὲ τὰς προσφορατέρας ἡμερομηνίας δι' ἀπογραφὰς (βλ. ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 209, 210 καὶ 211).

Ἴδου μερικά :

Διαφημιστικά	Ἰούλιος, Δεκέμβριος
Ἐναερίων μεταφορῶν	Ἀπρίλιος
Ἀερολιμένων	Ἀπρίλιος
Πωλητῶν αὐτοκινήτων	Ὀκτώβριος, Νοέμβριος
Ὀικοδομικά	Ἰούνιος
Γαλακτοκομικά	Φεβρουάριος, Μάρτιος
Κοσμηματοπωλείων	Ἰανουάριος
Δερματίνων εἰδῶν	Ἰανουάριος
Ἐφημερίδων	Αὐγουστος
Χαρτοπωλείων	Ἰούνιος
Ἐστιατορίων	Ἰούνιος

ΤΑΞΙΝΟΜΗΣΙΣ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

§ 9. Περιεχόμενον τοῦ λογαριασμοῦ « Ἀποτελέσματα Χρήσεως » ἢ « Ζημίαι καὶ Κέρδη ». Ὁ λογαριασμός « Ἀποτελέσματα Χρήσεως » περιλαμβάνει εἰς μὲν τὴν χρέωσίν του ἅπαντας τοὺς χρεωστικούς ἀποτελεσματικούς λογαριασμούς, ἤτοι τοὺς λογαριασμούς τοὺς ὑποδηλοῦντας « ζημίας » καὶ « δαπάνας », αἵτινες δὲν κατέστη δυνατόν νὰ ἐνσωματωθῶν εἰς ἄλλους λογαριασμούς, εἰς δὲ τὴν πίστωσίν του ἅπαντας τοὺς πιστωτικούς ἀποτελεσματικούς λογαριασμούς, ἤτοι τοὺς λογαριασμούς τοὺς ὑποδηλοῦντας οἰασδήποτε φύσεως προσόδους τῆς ἐπιχειρήσεως (κέρδη ἐξ ἐμπορευμάτων, κέρδη ἐκ χρεωγράφων, κέρδη ἐκ συναλλαγματικῆς διαφορᾶς, ἐνοίκια ἐξ ἀκινήτων, προμήθειαι κλπ.). Ἡ συγκέντρωσις τῶν ἀποτελεσματικῶν λογαριασμῶν, ὡς γνωστόν, γίνεται διὰ δύο ἡμερολογιακῶν ἐγγραφῶν: α) χρέωσεως τοῦ λογαριασμοῦ « Ἀποτελέσματα Χρήσεως » καὶ πιστώσεως ἀπάντων τῶν χρεωστικῶν ἀποτελεσματικῶν λογαριασμῶν καί, β) πιστώσεως τοῦ λογαριασμοῦ « Ἀποτελέσματα Χρήσεως » καὶ χρέωσεως ἀπάντων τῶν πιστωτικῶν ἀποτελεσματικῶν λογαριασμῶν.

§ 10. « Ὁμαδοποιήσις τῶν ἀποτελεσματικῶν λογαριασμῶν ». Παρ' ἡμῖν αἱ ἐπιχειρήσεις εἰς τοὺς δημοσιευομένους Ἴσολογισμούς των ἐπισυνάπτουν Ἀνάλυσιν τοῦ λογαριασμοῦ « Ἀποτελέσματα Χρήσεως », ἥτις κάθε ἄλλο παρά « ἀνάλυσιν » εἶναι, διότι ἀντὶ νὰ περιλαμβανῆ ἅπαντας τοὺς χρεωστικούς καὶ πιστωτικούς ἀποτελεσματικούς λογαριασμούς ὡς ἔχουν εἰς τὰς ἡμερολογιακὰς ἐγγραφὰς συγκεντρώσεώς των εἰς τὸν λογαριασμόν « Ἀποτελέσματα Χρήσεως », τοὺς περιλαμβάνει συμπεπυκνωμένους εἰς ἐλαχίστας ομάδας.

Ἴδου εἰς συνήθης τύπος δημοσιευομένης « ἀναλύσεως » τοῦ λογαριασμοῦ « Ἀποτελέσματα Χρήσεως ».

Χρέωσις :

Γενικά έξοδα και διάφορα άλλα έξοδα	.....
΄Ασφάλιστρα	.....
Τόκοι χρεωστικοί	.....
Φόροι	.....

΄Απόβεις :

Μηχανών	.....
΄Επίπλων	.....	.....
	
Καθαρά: Κέρδη προς διανομήν		<u>ψ</u>
	Δρχ.	<u>χ</u>

Πίστωση :

΄Υπόλοιπον προηγούμενου έτους	.....
΄Ακαθάριστα Κέρδη εκ πωλήσεως προϊόντων	.....
Τόκοι Πιστωτικοί	.....
΄Εσοδα εκ ΄Ακινήτων	.....
Διάφορα έσοδα	.....
	<u>χ</u>

΄Ακολουθεί δε ανάλυσις τής διαθέσεως τών Καθαρών Κερδών (ψ) :

Καθαρά κέρδη		ψ
Εις Τακτικόν ΄Αποθεματικόν	.....
» Πρώτον Μέρισμα	.....	.....
	
Εις Ποσοστά τοϋ Δ. Συμβουλίου	.....
» Πρόσθετον μέρισμα	.....
» ΄Εκτακτον ΄Αποθεματικόν	.....	.....

Τò κυριώτερον μειονέκτημα θθεν, τò όποιον άμέσως ύποπίπτει εις τήν αντίληψιν τοϋ αναγνώστου τής τοιαύτης αναλύσεως, είναι διότι αύτη οϋδόλωσ είναι ανάλυσις¹, διότι :

α) Ναι μέν ποσοτικώς έμφανίζονται άπαντες οι άποτελεσματικοί λογαριασμοί αλλά δια τόν έρευνητήν τοϋτο δέν είναι άρκετόν, διότι δέον νά γνωρίζη οϋτος ένα έκαστον άποτελεσματικόν λ/σμόν.

β) Δέν αναγράφεται καθόλου ό κύκλος τών έργασιών (σύνολον πωλήσεων), στοιχείον κεφαλαιώδες, άπαραίτητον δια τήν ανάλυσιν.

1. Βλ. περαιτέρω διεξοδικώτερον τò σχετικόν Κεφάλαιον Ζ', «΄Ανάλυσις ΄Αποτελεσμάτων Χρήσεως».

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Δ'

ΑΔΥΝΑΜΙΑΙ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΕΩΣ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

§ 11. Διαπίστωσης αδυναμιών του Ίσολογισμού και των Αποτελεσμάτων Χρήσεως και αίτια προκαλούντα ταύτας. Ό μη μεμυημένος εις την Λογιστικήν θά ένόμιζεν ότι πάν δ,τι άναγράφει ό Ίσολογισμός είναι άπολύτως άκριβές. Τοϋτο μέχρι πρό τινων έτων και οι συγγραφείς βιβλίων λογιστικού περιεχομένου κατά κόρον ένόνιζον. Καί οι όρκωτοι λογισταί άλλωστε πρό τριακονταετίας εις τά πιστοποιητικά τά όποια έχορήγουν ήσαν άπολύτως *κατηγορηματικοί*, βεβαιούντες ότι ό Ίσολογισμός και ή Άνάλυσις των Αποτελεσμάτων Χρήσεως άντικατοπτρίζουν την οικονομικήν κατάστασιν της έπιχειρήσεως και τά έπιτευχθέντα κέρδη.

Οί λογισταί όμως οι τηρούντες τά λογιστικά βιβλία της έπιχειρήσεως γνωρίζουν καλλίτερον παντός άλλου όποιας άδυσνομίας έχουν ταϋτα και ότι εις πολλάς περιπτώσεις αί άναγραφείσαι άξίαι και τά έμφανιζόμενα αποτελέσματα δέν έχουν άπόλυτον άξίαν, μη άνταπικρινόμενα εις την πραγματικότητα. Καί άλλοτε μέν παρατηρείται άπόκλισις άπό την πραγματικότητα, καθ' όμοίόμορφον τρόπον, έπιβαλλομένη είτε *άπό τον νόμον* (περιπτώσεις άποτιμήσεων), είτε άπό την *λογιστικήν παράδοσιν*¹ (κέρδη μη πραγματοποιηθέντα δέν άποτελοϋν κέρδη), άλλοτε δέ ή άπόκλισις όφείλεται εις την ύποκειμενικήν άντίληψιν τοϋ συντάξαντος τά λογιστικά βιβλία λογιστοϋ ή τοϋ έμπνεύσαντος και δώσαντος την έντολήν της λογιστικής έμφανίσεως έπιχειρηματίου.

1. Διά τοϋ όρου «λογιστική παράδοσις» νοοϋνται όρισμένοι παραδεδεγμένοι λογιστικά άρχαί. Κωδικοποίησις των άρχων τούτων δέν ύπάρχει εισέτι, καίτοι έχουν γίνει όρκετά προσπάθειαι. (Βλ. Sanders, T. H., Hatfield, H. R., and Moor, U., «Statement of Accounting Principles», New York, 1938, Paton W. A., and Littleton, A. C., «An Introduction to Corporate Accounting Standards», 1940).

“Ας εξετάσωμεν ἐγγύτερον τὸ θέμα, ἄς ἴδωμεν περιπτώσεις αἵτινες μαρτυροῦν τὴν ἀνακρίβειαν τοῦ Ἴσολογισμοῦ καὶ τῶν Ἀποτελεσμάτων Χρήσεως :

α) Ἐνίοτε ἔχουν καταχωρισθῆ εἰς τὰ λογιστικά βιβλία παροῦσαι καὶ μέλλουσαι ἀξίαι ἰσοτίμως. Π.χ. εἰς τὸν Ἴσολογισμόν ἐμφανίζονται οἱ λογαριασμοί: «Ταμεῖον» καὶ «Τράπεζαι», οἵτινες ἐκφράζουν ἕν σύνολον δραχμῶν δυναμένων νὰ χρησιμοποιηθοῦν εἰς τὴν ὀνομαστικὴν τῶν ἀξίαν, καὶ ὁ λογαριασμός «Γραμμάτια Εἰσπρακτέα», ὅστις δύναται νὰ χρησιμοποιηθῆ οὐχὶ εἰς τὴν ὀνομαστικὴν τοῦ ἀξίαν ἀλλ’ εἰς τὴν ἰσοδύναμόν του παροῦσαν ἢ πραγματικὴν ἀξίαν. Ἐὰν δηλαδὴ θελήσωμεν σήμερον νὰ χρησιμοποιήσωμεν ἕν γραμμάτιον εἰς διαταγὴν μας, θὰ τὸ πράξωμεν μειοῦντες τὴν ὀνομαστικὴν τοῦ ἀξίαν κατὰ τὸν τόκον ὅστις ὑπολογίζεται ἀπὸ σήμερον μέχρι τῆς λήξεως τοῦ γραμματίου.

β) Πολλάκις ὠρισμένοι δαπάναι γίνονται σήμερον ἐπὶ σκοπῷ ἀποδόσεως καρποῦ εἰς τὸ ἐγγὺς ἢ ἀπώτερον μέλλον. Τίθεται ἐπομένως τὸ ἐρώτημα τί τμήμα τῶν ἐξόδων τούτων ἀφορᾷ τὴν παροῦσαν περίοδον. Παράδειγμα δαπάνης, ἣτις καταβάλλεται σήμερον ἐνῶ ἀφορᾷ μελλοντικὴν χρησιμοποίησιν, ἀποτελεῖ ἡ ἀγορὰ γραφικῆς ὕλης.

γ) Ὀρισμένα στοιχεῖα περιουσίας εἶναι δυνατόν κατὰ τὸν χρόνον τῆς συντάξεως τοῦ Ἴσολογισμοῦ νὰ ἔχουν τιμὴν διάφορον τῆς τιμῆς κτήσεως, ὅτε εἰς ἄλλας περιπτώσεις τίθεται ἡ τιμὴ κτήσεως καὶ εἰς ἄλλας ἡ τιμὴ τῆς ἡμέρας, εἰς ἄλλας δὲ τέλος ἡ συνολικῶς μικρότερα².

δ) Ἐὰν κατὰ τὸν χρόνον τῆς συντάξεως τοῦ Ἴσολογισμοῦ τέλους χρήσεως ἐπραγματοποιεῖτο ἡ ρευστοποίησις τῆς περιουσίας τῆς ἐπιχειρήσεως, ὠρισμένα στοιχεῖα ταύτης οὐδὲν θὰ ἀπέδιδον, ἄλλα θὰ ἀπέδιδον πολὺ ὀλιγώτερα τῶν ἀναγραφομένων, ἐλάχιστα δὲ θὰ ἀπέδιδον ἐνδεχομένως περισσότερα τῶν ἀναγραφομένων. Τὸ στοιχεῖον λ.χ. «Ἐξοδα Ἰδρύσεως καὶ ὀργανώσεως» οὐδὲν θὰ ἀπέδιδε.

ε) Ἡ ἀποτίμησις τῶν ἀπαιτήσεων τῆς ἐπιχειρήσεως ποικίλλει ἀπὸ ἐπιχειρήσεως εἰς ἐπιχείρησιν. Ἄλλοῦ διαπνέεται ἀπὸ πνεῦμα συντηρητικότητος καὶ εἶναι αὐστηρά, μὲ ἀπώτερον ἀποτέλεσμα τὴν σμίκρυνσιν τῶν κερδῶν, ἄλλοῦ πάλιν ἐπικρατεῖ πνεῦμα αἰσιοδο-

1. *J. Myer*, Ἐνθ’ ἄνωτ., σελ. 15—31.

2. *M. Τσιμάρα*, «Ἀρχαὶ Γενικῆς Λογιστικῆς», σελ. 58 κ.έ. *Ἄ. Νέζου*, «Λογιστικὴ», Ἀθῆναι, Τρίτη Ἔκδοσις, σελ. 225 κ.έπ., ἡμέτερον «Σύστημα Λογιστικῆς» Α’ Τόμος, σελ. 209 κ.έ.

ξίας και έμπιστοσύνης, ότε ή κρίσις είναι έπιεικής με συνέπειαν την διόγκωσιν των κερδών.

στ) Καί κατά την άπόσβεσιν, όπου ο νόμος δέν παρεμβαίνει, έχομεν ποικιλίαν μεθόδων, έν πολλοίς χρησιμοποιουμένων εκείνων αίτινες προσήκουν εις τόν συντηρητικόν ή μη χαρακτήρα του έπιχειρηματίου, του λογιστού και του μηχανικού έμπειρογνώμονος της έπιχειρήσεως. Οι αίσιόδοξοι ούτε καν υπολογίζουν τόν οικονομικόν θάνατον μιας μηχανής λόγω ένδεχομένης έφευρέσεως άλλης οικονομικώτερας, ήτις μοιραίως θα έκτοπίση την παλαιάν.

ζ) Η μετατροπή δαπάνης εις περιουσιακόν στοιχείον, όρθή θεωρητικώς, όσάκις είναι αδύνατος ή έπίπτωσις της, καθιστά άναληθές τó περιουσιακόν στοιχείον (Π.χ. αγοράζει ή έπιχειρήσις έν κτίριον αντί δρχ. 600.000 και δαπανά δρχ. 80.000 διά φόρον μεταβίβασεως, συμβολαιογραφικά κλπ. Τά έξοδα ταύτα όρθώς άγονται εις χρέωσιν του λογαριασμού «Οίκοδομιά». Έάν όμως ή έπιχειρήσις θελήση νά τó έκποιήση και αί τιμαί των άκινήτων εις την αγοράν παραμένουν αί αύται, όχι μόνον δέν θα εισπράξη την ένσωματωθεϊσαν εις τó άκίνητον δαπάνην, αλλά θα εισπράξη ποσόν έλασσον των δρχ. 600.000, άφοϋ θα καταβάλη νέας δαπάνας).

η) Ένίοτε εις λογισμός του Ένεργητικού περιλαμβάνει πλείονα στοιχεία κτηθέντα κατά διαφόρους έποχάς. Ο λογαριασμός έ.π. «Οίκοδομιά» έμφανίζεται σήμερα με δρχ. 2.000.000 και περιλαμβάνει μίαν οίκοδομήν κτηθεϊσαν τó 1915, άλλην κτηθεϊσαν τó 1938 και τέλος άλλην κτηθεϊσαν τó 1960. Άνεξαρτήτως των διά νόμου έπιβληθεισών άναπροσαρμογών τó ποσόν των δρχ. 2.000.000 έχει σχετικήν μόνον άξίαν. Καί εις χώρας άκόμυ θεωρουμένας σταθεροϋ νομίσματος, ως είναι αί Ένωμένα Πολιτεΐαι, εις τάς περιπτώσεις ταύτας δέν ύφίσταται άκρίβεια, διότι και εκεί παρατηρείται μικρά, βραδεία ύποτίμησις του χρήματος. Τó δολλάριον της σήμερα δέν έχει οίαν αγοραστικήν άξίαν είχε πρό δέκα ή είκοσιν έτών.

θ) Υπαρξίς ύποχρεώσεων, αίτινες οϋδόλωσ έμφανίζονται εις τó Παθητικόν του Ίσολογισμού ή τó πολύ έμφανίζονται εις λογαριασμούς τάξεως, ως είναι έ.π. αί έγγυήσεις αί χορηγηθεϊσαι εις τρίτους, αίτινες όμως ένδέχεται νά περιαγάγουν εις δυσχερεστάτην θέσιν την έπιχειρήσιν. Δέν άποκλείονται δέ καν σπάνια περιπτώσεις έπιχειρηματιών δανειζομένων με τοκογλυφικούς όρους, οίτινες οϋδόλωσ έμφανίζουν εις τά λογιστικά των βιβλία τά δάνεια ταύτα και τούς δι' αύτά καταβαλλομένους υπερόγκους τόκους.

ι) Εἷς τινὰς περιπτώσεις ἀναλαμβάνει ἡ ἐπιχειρήσις τὴν ἐκτέλεσιν ἔργων ἐπὶ ὠρισμένη τιμῇ. Μεταγενεστέρως γίνεται ἀθέτησις ὑπὸ τῶν ἀντισυμβαλλομένων τῶν συμφωνιῶν. Τὸ τοιοῦτον εἶναι δυνατὸν νὰ προκαλέσῃ σημαντικὰς ζημίας εἰς τὴν ἐπιχείρησιν (περιπτώσεις ἀθετήσεως συμφωνιῶν ναυπηγήσεως πλοίων μετὰ τὴν μεγάλην ὑποτίμησιν τῶν ναύλων, ὅπερ προεκάλεσε ζημίας τῶν ναυπηγείων τὰ ὅποια εἶχον ἀναλάβει τὴν ναυπήγησιν τῶν πλοίων τούτων).

ια) Πλήθος παραγόντων δύναται νὰ ἐπιδράσῃ δυσμενῶς ἐπὶ τῆς οἰκονομικῆς καταστάσεως καὶ τῶν ἀποτελεσμάτων τῆς ἐπιχειρήσεως: Μεταρρυθμίσεις τῶν δασμολογιῶν καὶ τῶν φορολογικῶν συντελεστῶν, ἀλλαγὴ ἐπιθυμιῶν τῆς ἀγορᾶς (προσέλκυσις εἰς νέα προϊόντα), ἀλλαγὴ ἐμπορικῆς πολιτικῆς τῆς χώρας ἔνθα εἶναι ἐγκατεστημένη ἡ ἐπιχείρησις ἢ τῶν χωρῶν μεθ' ὧν ἔχει αὕτη ἐμπορικὰς συναλλαγὰς, ἐπιχειρηματικαὶ ἢ μὴ ἱκανότητες τῶν διοικούντων τὰς ἐπιχειρήσεις κ.ἄ.

Ἐκ τῶν ἀνωτέρω κατεφάνησαν αἱ ἀδυναμίαι τὰς ὁποίας παρουσιάζουν ὁ Ἰσολογισμὸς καὶ ἡ Ἀνάλυσις τοῦ λογαριασμοῦ «Ἀποτελέσματα Χρήσεως» καὶ ὅταν ἀκόμη ἡ ταξινόμησις τῶν εἶναι ἐπιστημονικῶς ἀρτία.

Ἀπαιτεῖται διὰ τοῦτο νὰ λάβῃ χώραν ἡ *οἰκονομικὴ ἀνάλυσις* τῶν στοιχείων τῆς περιουσίας καὶ τῶν πηγῶν προελεύσεώς της, ὡς καὶ τῶν Ἀποτελεσμάτων Χρήσεως.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Ε΄

ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΗΣΙΣ ΛΟΓΩΝ, ΑΝΑΛΟΓΙΩΝ ΚΑΙ ΓΡΑΦΙΚΩΝ ΠΑΡΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΙΣ ΤΗΝ ΑΝΑΛΥΣΙΝ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

§ 12. "Εννοια τῆς ἀναλογίας¹. Εἰς τὸν καθ' ἡμέραν βίον χρησιμοποιοῦνται ὠρισμένοι συγκρίσεις ὑπὸ μορφήν ἀναλογιῶν ἵνα ἐρμηνευθοῦν ὠρισμένα δεδομένα. Συχνὰ χρησιμοποιοῦνται αἱ ἐκφράσεις: Τὸ ἐπιτόκιον τῶν καταθέσεων ὄψεως εἶναι 6%, τὸ μικτὸν κέρδος τῆς ἐπιχειρήσεως εἶναι 10%, τὸ ἴδιον κεφάλαιον εἶναι τὸ $\frac{1}{2}$ τοῦ ξένου κεφαλαίου, τὸ ἐθνικὸν εἰσόδημα εἶναι τόσον κατὰ κεφαλὴν κ.ἄ. Ὅλοι αἱ ἀνωτέρω ἐκφράσεις περικλείουν ἀναλογίας, αἵτινες ἐγένοντο πρὸς δύο σκοποὺς:

- α) Νὰ ἀπλοποιήσουν τὰ δεδομένα, καὶ
- β) Νὰ αὐξήσουν τὴν συγκριτικότητά των.

Ἄναλογία καλεῖται ἡ ἰσότης δύο λόγων. Λόγος δὲ εἶναι τὸ πηλίκον τῆς διαιρέσεως δύο ἀριθμῶν. Ἐκφράζεται δὲ τὸ πηλίκον τοῦτο ὡς εἰς ἀφηρημένος ἀριθμός.

Ὁ λόγος ἐκφράζεται εἴτε διὰ τινος κλάσματος, εἴτε διὰ τοῦ ἀριθμοῦ ὅστις εἶναι τὸ πηλίκον τῆς διαιρέσεως τοῦ ἀριθμητοῦ διὰ τοῦ παρονομαστοῦ, εἴτε καὶ δι' ἀμφοτέρων.

Ὅταν ὁ λόγος ἐκφράζεται ἔτι παραστατικώτερον διὰ τῆς ἀπλοποιήσεως τῆς ἀξίας τοῦ ἀριθμητοῦ, ἐκφραζομένου ἐν σχέσει πρὸς μίαν ἢ περισσοτέρας μονάδας τοῦ παρονομαστοῦ, τότε ἔχομεν τὸν καλούμενον *στατιστικὸν λόγον*. Ὅταν ἔχωμεν εἰς τὸν ἴσολογισμόν καὶ συγκεκριμένως εἰς τὸ Παθητικόν: Πιστωταί

1. Βλ. ἐκτενέστερον *John R. Stockton*, «Business Statistics», Cincinnati 1958, σελ. 229—297. *M. A. Brumbaugh*, *L. S. Kellog*, *Ir. J. Graham*, «Business Statistics», Chicago, 1946, σελ. 106—124, *J. Myer* ἐνθ' ἄν. σελ. 109—126, τοὺς ὁποίους κυρίως συνεβουλευθήμεν σχετικῶς. *Κ. Ἀθανασιάδη*, «Στατιστική», τόμος Α', Ἀθῆναι 1949, σελ. 50 καὶ ἐπ., τόμος Β', Ἀθῆναι 1957, σελ. 149 κ.ἑ. *Εἰαγ. Μαργαρίτη*, «Ἀριθμοδείκται», Ἀθῆναι, 1955.

δρχ. 400 000, Κεφάλαιον δρχ. 800.000, ὁ λόγος $\frac{400.000}{800.000} = \frac{1}{2}$ εἶναι ἀπλή ἀναλογία.

Ἡ ἔκφρασις ὁμῶς «τὸ ἴδιον κεφάλαιον εἶναι διπλάσιον τοῦ ξένου» ἢ «τὸ ξένον κεφάλαιον εἶναι τὸ ἥμισυ τοῦ ἰδίου» εἶναι στατιστικὸς λόγος.

Βασικὸν πρόβλημα εἶναι ποῖος ἐκ τῶν δύο ἀριθμῶν θὰ ληφθῆ ὡς βάσις, ὁ ἀριθμητὴς ἢ ὁ παρονομαστὴς;

Ὁ παρονομαστὴς ἑνὸς στατιστικοῦ λόγου εἶναι πάντοτε ἐν σταθερὸν στοιχεῖον πρὸς τὸ ὁποῖον ὁ ἀριθμητὴς συγκρίνεται. Ἄρα βάσις εἶναι ὁ παρονομαστὴς.

Εἰς μερικὰς περιπτώσεις τοῦτο γίνεται ἀπολύτως ἀντιληπτόν. Οὕτω εἰς :

α) Μίαν σύγκρισιν μεταξὺ τοῦ μέρους καὶ τοῦ ὅλου, τὸ ὅλον θὰ ληφθῆ ὡς βάσις, ἄρα θὰ τεθῆ ὡς παρονομαστὴς.

β) Μίαν σύγκρισιν μεταξὺ μιᾶς προσφάτου ἀπογραφῆς καὶ μιᾶς προηγουμένης θὰ ληφθῆ ὡς βάσις ἡ προηγουμένη.

γ) Μίαν σύγκρισιν μεταξὺ ἑνὸς ἀποτελέσματος καὶ τῆς αἰτίας ἢ μεταξὺ δύο ἀξιῶν ἢ ἀποτελεσμάτων ἐν τῶν ὁποίων ἐξαρτᾶται τουλάχιστον μερικῶς ἀπὸ τὸ ἄλλο, τὸ «ἀνεξάρτητον» στοιχεῖον ἢ τὸ στοιχεῖον «ἄρτιον» εἶναι πάντοτε ἡ βάσις.

Εἰς ἄλλας περιπτώσεις ἡ βάσις ἐξαρτᾶται ἀπὸ τὴν χρῆσιν τῆς ἀναλογίας :

α) Ἐν περιπτώσει συγκρίσεως μεταξὺ συνόλων ἢ μεταξὺ δύο μερῶν τοῦ ἰδίου συνόλου οἷονδῆποτε ἐκ τῶν δύο δύναται νὰ ληφθῆ ὡς βάσις.

β) Εἰς περιπτώσεις λογιστικῶν ἀναλογιῶν ἡ συνήθεια ἔχει προσδιορίσει τὴν βάσιν (αἱ πωλήσεις διαιροῦνται διὰ τοῦ ἀποθέματος ἀπογραφῆς).

Ὁ ἀριθμὸς τῶν μονάδων τοῦ παρονομαστοῦ ὅστις χρησιμοποιεῖται ὡς βάσις δυνατὸν νὰ προσδιορισθῆ διὰ τῆς συνήθειας, τῆς καταλληλότητος ἢ τῆς ἀποτελεσματικότητος.

Ἐπάρχουν πολλὰ παραδείγματα προτιμήσεως τῆς μονάδος ὡς παρονομαστοῦ (βάσεως). Ὅλαι αἱ ἀναλογίαι ἐν σχέσει πρὸς τὴν «κεφαλὴν» χρησιμοποιοῦν ἐν πρόσωπον ὡς μονάδα βάσεως. Εἰς τὴν γεωργίαν ἢ παραγωγῇ ἐκφράζεται κατὰ στρέμμα.

Ὅταν εἰς ἓνα λόγον ὁ εἰς ἐκ τῶν ἀριθμῶν εἶναι 100, ὡς ἡ ἀναλογία 48 πρὸς 100, τότε αὕτη καλεῖται ποσοστὸν ἐπὶ τοῖς ἑκατόν¹.

1. John Stockton, ἔνθ' ἀν., σελ. 107.

Αί μεταβολαί τὰς ὁποίας ὑφίστανται οἱ διάφοροι λογαριασμοὶ δύνανται νὰ ἐκφρασθοῦν εἰς ἀπολύτους ἀριθμούς, εἰς «δραχμάς»¹ (π.χ. αἱ πωλήσεις πέρυσι ἀνήλθον εἰς δρχ. 500.000, ἐφέτος ἀνήλθον εἰς δρχ. 600.000, ἔχομεν ἄρα αὐξησιν δρχ. 100.000) καὶ εἶναι αὐξήσεις ἢ μειώσεις. Δύνανται ὁμοίως αἱ μεταβολαὶ νὰ ἐκφρασθῶσι καὶ εἰς ποσοστὰ ἐπὶ τοῖς ἑκατὸν ὡς αὐξήσεις ἢ μειώσεις (ἀντὶ νὰ εἴπωμεν: ἐφέτος ἔχομεν αὐξησιν τῶν πωλήσεων κατὰ δρχ. 100.000 ἐν συγκρίσει πρὸς τὸ παρελθόν ἔτος, εἶναι προτιμότερον νὰ εἴπωμεν: αἱ πωλήσεις ἐφέτος ἠύξηθησαν κατὰ 20%).

Ἡ εἰς ποσοστὰ ἐπὶ τοῖς ἑκατὸν μέτρησις χαρακτηρίζεται ὡς προτιμότερα, διότι γίνεται καλύτερον ἀντιληπτῆ. Ἄς ἐπανέλθωμεν εἰς τὸ προηγούμενον παράδειγμα. Ἐάν δὲν ὑπάρχη ἄλλο τι δεδομένον καὶ εἰς τρίτος ἀκούση ἢ ἀναγνώση ὅτι αἱ πωλήσεις μίᾳ ἐπιχειρήσεως ἠύξηθησαν κατὰ δρχ. 100.000, θὰ ἀντιληφθῆ βεβαίως ὅτι ὑπάρχει κάποια βελτιώσις, ἀλλ' ἐάν αἱ ἐτήσιοι πωλήσεις εἶναι τῆς τάξεως τῶν δρχ. 10.000.000, ἢ κατὰ 100.000 δραχμῶν αὐξήσις τῶν πωλήσεων εἶναι μηδαμινῆς ἀξίας, ἐνῶ ἀπεναντίας λαμβάνει διαστάσεις ὅταν αἱ ἐτήσιοι πωλήσεις εἶναι δρχ. 200.000.

Ἐκ παραλλήλου πρέπει νὰ τονισθῆ ὅτι δὲν πρέπει νὰ ἀποδοθῆ ὑπέρμετρος σημασία καὶ εἰς τὴν ἔκφρασιν τῆς ἀναλογίας εἰς ποσοστὰ ἐπὶ τοῖς ἑκατὸν. Εἰς περιπτώσεις καθ' ἃς ἡ βάση εἶναι μικρὸς ἀριθμὸς μίᾳ ἀσήμαντος μεταβολῆ θὰ ἠδύνατο νὰ προκαλέσῃ τεραστίαν ἐντύπωσιν. Ὁραιοτάτον παράδειγμα εἶναι τὸ κατωτέρω, ἀναφερόμενον ὑπὸ τοῦ J. Myer².

Ἐγνώσθη ὅτι εἰς ἓν γυμνάσιον τὸ $\frac{1}{3}$ τῶν μαθητῶν εἶχον νυμφευθῆ καθηγητὰς. Ἐν τούτοις τὸ γυμνάσιον εἶχε μόνον 3 μαθητρίαι, ἐξ ὧν ἡ μία ἐνυμφεύθη τὸν καθηγητὴν τῆς.

Διὰ τὴν ἐρμηνείαν τῶν οἰκονομικῶν κατάστασεων ὁ μελετητὴς χρησιμοποιοῖ τὰ «λογιστικὰ δεδομένα». Οἱ διάφοροι λόγοι καὶ αἱ διάφοροι ἀναλογίαι αἵτινες θὰ ἐξευρεθοῦν βάσει αὐτῶν δὲν ἀποτελοῦν τὸ τέρμα τῆς ἐρεῦνης, ἀλλὰ τὸ μέσον τὸ ὁποῖον θὰ μᾶς ὀδηγήσῃ διὰ νὰ φθάσωμεν εἰς τὸ τέρμα. Εἶναι τὰ μαθηματικὰ βοηθήματα διὰ τὴν ἀπλοποίησιν τῶν σχέσεων, ὥστε ὁ νοῦς νὰ δύναται νὰ τὰς ἀφομοιώσῃ εὐκόλως³.

Ἡ μεταβολὴ ἢ ἐπελθοῦσα εἰς τὰ στοιχεῖα εἶναι ἀντιληπτῆ ὅταν ἔχωμεν συγκρίσεις δύο περιόδων.

1. Δυνατὸν νὰ ἐκφρασθῶσι αἱ μεταβολαὶ τῶν λογαριασμῶν καὶ εἰς ποσότητες (εἰς κιλά, μέτρα κλπ.).

2. Ἐνθ' ἄν., σελ. 109.

3. J. Myer ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 152.

Ἐάν ὁμως συγκρίνωμεν πλείονας περιόδους, τότε δημιουργεῖται ἀληθῆς σύγχυσις.

Ἐποθεθεῖσθω ὅτι τὰ καθαρὰ κέρδη μιᾶς ἐπιχειρήσεως ἦσαν κατὰ τὴν τελευταίαν τετραετίαν :

Ἔτος	Ποσὸν	Αὔξησις - Μείωσις	Ποσοστὸν %
1956	100.000	—	—
1957	150.000	+ 50.000	+ 50 %
1958	120.000	- 30.000	- 25 %
1959	160.000	+ 40.000	+ 25 %

Ἡ ἐρμηνεία εἶναι συνεπῶς εὐχερῆς ἐάν συγκρίνωμεν ἕκαστον ἔτος πρὸς τὸ προηγούμενον, ἀλλὰ ἡ σύγκρισις ὄλων τῶν ἀνωτέρω ἐτῶν εἶναι δύσκολος.

Διὰ τὴν κατάστιθι εὐχερῆς ἡ ἐρμηνεία ὅταν ἔχωμεν τὰ συγκρίνωμεν τὰ δεδομένα πολλῶν ἐτῶν λαμβάνομεν ὡς βάσιν τὰ δεδομένα ἐνὸς ἔτους, ὅτε τὰ δεδομένα τῶν ἄλλων ἐτῶν θὰ συγκριθοῦν πλέον πρὸς αὐτό. Τὸ ἔτος τὸ ὁποῖον θὰ ἐπιλεγῆ ὡς βᾶσις δεόν τὴν εἶναι χαρακτηριστικὸν (π.χ. ἔτος σταθερῶν τιμῶν κλπ.).

Ἐάν εἰς τὸ ἀνωτέρω παράδειγμα ληφθῆ ὡς βᾶσις τὸ ἔτος 1956 θὰ ἔχωμεν :

Ἔτος	Ποσὸν	Διαφορὰ πρὸς βᾶσιν	Ποσοστὸν %
1956	100.000	—	100 %
1957	150.000	50.000	50 %
1958	120.000	20.000	20 %
1959	160.000	60.000	60 %

Ἡ μέθοδος αὕτη εἶναι καλή, διότι δίδεται συνέχεια εἰς τὴν σειρᾶν.

Ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν ἀφοῦ εὕρη μίαν ἀναλογίαν ὀφείλει τὴν ἐρμηνεύσει. Ἡ ἐξεύρεσις τῆς ἀναλογίας εἶναι εὐχερῆς : μετὰ μίαν ἀπλὴν διαίρεσιν ἔχομεν τὴν ἀναλογίαν. Ἡ ἐρμηνεία ὁμως ἀπαιτεῖ γνώσεις καὶ μέθοδον ἐργασίας.

Π.χ. ἐξευρέθη ἡ σχέσηις ἰδίου καὶ ξένου κεφαλαίου. Ἀμέσως ἔρχεται τὸ ἐρώτημα : ἡ ἀναλογία εἶναι κανονικὴ καὶ πότε εἶναι κανονικὴ ;

Διὰ τὴν δοθῆ ἡ ἀπάντησις πρέπει τὴν προηγηθῆ ὁλόκληρος ἐρευνα : Ἐποθεθεῖσθω ὅτι τὸ ἴδιον κεφάλαιον εἶναι τριπλάσιον τοῦ ξένου. Αὕτη ἡ ἀναλογία εἶναι πλέον ἢ ἱκανοποιητικὴ. Ἐάν μάλιστα ὑπάρχη αὕτη εἰς βιομηχανικὴν ἐπιχειρήσιν θὰ ἠδυνάμεθα τὴν εἰπω-

μεν ότι υπάρχουν μεγάλα περιθώρια να κατέλθῃ μέχρι τοῦ διπλασίου. Ὁ μελετητὴς μάλιστα, ἐὰν εὖρῃ ότι προηγουμένως ἡ ἀναλογία ἦτο διάφορος ἀλλὰ ἡ τάσις εἶναι νὰ αὐξάνῃ τὸ ἴδιον καὶ νὰ ἐλαττοῦται τὸ ξένον κεφάλαιον καὶ ότι συνεπείᾳ αὐτῆς τῆς τάσεως ἡ σημερινὴ ἀναλογία τοῦ ἴδιου κεφαλαίου ἐν συγκρίσει πρὸς τὸ ξένον εἶναι 3 : 1 θὰ εἶναι λίαν αἰσιόδοξος. Ἐὰν ὁμως ἡ σημερινὴ ἀναλογία εἶναι ἀποτέλεσμα τῆς ἀντιστρόφου τάσεως (τὸ ἴδιον κεφάλαιον ἦτο πενταπλάσιον τοῦ ξένου, ἀλλὰ συνεχῶς αὐξάνεται τὸ ξένον καὶ ἐλαττοῦται τὸ ἴδιον, ὥστε σήμερον νὰ εἶναι μόνον τριπλάσιον μὲ τάσιν συνεχοῦς καθόδου), ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν θὰ εἶναι πολὺ σκεπτικὸς καὶ θὰ καταστῆ ἀνήσυχος καὶ ὅταν ἀκόμη τὸ ἴδιον κεφάλαιον εἶναι διπλάσιον τοῦ ξένου.

Ἡ ἔρευνα ἐξ ἄλλου τοῦ ἐνεργοῦντος τὴν ἀνάλυσιν δυνατόν νὰ καταδείξῃ ότι εἰς ἐπιχειρήσιν εἰς τὴν ὁποίαν ἡ ἀναλογία ἴδιου καὶ ξένου κεφαλαίου εἶναι κάτω τοῦ 100% οὐδεὶς κίνδυνος ὑπάρχει.

Ἐπίσης ἡ ἔρευνα δυνατόν νὰ καταδείξῃ ότι ἡ ἀναλογία ἥτις διὰ μίαν ἄλλην ἐπιχείρησιν ἦτο κανονικὴ, εἰς τὴν ὑπὸ μελέτην ἐπιχείρησιν δὲν εἶναι.

§ 13. Γραφικὴ παράστασις τῶν λογιστικῶν δεδομένων¹. Ἴνα παραστατικώτερον παρακολουθηθοῦν αἱ μεταβολαὶ τὰς ὁποίας ὑφίστανται τὰ διάφορα στοιχεῖα ἢ ὁμάδες στοιχείων τοῦ Ἰσολογισμοῦ (Ἐνεργητικοῦ καὶ Παθητικοῦ) καὶ τῆς Καταστάσεως τῶν Ἀποτελεσμάτων Χρήσεως χρησιμοποιοῦνται αἱ καλούμεναι «γραφικαὶ παραστάσεις». Ἐνταῦθα, ὅπως ἐπράξαμεν καὶ προκειμένου περὶ λόγων καὶ ἀναλογιῶν, θ' ἀσχοληθῶμεν ἐπ' ὀλίγον μὲ αὐτὰς ἵνα καταστῆ δυνατὴ ἡ κατανόησις τῶν.

Διὰ τῶν γραφικῶν παραστάσεων ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν τοῦ Ἰσολογισμοῦ ἐπιτυγχάνει νὰ δώσῃ μίαν δυναμικὴν εἰκόνα τῶν δεδομένων πολλῶν ἐτών.

Δύο εἶδη κλίμακος γραφικῶν παραστάσεων θεωροῦνται λίαν διαδεδομένα².

α) *Τῆς ἀριθμητικῆς κλίμακος (Arithmetic Scale)*, καθ' ἣν αἱ γραμμαὶ, τόσον ὀριζοντίως ὅσον καὶ καθέτως, εἶναι κεκανονισμένα εἰς τὴν ἴδιαν ἀπόστασιν. Αἱ καμπύλαι (curves) ἐνταῦθα δεικνύουσιν τὰς ἀπολύτους αὐξήσεις καὶ ἐλαττώσεις μιᾶς σειρᾶς.

1. Βλ. ἐδικώτερον *John R. Stockton*, ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 128 κ.έ.

2. *Myer*, ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 113—126.

Βάσει τών κάτωθι δεδομένων¹ κατηρτίσθη γραφική παράστασις αριθμητικής κλίμακος (Βλ. σχ. 1 εις έπομένην σελίδα).

Τιμή αριθμ. άξιαίων έπιχειρήσεων	Τιμή αριθμ. χονδρικής πώλησεως εις %	*Έτος	²Απογραφή		Πωλήσεις		Πωλήσεις		Μέση τιμή πωλήσεως		
			31 Δε. κερμ. βρίου	εις \$	εις %	εις \$	εις %	εις μονάδ. προϊόντος	%	εις \$	εις %
100	100	1936 ³	25.000	100 %	250.000	100 %	1.369.520	100 %	0,183	100	
95	107	1937	30.000	120	240.000	96	1.194.882	87	0,200	109	
92	97	1938	21.750	87	207.500	83	1.127.140	82	0,184	101	
86	95	1939	16.250	65	195.000	78	944.969	69	0,205	113	
94	97	1940	24.000	96	225.000	90	1.164.092	85	0,193	105	

β) Της ήμιλογαριθμικής κλίμακος (*semilogarithmic scale*), κατά την οποίαν τά διαστήματα όριζοντίως είναι ώς εις την παράστασιν αριθμητικής κλίμακος, καθέτως όμως ρυθμίζονται συμφώνως πρὸς τοὺς λογαριθμούς τών αριθμῶν. Οὕτω καθέτως τὸ διάστημα π.χ. μεταξύ τοῦ 500 καὶ τοῦ 1000 είναι τὸ αὐτὸ ώς τὸ μεταξύ τοῦ 2000 καὶ 4000, τοῦ μεταξύ 4000 καὶ 8000 καὶ τοῦ μεταξύ 40.000 καὶ 80.000. Δηλαδή ἡ κάθετος κλίμαξ είναι οὕτω συντεταγμένη ὥστε ἴσα διαστήματα δεικνύουν ἴσας ἀναλογίας μεγεθῶν.

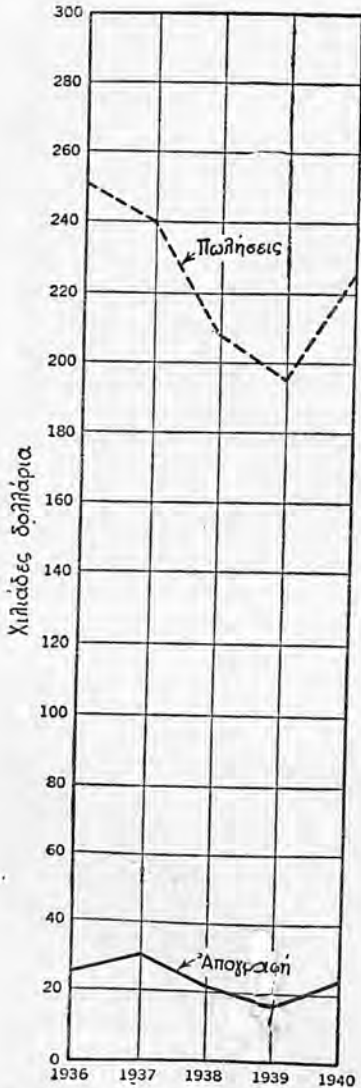
Ἡ παράστασις ήμιλογαριθμικής κλίμακος προσφέρεται διὰ τὸν σχεδιασμὸν μεταβαλλομένων μεγεθῶν ἐπὶ τῆς αὐτῆς παραστάσεως. Ἡ κάτω γραμμὴ δυνατόν νά ἔξη τὴν ἀξίαν ἀριθμοῦ τινος. Ἡ ἀνωτέρα γραμμὴ θά εἶναι διπλασία τοῦ ἀριθμοῦ τούτου, ἡ ἀνωτέρα ταύτης θά εἶναι ἑκατονταπλασία τοῦ ἀριθμοῦ κ.ο.κ. Εἰς τὴν κατωτέρω γραφικὴν παράστασιν ήμιλογαριθμικής κλίμακος (Βλ. σχ. 2 σελ. 31) ὁ πρῶτος κύκλος εἶναι ἀπὸ 100 ἕως 1000, ὁ δεῦτερος εἶναι ἀπὸ 1000 ἕως 10.000, ὁ τρίτος ἀπὸ 10.000 ἕως 100.000. Διὰ τοῦτο εἶναι δυνατόν νά σχεδιασθοῦν ἐπὶ τῆς παραστάσεως καμπύλαι ἐκπεφρασμένοι εἰς ἑκατοντάδας, χιλιάδας καὶ δεκάδας χιλιάδων.

Ἐάν ἀντὶ τών ἀπολύτων ἀξιών (δραχμῶν) λάβωμεν κατὰ τὴν σύνταξιν τῆς παραστάσεως ήμιλογαριθμικής κλίμακος ποσοστά ἐπὶ τοῖς ἑκατὸν ἢ γραφικὴ ἐμφάνισις βελτιώνεται ἀκόμη περισσότερον (Βλ. σχ. 3 σελ. 32)

Ἐπεπειραμένοι μελετητῆς δύναται νά σχηματίσῃ γνώμην ἀπὸ

1. J. Myer, ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 110—112, 119, 120.

2. Ὡς «βάσις» δύναται νά ἐπιλεγῆ οἰονδήποτε ἔτος. Συνήθως λαμβάνεται τὸ ἔτος ἀπὸ τὸ ὁποῖον θέλομεν νά ἀρχίσῃ ἡ μελέτη μας.



Σχ. 1. Γραφική παράσταση ἀριθμητικής κλίμακος ἀπογραφῆς καὶ πωλήσεων 1936—1940 εἰς δολλιάρια [Κατὰ J. Myer]

τὸν ἴσολογισμόν καὶ τὴν Κατάστασιν τῶν Ἀποτελεσμάτων χρήσεως χωρὶς νὰ χρησιμοποίησιν ἀσθητικῶς μαθηματικὸς ὑπολογισμοὺς. Εἶναι ἱκανὸς νὰ ἀναγνωρίσῃ τὰ ἀσθενῆ σημεῖα τῆς ἐπιχειρήσεως διὰ μέσου τῶν ἀναλογιῶν λόγῳ τῆς πείρας τὴν ὁποῖαν ἔχει ἀποκτήσει. Διὰ τῶν ἀναλογιῶν καὶ τῶν γραφικῶν παραστάσεων βοηθεῖται νὰ ἐξωτερικεύσῃ γεγονότα, τὰ ὁποῖα ἄλλως θὰ ἦσαν δυσδιάκριτα.

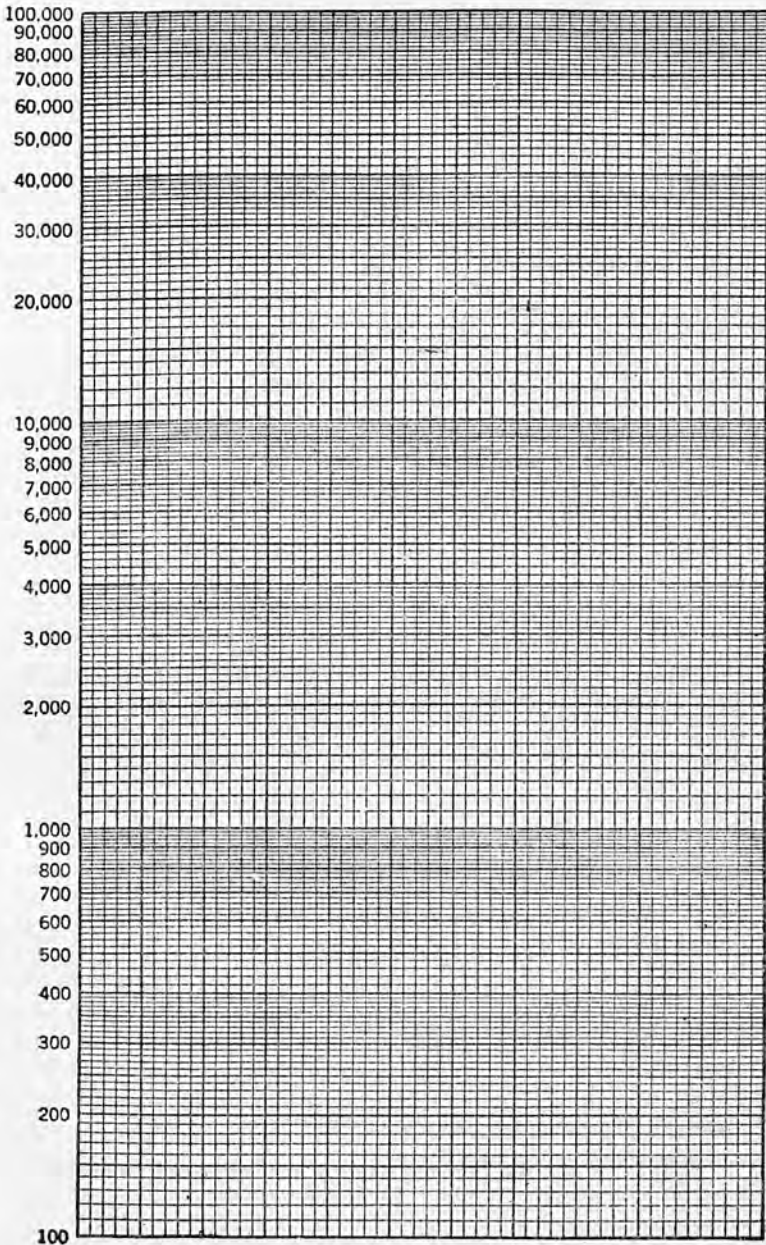
Ἡ ἐπιτυχία ἢ ἀποτυχία τῆς ἐπιχειρήσεως ἐξαρτᾶται καὶ ἀπὸ παράγοντας κειμένους ἐκτὸς τῆς ἐπιχειρήσεως. Διὰ τοῦτο ὁ ἐνεργὼν τὴν ἀνάλυσιν, διὰ νὰ μὴν εἶναι αὕτη ἀτελής, ὡς θὰ συνέβαινεν ἐάν οὗτος περιορίζετο μόνον εἰς τὴν μελέτην τῶν ἐσωτερικῶν δεδομένων τῆς ἐπιχειρήσεως, ὀφείλει νὰ τὴν ἐπεκτείνῃ καὶ εἰς τὴν μελέτην τῶν ἐξωτερικῶν δεδομένων, τὰ ὁποῖα ἔχουν ἐπίδρασιν ἐπὶ τῆς ἐξελίξεως τῆς ἐπιχειρήσεως.

Τὰ ἐξωτερικὰ δεδομένα τῶν ἐπιχειρήσεων εἶναι δύο κατηγοριῶν:

α) Ἀφορῶντα γενικῶς ὅλας τὰς ἐπιχειρήσεις.

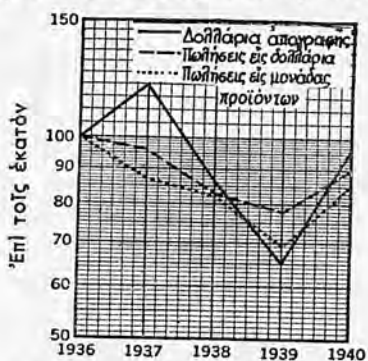
β) Ἀφορῶντα τὰς ἐπιχειρήσεις εἰς τὸν κύκλον τῶν ὁποίων ἀνήκει ἡ ἐπιχείρησις.

Κάμψις τοῦ κέρδους ὀφειλομένη εἰς κάμψιν τῶν τιμῶν πωλήσεων μιᾶς ὠρισμένης ἐπιχειρήσεως εἶναι μᾶλλον δυσμενῆς τάσις. Ἐντούτοις φαίνεται ὀλιγώτερον δυσμενῆς ἐάν ὁ ἐνεργὼν τὴν ἀνάλυσιν εὕρῃ ὅτι γενικῶς αἱ τιμαὶ ἔχουν καμφθῆ καὶ ἀκόμη ὀλιγώτερον δυσμενῆς ἐάν αἱ τιμαὶ τῶν ἐπιχειρήσεων εἰς τὸν



Σχ. 2. Γραφική παράσταση ημιλογαριθμικής κλίμακος [Κατά J. Myer]

κύκλον τῶν ὁποίων ἀνήκει ἡ ἐπιχειρήσις ἔχουν καμφθῆ περισσότερον παρά εἰς τὴν ὑπὸ ἐξέτασιν ἐπιχειρήσιν. Κατὰ τὸν ἴδιον τρόπον



Σχ. 3. Γραφικὴ παράστασις ἀπογραφῆς ἐμπορευμάτων εἰς δολλάρια καὶ πωλήσεως ἐμπορευμάτων εἰς δολλάρια καὶ εἰς ποσότητος τῶν ἐτῶν 1936—40. [Κατὰ J. Myer]

ἐν ὑψηλὸν κέρδος καθίσταται πολὺ διαβλητὸν ἐάν αἱ εἰς τὸ μέλλον προσδοκίαι τῆς βιομηχανίας εἶναι ἀμφισβητήσιμοι εἴτε διότι εἰς τύπος προϊόντος ἐ. π. ἀντικατεστάθη ὑπὸ ἄλλου ἢ ἐπειδὴ εἰς τρόπον μεταφορᾶς δυνατὸν νὰ ἀντικατασταθῇ ὑπὸ ἑτέρου.

Διὰ τοῦτο δεόν νὰ γίνωνται καὶ ἄλλαι συγκρίσεις μὲ τὰ ἐξωτερικὰ δεδομένα διὰ τῶν γραφικῶν παραστάσεων. Π.χ. σύγκρισις τῶν μέσων τιμῶν πωλήσεως τῶν προϊόντων τῆς ἐπιχειρήσεως μὲ τὸν γενικὸν τιμαριθμὸν χονδρικῆς πωλήσεως, ἐπὶ τῷ σκοπῷ διαπιστώσεως ἐάν ἡ οἰκονομικὴ τάσις τῶν πρώτων ἠκολούθησε

τὴν τάσιν τοῦ τιμαριθμοῦ χονδρικῆς πωλήσεως. (Βλ. σχ. 4 σελ. 33).

Ἐκ τῆς παραστάσεως ταύτης καταφαίνεται ὅτι ἡ τάσις τῶν τιμῶν πωλήσεως τῆς ἐπιχειρήσεως ἦτο ὑψηλοτέρα ἀπὸ τὴν τάσιν τοῦ τιμαριθμοῦ.

Προχωροῦντες ἔτι περαιτέρω δυνάμεθα νὰ ἀπεικονίσωμεν τὴν τάσιν τῶν τιμῶν πωλήσεως τῆς ἐπιχειρήσεως ἐν συγκρίσει πρὸς τὴν τάσιν τῶν τιμῶν πωλήσεως τῶν ὁμοειδῶν ἐπιχειρήσεων. (Βλ. σχ. 5 σελ. 33).

§ 14. Διαρθρωτικαὶ σχέσεις τῶν στοιχείων τοῦ Ἰσολογισμοῦ καὶ τῶν Ἀποτελεσμάτων Χρήσεως¹. Μερικαὶ ἀναλογίαι δεόν νὰ ὑφίστανται μεταξύ τῶν διαφόρων στοιχείων. Ὡς παραστατικῶς παρατηρεῖ ὁ Myer, ὅπως εἰς ἕν κτίριον ἢ θεμελίωσις δεόν νὰ εἶναι ἀρκετὰ ἰσχυρὰ διὰ νὰ ὑποβαστάζῃ τὴν οἰκοδομὴν καὶ ἡ στέγη ἐπίσης δὲν πρέπει νὰ εἶναι ὑπὲρ τὸ δεόν βαρεῖα διὰ τὸν σκελετὸν ὅστις τὴν ὑποβαστάζει, οὕτω καὶ οἱ διάφοροι παράγοντες τῆς ἐπιχειρήσεως πρέπει νὰ εὑρίσκωνται εἰς λογικὰς μεταξὺ τῶν σχέσεις. Ἐάν μία οἰκοδομὴ εἶναι πολὺ βαρεῖα θάττον ἢ βράδιον θὰ καταρρεύσῃ ὁμοίως μερικὰ στοιχεῖα ὑψηλῆς βαρύτητος εἰς μίαν ἐπιχείρησιν.

1. J. Myer, ἔνθ' ἀν., σελ. 129.

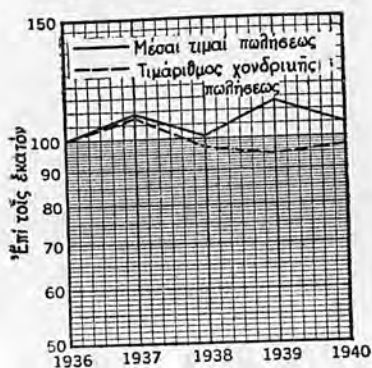
ώς έ.π. αί ύπερβολικά ύποχρεώσεις (ύπέρμετρον ξένον κεφάλαιον), τείνουν νά δημιουργήσουν άδυναμία άνταποκρίσεως της έπιχειρήσεως εις τās ύποχρεώσεις της.

Όταν όμιλοϋμεν περι λογικών αναλογιών έννοοϋμεν τήν συσχέτισιν ένός στοιχείου πρός έν ή περισσότερα άλλα επί σκοπῶ άντλήσεως χρησίμων πληροφοριών. Πάσα συνεπώς συσχέτισις δέν έχει άξίαν. Τι άξίαν έχουν επί παραδειγματι αί συσχέτισεις :

Τών ρευστών διαθεσίμων πρός τό ίδιον κεφάλαιον ή τοϋ ξένου κεφαλαίου πρός τās πωλήσεις ;

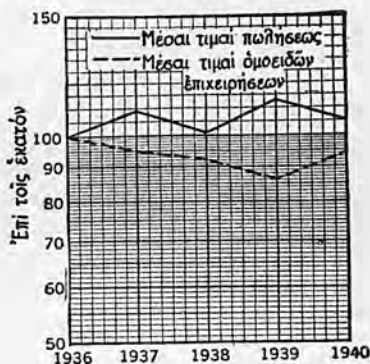
Τήν 31ην Δεκεμβρίου, ήμερομηνία συντάξεως τοϋ Ίσολογισμοϋ, δυνατόν νά είναι μικρόν ή μεγάλον τό ξένον κεφάλαιον. Ποία σημασία δθεν θά έχη ή σύγκρισίς του με τās έτησίαις πωλήσεις ;

Αί αναλογίαι τών διαφόρων στοιχείων μεταξύ των εις μίαν δεδομένην στιγμήν αποτελοϋν τās καλουμένας «διαρθρωτικάς άνα-



Σχ. 4. Γραφική παράστασις μέσων τιμών πωλήσεων και τιμαριθμου χονδριτικής πωλήσεως τών έτών 1936—40.

[Κατά J. Myer]



Σχ. 5. Γραφική παράστασις μέσων τιμών πωλήσεως της επιχειρήσεως και μέσων τιμών πωλήσεως όμοειδών επιχειρήσεων τών έτών 1936—1940.

[Κατά J. Myer]

λογίας» (structural ratios), έν αντίθεσει πρός τās «αναλογίαις της οικονομικής τάσεως» (trend ratios), αίτινες περιλαμβάνουν στοιχεία διαφόρων περιόδων.

Αί διαρθρωτικάί αναλογίαι αποτελοϋν κάθετον άνάλυσιν.

Κρίνεται άρκετή ή εξέτασις τών διαρθρωτικών αναλογιών της τελευταίας οικονομικής χρήσεως. Έάν όμως ό ένεργών τήν άνάλυσιν θέλη νά προχωρήση, έξετάζει και τās διαρθρωτικάς αναλογίαις τών προηγουμένων οικονομικών χρήσεων επί σκοπῶ δπως άντιλη-

φθῆ τὴν ἐξέλιξιν τῶν διαφόρων ἀναλογιῶν. Τοῦτο ὁμως δὲν πρέπει νὰ τὸν ἀποτρέψῃ ἀπὸ τὴν παράλληλον ἐξέτασιν τῶν ἀναλογιῶν τῶν οἰκονομικῶν τάσεων τῆς ἐπιχειρήσεως πλειόνων οἰκονομικῶν περιόδων.

Πρέπει συνεπῶς νὰ εὔρῃ καὶ τὰς τάσεις τῶν διαρθρωτικῶν ἀναλογιῶν.

Βάσει τῶν κάτωθι δεδομένων¹ καθηρτίσθησαν αἱ σχετικαὶ γραφικαὶ παραστάσεις (βλ. σχ. 6 καὶ 7 ἐπ. σελίδος).

31 Δεκεμβρίου	Κυκλοφοροῦν Ἐνεργητικῶν	Βραχυπρόθεσμον Ξένον Κεφάλαιον	*Αναλογία Κυκλοφ. Ἐνεργητικοῦ καὶ Βραχ. Ξένου Κεφαλαίου	*Αναλογία Ξένου Κεφαλαίου %	*Αναλογία Κυκλοφορ. Ἐνεργητικοῦ %
1936	\$ 13.650.560	\$ 3.604.974	378 %	100	100
1937	16.120.327	6.298.282	256	170	118
1938	14.021.668	7.100.817	197	195	102
1939	10.124.397	1.364.265	978	38	77
1940	9.816.057	958.307	1.031	27	75

§ 15. Ἀναλογίαι δραστηριότητος. Αἱ κάθετοι ἀναλογίαι, ἧτοι αἱ ἀναλογίαι μεταξὺ τῶν στοιχείων ἐνὸς πίνακος Ἴσολογισμοῦ καὶ μιᾶς Ἀναλύσεως Ἀποτελεσμάτων Χρήσεως, δύνανται νὰ ταξινομηθοῦν εἰς :

- α) Διαρθρωτικὰς ἀναλογίας, καὶ
- β) Ἀναλογίας δραστηριότητος.

Διαρθρωτικαὶ ἀναλογίαι εἶναι ἐκεῖναι αἵτινες ἐμφανίζουσι σχέσεις μεταξὺ τῶν διαφόρων στοιχείων τοῦ Ἴσολογισμοῦ (δηλαδὴ τοῦ Ἐνεργητικοῦ, τοῦ ξένου καὶ τοῦ ἰδίου Κεφαλαίου), καθὼς ἐπίσης καὶ μεταξὺ ὠρισμένων στοιχείων τοῦ Ἴσολογισμοῦ, καὶ δύο στοιχείων τῆς Ἀναλύσεως τῶν Ἀποτελεσμάτων Χρήσεως, τῶν «Πωλήσεων» καὶ τῶν «Καθαρῶν Κερδῶν».

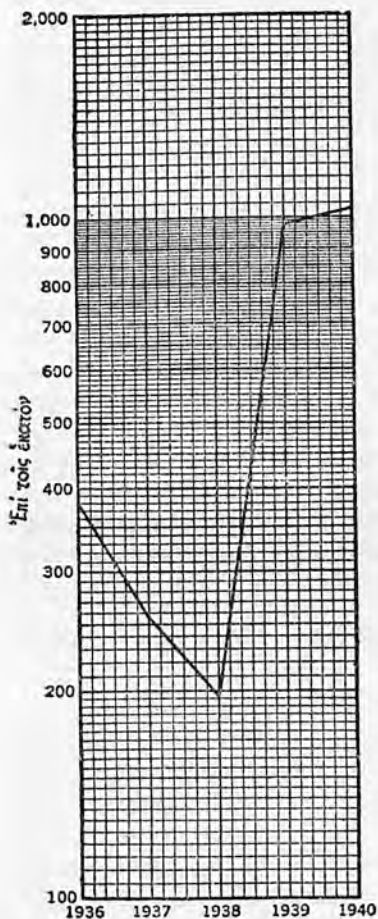
Κατωτέρω παραθέτομεν τὰς κυριωτέρας τῶν διαρθρωτικῶν ἀναλογιῶν, χωρὶς τοῦτο νὰ σημαίῃ ὅτι δὲν θὰ ἠδύναντο νὰ ἐπινοηθοῦν καὶ ἄλλαι :

- α) Ἡ μεταξὺ ἰδίου καὶ ξένου κεφαλαίου.
- β) Ἡ μεταξὺ ἰδίου κεφαλαίου καὶ τοῦ μὴ κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ.

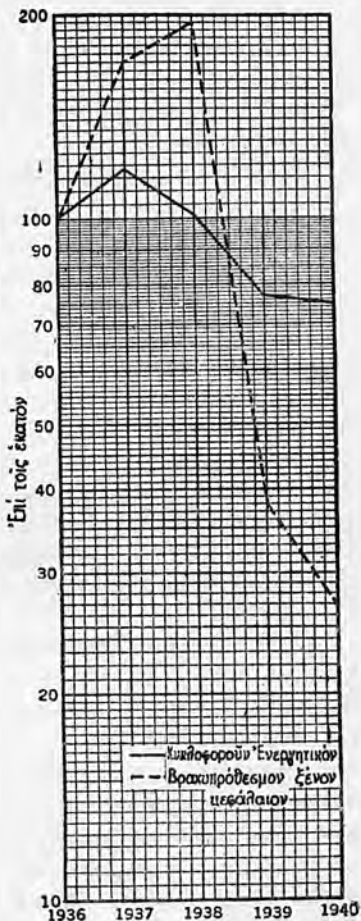
¹ J. Myer, ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 147.

γ) Ἡ μεταξὺ κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ καὶ βραχυπροθέσμων ὑποχρεώσεων.

δ) Ἡ μεταξὺ κεφαλαίου κινήσεως καὶ βραχυπροθέσμων ὑποχρεώσεων.



Σχ. 6. Γραφικὴ παράστασις τοῦ κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ [Κατὰ J. Myer]



Σχ. 7. Γραφικὴ παράστασις τοῦ κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ καὶ τοῦ βραχυπροθέσμου ξένου κεφαλαίου [Κατὰ J. Myer]

ε) Ἡ μεταξὺ εὐκόλως ρευστοποιουμένου ἐνεργητικοῦ πρὸς βραχυπροθέσμους ὑποχρεώσεις.

στ) Ἡ μεταξὺ πωλήσεων καὶ ἀπογραφῆς.

ζ) Ἡ μεταξὺ κόστους πωληθέντων ἐμπορευμάτων καὶ τῆς μέσης τιμῆς ἀπογραφῆς ἐμπορευμάτων.

η) Ἡ μεταξὺ πωλήσεων καὶ ἀπαιτήσεων, καὶ

θ) Ἡ μεταξὺ καθαρῶν κερδῶν καὶ ἐπενδεδυμένου κεφαλαίου.

Ἐπιπλέον, ἀναλογίαι δραστηριότητος ἐξ ἄλλου εἶναι αἱ ἀναφερόμεναι εἰς τὰς σχέσεις τῶν διαφόρων στοιχείων τῆς Ἐπιχειρήσεως τῶν Ἀποτελεσμάτων Χρήσεως πρὸς τὰς καθαρὰς πωλήσεις. Τοιαῦται ἀναλογίαι π.χ. εἶναι :

α) Ἡ μεταξὺ δαπανῶν καὶ καθαρῶν πωλήσεων.

β) Ἡ μεταξὺ κόστους πωλουμένων προϊόντων καὶ πωλήσεων.

γ) Ἡ μεταξὺ ἐκάστου στοιχείου ἢ ὁμάδος στοιχείων τῆς Ἐπιχειρήσεως τῶν Ἀποτελεσμάτων Χρήσεως πρὸς τὸ σύνολον τῆς χρεώσεως ἢ πιστώσεως τοῦ λ/σμοῦ «Ἀποτελέσματα Χρήσεως».

Αἱ ἀναλογίαι μεταξὺ τῶν στοιχείων τοῦ Ἰσολογισμοῦ καὶ τῆς Ἐπιχειρήσεως τῶν Ἀποτελεσμάτων Χρήσεως δύνανται νὰ ταξινομηθοῦν τόσο ὡς διαρθρωτικαὶ ἀναλογίαι ὅσον καὶ ὡς ἀναλογίαι δραστηριότητος¹.

Ὁ ἐνεργῶν τὴν οἰκονομικὴν ἀνάλυσιν τῆς ἐπιχειρήσεως ἐξευρίσκει τὰς διαφόρους ἀναλογίας. Θὰ ἦτο γονιμώτερα ἡ ἐργασία τοῦ ἐάν αἱ ἐξευρεθεῖσαι ἀναλογίαι συνεκρίνοντο πρὸς τὰς ἀντιστοιχοῦς «προτύπους ἀναλογίας». Τὸ τιθέμενον ἐρώτημα εἶναι ἂν εἶναι δυνατόν νὰ ὑπάρχουν τοιαῦται ἀναλογίαι.

§ 16. Πρότυποι ἀναλογίαι.² Ἐὰν ὀρίσωμεν ὡς «πρότυπον ἀναλογίαν» ἐκείνην ἣτις θὰ ἀπετέλει τὸν «ἰδεώδη τύπον ἀναλογίας» καὶ ὅπῃρξε δυνατότης ἐξευρέσεώς της, ἡ ἐργασία τοῦ ἐνεργοῦντος τὴν ἀνάλυσιν θὰ εἶχεν οὐσιωδῶς ἀπλοποιηθῆ. Δὲν θὰ εἶχε παρὰ νὰ συγκρίνη τὰς ἀναλογίας τὰς ὁποίας ἔχει ἐξεύρει πρὸς τὰς ἀναλογίας τοῦ ἰδεώδους τύπου καὶ ἀμέσως θὰ ἀντελαμβάνετο τὴν οἰκονομικὴν θέσιν τῆς ἐπιχειρήσεως.

Ἐξεύσεις δὴ ὡς ἰδεῶδων ἀναλογιῶν δὲν εἶναι δυνατὴ ἀφοῦ οἱ ἰσολογισμοὶ καὶ αἱ Ἐπιχειρήσεις τῶν Ἀποτελεσμάτων Χρήσεως εἶναι προϊόντα εἰς τὴν δημιουργίαν τῶν ὁποίων τόσο μεγάλην ἐπιρροὴν ἀσκοῦν αἱ λογιστικαὶ παραδόσεις καὶ αἱ προσωπικαὶ κρίσεις καὶ ἀφοῦ τόσο πολὺ διαφέρουν μεταξὺ τῶν αἱ ἐπιχειρήσεις.

Ἐὰν ἐλαμβάνετο ἡ «μέση ἀναλογία» ἢ προκύπτουσα ὡς μέσος

1. J. Myer, ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 149.

2. J. Myer, ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 185—213.

ἕρος τῶν ἀναλογιῶν πολλῶν ἐπιχειρήσεων τοῦ αὐτοῦ εἴδους ὡς πρότυπος ἀναλογία, τοῦτο θὰ ἦτο ἐξυπηρετικόν; Ἐάν ἐ.π. ἡ κυκλοφοριακὴ ταχύτης πενήκοντα ἀντιπροσωπευτικῶν ἐπιχειρήσεων τοῦ αὐτοῦ εἴδους συγχωνευθῆ εἰς μίαν «μέσην», αὐτὴ ἡ μέση δὲν δύναται νὰ εἶναι καὶ ἡ πρότυπος τῆς κυκλοφοριακῆς ταχύτητος;

Ὁρθῶς παρατηροῦν¹ ὅτι, ἀφοῦ ὁ ἰσολογισμὸς καὶ ἡ Ἀνάλυσις τῶν Ἀποτελεσμάτων Χρήσεως εἶναι ἀποτελεσμα συνδυασμῶν γεγονότων, λογιστικῶν παραδόσεων καὶ προσωπικῶν κρίσεων, πᾶσαι αἱ ἐξ αὐτῶν προκύπτουσαι ἀναλογίαι δὲν δύναται νὰ ἀποτελέσουν πραγματικὰ μέτρα, καὶ πᾶσα «μέση» ἐξ αὐτῶν τῶν ἀναλογιῶν δὲν εἶναι παρά μία μέση ἑνὸς πολλαπλασίου διαφόρων συνδυασμῶν γεγονότων, λογιστικῶν παραδόσεων καὶ προσωπικῶν κρίσεων πολλῶν λογιστῶν, πρᾶγμα ὅπερ μειώνει τὴν ἀξίαν τῆς.

Τὸ συμπέρασμα εἶναι ὅτι ἡ μέση ἀναλογία δὲν εἶναι ἡ ἰδεώδης. Πάντως δὲν θὰ ἦτο δυνατόν νὰ τῆς ἀρνηθῶμεν τὴν σχετικὴν ἀξίαν. Ἐὰς τὴν θεωρήσωμεν ὡς «περίπου ἀντιπροσωπευτικὴν», πρὸς τὴν ὁποίαν ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν δύναται νὰ κάμῃ τὴν σύγκρισιν, χωρὶς ὁμως καὶ νὰ τὴν θεωρῆ ἰδεώδη.

Διὰ νὰ ἐπιτευχθῆ μία «μέση ἀναλογία» πρέπει νὰ ὑπερنيκηθοῦν διάφοροι δυσκολίαι, εἰς τρόπον ὥστε νὰ ἔχωμεν ἐπιχειρήσεις τοῦ αὐτοῦ εἴδους, ὁμοιομορφίαν τῶν δεδομένων τῶν καὶ ἀντιπροσωπευτικὰς ἀναλογίας.

Ἐὰς ἐξετάσωμεν ταῦτα λεπτομερέστερον.

Α'. Ἐπιχειρήσεις τοῦ αὐτοῦ εἴδους. Διὰ νὰ χαρακτηρισθοῦν αἱ ἐπιχειρήσεις τοῦ αὐτοῦ εἴδους πρέπει νὰ ἔχουν ἓν κοινὸν χαρακτηριστικόν. Τοῦτο δυνατόν νὰ εἶναι²:

α) Ὁ «τύπος τοῦ προϊόντος»³. Ὅλαι π.χ. αἱ βιομηχανίαι ὑποδημάτων, λιπασμάτων κλπ.

β) Ὁ «τύπος τῶν ἐργασιῶν». Ἡ ἐπιχείρησις κατατάσσεται βάσει τοῦ προέχοντος στοιχείου τῶν ἐργασιῶν τῆς. Μία ἐπιχείρησις ἀντὶ νὰ καταταγῆ εἰς τὰς «ἐπιχειρήσεις χονδρικοῦ ἐμπορίου» κατατάσσεται εἰς :

1. Τὰς εἰσαγωγικὰς.
2. Τὰς ἐξαγωγικὰς.
3. Τὰ πρατήρια χονδρικῆς πωλήσεως κ.ο.κ.

1. J. Myer, ἔνθ' ἄνωτ., σελ. 186.

2. J. Myer, ἔνθ' ἄνωτ., σελ. 189 κ.ἐπ.

3. Δυσκολίαι ὑφίστανται ὅταν ἡ ἐπιχείρησις ἀσχολῆται μὲ πλείονα διαφόρου εἴδους προϊόντα, ὅτε κατ' ἀνάγκην κατατάσσεται εἰς τὴν μίαν

γ) 'Η «τοποθεσία». Π.χ. ή «Βυρσοδεψία 'Αττικής».

δ) Το «μέγεθος». "Όταν αί έπιχειρήσεις κατατάσσονται κατά μέγεθος δύο βάσεις λαμβάνονται ύπ' όψιν: ή αξία του 'Ενεργητικού, δηλαδή ή συνολική περιουσία της έπιχειρήσεως, ή ό όγκος τών πωλήσεων.

ε) 'Η «πελατεία». Μία έπιχειρήσις της όποιας τήν πελατείαν άποτελοϋν πλούσια άτομα έπεκτείνει τās πιστώσεις της πολύ περισσότερο έλευθέρως. 'Επιχειρήσεις αίτινες έφοδιάζουν με διάφορα είδη τούς άγρότας όφείλουν νά αναμένουν τήν έξόφλησιν μετά τήν συγκομιδήν. 'Ο τύπος της πελατείας θά έπηρεάση και τήν έγκατάστασιν της έπιχειρήσεως, τήν επίπλωσιν της και τό κόστος τών έργασιών της (πολυτελεστέρα συσκευασία κλπ.). "Όσον όθεν διάφορος είναι ή πελατεία επί τοσοϋτον δυσκολωτέρα καθίσταται ή σύγκρισις.

Β'. 'Όμοιομορφία δεδομένων. Μέσαι άναλογίαι αίτινες ύπελογίσθησαν από καταστάσεις αί όποίαι δέν συνετάχθησαν κατά συγγενείς λογιστικές μεθόδους είναι άνευ σημασίας.

Διά νά ύπάρχη όμοιομορφία τών δεδομένων δέον αί έπιχειρήσεις νά έχρησιμοποίησαν :

α) «'Όμοιόμορφα λογιστικά συστήματα». 'Εάν αί έπιχειρήσεις του αύτου είδους ταξινομοϋν διαφόρως τά διάφορα στοιχεία καθίσταται άδύνατος ή σύγκρισις. 'Αλλά και ή ίδια έπιχειρήσις όφείλει καθ' όλα τά έτη νά ακολουθή τās αϋτάς λογιστικές μεθόδους. 'Εάν τό έν έτος άποτιμᾶ τά έμπορεύματά της εις τιμάς LIFO, τό άλλο εις τιμάς FIFO και τό τρίτον έτος εις τήν τρέχουσαν τιμήν, ή σύγκρισις είναι άδύνατος.

β) «'Όμοιομορφία οικονομικών χρήσεων». Δέον και ή οικονομική χρῆσις νά είναι της αϋτής χρονικής διαρκείας, π.χ. 365 ημερών, και ή σύνταξις του 'Ισολογισμού νά έγένετο τήν αϋτήν ημερομηνίαν, διότι πλλών στοιχείων ή άποτίμησις έπηρεάζεται από τās τιμάς αίτινες ύφίστανται εις τήν άγοράν κατά τήν ημέραν της άπογραφής.

Γ'. 'Αντιπροσωπευτικά άναλογίαι. "Αν λάβωμεν επί σημαντικού άριθμού έπιχειρήσεων τās άναλογίας ξένου και ίδιου κεφα-

κατηγορίαν. Παράδειγμα άποτελεϊ παρ' ημίν ή 'Εταιρεία Λιπασμάτων, ήτις έχει και ισχυρόν τμήμα ύαλουργίας. Κατατασσόμενη εις τās έπιχειρήσεις λιπασμάτων δέν περιλαμβάνεται εις τās έπιχειρήσεις ύαλουργίας. 'Επί πλέον ό 'Ισολογισμός της είναι έξωγκωμένος με τά στοιχεία τά όποία άφοροϋν τās ύαλουργικές της εργασίας.

λαίου και αὔται εἶναι μεταξύ 300—400%, δυνάμεθα νὰ χαρακτηρίσωμεν ὡς ἀντιπροσωπευτικὴν ἀναλογίαν τὸ 300—400%. Τοῦτο εἶναι δυσκολώτατον καὶ συνήθως συναντᾶται μεγίστη διαφορά τῶν ἀναλογιῶν, εἰς τρόπον ὥστε νὰ εἶναι ἀδύνατος ἡ ἐξεύρεσις τῶν ἀντιπροσωπευτικῶν τύπων. Ἐάν ὅθεν αἱ διάφοροι ἐπιχειρήσεις εἶχον τὰς κάτωθι ἀναλογίας ἰδίου καὶ ξένου κεφαλαίου: ἡ Α 200%, ἡ Β 50%, ἡ Γ 500%, ἡ Δ 700%, ἡ Ε 1000% κ.ο.κ., ὁ προσδιορισμὸς μέσου ἀντιπροσωπευτικοῦ τύπου θὰ ἦτο ἀδύνατος.

Καὶ ἐάν ἀκόμη αἱ ἐπιχειρήσεις εἶναι τοῦ αὐτοῦ εἴδους καὶ τηροῦν τὰ αὐτὰ λογιστικὰ συστήματα καὶ τὰς αὐτὰς λογιστικὰς μεθόδους, πάλιν δυνατόν ἡ οἰκονομικὴ τῶν διάρθρωσις νὰ διαφέρῃ λόγῳ τῆς ἀσκουμένης διαφόρου οἰκονομικῆς πολιτικῆς.

Ἡ μία χρησιμοποιεῖ ἴδια ἀκίνητα καὶ προτιμᾷ νὰ διατηρῇ μικρὰ ἀποθέματα, ἡ ἄλλη προτιμᾷ νὰ ἐνοικιάζῃ τὰ ἀκίνητα τὰ ὁποῖα χρησιμοποιεῖ καὶ νὰ διατηρῇ μεγάλα ἀποθέματα ἐμπορευμάτων. Καὶ ἐάν ἀκόμη εὐρίσκονται εἰς τὴν αὐτὴν περιοχὴν καὶ εἶναι τοῦ αὐτοῦ μεγέθους ἡ ἀσκουμένη οἰκονομικὴ πολιτικὴ τῶν θὰ ἔχῃ ἐπιδρασίαν ἐπὶ τῆς οἰκονομικῆς διαφόρου διάρθρωσεως τῶν στοιχείων τῶν.

Ὑπάρχουν διάφοροι μέθοδοι πρὸς καταρτισμὸν μέσων ἀναλογιῶν:

α) Ἐξάγεται ὁ μέσος ὄρος τῶν ἀναλογιῶν ἐκάστης κατηγορίας ἀναλογιῶν τῶν διαφόρων ἐπιχειρήσεων. Λαμβάνομεν ἐ.π. τὴν ἀναλογίαν ἰδίου καὶ ξένου κεφαλαίου τῶν ὁμοειδῶν ἐπιχειρήσεων καὶ ἐξευρίσκομεν τὸν μέσον ὄρον, ὅστις εἶναι ἡ μέση ἀναλογία ἰδίου καὶ ξένου κεφαλαίου. Κατὰ τὸν αὐτὸν τρόπον ἐξευρίσκομεν καὶ τὰς μέσας ἀναλογίας ἄλλων στοιχείων.

β) Συντάσσεται εἰς συγκεντρωτικὸς ἴσολογισμὸς καὶ μία συγκεντρωτικὴ Κατάστασις τῶν Ἀποτελεσμάτων Χρήσεως, ὅπου θὰ περιέχωνται πάντα τὰ στοιχεῖα ὄλων τῶν ὑπὸ ἐξέτασιν ὁμοειδῶν ἐπιχειρήσεων. Διὰ νὰ ἐξευρεθῇ συνεπῶς ἡ ἀναλογία ξένου καὶ ἰδίου κεφαλαίου θὰ ληφθῇ ὁ μέσος ὄρος τοῦ ἰδίου καὶ ξένου κεφαλαίου ὄλων τῶν ὁμοειδῶν ἐπιχειρήσεων καὶ θὰ συγκριθοῦν τελικῶς πλέον οἱ δύο μέσοι ὄροι.

Ἡ μέθοδος αὕτη παρουσιάζει τὸ μειονέκτημα ὅτι ἐάν μία ἐπιχειρήσις ἔχῃ δανεισθῇ παρ' ἄλλης ὁμοειδοῦς τοιαύτης τὸ ληφθὲν ποσὸν θὰ ἐμφανισθῇ εἰς τὸ Ἐνεργητικὸν τῆς μιᾶς καὶ εἰς τὸ Παθητικὸν τῆς ἄλλης.

γ) Καταρτίζεται πίναξ ὅστις περιλαμβάνει τὰς διαφόρους ἀναλογίας τῶν ὁμοειδῶν ἐπιχειρήσεων. Κατόπιν αἱ ἀναλογίαι θὰ καταρτισθοῦν εἰς πίνακα κατὰ τάξιν ἀπὸ τῆς χαμηλοτέρας εἰς τὴν

ύψηλοτέραν καί θά έπακολουθήση εξέτασις αύτών ίνα διαπιστωθῆ έάν ύπάρχη έπαρκής τάσις πρὸς δημιουργίαν *ένὸς μέσου*. Έάν τοῦτο συμβαίη ὁ μέσος γίνεται πλέον άποδεκτὸς ὡς *άντιπροσωπευτικῆ αναλογία* τῆς ὁμάδος¹.

δ) Ταξινομοῦνται κατ' άρχήν αἱ ὁμοειδεῖς έπιχειρήσεις βάσει τῆς διαχειριστικῆς των πολιτικῆς. Χωριστά π.χ. αἱ έπιχειρήσεις αἵτινες πωλοῦν τοῖς μετρητοῖς άπό τὰς έπιχειρήσεις αἵτινες πωλοῦν έπί πιστώσει. Καί αἱ τελευταῖαι πάλιν ταξινομοῦνται αναλόγως τῶν παρεχομένων ὄρων.

Άφοῦ λάβῃ χώραν ἡ ταξινόμησις άκολουθεῖ έξεύρεσις τῶν μέσων αναλογίων, έφαρμοζομένης μιᾶς τῶν άνωτέρω μεθόδων προσδιορισμοῦ μέσων αναλογίων.

Δέν άρκεῖ πάντως ἡ κατάρτισις τῶν «μέσων αναλογίων». Θά πρέπει έκ παραλλήλου αὔται νά εἶναι έγκαίρως διαθέσιμοι διὰ νά εἶναι χρήσιμοι.

Ό ένεργῶν τὴν άνάλυσιν πρέπει νά ἔχη ὕπ' ὄψιν του ὅτι ὠρισμένοι βιομηχανίαί άφοροῦν τὴν έθνικὴν άμυναν καί συνεπῶς δέν ὕπάγονται εἰς τὸν συνήθη τύπον, διότι εἶναι ένδεχόμενον διὰ λόγους σκοπιμότητος νά μὴ τηροῦνται ὠρισμένοι άρχαί. Συνεπῶς τὰς έπιχειρήσεις ταύτας πρέπει νά μὴ τὰς ὕπολογίζη.

Εἰς τὴν περαιτέρω άνάπτυξιν τῶν έπί μέρους αναλύσεων παραθέτομεν πρὸς σύγκρισιν καί πίνακας προτύπων αναλογίων.

1. J. Myer, *ένθ'* άνωτ., σελ. 213

ΑΝΑΛΥΣΙΣ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

§ 17. *Ἀνάλυσις τῶν ρευστῶν διαθέσιμων.* Τὰ ρευστὰ διαθέσιμα τῆς ἐπιχειρήσεως ἀποτελοῦν τὰ χρηματικά μέσα διὰ τῶν ὁποίων αὕτη θὰ ἀντιμετωπίσῃ τὰς ἀμέσως ἀπαιτητάς ὑποχρεώσεις τῆς καὶ τὴν ἱκανοποίησιν τῶν ἀμέσων ἀναγκῶν τῆς. Ὑπὸ τὸν ὄρον «ρευστὰ διαθέσιμα» νοοῦνται τὰ ἐν τῷ χρηματοκιβωτίῳ τῆς ἐπιχειρήσεως «μετρητά», αἱ καταθέσεις ὄψεως ἢ ταμιευτηρίου παρὰ Τραπεζαίαις, τὰ λήξαντα τοκομερίδια, τὰ εἰσπρακτέα μερίσματα κλπ.¹.

Τὰ πλεῖστα τῶν στοιχείων τοῦ Ἑνεργητικοῦ ἄγονται πρὸς μετατροπὴν τῶν εἰς μετρητὰ ἄλλοτε εἰς τὸ πρῶτον καὶ ἄλλοτε διὰ δύο ἢ περισσοτέρων σταδίων: Π.χ. πώλησις μετρητοῖς ἐμπορευμάτων ἢ πώλησις ἐπὶ πιστώσει ἐμπορευμάτων καὶ μεταγενεστέρᾳ εἴσπραξις τῆς ἀπαιτήσεως.

Τὰ ἐν τῷ «Ταμείῳ» τῆς ἐπιχειρήσεως μετρητὰ χρῆζουσι ἐλέγχου². Εἰς πλείστας περιπτώσεις ὁ λογαριασμός «Ταμείου» εἶναι χαλκευμένος, διότι τὸ ὑπόλοιπόν του ἀντὶ νὰ εἶναι εἰς μετρητὰ (εἰς τραπεζογραμμάτια ἢ τραπεζικὰς ἐπιταγὰς), εἶναι ἐνδεχόμενον κατὰ ἕν μῆγα μέρος νὰ συνίσταται ἀπὸ ἀποδείξεις τῶν ὑπαλλήλων ἢ τῶν ἰδιοκτητῶν τῆς ἐπιχειρήσεως λόγῳ προσωρινῶν δανείων ἢ ἀπὸ «ἰδιωτικῆς ἐπιταγᾶς» ἀμφιβόλου ἀξίας.

Ὁ ἐνεργῶν συνεπῶς τὴν ἀνάλυσιν ὀφείλει νὰ εἶναι βέβαιος ὅτι ἔχει γίνῃ ὁ σχετικὸς ἔλεγχος.

Πλέον ἀδιάβλητος διὰ τοῦτο φέρεται ὁ λογαριασμός «Καταθέσεις ὄψεως ἢ Ταμιευτηρίου παρὰ Τραπεζαίαις». Καὶ ἐδῶ ὅμως εἶναι δυνατόν, καὶ ὀφείλει διὰ τοῦτο νὰ τὸ ἔχη ὑπ' ὄψιν του ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν, νὰ ὑπάρχη χάλκευσις δι' ἀποστολῆς εἰς Τράπεζαν

1. Βλ. καὶ *Vincenzo Masi*, «Analisi di Bilancio delle Imprese», Bologna 1933, σελ. 66.

2. Βλ. σχετικὰς μελέτας περὶ Ἑλεγκτικῆς.

ἀμφιβόλων ιδιωτικῶν ἐπιταγῶν πρὸς κατάθεσιν κυρίως κατὰ τὸν χρόνον καθ' ὃν ἐπίκειται ὁ ἔλεγχος.

Ὅταν ἡ ἐπιχείρησις ἐργάζεται ἐπὶ διεθνοῦς πεδίου, μετὰ τοῦ ἐξωτερικοῦ, κατέχει καὶ ξένον συνάλλαγμα καὶ ἔχει καταθέσεις εἰς συνάλλαγμα εἰς Τραπεζὰς τοῦ ἐξωτερικοῦ. Παρ' ἡμῖν, ἐπιτρέπεται νὰ ἔχουν τοιαύτας καταθέσεις εἰς ξένα νομίσματα, παρὰ τοὺς συναλλαγματικούς περιορισμούς, ὡς ἐκ τῆς φύσεως τῶν ἐργασιῶν των, ὠρισμένοι ἐπιχειρήσεις, ὡς εἶναι αἱ ἀσφαλιστικαὶ ἐταιρεῖαι καὶ αἱ ἐφοπλιστικαὶ ἐπιχειρήσεις. Ἡ ἀξία τῶν ξένων νομισμάτων δὲν εἶναι σταθερά, ὑφισταμένη διακυμάνσεις. Ἡ ἐξεύρεσις τῆς δὲ ὑπόκειται εἰς τοὺς κανόνας τῆς ἀποτιμητικῆς, τοὺς ὁποίους θὰ ἀναπτύξωμεν εἰς τὴν ἐπομένην παράγραφον, ὅπου θὰ ἀσχοληθῶμεν μὲ τὴν ἀνάλυσιν τοῦ κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ καὶ εἰδικώτερον μὲ τὴν τῶν ἐμπορευμάτων.

Ἐχει γίνεи προσπάθεια ἐξευρέσεως ἀναλογίας μεταξὺ τῶν μετρητῶν καὶ τῶν στοιχείων τοῦ κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ.

Τοῦτο ὁμῶς συναντᾷ δυσκολίας, διότι ἡ ἀναλογία τῶν ἀπαιτουμένων μετρητῶν ἐξαρτᾶται ἀπὸ τὴν φύσιν τῆς ἐπιχειρήσεως. Πολλαὶ ἐμπορικαὶ Τράπεζαι θεωροῦν τὴν ἀναλογίαν 20 %—25 % τῶν δανεισθέντων ὡς ἀρκετὴν.

§ 18. Ἀνάλυσις τοῦ κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ. Ὁρισμένα τῶν στοιχείων τοῦ Ἐνεργητικοῦ εἶναι τύπου μεταβλητοῦ (changing form), μὴ παραμένοντα ἐπὶ πολὺ μὲ τὴν μορφήν μὲ τὴν ὁποίαν εἰσῆχθησαν, ἀλλὰ μεταβάλλοντα συνεχῶς μορφήν. Ποσοτῆς ἀγορασθέντων ἐμπορευμάτων πωλεῖται μεταγενεστέρως τοῖς μετρητοῖς κατὰ ἓν τμῆμα καὶ ἐπὶ πιστώσει κατὰ τὸ ἕτερον τμῆμα. Εἰς τὴν περίπτωσιν ταύτην ἔχομεν ἀλλαγὴν μορφῆς τοῦ στοιχείου «Ἐμπορεύματα» διὰ δύο στοιχείων ἄλλης μορφῆς, τῶν στοιχείων «Ταμεῖον» καὶ «Χρεῶσαι». Ἡ ἀλλαγὴ τοῦ τύπου ἐνίοτε εἶναι ταχυτάτη, τὸ στοιχεῖον δὲν προλαμβάνει κἂν νὰ εἰσέλθῃ εἰς τὴν ἐπιχείρησιν καὶ ἀλλάζει μορφήν (περίπτωσις πωλήσεως ἀγορασθέντων καὶ καθ' ὁδὸν εὐρισκομένων ἐμπορευμάτων).

Ὅλα αὐτὰ τὰ στοιχεῖα τοῦ μεταβλητοῦ τύπου (ἐμπορεύματα, γραμμάτια εἰσπρακτέα κλπ.) ἀποτελοῦν τὴν ὁμάδα τοῦ κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ (Current Assets).

Κατωτέρω προβαίνομεν εἰς τὴν ἀνάλυσιν τῶν κυριωτέρων στοιχείων τοῦ κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ:

§ 18α. «Γραμμάτια Εισπρακτέα». Ὁ λογαριασμός οὗτος περιλαμβάνει δύο στοιχεῖα: τὰ εἰς διαταγὴν τῆς ἐπιχειρήσεως γραμμάτια καὶ τὰς συναλλαγματικές ἀποδοχῆς πελατῶν. Ταῦτα εὐρίσκονται εἰς καλλιτέραν μοῖραν ἀπὸ τοῦς Χρεώστας, καθ' ὅσον κέκτηνται ὠρισμένα ἐκ τοῦ νόμου πλεονεκτήματα καὶ εὐχερέστερον διὰ τῆς προεξοφλήσεως ρευστοποιοῦνται.

Ὁρθῶς ὁμῶς παρατηρεῖ ὁ H. G. Guthman¹, ὅτι πρέπει νὰ διακρίνωμεν ἐὰν ταῦτα ἐδόθησαν εἰς τὴν ἐπιχείρησιν ὑπὸ τοῦ ἀγοραστοῦ εὐθὺς ὡς ἔγινεν ἡ ἀγοραπωλησία τῶν ἐμπορευμάτων ἢ μεταγενεστέρως, ὅτε, ἀφοῦ ἐξέπνευσεν ἡ προθεσμία καταβολῆς τοῦ τιμήματος, οὗτος ὑπέγραψεν ἕν γραμμάτιον ἢ ἀπεδέχθη μίαν συναλλαγματικὴν, διότι ἐν τῇ περιπτώσει ταύτῃ πρόκειται περὶ «κατωτέρου ἐνεργητικοῦ» (inferior assets), ἀφοῦ τοῦτα ἐνσωματοῦν «ἐκπροθέσμους ἀπαιτήσεις».

Τοιαῦτα γραμμάτια περιλαμβάνοντα ἐκπροθέσμους ἀπαιτήσεις δεόν ν' ἀποτελέσουν ἰδιαιτέραν κατηγορίαν, εἰς ἣν πρέπει νὰ ὑπαχθοῦν καὶ τὰ διάφορα γραμμάτια καὶ αἱ συναλλαγματικοὶ τὰ ὁποῖα ἀφοροῦν διάφορα δάνεια δοθέντα εἰς ὑπαλλήλους, ἰδιοκτήτας καὶ φίλους (εἰς τὴν κατηγορίαν τῶν ὁποίων ὑπάγονται καὶ αἱ ἐπιχειρήσεις ἐφ' ὅσον δὲν ἀφοροῦν πώλησιν ἐμπορευμάτων), τὰ ὁποῖα συνήθως ἀνανεοῦνται συνεχῶς καὶ ἐν τῇ οὐσίᾳ ἐξομοιοῦνται πρὸς δάνεια δοθέντα εἰς τὰ πρόσωπα αὐτὰ ἐπὶ προσωπικῇ ἀσφαλείᾳ ἐνσωματωθέντα εἰς γραμμάτια καὶ συναλλαγματικές ἀμφιβόλου λήξεως καὶ ἰκανότητος.

§ 18β. «Χρεώσται». Παρ' ἡμῖν ὁ λογαριασμός οὗτος περιλαμβάνει τὰς παντὸς εἴδους ἀπαιτήσεις. Ὁ ἐνεργὼν τὴν ἀνάλυσιν ὀφείλει νὰ ἀφαιρήσῃ ὅλα τὰ ἄλλα στοιχεῖα, εἰς τρόπον ὥστε τελικῶς νὰ παραμείνουν μόνον αἱ «ἀπαιτήσεις ἐξ ἐμπορικῶν συναλλαγῶν», «ἐκ πώλησεως ἐμπορευμάτων», «λόγῳ προκαταβολῶν εἰς πρόμηθευτὰς» κλπ., αἵτινες κατὰ τεκμήριον παρουσιάζουν μεγαλυτέραν ἀσφάλειαν καὶ ταχύτεραν ρευστοποίησιν. Ἀκριβῶς διὰ τὸν λόγον τοῦτον προτείνεται ὅπως ἀντὶ τοῦ μοναδικοῦ λογαριασμοῦ «Χρεώσται» ὑπάρχη καὶ ἕτερος λογαριασμός περιλαμβάνων τὰς ἀπαιτήσεις ἐξ ἐμπορικῶν συναλλαγῶν, ὁ λογαριασμός «Ἐμπορικαὶ Ἀπαιτήσεις». Κατὰ τὸν τρόπον τοῦτον θὰ ἀποκλεισθῶσιν ὅλα τὰ ξένα στοιχεῖα: Προκαταβολαὶ εἰς ὑπαλλήλους, διαφόρους τρίτους κλπ.

Αἱ ἀπαιτήσεις αἵτινες παρουσιάζουν μόνιμον καθυστέρησιν,

1. *Ενθ' ἄνωτ., σελ. 79.

καί ἄν ἀκόμη ἀνήκουν εἰς τὰς ἐμπορικὰς ἀπαιτήσεις, δεόν νά ἀποσπασθοῦν καί νά ἀποτελέσουν χωριστὴν ὁμάδα, ἵνα κατὰ τὸν ὑπολογισμὸν τῆς κυκλοφοριακῆς ρευστότητος, περὶ ἧς θὰ ἀσχοληθῶμεν κατωτέρω, ἔχωμεν τὰς ἀπαιτήσεις βεβαίας λήξεως ὄντως δημιουργηθείσας ἐκ πωλήσεως ἐμπορευμάτων ἢ παροχῆς ὑπηρεσιῶν.

Κατὰ μείζονα λόγον δεόν νά ἀποσπασθοῦν αἱ τυχόν ἀπαιτήσεις ἀφερεγγύων ὀφειλετῶν καί ἀκόμη αἱ ἀπαιτήσεις ἐπισφαλῶν χρεωστῶν, τοῦτο δὲ ὄφειλε νά εἶχε κόμει τὸ Λογιστήριον τῆς ἐπιχειρήσεως¹.

Τὰ ἐμπορεύματα μέχρις οὗ διατεθοῦν, καί ἐάν δὲν εὐρίσκονται εἰς τὰς ἀποθήκας μας ἀλλὰ εἰς διάφορα διαμερίσματα πρὸς ἐπεξεργασίαν ἢ ἂν ἔχουν σταλῆ εἰς ἀνταποκριτὰς, ἐπ' οὐδενὶ λόγῳ ἐπιτρέπεται νά μεταφερθοῦν εἰς τὸν λογαριασμὸν «Χρεῶται», ὅπερ γίνεται ὑπὸ ἀπειρῶν λογιστῶν.

§ 18γ. «*Δάνεια ἐπ' ἐνεχύρω*». Πολλάκις ἡ ἐπιχειρήσις, ἴδια μίᾳ Τράπεζᾳ, δανεῖζει ἐπὶ τῇ λήψει ἑνὸς ἐνεχύρου ἐξ ἐμπορευμάτων, χρεωγράφων καί ἄλλων ἀξιῶν.

Αἱ ἀπαιτήσεις αὗται, οὔσαι ἐξησφαλισμέναι, ἀποτελοῦν κατὰ τὸ μᾶλλον ἢ ἥττον στοιχεῖα ὑγιῆ τοῦ κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ, τῆς ρευστοποιήσεως τῶν οὐσῆς ἐξησφαλισμένης κατὰ τὴν λήξιν τοῦ δανείου.

Τὰ εἰς ἐνέχυρον δοθέντα θὰ ἐμφανισθοῦν εἰς Λογαριασμοὺς Τάξεως.

Ἐπιστᾶται ἡ προσοχὴ εἰς τὴν ἐξέτασιν τῶν ἀξιῶν αἵτινες ἐδόθησαν ὡς ἐνέχυρον, διὰ νά ἀποκλεισθῇ ἡ περίπτωσις ἐμφανίσεως ἀπαιτήσεων ὡς ἀσφαλῶν ἐνῶ πρόκειται περὶ ὅλως ἐπισφαλῶν τοιούτων.

§ 18δ. «*Ἐμπορεύματα Ἀπογραφῆς*» («Merchandise inventory»). Πρόκειται περὶ τῶν ἐμπορευμάτων τὰ ὁποῖα ἀναγράφονται εἰς τὸ Ἐνεργητικὸν τοῦ ἴσολογισμοῦ, περὶ τῶν ἐμπορευμάτων δηλαδὴ τὰ ὁποῖα ἀνευρέθησαν κατὰ τὴν ἀπογραφὴν.

Ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν ὀφείλει νά γνωρίζῃ:

α) ἐάν ἐγένετο *πραγματικὴ καταμέτρησις* τῶν ἐμπορευμάτων,
β) ἐάν ταῦτα προκύπτουν ἐκ τῆς *διαρκοῦς ἐνημερώσεως τῶν καρτελλῶν ἀποθήκης*, ἢ

γ) ἐάν ταῦτα προκύπτουν ἐξ *ὑπολογισμοῦ*. Ἐάν ἀφαιρέσωμεν ἐκ τῶν ἐτήσιων πωλήσεων τὸ ποσοστὸν μικτοῦ κέρδους ἔχομεν τὸ κό-

1. Βλ. περὶ τούτων ἡμέτερον «Σύστημα Λογιστικῆς», Τόμος Ι, σελ. 221 κ.έ.

στος τῶν πωληθέντων. Ἐάν ἀθροίσωμεν ἐξ ἄλλου τὸ εἰς τὴν ἀρχὴν τῆς οἰκονομικῆς χρήσεως ὑπάρχον ἀπόθεμα ἐμπορευμάτων καὶ τὰς ἐτήσιας ἀγορᾶς ἐμπορευμάτων ἔχομεν τὸ σύνολον τῶν εἰς τὰς ἀποθήκας εἰσαχθέντων ἐμπορευμάτων. Ἐάν ἀπὸ αὐτὸ τὸ σύνολον ἀφαιρέσωμεν τὸ κόστος τῶν πωληθέντων ἔχομεν, καθ' ὑπολογισμόν, τὸ ἀπόθεμα ἐμπορευμάτων τέλους χρήσεως.

Ἐκ τῶν ἀνωτέρω καταφαίνεται ὅτι μόνον εἰς τὴν πρώτην περιπτώσειν ὑπάρχει ἐπαλήθευσις τῶν ποσοτήτων, διότι λαμβάνει χώραν πραγματικὴ ἀπογραφή.

Πλὴν ὅμως τούτου ὀφείλει νὰ γνωρίζῃ ποῖα κριτήρια ἐπυρτάνευσαν κατὰ τὴν ἀποτίμησιν τῶν οὕτω ἀπογραφέντων ἐμπορευμάτων, διότι ἢ ἔκτασις τῆς ἀξίας τοῦ ἀποθέματος ἐξαρτᾶται ἀπὸ τὴν χρησιμοποιηθεῖσαν μέθοδον ἀποτιμῆσεως.

Δι' ὃ καθίσταται ἀναγκαῖον νὰ ἀνακεφαλαιωθοῦν αἱ κυριώτεροι μέθοδοι ἀποτιμῆσεως:¹

Α'. *Μέθοδος τῆς τιμῆς κτήσεως* (« Cost Method »). Αὕτη περιλαμβάνει τὴν τιμὴν τῆς ἀγορᾶς, τὰ εἰδικὰ ἔξοδα (ἀσφάλιστρα, μεταφορικά, δασμούς κλπ.), ὡς καὶ μίαν ἀναλογίαν τῶν γενικῶν ἐξόδων. Τὸ πρᾶγμα δὲν θὰ παρουσίαζε δυσκολίαν ἐάν ὅλα τὰ ἐμπορεύματα εἶχον ἀγορασθῆ ἔφ' ἅπαξ ἢ κατὰ διαφόρους ἐποχὰς μὲ τὴν αὐτὴν τιμὴν ἀγορᾶς καὶ ὅλα τὰ ἄλλα ἔξοδα (εἰδικὰ καὶ ποσοστὸν ἐπὶ τῶν γενικῶν ἐξόδων) παρέμενον ἀμετάβλητα, ὅπερ εἶναι τελείως ἀδύνατον. Ἐν τῇ περιπτώσει ταύτῃ τίθεται τὸ ἐρώτημα ποῖα ἐξ ὄλων τῶν τιμῶν κτήσεως θὰ ληφθῆ ὑπ' ὄψιν.

Ἡ ἀπάντησις εἶναι ὅτι θὰ ληφθῆ ὑπ' ὄψιν ἡ μέση τιμὴ κτήσεως.

Αἱ κυριώτεροι μέθοδοι πρὸς προσδιορισμὸν τῆς μέσης ταύτης τιμῆς εἶναι αἱ ἀκόλουθοι :

1. Ἡ *μέθοδος τῆς μέσης σταθμικῆς τιμῆς* (« Weighted-average Method »). Κατὰ τὴν μέθοδον ταύτην αἱ ποσότητες ἐκάστης ἀγορᾶς πολλαπλασιάζονται ἐπὶ τὴν τιμὴν αὐτῆς καὶ τὸ συνολικὸν τοῦτο

1. Βλ. *William A. Patton*, ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 63 κ.ἐπ. *Harry G. Guthman*, ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 83 κ.ἐπ., *J. Myer*, ἔνθ' ἀνωτ. σελ. 166. *Kohler*, «A Dictionary for Accountants» N. J. 1960, σελ. 271, *Roy A. Foulke* «Practical Financial Statement Analysis», New York 1953, σελ. 296 κ.ἐπ. *R. N. Owens and R. D. Kennedy*, «Accounting», New York 1941, σελ. 519 κ.ἐπ., *H. A. Finney*, «Principles of Accounting», New York 1945, σελ. 181 κ.ἐπ., *Μ. Τσιμάρα*, ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 58 κ.ἐπ., καὶ 413 κ.ἐπ., *Ἰ. Σπανδοανοπούλου*, «Ἰδιωτικὴ Οἰκονομικὴ», Ἀθήναι 1952, σελ. 160 κ.ἐπ.

κόστος όλων τών αγορών διαιρείται διά τοῦ συνολικοῦ ἀριθμοῦ τών αγορασθεισῶν ποσοτήτων.

Πρόκειται περί τῆς ἀπλουστεράς μεθόδου, ἥτις εἶναι καί ἡ πλέον διαδεδομένη.

Παράδειγμα :

Εἰσαγωγή ὕπ' ἀριθ.	Ποσότης εἰς κιλά	Τιμή κτήσεως κατά κιλόν		Σύνολον
1	1.000	δρχ. 100	δρχ.	100.000
2	2.000	» 125	»	250.000
3	2.000	» 135	»	270.000
4	<u>1.500</u>	» 140	»	<u>210.000</u>
Σύνολον	<u>6.500</u>		δρχ.	<u>830.000</u>

Ἡ μέση σταθμική τιμή συνεπῶς εἶναι: $\frac{830.000}{6.500} = \text{δρχ.}^{\text{H}} 127,692.$

Συνεπῶς ἐάν κατά τὴν ἀπογραφὴν ὑπάρχουν 2.000 κιλά τοῦ ἐμπορεύματος τούτου, ταῦτα θὰ ἀποτιμηθῶσι πρὸς δρχ. 127,692 κατά κιλόν, ἥτοι εἰς δρχ. 255.384.

Ἡ ἀνωτέρω μέθοδος στηρίζεται ἐπὶ τῆς ὑποθέσεως ὅτι τὰ ἐμπορεύματα ἀποτελοῦν ἓν σύνολον ἀνεξαρτήτως τοῦ χρόνου ἀγορᾶς τών, καί ὅτι συνεπῶς κατά τὴν διάθεσιν λαμβάνεται μία ποσότης ἐκ τοῦ συνόλου τούτου.

2. Ἡ μέθοδος τῆς μεταβλητῆς μέσης τιμῆς (« Average cost by moving average method »). Κατ' αὐτὴν μεθ' ἐκάστην ἀγορὰν ἐμπορεύματος ἐξάγεται ἡ μέση τιμή, ἥτις προκύπτει ἀφοῦ ληφθῆ ὕπ' ὄψιν ἡ τιμὴ τοῦ προηγούμενου ὑπολοίπου καί ἡ τιμὴ τοῦ νεοαγορασθέντος ἐμπορεύματος.

Παράδειγμα :

Εἰσαγωγή	Ποσότης (εἰς κιλά)	Τιμή κατά κιλόν	Πωλήσεις κατά πο- σότητα (εἰς κιλά)	Ἐπόλοι- πον εἰς ποσότητα (κιλά)	Μέση τιμὴ	Ἀντίτιμοι
1	1.000	100	—	1.000	100	100.000
2	—	—	600	400	100	40.000
3	2.000	125	—	2.400	120,83	290.000

Ἡ μεταβλητὴ μέση τιμὴ ἐξευρέθη: $\frac{290.000}{2.400} = 120,83.$

3. Ἡ μέθοδος τῆς σειρᾶς ἐξαντλήσεως (« First in, first out Method »). Αὕτη στηρίζεται ἐπὶ τῆς ὑποθέσεως ὅτι τὰ ἐμπορεύματα ἄτινα διατίθενται πάντοτε λαμβάνονται κατὰ τὴν τάξιν κατὰ τὴν ὁποῖαν εἰσῆχθησαν. Κατὰ τὴν μέθοδον ταύτην, ἥτις εἶναι γνωστὴ ἐκ τῶν ἀρχικῶν τῶν λέξεων τῆς ὀνομασίας τῆς ὡς μέθοδος « FIFO », λαμβάνεται ὑπ' ὄψιν διὰ τὸν καθορισμὸν τοῦ ἀπογραφέντου ἐμπορεύματος ἢ τιμῆ τῆς τελευταίας εἰσαγωγῆς, καὶ μόνον ἐὰν τὸ ἀπόθεμα εἶναι μεγαλύτερον ταύτης θὰ ληφθῆ ὑπ' ὄψιν ἢ τιμῆ τῆς προηγουμένης εἰσαγωγῆς.

Παράδειγμα: Ἐὰς ὑποθέσωμεν ὅτι ἡ τελευταία εἰσαγωγή ἦτο 1.000 κιλά ἀγορασθέντα πρὸς δρχ. 125 τὸ κιλόν, ὅτι ἡ προηγουμένη ἦτο 3.000 κιλά ἀγορασθέντα πρὸς δρχ. 100 τὸ κιλόν, καὶ ὅτι σήμερον, ἡμέραν ἀπογραφῆς, εὐρίσκονται ἐν τῇ ἀποθήκῃ ἐμπορεύματα συνολικοῦ ποσοῦ 1.500 κιλῶν.

Συμφώνως πρὸς τὴν μέθοδον ταύτην τὰ 1.500 κιλά θὰ ὑπολογισθοῦν ὡς ἑξῆς:

$$\begin{array}{r} 1.000 \text{ κιλά} @ 125 = \text{δρχ. } 125.000 \\ \underline{500 \text{ » } @ 100 = \text{ » } 50.000} \\ 1.500 \text{ κιλά} \qquad \qquad \qquad 175.000 \end{array}$$

Συνεπῶς ἡ μέση τιμὴ κατὰ τὴν μέθοδον ταύτην εἶναι:

$$\frac{175.000}{1.500} = \text{δρχ. } 116,666.$$

Ἡ μέθοδος αὕτη εἶναι ἰλιαν διαδεδομένη, ἰδίᾳ εἰς Ἑνωμένας Πολιτείας, καὶ παρουσιάζει τὸ πλεονέκτημα ὅτι τὸ ἀπόθεμα, ἀποτιμώμενον κατὰ κύριον λόγον μὲ τὴν τιμὴν τῆς τελευταίας εἰσαγωγῆς, ἐναρμονίζεται περισσότερο πρὸς τὴν τιμὴν τῆς ἀγορᾶς.

4. Ἡ μέθοδος τῆς τελευταίας τιμῆς κινήσεως (« Last in, First out Method »). Κατὰ τὴν μέθοδον ταύτην, γνωστὴν ἐκ τῶν ἀρχικῶν γραμμάτων τῆς ὀνομασίας τῆς ὡς « LIFO », ὑποτίθεται ὅτι τὰ ἐξερχόμενα ἐμπορεύματα προέρχονται ἐκ τῶν τελευταίως εἰσαχθέντων. Συνεπῶς τὰ ἀπογραφέντα ἐμπορεύματα δεόν νὰ ἀποτιμηθῶσι μὲ τὰς τιμὰς τῶν προηγουμένων εἰσαγωγῶν.

Παράδειγμα :

Εισαγωγή	Ποσότης εἰς κιλὰ	Τιμὴ κατὰ κιλόν	Ἀντίτιμον
1	1.000	100	100.000
2	2.000	120	240.000
3	1.000	110	110.000
Πωλήσεις			
1	1.000	110	110.000
2	2.000	120	240.000

Ἐάν τὰ ἀπογραφέντα εἶναι 1.000 κιλὰ θὰ ἀποτιμηθῶσι πρὸς δρχ. 100, ἥτοι ἀξίας 100.000.

5. Ἡ μέθοδος τοῦ μικτοῦ κέρδους (« Gross profit method »). Κατὰ τὴν μέθοδον ταύτη ἡ ἀπογραφή προσδιορίζεται καθ' ὑπολογισμὸν καὶ κατὰ προσέγγισιν¹.

Παράδειγμα² :

Ἀπογραφή 1 ^{ης} Ἰανουαρίου	\$ 10.000
Ἀγοραὶ κατὰ τὴν διάρκειαν τοῦ ἔτους	» 94.000
Σύνολον	\$ 104.000

Μείον κατὰ προσέγγισιν κόστος πωληθέντων :

Πωλήσεις \$ 124.000

Μείον ὑπολογισθὲν μικτὸν κέρδος

25 % ἐπὶ \$ 124.000 \$ 31.000 93.000

Κατὰ προσέγγισιν ἀπογραφή 31 Δεκεμβρίου \$ 11.000

Ἡ μέθοδος αὕτη δύναται νὰ χρησιμοποιοῦνται, παρατηρεῖται δὲ Finney, ὡς ἕν μέσον ἐπαληθεύσεως τῆς ἀπογραφῆς παρ' ἑνὸς ἔλεγκτοῦ.

Οὐδεμίαν ἀπὸ τὰς ἀνωτέρω μεθόδους ἱκανοποιεῖ, διότι ὅλαι ἀπέχουν τῆς πραγματικότητος, ἥτις ἐμφανίζεται μόνον διὰ τῆς τιμῆς τῆς ἡμέρας.

Β'. Μέθοδος τῆς τιμῆς τῆς ἡμέρας (« Market price method »). Κατ' αὐτὴν τὰ ἀπογραφέντα ἐμπορεύματα ἀποτιμῶνται εἰς τὴν τρέχουσαν τιμὴν, ἥτις εἶναι ἡ ἡ τιμὴ μετὰ τὴν ὁποίαν θὰ ἠγόραζε τὰ ἐμπορεύματα,

1. Βλ. ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 44 κ.ἐπ.

2. Εἰλημμένον ἀπὸ H. A. Finney, ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 203.

ὕπὸ ὀμαλὰς συνθήκας, ἢ ἐπιχειρήσεις, καὶ αὕτη εἶναι ἡ «τιμὴ τῆς ἀγορᾶς» (market price), ἢ ἡ τιμὴ εἰς τὴν ὁποίαν, ὑπὸ ὀμαλὰς συνθήκας, θὰ ἠδύνατο νὰ πωλήσῃ τὰ ἐμπορεύματα κατὰ τὸν χρόνον τῆς ἀπογραφῆς. Φυσικὰ ἐν τῇ τελευταίᾳ ταύτῃ περιπτώσει θὰ ἀφαιρεθοῦν ἐκ τῆς τιμῆς ταύτης τὰ ἔξοδα διαθέσεως.

Ἡ μέθοδος αὕτη ἀναμφισβητήτως εἶναι ἡ ὀρθότερα. Συμφωνοῦμεν δὲ καὶ ἡμεῖς ¹ ὅτι ἐὰν αὕτη ἐφηρμόζετο θὰ ὑπῆρχεν αὐτόματος ἀναπροσαρμογὴ.

Γ'. Ἡ μέθοδος τῆς χαμηλοτέρας τιμῆς μεταξὺ τιμῆς κτήσεως καὶ τρεχούσης τιμῆς «Cost or market whichever is lower». Κατ' αὐτήν, ἦτις υἱοθετήθη παρ' ἡμῖν διὰ τοῦ βασικοῦ περὶ ἀνωρύμων ἐταιρειῶν ν. 2190/1920, ἀποσκοπεῖται ἡ ἐμφάνισις τῶν πραγματικῶν κερδῶν καὶ οὐχὶ τῶν ἀναμενομένων καὶ ἡ κατ' αὐτὸν τὸν τρόπον μὴ διανομῆ εἰκονικῶν κερδῶν. Πάντως ἐὰν αἱ τιμαὶ τῆς ἡμέρας εἶναι χαμηλότεραι ἀπὸ τὰς τιμὰς κτήσεως, λαμβάνονται αἱ πρῶται ὑπ' ὄψιν, ὅπερ σημαίνει ὅτι ἐνῶ τὰ μελλοντικὰ κέρδη δὲν λαμβάνονται ὑπ' ὄψιν αἱ μελλοντικὰ ζημίαι ἀντιθέτως λαμβάνονται.

Παράδειγμα :

Ἐπογραφή εἰς τιμὴν κτήσεως	Ἐπογραφή εἰς τιμὴν τῆς ἡμέρας
1.000 κιλὰ @ δρ. 10 δρ. 10.000	1.000 κιλὰ @ δρ. 12 δρ. 12.000
2.000 » » » 12 » 24.000	2.000 » » » 13 » 26.000
3.000 » » » 11 » 33.000	3.000 » » » 10 » 30.000
δρ. 67.000	δρ. 68.000

Ἡ συνολικῶς χαμηλοτέρα τιμὴ εἶναι ἡ τιμὴ κτήσεως τῶν δρχ. 67.000. Συνεπῶς τὸ ἀπόθεμα τῶν ἀπογραφέντων ἐμπορευμάτων θὰ ἀποτιμηθῇ ἀντὶ δρχ. 67.000.

Δ'. Ἡ μέθοδος βασικοῦ ἀποθέματος ² (base stock). Ἀνεξαρτήτως τοῦ ποῖα ἐκ τῶν ἀνωτέρω μεθόδων θὰ χρησιμοποιηθῇ διὰ τὴν ἀποτίμησιν τῶν ἀπογραφέντων ἐμπορευμάτων, δεόν νὰ ὑπολογισθῇ κατὰ τὴν ἀπογραφὴν μία ποσότης ἐμπορευμάτων κατὰ τὸ μᾶλλον ἢ ἥτιον σταθερά, ἣτις πρέπει νὰ ὑπάρχῃ πάντοτε ἐν τῇ ἐπιχειρήσει, ἄνευ τῆς ὁποίας θὰ ἦτο ἀδύνατος συνέχισις ταύτης.

Ἡ ποσότης αὕτη, καλουμένη «ἀπόθεμα βάσις», ἦτις συνεχῶς εὐρίσκεται ἀκίνητοποιημένη, ἀποτιμᾶται εἰς μίαν ὀρισμένην τιμὴν,

1. *M. Τοιμάρα*, ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 443, 444.

2. *Roy A. Foulke*, ἔνθ' ἀν., σελ. 301—302.

συνήθως τόσο χαμηλήν, ώστε οιαδήποτε πτώσις τών τιμών νά μή τήν πλησιάση.

Όταν λαμβάνη χώραν ή άποτιμήσις τών άπογραφέντων έμπορευμάτων, συμφώνως πρός τήν μέθοδον ταύτην, θά άφαιρεθῆ, έξ αὐτῶν τὸ «άπόθεμα - βάσις», τὸ ὁποῖον ἔχει άποτιμηθῆ πρός τήν ὠρισμένην χαμηλήν τιμήν, καί ἡ ὑπόλοιπος ποσότης θά άποτιμηθῆ ἀναλόγως τῆς τιμῆς ἣτις ἔχει έπιλεγῆ, συμφώνως πρός τήν μέθοδον ἣτις ἀκολουθεῖται κατὰ τήν άποτίμησιν.

Παράδειγμα: Ἄς υποθέσωμεν ὅτι τήν 31 Δεκεμβρίου 1959 ἡ έπιχείρησις ἔχει 2.000 κιλά ὄρυζης. Ἐάν ὡς «βασικόν άπόθεμα» θεωροῦνται 500 κιλά ὄρυζης, ταῦτα θά άποτιμηθοῦν με τήν ὠρισμένην χαμηλήν τιμήν, ἣτις ὑποτεθεῖσθω ὅτι εἶναι δρ. 4 κατὰ κιλόν, ἥτοι τὰ 50 % τῆς τρεχούσης τιμῆς τῆς ὄρυζης, καί ἡ ὑπόλοιπος ποσότης, ἥτοι τὰ 1.500 κιλά, πρός δρχ. 7, ἣτις εἶναι ἡ μέση τιμῆ κτήσεως, χαμηλοτέρα τῆς τιμῆς τῆς ἡμέρας, ἣτις εἶναι δρχ. 8. (Ἐπροτιμήθη ἡ μέθοδος τῆς χαμηλοτέρας τιμῆς μεταξύ τιμῆς κτήσεως καί τρεχούσης τιμῆς).

Ἐχομεν συνεπῶς :

$$\begin{array}{r} \text{Ἵρουζα Α'.} \quad 500 \text{ κιλά @ δρχ. 4} = \text{δρχ. 2.000} \\ \text{» Α'. 1.000} \quad \text{»} \quad \text{»} \quad \text{»} \quad 7 = \text{»} \quad \underline{7.000} \\ \text{δρχ. 9 000} \end{array}$$

Ἡ μέθοδος αὕτη εφαρμόζεται εἰς Σκωτίαν, Οὐάλλίαν, Ἰαγγλίαν καί Ὀλλανδίαν ἀπό ἡμίσεος καί πλέον αἰῶνος, καίτοι δέν εἶναι γενικῶς ἀποδεκτῆ οὔτε εἰς τὸς ἴδιαις αὐτάς χώρας.

Μερικαί έπιχειρήσεις εἰς τὰς Ἠνωμένας Πολιτείας ἤρχισαν ἀπό τοῦ 1903 νά υἱοθετοῦν τήν μέθοδον ταύτην. Τὸ Ὑπουργεῖον Οἰκονομικῶν δμως ἠρνήθη ν' ἀναγνωρίσῃ τήν άποτίμησιν τοῦ σταθεροῦ ἀποθέματος εἰς τήν ὠρισμένην χαμηλήν τιμήν, διότι, κατὰ τήν ἀντίληψίν του, ἔμειοτο, οὕτω χαλκευόμενον, τὸ έκ τῶν έμπορευμάτων κέρδος.

§ 18ε. Ἰδιόζουσαι άποτιμήσεις¹. Κατωτέρω θά ασχοληθῶμεν με τὰς άποτιμήσεις έπιχειρήσεων ὅλων ἰδιοζούσης μορφῆς :

§ 18ε-1. Ἀποτίμησις προϊόντων έξορυκτικῶν επιχειρήσεων. Τὰ έπεξεργασμένα προϊόντα ὠρισμένων έπιχειρήσεων (χρυσωρυχείων, άνθρα-

1. William A. Paton - W. A. Paton, Jr., « Asset Accounting », New York 1952, σελ. 96 κ.έπ.

κωρυχείων, πετρελαιοπηγών κλπ.) άποτιμώνται ένίστε, κατά τόν χρόνον της άπογραφής, εις τήν τιμήν της άγορας, ήτοι εις τήν τρέχουσαν τιμήν, μείον τās ύπολογιζομένης δαπάνας φορτώσεως και παραδόσεως εις τās όποιας αι έπιχειρήσεις αύται ύποβάλλονται.

Η τοιαύτη άποτιμήσις δικαιολογείται κυρίως προκειμένου περι τών πολυτίμων μετάλλων. Η πώλησις π.χ. του έξηυγενισμένου χρυσοδύναται να διενεργηθί εύκόλως εις τήν καθωρισμένην τιμήν της ούγγιας, μη ύφισταμένω άλλων δαπανών πλην εκείνων της έπιστασίας διά τήν φυσικήν του παράδοσιν.

Τά άνωτέρω προϊόντα δέν ύπόκεινται εις φυσικάς μειώσεις λόγω της παρόδου του χρόνου.

Η μέθοδος αύτη άποτιμήσεως κατακρίνεται με τó γνωστόν έπιχειρημα ότι θεωρείται ώς πραγματοποιηθέν κέρδος εκείνο όπερ ειναί άγνωστον εάν θα έπραγματοποιείτο έφ' όσον δέν συνετελούντο αι πωλήσεις εις τήν τιμήν άποτιμήσεως.

Πάντως, διά τά περισσότερα προϊόντα τών έξορυκτικών έπιχειρήσεων έφαρμόζεται ή μέθοδος του «κόστους παραγωγής».

§ 18ε—2. *Άποτιμήσις προϊόντων άγροκτήματος*. Τά άδιάθετα προϊόντα άγροκτήματος άποτιμώνται εις τήν τρέχουσαν άγοραίαν τιμήν μείον τās ύπολογιζομένης δαπάνας φορτώσεως και πωλήσεως. Ο σκοπός ειναί προφανής: ή έπίρριψις του κέρδους ή της ζημίας έκ μιās συγκομιδής εις τó έτος κατά τó όποιον αύτη παράγεται ή καθίσταται ίκανή πρós πώλησιν (salable) και όχι εις τó έτος κατά τó όποιον πράγματι διατίθεται. Ειδικόν χαρακτηριστικόν της μεθόδου τούτης ειναί ότι εις τήν άπογραφήν περικλείονται όλα τά ζώα τά όποια δέν έχουν πωληθί και διατρέφονται εις τó άγρόκτημα. Τουτό σημαίνει ότι ή καθαρά άποτιμηθείσα άγοραία αξία της φυσικής αύξήσεως τών προβάτων και λοιπών ζώων προστίθεται εις τó ένεργητικόν και άντανακλή εις τó παρόν εισόδημα του άγροκτήματος. Θα ήτο δυνατόν να προστεθί ότι τά ζώα θα ήδύναντο να άποτιμηθώσι συμφώνως πρós έν είδος προτύπου κόστους (standard cost).

Οι φοροτεχνικοί παραδέχονται ότι τά διάφορα ζώα του άγροκτήματος ύπόκεινται εις άποσβέσεις².

Συγκομιδαί αίτινες δέν έχουν εισέτι πραγματοποιηθί κατά τόν

1. William A. Paton - W. A. Paton, Jr., ένθ' άνωτ., σελ. 97 κ.έπ.

2. Βλ. ειδικήν μονογραφίαν μας: «Όργάνωσις μεγάλου Άγροκτήματος» Αθήναι, 1957.

χρόνον τῆς ἀπογραφῆς ἀποτιμῶνται βάσει τῶν πραγματοποιηθεισῶν δαπανῶν.

Ἐάν ὄλαι αἱ πραγματοποιηθεῖσαι δαπάναι πρὸς φύτευσιν δένδρων ἐπιβαρύνουν τὸ παρὸν εἰσόδημα τοῦ ἀγροκλήματος, δεδομένου ὅτι ἀπαιτεῖται μέγα χρονικὸν διάστημα, ἀρκετῶν πολλάκις ἐτῶν, ἕως οὗτου ταῦτα καταστῶσι προσοδοφόρα, ἢ ἐπιχειρήσεις τοῦ ἀγροκλήματος κατὰ τὰ ἔτη ταῦτα θὰ εἶναι λιαν ἐπιβεβαρημένα. Ἐν μέσον πρὸς ἀντιμετώπισιν τοῦ μειονεκτήματος τούτου εἶναι νὰ γίνεται ἀποτίμησις τῶν οὕτω ἀναπτυσσομένων φυτωρίων εἰς τὴν τρέχουσαν αὐτῶν τιμὴν, εἰς τὴν τιμὴν ἣν θὰ εἶχον ταῦτα ἐάν ἠγοράζοντο κατὰ τὸν χρόνον τῆς ἀπογραφῆς εἰς ἣν κατάστασιν καὶ μέγεθος εὐρίσκοντο τότε, μείον τὰς ὑπολογιζομένας δαπάνας τῆς συσκευασίας, φορτώσεως καὶ φυτεύσεως.

§ 18ε—3. Ἀποτιμήσεις οἰκοδομικῶν ἐπιχειρήσεων. Πολλάκις διὰ νὰ ἀποπερατωθῇ μία οἰκοδομὴ ἢ ἡ ναυπήγησις ἑνὸς πλοίου ἀπαιτοῦνται ἀρκετοὶ μῆνες ἢ καὶ ἀρκετὰ ἔτη.

Ἐάν αἱ ἀποτιμήσεις γίνωνται εἰς τὰς τιμὰς κόστους αἱ οἰκοδομικαὶ ἐπιχειρήσεις ἢ τὰ ναυπηγεῖα, ἐφ' ὅσον ἔχουν ἀναλάβει μακρᾶς διαρκείας ἔργα, δὲν θὰ παρουσιάζαν κέρδη, τὰ ὅποια θὰ συνεσωρεύοντο μέχρις οὗτου περατωθοῦν αἱ ἀναληφθεῖσαι ἐργασίαι. Δεδομένου δὲ ὅτι οἱ μέτοχοι τῶν ἀνωνύμων ἐταιρειῶν ἐναλλάσσονται διαρκῶς, οἱ μὲν τῶν ἐτῶν κατασκευῆς οὐδὲν μέρος θὰ ἔκαρπούντο, ὄλα δὲ τὰ κέρδη θὰ περιήρχοντο εἰς τοὺς μετὰ τὴν ἀποπεράτωσιν τῶν μεγάλων ἐργασιῶν τυγχάνοντας μετόχους.

Προτείνεται¹ διὰ τοῦτο κατὰ τὴν ἀπογραφὴν ἢ ἀποτίμησις τῶν ἐκτελεσθεισῶν ἐργασιῶν νὰ γίνεται βάσει ἑκατοστιαίας ἀναλογίας, ἥτις ἀντιστοιχεῖ πρὸς τὴν τιμὴν τοῦ συμβολαίου. Π.χ. ἐπὶ δαπάνης συνολικῶς ὑπολογιζομένης εἰς \$ 40.000.000 πρὸς ναυπήγησιν 5 πλοίων μιᾶς ἐφοπλιστικῆς ἐταιρείας, σήμερον, ἡμέραν ἀπογραφῆς, ἔστω ὅτι ἔχουν ἀναλωθῇ \$ 20.000.000, ἥτοι τὰ 50 % τῆς ὑπολογιζομένης συνολικῆς δαπάνης. Ἐάν τὸ συμβόλαιον προβλέπη τιμὴν καὶ τῶν 5 πλοίων \$ 44.000.000, τοῦτο σημαίνει ὅτι ἤδη ἔχει πραγματοποιηθῇ κέρδος \$ 2.000.000. Συνεπῶς ἡ ἀποτιμηθεῖσα ἐκτελεσθεῖσα ἐργασία εἶναι \$ 22.000.000 (κόστος \$ 20.000.000).

Βεβαίως ἡ τοιαύτη μεθοδολογία ἐκτιμήσεως προϋποθέτει ὅτι ἔχουν ληφθῇ αἱ δέουσαι ἐγγυήσεις, ὅτι εἶναι ἐξησφαλισμένη ἢ

1. William A. Paton - W. A. Paton, J., ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 98.

εἰσπραξις τοῦ συμφωνηθέντος ποσοῦ καὶ ὅτι διανύεται ὀμαλὴ οἰκονομικὴ περίοδος, διότι ἐάν αἱ πρῶται ὕλαι καὶ τὰ ἐργατικά οὖν τῇ προόδῳ τῆς κατασκευῆς ὑπεραυξηθοῦν, ἐνδέχεται τελικῶς νὰ ζημιωθῇ ἡ ἐπιχείρησις. Πάντως, λόγῳ τῆς ἀποτόμου ἐπὶ τῶν ἡμερῶν μας πτώσεως τῶν ναύλων τῶν φορτηγῶν πλοίων εἰς ἐπίπεδα ἀφαντάστως χαμηλά, παρὰ τὰς ἐγγυήσεις τὰς ὁποίας εἶχον λάβει τὰ διάφορα ναυπηγεῖα, ταῦτα τελικῶς ἐζημιώθησαν, διότι μέγας ἀριθμὸς ἐφοπλιστῶν εὐρέθη εἰς ἀδυναμίαν νὰ ἐκτελέσῃ τὰ συμπεφωνημένα.

Παρὰ ταῦτα ἡ μέθοδος αὕτη παραμένει ἡ καλλιτέρα, καίτοι ἐνίοτε, ὅταν τὸ ἀντικείμενον εὐρίσκεται εἰς τὴν κυριότητα τοῦ πελάτου, ὁ κίνδυνος αὐξάνει ἔτι περισσότερον (οἰκοδομὴ εἰς οἰκόπεδον πελάτου). Ὅταν ἐφαρμόζεται τοιαύτη ἀποτιμητικὴ δέον νὰ συνδυασθῇ μὲ δημιουργίαν ἰσχυρῶν ἀποθεματικῶν.

§ 18_ε-4. *Ἀποτίμησις εἰδῶν παραχθέντων κατὰ παραγγελίαν πελατῶν.* Ἐνίοτε δίδονται μεγάλαι παραγγελίαι πελατῶν πρὸς τὴν ἐπιχείρησιν, ἰδίᾳ Κυβερνήσεων πρὸς ὠρισμένας βιομηχανίας κατασκευῆς πολεμφοδίων, κυβερτῶν κλπ. Πρὸς τοῦτο ὑπογράφονται συμβόλαια ρυθμιζόντα διεξοδικῶς τὰ ἀφορῶντα τὰς παραγγελίας.

Ὑποστηρίζεται ἡ ἄποψις ὅτι, τὸ βιομηχανοποιηθὲν καὶ ἐτοιμοπαράδοτον κατὰ τὸν χρόνον τῆς ἀπογραφῆς προϊόν, καὶ ἂν ἀκόμη ἡ κυριότης τοῦ δὲν ἔχει μεταβιβασθῆ εἰς τὸν πελάτην, δέον νὰ ἀποτιμηθῇ βάσει τῆς τιμῆς τοῦ συμβολαίου μείον τὰς δαπάνας παραδόσεως, ἐάν ὑφίστανται τοιαῦται.

Οὐχ ἤτιον ὁμως ἡ βᾶσις αὕτη τῆς ἀποτιμῆσεως δέον νὰ μὴ ἐφαρμόζεται ὡσάκις ὑφίσταται κάποια ἀβεβαιότης ὅσον ἀφορᾷ τοὺς ὄρους ἐξοφλήσεως, ὅπως συμβαίνει π.χ. ὅταν τὸ συμβόλαιον περιέχῃ ρήτραν, ὅτι ἐν περιπτώσει ἀποτόμου πτώσεως τῶν τιμῶν θέλουν ἀναθεωρηθῆ αἱ τιμαὶ ἢ ὅταν ὑφίσταται σοβαρὸς κίνδυνος ἀκυρώσεως τοῦ συμβολαίου, ἢ ὅταν ἡ κατασκευὴ τῶν προϊόντων δὲν ἔχη γίνῃ ὑπὸ τὴν ἐπιβλεψιν τοῦ πελάτου.

Ἐάν ὁμως ἡ ἐπιχείρησις εἶναι διησφαλισμένη ὅτι θὰ εἰσπράξῃ ὅλας τὰς δαπάνας εἰς τὰς ὁποίας ἔχει ὑποβληθῆ πλέον μιᾶς ἑκατοστιαίας ἀναλογίας, ἡ ἀποτίμησις δέον νὰ γίνῃται βάσει τῆς τιμῆς συμβολαίου μείον τὰς δαπάνας παραδόσεως.

§ 18_ε-5. *Ἀποτίμησις εἰδῶν μεταχειρισμένων.* Τὸ πρόβλημα τῆς ἀποτιμῆσεως ἀπλοποιεῖται ἐάν ἡ ἐπιχείρησις ἔχη ὡς ἀντικείμενόν της

μεταχειρισμένα είδη, διότι τὸ θέμα μετατοπίζεται ὡς ἐάν ἐπρόκειτο περὶ ἑνὸς οὐοιδήποτε ἐμπορεύματος. Συνεπῶς ἰσχύουν δι' αὐτὸ αἱ ἐκτεθεῖσαι μέθοδοι ἐκτιμῆσεως. Τὸ πρόβλημα περιπλέκεται διὰν ἡ ἐπιχειρήσις ἐδημιούργησε τὸ τμήμα μεταχειρισμένων εἰδῶν ἐπὶ σκοπῷ προωθήσεως τῶν πωλήσεών της. Μία ἀντιπροσωπεῖα πωλήσεως καινουργῶν αὐτοκινήτων ἐ.π. διὰ τὴν παρακινήσῃ τοὺς κατόχους μεταχειρισμένων αὐτοκινήτων, παραγωγῆς τῆς ἰδίας κυρίως ἐταιρείας, δέχεται τὴν συμψηφίσει μέρος τῆς ἀξίας τοῦ καινουργοῦ αὐτοκινήτου μὲ τὴν ἀξίαν τοῦ μεταχειρισμένου, ἐκτιμωμένου εἰς τιμὴν συνήθως μεγαλυτέραν ἐκείνης ἣν ἔχει εἰς τὴν ἀγοράν. Ὁ κάτοχος τοῦ μεταχειρισμένου αὐτοκινήτου, δελεαζόμενος ἀπὸ τὴν τιμὴν αὐτὴν καὶ ἀπὸ τὸ γεγονός ὅτι θὰ ἀποφύγῃ ὅλας τὰς ταλαιπωρίας τῆς ἐξευρέσεως ἀγοραστοῦ τοῦ αὐτοκινήτου του, δέχεται τὴν πρότασιν, παραδίδει τὸ αὐτοκίνητόν του καὶ ἐν ποσὸν χρημάτων, μετρητοῖς ἢ ἐπὶ πιστώσει, καὶ ἀποκτᾷ τὸ καινουργὸν αὐτοκίνητον.

Κατὰ τὴν ἀπογραφὴν τὸ μεταχειρισμένον αὐτοκίνητον θὰ ἀποτιμηθῇ εἰς τὴν τιμὴν ἣν τοῦτο ἔχει εἰς τὴν ἀγοράν καὶ ἥτις εἶναι μικροτέρα ἐκείνης ἣτις συνεφωνήθη μὲ τὸν πελάτην.

Π.χ. συμφωνεῖται μὲ τὸν πελάτην τιμὴ τοῦ αὐτοκινήτου του δρχ. 50.000, ἐνῶ ἡ ἀγοραῖα τιμὴ του εἶναι περίπου δρχ. 42.000. Κατὰ τὴν ἀπογραφὴν ἡ ἐταιρεία ὀφείλει τὴν ἀποτιμῆσιν ἀντὶ δρχ. 42.000.

Ὅταν ἡ Ἐταιρεία αὐτοκινήτων ἔχη δύο τμήματα, ἐν καινουργῶν καὶ ἐν μεταχειρισμένων αὐτοκινήτων, ἐφ' ὅσον λογιστικῶς ἡ ἀποτίμησις ἀπεικονίζεται ὡς ἀνωτέρω, τὸ τμήμα μεταχειρισμένων διαρκῶς θὰ ἐμφανίζει ζημίαν, διότι ὅλα τὰ ἀγορασθέντα μεταχειρισμένα αὐτοκίνητα θὰ πωλοῦνται καὶ ἀποτιμῶνται εἰς τιμὰς μικροτέρας τῶν τιμῶν κτήσεως. Τοῦτο δὲν εἶναι ὀρθόν, διότι ἐν τῇ πραγματικότητι ἡ διαφορὰ μεταξὺ τῆς συμφωνηθείσης τιμῆς, εἰς τὸ ἀνωτέρω παράδειγμα δρχ. 50.000, καὶ τῆς πραγματικῆς τιμῆς, ἣν ἔχει εἰς τὴν ἀγοράν, εἰς τὸ παράδειγμα δρχ. 42.000, εἶναι ἐν τῇ οὐσίᾳ μὴ ἐκπτώσις τὴν ὅποιαν κάμνει ἡ ἐταιρεία ἀπὸ τὴν τιμὴν τοῦ καινουργοῦ αὐτοκινήτου διὰ τὴν δελεασθῆναι ὁ πελάτης καὶ ἀγοράσῃ τοῦτο.

Συμφώνως μὲ τὸν συλλογισμόν τοῦτον θὰ ἐμφανισθοῦν τὰ γεγονότα ὡς ἑξῆς :

Ἄξια νέου αὐτοκινήτου ἔστω	δρχ. 110.000
Διακανονισμὸς τιμολογίου του :	
Μεταχειρισμένον αὐτοκίνητον	» 42.000
Ἐκπτώσεις ἐπὶ τιμῆς νέου αὐτοκινήτου	» 8.000
Πελάτης	» 60.000

Τὸ πλεονέκτημα τῆς μεθόδου ταύτης τῆς ἀποτιμήσεως εἶναι ὅτι διδεται εὐκαιρία εἰς τὸ τμήμα μεταχειρισμένων εἰδῶν νὰ δύναται νὰ καταστή αὐτοδύναμον¹ καὶ οὐχὶ παθητικὸν καὶ ἐφ' ὅσον πραγματοποιηθῇ τιμὴν πωλήσεως μεγαλύτεραν τῆς ἀναγραφομένης καὶ κέρδη θὰ δύναται νὰ προσπορίζεται.

§ 18ε—6. *Ἀποτίμησις ἐμπορευμάτων ὑφισταμένων φυσικὰς ἀλλοιώσεως.* Μερικὰ ἐμπορεύματα διὰ τῆς παρόδου τοῦ χρόνου ὑφίστανται χειροτερεύσεις καὶ ἀλλοιώσεις γενικῶς, αἵτινες προκαλοῦν σημαντικὴν μείωσιν τῆς ἀξίας των (γαιάνθρακες, ὠρισμένα χημικὰ προϊόντα, λαχανικὰ κλπ.). Τὰ ἐμπορεύματα ταῦτα² θὰ ἐκτιμηθοῦν βάσει τῆς καταστάσεως εἰς ἣν εὐρίσκοντο κατὰ τὸν χρόνον τῆς ἀπογραφῆς.

§ 18ε—7. *Ἀποτίμησις ἐμπορευμάτων ἐπὶ παρακαταθήκην.* Ταῦτα θὰ ἀποτιμηθῶσιν ἀκριβῶς καθ' ὅν θὰ ἀπετιμῶντο τρόπον ἕαν ταῦτα εὐρίσκοντο εἰς τὰς ἀποθήκας μας, πλὴν ἐξόδων μεταφορᾶς καὶ διαχειρίσεως.

§ 18ε—8. *Ἀποτίμησις ἐμπορευμάτων προελεύσεως ἐξωτερικοῦ.* Εἰς τὴν περιπτώσειν ταύτην ἡ τιμὴ τῶν ἐμπορευμάτων θὰ μετατραπῇ εἰς δραχμάς. Π.χ. ἀγορὰ 1000 κιλῶν ἐμπορεύματος «X» ἐξ Ἀμερικῆς ἀντὶ συνολικοῦ ποσοῦ \$ 10.000. Δεδομένου ὅτι ἡ τιμὴ τοῦ δολλαρίου εἶναι δρχ. 30, ἡ τιμὴ τῶν ἐμπορευμάτων εἶναι δρχ. 300.000. Ἐὰν δὲν διετέθη τὸ ἐμπόρευμα τοῦτο καὶ εὐρέθη κατὰ τὴν ἀπογραφὴν, ἡ τιμὴ τῶν δρχ. 300.000 θὰ θεωρηθῇ ὡς τιμὴ κτήσεως καὶ θὰ ἰσχύουν περαιτέρω αἱ περὶ ἀποτιμήσεως τῶν ἐμπορευμάτων μέθοδοι.

Ἐξ ὅσων μέχρι τοῦδε ἐξεθέσαμεν γίνεται ἀντιληπτὸν ὅτι ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν θὰ ἀπασχοληθῇ ὀλως ἰδιαιτέρως μὲ τὴν ἀποτίμησιν τῶν ἐμπορευμάτων.

Δὲν πρέπει ἐξ ἄλλου εἰς πολλὰς περιπτώσεις νὰ ἰκανοποιῆται διὰ τοῦ γενικοῦ, περιληπτικοῦ λογαριασμοῦ «Ἐμπορεύματα». Θὰ πρέπει ὁ λογαριασμὸς οὗτος νὰ διασπᾶται εἰς τρεῖς λογαριασμούς: «Πρῶται Ὑγλαί», «Προϊόντα ὑπὸ ἐπεξεργασίαν» καὶ «Ἐτοιμα Προϊόντα».

Τὸ μέγεθος ἐκάστου τῶν στοιχείων τούτων ἐξαρτᾶται ἐκ τῆς ἡμερομηνίας ἀπογραφῆς. Ἐὰν ἡ ἀπογραφὴ συμπίπτῃ εἰς ἐποχὴν ὑφέσεως τῶν ἐργασιῶν τῆς ἐπιχειρήσεως, αὕτη θὰ ἔχη καὶ πρῶτας

1. W. A. Paton - W. A. Paton, Jr., ἔνθ' ἄνωτ., σελ. 104.

ύλας, και υπό έπεξεργασίαν και έτοιμα προϊόντα εις σχετικώς μικρά ποσά, εάν όμως συμπίπτη όλίγον χρόνον πρό της έποχικής δραστηριότητας της έπιχειρήσεως (παραμονή Χριστουγέννων εις βιβλιοπωλικήν έπιχείρησιν), θα συμβή τó αντίθετον και τά πάσης μορφής έμπορεύματα θα εύρίσκωνται εις μεγίστας ποσότητας.

Αί « Πρώται Ύλαι » φυσικά έχουν μιαν εύρυτέραν αγοράν¹ από τά « Έτοιμα Προϊόντα » και έν περιπτώσει ανάγκης γενικώς δύναται νά πωληθώσιν άμέσως. Η Ξυλεία δι' έπιπλα δύναται νά πωληθή εύκολώτερον από τά έπιπλα, τά μάλλινα νήματα εύκολώτερον από τά έτοιμα ένδύματα.

Τά « Προϊόντα υπό έπεξεργασίαν » περιλαμβάνουν την άξίαν των πρώτων και βοηθητικών ύλων, εις την όποιαν έχουν προστεθή έργατικά και μία αναλογία έμμέσων δαπανών παραγωγής, ώς εΐναι : φωτισμός, θέρμανσις, κινητήριος δύναμις, άπόσβεις κλπ. Έάν ύπάρχη καλώς ώργανωμένον σύστημα κοστολογήσεως όλα αυτά έχουν ύπολογισθί με άκριβειαν. Εις τάς μικράς όμως βιομηχανικάς έπιχειρήσεις τά συστήματα κόστους εΐναι άτελή. Ο Montgomery² παρατηρεί ότι εΐναι δύσκολον νά εισχωρήσωμεν εις ταύτα, τά όποια Ισχυρίζονται ότι εΐναι άκριβή χωρίς νά εΐναι λεπτομερή, σπανίως όμως αί έπιχειρήσεις αύται συγκατατίθενται νά δείξουν τάς έγγραφάς των.

Η άπογραφή των έτοιμών προϊόντων μιās βιομηχανίας περιλαμβάνει τά έτοιμα υπό ταύτης κατασκευασθέντα προϊόντα, άτινα έχουν την άξίαν την όποιαν δεικνύουν τά λογιστικά βιβλία της έπιχειρήσεως (τιμή κτήσεως, κόστος έν τη έπιχειρήσει).

Ο ένεργών την άνάλυσιν θα προβλέψη εάν αυτό τó κόστος δύναται νά καλυφθί από την αγοράν ή αν τά προϊόντα πωλούνται εύθηνότερον του κόστους. Έπίσης όφείλει νά έξετάση εάν έξακολουθοδν νά εΐναι της έπιθυμίας του κοινου, διότι ένδέχεται τó κοινόν νά ήλλαξε διαθέσεις, όποτε τó έτοιμον προϊόν θα πρέπει νά πωληθί εις πολύ χαμηλάς τιμάς (περίπτωσις δαντελλών αίτινες έπαυσαν να εΐναι του συρμου).

Από τόν λογαριασμόν « Έμπορεύματα » πρέπει νά αφαιρεθοδν και νά ύπαχθοδν εις την ομάδα « Διάφορα Στοιχεία του Ένεργητικού » ποικίλα βοηθητικά είδη, σπάγγοι, γραφική ύλη, χάρτης περιτυλίξεως, κιβώτια κλπ. Δέν πρέπει συνεπώς ταύτα νά άποτε-

1. Roy A. Foulke, ένθ' άνωτ., σελ. 82.

2. Montgomery, Robert A., « Auditing Theory and Practice », New York 1940, σελ. 146.

λοδν στοιχεῖα τοῦ κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ, τὸ ὁποῖον θὰ ἦτο δυνατόν εὐχερῶς νὰ ρευστοποιηθῆ.

Ἐκ τῶν λογαριασμῶν «Ἐμπορεύματα» ἐπίσης δέον νὰ ἀποσπασθοῦν τυχόν προκαταβολαὶ γενόμεναι εἰς «προμηθευτάς» καὶ νὰ ἀποτελέσουν ἴδιον λογαριασμόν, ὑπαγόμενον ἐπίσης εἰς τὴν ὁμάδα «Διάφορα Στοιχεῖα τοῦ Ἐνεργητικοῦ», διότι εἶναι βραδυτέρας ρευστοποιήσεως.

Ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν δέον νὰ πεισθῆ περὶ τῆς ἀληθοῦς ὑποστάσεως τῶν ἐμπορευμάτων, ὅτι δηλαδὴ ὄντως ἡ ἐπιχειρήσις ἔχει ἀγοράσει τὰ φερόμενα ὡς ἀγορασθέντα ἐμπορεύματα καὶ ὅτι συνεπῶς δὲν ἔχει χαλκευθῆ ὁ ἴσολογισμὸς διὰ τῆς διογκώσεως τοῦ Ἐνεργητικοῦ δι' ἐμπορευμάτων τὰ ὁποῖα δήθεν ἠγόρασεν ἐπὶ πιστώσει ἢ ἐπιχειρήσις.

Ἐάν τὸ κυκλοφοροῦν ἐνεργητικὸν εἶναι δρχ. 500.000 καὶ αἱ βραχυπρόθεσμοι ὑποχρεώσεις δρχ. 1.000.000, ἡ ἀναλογία εἶναι 1 πρὸς 2.

Ἐάν γίνῃ μία ἐγγραφή ἐμφανίσεως ψευδῶς ὡς ἀληθοῦς ἀγορᾶς ἐπὶ πιστώσει ἐμπορευμάτων ἀξίας δρχ. 500.000, τὸ κυκλοφοροῦν Ἐνεργητικὸν θὰ ἀνέλθῃ εἰς δρχ. 1.000.000 καὶ αἱ βραχυπρόθεσμοι ὑποχρεώσεις εἰς δρχ. 1.500.000. Ἐν τῇ περιπτώσει ταύτῃ ἡ ἀναλογία ἠλλοιωθῆ καὶ ἔγινε 1 πρὸς 1,5, ἐνῶ προηγουμένως ἦτο 1 πρὸς 2.

Πρέπει δὲ ὁ μελετητὴς νὰ προχωρήσῃ ἐτι περισσότερο, μὴ περιοριζόμενος μόνον εἰς τὴν ἐξακρίβωσιν τῆς ἀληθοῦς ὑπάρξεως τῶν ἀγορασθέντων ἐμπορευμάτων. Ὅφείλει ἀκόμη νὰ βεβαιωθῆ ὅτι δὲν ὑπάρχουν ψευδῆ στοιχεῖα εἰς τὸ Ἐνεργητικὸν ἢ τὸ Παθητικόν. Δέον νὰ ἔχῃ ὑπ' ὄψιν του ὅτι ἐνίοτε ταῦτα διαφεύγουν τὴν προσοχὴν καὶ αὐτῶν τῶν ὀρκωτῶν λογιστῶν καὶ ὅτι ἐπιχειρηματῆαι τινὲς εἶναι ἀδίστακτοι, δι' ὃ καὶ προτείνεται ὅπως ὀρίζονται ποινὰι σοβαραὶ, ἵνα ἀποφεύγωνται αἱ χαλκεύσεις τῶν λογιστικῶν βιβλίων¹.

18στ. Μετοχαὶ καὶ Χρεώγραφα. Συνήθως, ἰδίᾳ παρ' ἡμῖν, ἀμφότερα ἐμφανίζονται εἰς ἓνα λογαριασμόν καὶ συγκεκριμένως εἰς τὸν λογαριασμόν «Χρεώγραφα».

Ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν ὀφείλει νὰ διακρίνῃ τὰς *ὁμολογίας* ἀπὸ τὰς *μετοχάς*. Αἱ πρώται, οὕσαι ἀπλαῖ τοποθετήσεις, ἔχουν πάγιον ἐτήσιον εισόδημα (τόκον), αἱ δεύτεραι, αἱ μετοχαὶ, ἀποτελοῦσαι συμμετοχὴν εἰς κερδοσκοπικὰς ἐπιχειρήσεις, καρποῦνται κέρδη ἐφ' ὅσον αἱ ἐπιχειρήσεις τὰς ὁποίας ἀντιπροσωπεύουν ἔχουν ἀποφέρει κέρδη.

1. J. Myer, ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 47.

Ἐπίσης ὀφείλει νὰ διαχωρίσῃ ἐκεῖνα ἐκ τούτων τὰ ὁποῖα εἶναι εἰσηγμένα εἰς τὸ Χρηματιστήριον καὶ συνεπῶς ἡ διάθεσις των εἶναι εὐχερεστέρα ἐκείνων τὰ ὁποῖα δὲν εἶναι εἰσηγμένα εἰς αὐτό.

Τὰ εἰσηγμένα εἰς τὸ Χρηματιστήριον εἶναι στοιχεῖα τοῦ ταχυκινήτου κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ, ἐνῶ τὰ μὴ εἰσηγμένα¹ ἀνήκουν εἰς τὴν ὁμάδα «Διάφορα Στοιχεῖα τοῦ ἐνεργητικοῦ» καὶ ἀποτελοῦν βραδυτέρας ρευστοποιήσεως ἐνεργητικόν.

Παραλλήλως δεόν νὰ ἐξετάσῃ²:

α) Τὴν δυνατότητα ἐκποιήσεώς των, διότι καὶ τὰ εἰσηγμένα εἰς τὸ Χρηματιστήριον εἶναι δυνατόν νὰ μὴ παρουσιάζουν ἐνδιαφέρον καὶ ἡ ρευστοποίησις των νὰ εἶναι δυσχερεστάτη.

β) Ἐὰν παρουσιάζουν μεγάλας διακυμάνσεις καὶ ποῖαι αἱ προβλέψεις διὰ τὸ μέλλον.

γ) Ποῖα ἡ σημερινὴ αὐτῶν ἀξία.

δ) Ποῖα ἡ ἐτήσια ἀπόδοσις των.

ε) Ἐὰν ἀφοροῦν ἐταιρείας πρώτης ἢ δευτέρας σειρᾶς.

ς) Ἐὰν ἡ κατοχὴ των διευκολύνῃ τὰς ἐργασίας τῆς ἐπιχειρήσεως.

Περὶ τῆς ἀποτιμῆσεως τῶν μετοχῶν καὶ ὁμολογιῶν ἰσχύουν οἱ κανόνες ἀποτιμῆσεως τῶν ἐμπορευμάτων. Ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν, ἐὰν πράττῃ τοῦτο κατ' ἐντολὴν τῆς Τραπεζῆς ἣτις θὰ χρηματοδοτήσῃ τὴν ἐπιχειρήσιν, θὰ σκεφθῇ ὅτι αἱ μετοχαὶ καὶ ὁμολογιαὶ τῆς ἐπιχειρήσεως ἔχουν μείζονα ἀξίαν τῆς φερομένης εἰς τὸν Ἴσολογισμόν³, ἀφοῦ ἐκεῖ ἴσχυσεν ὁ κανὼν τῆς συνολικῶς χαμηλοτέρας τιμῆς. Διὰ τὴν πλησιάζουσαν τὴν πραγματικότητα, ἐν περιπτώσει καθολικῆς ρευστοποιήσεως, καὶ δεκτοῦ γενομένου ὅτι αἱ τιμαὶ θὰ εἶναι εἰς τὸ σημερινόν των ὕψος, ὀφείλει νὰ ἀφαιρέσῃ ἐν ποσοστὸν, διότι ἡ ὁμαδικὴ πώλησις ἐνδεχομένως θὰ προκαλέσῃ πτώσιν τῆς τιμῆς.

Ἐνίστη εἰς τὸν Ἴσολογισμόν μιᾶς ἐπιχειρήσεως ἐμφανίζεται ὁ λογαριασμὸς «Ἐπενδύσεις Διάφοροι». Ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν ὀφείλει νὰ ἀναλύσῃ τὸν λογαριασμὸν τοῦτον διαχωρίζων τὰς προσωρινὰς διαπραγματευσίμους ἐπενδύσεις εἰς χρεώγραφα καὶ μετοχὰς ἀπὸ τὰς διαρκεῖς, ὡς εἶναι αἱ συμμετοχαὶ εἰς ἄλλας ἐπιχειρήσεις.

1. Καὶ τυχόν συμμετοχαὶ τῆς ἐπιχειρήσεως εἰς ἄλλας ἐπιχειρήσεις ἀνήκουν ἐπίσης εἰς τὴν ὁμάδα «Διάφορα Στοιχεῖα τοῦ Ἐνεργητικοῦ».

2. H. G. Guthmann, ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 139 - 140.

3. Δὲν πρέπει νὰ μᾶς διαφεύγῃ τὸ γεγονός ὅτι ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν ἔχει εἰς τὴν διάθεσίν του Ἴσολογισμόν καταρτισθέντα εἰς προηγούμενον χρόνον καὶ ὅτι συνεπῶς κατὰ τὸν χρόνον τῆς ἀναλύσεως αἱ τιμαὶ ἐνδεχομένως ἔχουν ἀλλάξει.

αΐτινες καί δέν άποτελοϋν, ώς αί πρώται, ρευστοποιήσιμον ένεργη-
τικόν. Πάντως, έάν δέν εΐναι δυνατόν νά προσδιορισθῆ ἡ φύσις τών
έπενδύσεων ἡ συντηρητική πολιτική άπαιτεΐ δπως καταταγοϋν εΐς
τό μή κυκλοφοροϋν ένεργητικόν¹.

Έάν ἡ άνώνυμος έταιρεία έχη άποκτήσει τās ίδίας αΐτης
μετοχάς, άπαιτεΐται προσοχή, διότι μερικοί άπειροι λογισταί έμφα-
νίζουσι ταύτας εΐς τόν λογαριασμόν «Μετοχαί». Έν τοιαύτη περι-
πτώσει δέον νά χρεωθῆ ὁ λογαριασμός «Μετοχικόν Κεφάλαιον»,
ὅστις οὕτω θά μειωθῆ, διότι ὄντως πρόκειται περί μειώσεως τοϋ
μετοχικοϋ κεφαλαίου, καί θά πιστωθῆ ὁ 'λογαριασμός «Μετοχαί».

§ 19. *Ανάλυσις τοϋ Παγίου Ένεργητικοϋ* (Fixed Assets). Έν
άντιθέσει πρὸς τό κυκλοφοροϋν ένεργητικόν, τό ὁποῖον συντόμως
πρώρισταί νά μετατραπῆ εΐς χρήμα, διὰ νά μετατραπῆ έκ νέου
πάλιν εΐς διαφόρους άξιας (πράγμα), τό πάγιον ένεργητικόν περι-
λαμβάνει περιουσιακά στοιχεΐα, κινητά ἢ άκίνητα (π.χ. αΐτοκί-
νητα, οίκοδομάς), υλικά ἢ άϋλα (οίκοδομάς, μηχανάς, έξοδα
ιδρύσεως καί ὀργανώσεως, ὑπεραξίαν (goodwill) τῆς έπιχειρήσεως
κλπ.), τά ὁποΐα προορίζονται νά χρησιμοποιηθοϋν παγίως διὰ τήν
έξυπρήτησιν τῆς έπιχειρήσεως.

Ίδου λογαριασμοί τινες παγίου ένεργητικοϋ :

- Οικόπεδα
- Οίκοδομαί
- Μηχαναί καί έργαλεΐα
- Έγκαταστάσεις
- Αΐτοκίνητα καί λοιπά μεταφορικά μέσα
- Έπιπλα καί Σκεϋή
- Έξοδα ιδρύσεως καί ὀργανώσεως
- Υπεραξία έπιχειρήσεως
- Συγγραφικά δικαιώματα κ.λ.π.

Περί ὄλων τούτων θά πραγματευθώμεν έν λεπτομερεΐα κατώ-
τέρω². Ένταϋθα περιοριζόμεθα νά αναφέρωμεν ὅτι ταϋτα κατ' άρ-
χήν άποτιμῶνται εΐς τήν τιμήν κτήσεως, μειουμένην κατά τό ποσόν
τῆς άποσβέσεως.

1. J. Myer, Ένθ' άνωτ., σελ. 40.

2. Βλ. κατωτέρω Κεφάλαιον «Οίκονομική Αΐνάλυσις τοϋ παγίου Ένεργη-
τικοϋ».

§ 20. *Ἀνάλυσις τοῦ Παθητικοῦ*. Εἰς τὸ Παθητικὸν τοῦ Ἴσολο-
γισμοῦ ἐμφανίζονται αἱ πηγαὶ προελεύσεως τῆς περιουσίας, ἧτοι
τὸ ἴδιον καὶ τὸ ξένον κεφάλαιον.

§ 20α. *Ἀνάλυσις τοῦ ξένου κεφαλαίου*. Τὸ ξένον κεφάλαιον (αἱ
ὕποχρεώσεις πρὸς τρίτους) τῆς ἐπιχειρήσεως δύναται νὰ εἶναι:

α) Ἀμέσως ἀπαιτητὸν ἢ ἄλλως καλούμενον ληξιπρόθεσμον
ξένον κεφάλαιον.

β) Βραχυπρόθεσμον, πληρωτέον ἐντὸς ἔτους.

γ) Μεσοπρόθεσμον, πληρωτέον ἐντὸς δύο ἐτῶν.

δ) Μακροπρόθεσμον, πληρωτέον μετὰ δύο ἢ περισσότερα ἔτη.

Ἄπασαι αἱ ἀνωτέρω ὕποχρεώσεις δύνανται νὰ εἶναι ἀκάλυπτοι,
ἂνευ ἐμπραγμάτου τινὸς ἀσφαλείας, ἢ κεκαλυμμένα δι' ἐμπραγμά-
του τινὸς ἀσφαλείας.

Αἱ *βραχυπρόθεστοι ὕποχρεώσεις* (current liabilities) συνήθως
ἐμφανίζονται εἰς τοὺς ἀκολουθούτους λογαριασμοὺς:

α) « Λογαριασμοὶ Πληρωτέοι » (Accounts Payable). Διὰ τῶν
λογαριασμῶν τούτων ὑποδηλοῦνται αἱ ἀπαιτήσεις τρίτων κατὰ τῆς
ἐπιχειρήσεως λόγῳ ἀγορᾶς ἐμπορευμάτων ἢ ἄλλων περιουσιακῶν
στοιχείων ἐπὶ πιστώσει. Ἄλλος τίτλος χρησιμοποιούμενος εἶναι
« Πιστωταί ».

β) « Γραμμάτια Πληρωτέα » (Notes Payable). Πρόκειται περὶ
γραμματίων τὰ ὁποῖα ὑπέγραψεν ὁ διαχειριστὴς τῆς ἐπιχειρήσεως,
ἢ περὶ συναλλαγματικῶν τὰς ὁποίας οὗτος ἀπεδέχθη. Ταῦτα κυρίως
ἔχουν δοθῆ εἰς τοὺς προμηθευτὰς ἐμπορευμάτων ἢ εἰς τὰς Τραπε-
ζας, αἵτινες ἐδάνεισαν τὴν ἐπιχείρησιν. Ἡ λήξις των εἶναι ὠρισμένη.

γ) « Ἐξοδα Πληρωτέα » (Accrued Payable). Ἡμερομίσθια καὶ
μισθοὶ παραμένοντες ἀπλήρωτοι κατὰ τὸν χρόνον τῆς συντάξεως
τοῦ Ἴσολογισμοῦ περιλαμβάνονται εἰς τὸν λογαριασμόν τοῦτον.
Ὅμοιως πᾶν ἄλλο ἐξοδὸν ἢ ὑπηρεσία μὴ πληρωθεῖσα (ὀφειλόμενον)
ἐμφανίζεται εἰς τὸν Ἴσολογισμόν εἰς τὸ Παθητικόν, ὡς π.χ. « Τό-
κοι Πληρωτέοι » (Accrued Interest Payable), « Φόροι Πληρωτέοι »
(Accrued Taxes Payable).

δ) « Μὴ πραγματοποιηθέντα Κέρδη » ἢ « Κέρδη ἐπομένης Χρή-
σεως » (Unearned Income). Συχνὰ ὁ ἐνοικιαστὴς προπληρώνει διὰ
τὴν χρῆσιν ἐνὸς οἰκήματος ἢ ἄλλης ἰδιοκτησίας τῆς ἐπιχειρήσεως.
Ἡ ἐπιχείρησις ἐν τῇ περιπτώσει ταύτῃ προεισέπραξε τὸ ἐνοίκιον
χωρὶς τοῦτο νὰ ἔχη πραγματοποιηθῆ. Τοιοῦτον μὴ πραγματοποιη-

θὲν ἐνοίκιον ἐμφανίζεται εἰς τὸ Παθητικὸν τοῦ Ἴσολογισμοῦ εἰς τὸν λογαριασμὸν « Ἐνοίκια Προεισπραχθέντα » (Rent Collected in Advance) ὡς δευτεροβάθμιος τοῦ πρωτοβαθμίου λογαριασμοῦ « Κέρδη ἐπομένης Χρήσεως ».

Αἱ μεσοπρόθεσμοι ὑποχρεώσεις συνήθως συγχωνεύονται μὲ τὰς μακροπροθέσμους καὶ ἀποτελοῦν ἓν σύνολον χαρακτηριζόμενον ὡς « μακροπρόθεσμον ξένον κεφάλαιον » (« Fixed Liabilities » ἢ « Longterm Liabilities »).

Αὗται κυρίως ἐμφανίζονται εἰς τοὺς λογαριασμοὺς :

α) « Δάνεια ἐπ' ἐνεχύρω »¹, ὅστις περιλαμβάνει τὰς ὑποχρεώσεις τῆς ἐπιχειρήσεως πρὸς τρίτους, πρὸς τοὺς ὁποίους ἔχουν δοθῆ διάφορα ἐνέχυρα πρὸς ἐγγύησιν, ἢτοι διάφορα κινητὰ πράγματα (μετοχαί, χρεώγραφα, ἐμπορεύματα κ. ἄ.).

β) « Δάνεια ἐπὶ ὑποθήκῃ », « Ἀπλᾶ », ἢτοι ἐφ' ἅπαξ ἐξοφλούμενα μετὰ πάροδον ὠρισμένων ἐτῶν, τῶν τόκων καταβαλλομένων κατ' ἔτος, ἢ « Τοκοχρεωλυτικά », ἐξοφλούμενα βαθμιαίως, συνήθως κατ' ἔτος, τοκοχρεωλυτικῶς.

γ) « Δάνειον δι' Ὁμολογιῶν ». Πρόκειται περὶ τῆς περιπτώσεως ἐκδόσεως δανείου δι' ὁμολογιῶν. Ἡ ἐξόφλησις γίνεται τμηματικῶς, συνήθως ἐτησίως, διὰ κληρώσεως ὠρισμένου ἀριθμοῦ ὁμολογιῶν καὶ ἐξοφλήσεως αὐτῶν. Καταβάλλεται δὲ ἐτήσιος τόκος ἐπὶ τῇ προσκομίσει τῶν τοκομεριδίων.

Εἰς δύο κυρίως περιπτώσεις : εἰς τὴν περίπτωσιν καταβολῆς τῆς ἐτησίας τοκοχρεωλυτικῆς δόσεως τῶν δανείων ἐπὶ ὑποθήκῃ καὶ εἰς τὴν περίπτωσιν τῆς τμηματικῆς ἐξοφλήσεως τῶν ὁμολογιῶν, ἀντὶ τῆς ἀφαιρέσεως ἀπ' εὐθείας οἱ λογαριασμοὶ « Δάνειον ἐπὶ ὑποθήκῃ » καὶ « Δάνειον δι' Ὁμολογιῶν » χρεοῦνται ἀντιστοιχῶς οἱ λογαριασμοὶ « Ἀπόσβεσις δανείου ἐπὶ ὑποθήκῃ » καὶ « Ἀπόσβεσις δανείου δι' ὁμολογιῶν ».

Ὁ ἐνεργὼν τὴν ἀνάλυσιν, ἔχων ὑπ' ὄψιν τοῦ ὅτι οἱ λογαριασμοὶ οὗτοι τῶν « Ἀποσβέσεων » εἶναι ἀντιθετοὶ λογαριασμοὶ, δεόν νὰ τοὺς ἀφαιρέσῃ ἀπ' εὐθείας ἀπὸ τοὺς οἰκείους λογαριασμοὺς, εἰς τρόπον ὥστε τὸ ὑπόλοιπον τῶν λογαριασμῶν « Δάνεια ἐπὶ ὑποθήκῃ » καὶ « Δάνειον δι' Ὁμολογιῶν » νὰ δεικνύῃ τὰ πράγματι εἰσέτι ὀφειλόμενα.

§ 20β. Ἀνάλυσις τοῦ ἰδίου κεφαλαίου. Ἡ ἐμφάνισις τοῦ ἰδίου κεφαλαίου εἰς τὸ Παθητικὸν τοῦ Ἴσολογισμοῦ ἐξαρτᾶται ἀπὸ τὸν νομικὸν τύπον τῆς ἐπιχειρήσεως.

1. Ταῦτα δύνανται νὰ ἀφοροῦν, ὅπερ σὺνήθως, καὶ βραχυπροθέσμους ὑποχρεώσεις.

Εἰς τὴν *ἀτομικὴν ἐπιχείρησιν* θὰ ἤρκει ὁ λογαριασμὸς «Κεφάλαιον», διὰ τὴν ἐμφάνισιν τὴν καθαρὰν περιουσίαν τῆς ἐπιχειρήσεως, ἤτοι τὴν διαφορὰν μεταξὺ τοῦ Ἐνεργητικοῦ καὶ τοῦ ξένου κεφαλαίου.

Εἰς τὰς *προσωπικὰς καὶ ἰδίᾳ εἰς τὰς κεφαλαιουχικὰς ἐταιρείας*, καὶ δὴ εἰς τὰς ἀνωνόμους ἐταιρείας, δὲν ἀρκεῖ ἡ παράθεσις ἑνὸς ἀριθμοῦ, ὅπως εἰς τὰς ἀτομικὰς ἐπιχειρήσεις, ὑποδηλοῦντος τὸ μέγεθος τοῦ ἰδίου κεφαλαίου, ἀλλ' ἀπαιτεῖται ἀνάλυσις:

α) Ποῖον εἶναι τὸ ἀρχικὸν ὀνομαστικὸν κεφάλαιον. Ἐὰν πρόκειται περὶ ὁμορρυθμοῦ ἢ ἑτερορρυθμοῦ ἐταιρείας, τοῦτο ἐμφανίζεται εἰς τὸν λογαριασμὸν «Ἐταιρικὸν Κεφάλαιον», ἐὰν δὲ ὅμως πρόκειται περὶ ἀνωνόμου ἐταιρείας ἐμφανίζεται εἰς τὸν λογαριασμὸν «Μετοχικὸν Κεφάλαιον».

β) Ποῖα εἶναι τὰ καθ' ἕκαστον ἀποθεματικά. Δέον τὴν γίνῃ ἀπαριθμησις τούτων: «Τακτικὸν Ἀποθεματικόν», «Ἐκτακτον», «Ἐιδικὰ Ἀποθεματικά» (Ἀποθεματικὸν δι' ἀπόσβεσιν μηχανῶν, Ἀποθεματικὸν Συναλλαγματικῆς διαφορᾶς κ. ἄ.), «Ἰδιότυπα Ἀποθεματικά» (Πιστωτικὸν ὑπόλοιπον λογαριασμοῦ «Ἀποτελέσματα Χρήσεως», «Διαφορὰ ἐκδόσεως μετοχῶν ἢ ὁμολογιῶν κλπ.).

Ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν θὰ ἀθροίσῃ τὸς ἀρχικὸν ὀνομαστικὸν κεφάλαιον (α) ὅσον καὶ τὰ πάσης φύσεως ἀποθεματικά (β). Τὸ σύνολον αὐτὸ μᾶς δίδει τὴν «καθαρὰν περιουσίαν» ἢ τὸ «ἴδιον κεφάλαιον» τῆς ἐταιρείας.

Ἀπὸ τὴν καθαρὰν περιουσίαν θὰ ἀφαιρέσῃ ὁ μελετητὴς τοῦς τυχόν εἰς τὸ Ἐνεργητικὸν ἐμφανιζομένους λογαριασμοὺς: «Ἀποτελέσματα Χρήσεως», (χρεωστικὸν ὑπόλοιπον τοῦ λογαριασμοῦ τούτου), «Διαφορὰ τῆς ὑπὸ τὸ ἄρτιον ἐκδόσεως μετοχῶν ἢ ὁμολογιῶν», ἐφ' ὅσον ὑπῆρξε τοιαύτη καὶ τὸ ἐπιτρέπει ὁ νόμος, διότι οἱ δύο οὗτοι λογαριασμοὶ δὲν ἐκπροσωποῦν περιουσιακόν τι στοιχεῖον, ἀπλῶς εὐρίσκονται εἰς τὸ Ἐνεργητικὸν ὡς ἀρνητικοὶ (ἀντίθετοι) λογαριασμοὶ τῆς Καθαρᾶς Περιουσίας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Ζ'

ΑΝΑΛΥΣΙΣ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

§ 21. *Όμαδοποιήσις τοῦ λογαριασμοῦ « Ἀποτελέσματα Χρήσεως »*. Αἱ διάφοροι οἰκονομικαὶ συναλλαγαὶ αἴτινες ἔλαβον χώραν καθ' ἑαυτὴν τὴν διάρκειαν τῆς οἰκονομικῆς χρήσεως ἔχουν ὡς ἀποτέλεσμα τὴν δημιουργίαν ἐνὸς καθαροῦ κέρδους ἢ μιᾶς καθαρᾶς ζημίας.

Καὶ ὁ ἀπλοῦς ἀκόμη ἀναγνώστης τοῦ Ἰσολογισμοῦ θέλει νὰ γνωρίζῃ ποῖον ἦτο τὸ καθαρὸν οἰκονομικὸν ἀποτέλεσμα τῆς ἐπιχειρήσεως καὶ πῶς προέκυψε τοῦτο. Ταῦτα ὀφείλει νὰ παρουσιάσῃ ἢ ἀκολουθοῦσα τὸν Ἰσολογισμὸν Ἀνάλυσις τοῦ λ/σμοῦ « Ἀποτελέσματα Χρήσεως ».

Ὁ Ἰσολογισμὸς διὰ τῆς συνθέσεώς του δίδει μίαν εἰκόνα τῆς περιουσιακῆς διαρθρώσεως, πολὺ ὠφέλιμον διὰ τοὺς δανειστάς, καὶ δὴ τοὺς βραχυπροθέσμους τοιοῦτους. Ὁ πίναξ τῶν ἀποτελεσμάτων τῆς χρήσεως προσελκύει φυσικὰ καὶ τῶν δανειστῶν τὸ ἐνδιαφέρον, ἀλλὰ κυρίως τῶν ἰδιοκτητῶν τῆς ἐπιχειρήσεως, τῶν μετόχων προκειμένου περὶ ἀνωνύμων ἐταιρειῶν, ὡς ἐπίσης καὶ τῶν κεφαλαιούχων ὅτινες ζητοῦν νὰ κάμουν ἐπωφελεῖς ἐπενδύσεις.

Δὲν πρέπει ἄλλωστε νὰ μᾶς διαφεύγῃ τὸ γεγονός ὅτι καὶ ἐάν ἀκόμη μίᾳ ἐπιχειρήσει παρουσιάσῃ ὑγιᾶ εἰκόνα (ικανοποιητικὴ ἐμφάνισις τοῦ Ἰσολογισμοῦ), ἐάν αὕτη δὲν συνοδεύεται μὲ διανομὴν μερίσματος, πολὺ πιθανὸν ἢ χρηματιστηριακὴ τιμὴ τῶν μετοχῶν τῆς νὰ πέσῃ.

Ἡ κατάστασις τῶν Ἀποτελεσμάτων Χρήσεως πρέπει νὰ περιέχῃ ἀπάσας τὰς δαπάνας τῆς ἐπιχειρήσεως, εἴτε αὗται εἰσῆλθον εἰς τὸ βιομηχανικὸν κόστος εἴτε οὐδόλως τὸ ἐπηρεάζουν, καθὼς ἐπίσης τὰ πάσης φύσεως ἔσοδα καὶ ζημίας, ὥστε ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν νὰ δύναται ὁμαδοποιῶν τὰ ὁμοειδη στοιχεῖα νὰ συναγάγῃ τὰ ἀπαιτούμενα συμπεράσματα.

Παρ' ἡμῖν δυστυχῶς ἀτελέστατα ἐμφανίζεται ἡ εἰκὼν τῆς Ἐναλύσεως τοῦ λογαριασμοῦ «Ἀποτελέσματα Χρήσεως», ὥστε καθίσταται προβληματική, ἂν μὴ ἀδύνατος, ἐάν δὲν προσκομισθοῦν καὶ ἄλλα στοιχεῖα, ἢ ἀνάλυσις τῶν ἀποτελεσμάτων.

Συνήθως παρ' ἡμῖν ὁ λογαριασμός «Ἀποτελέσματα Χρήσεως», παρουσιάζει, περίπου, τὴν κατωτέρω εἰκόνα :

Χρέωσις τοῦ λογαριασμοῦ «Ἀποτελέσματα Χρήσεως»: «Γενικά Ἐξοδα», «Τόκοι Χρεωστικοί», «Φόροι», «Ἀποσβέσεις», «Ζημῖαι Διάφοροι».

Πίστις τοῦ λογαριασμοῦ «Ἀποτελέσματα Χρήσεως»: «Ἐπιπλέον Κερδῶν παρελθουσῶν Χρήσεων» καὶ «Μικτὰ καὶ ἄλλα Κέρδη».

Τοιαύτη ἐμφάνισις τοῦ λογαριασμοῦ «Ἀποτελέσματα Χρήσεως», μὲ πρωτόγονον ὁμαδοποίησιν τῶν λογαριασμῶν, γινομένη ἐνίοτε πρὸς συσκότισιν, κάθε ἄλλο παρά ἀνάλυσις εἶναι. Ὁ νομοθέτης ἐπιβάλλων τὴν ἀνάλυσιν¹ ὠραματίζετο τὴν δημιουργίαν πηγῆς πλουσιωτάτης εἰς πληροφoρίας κεφαλαιώδους σημασίας.

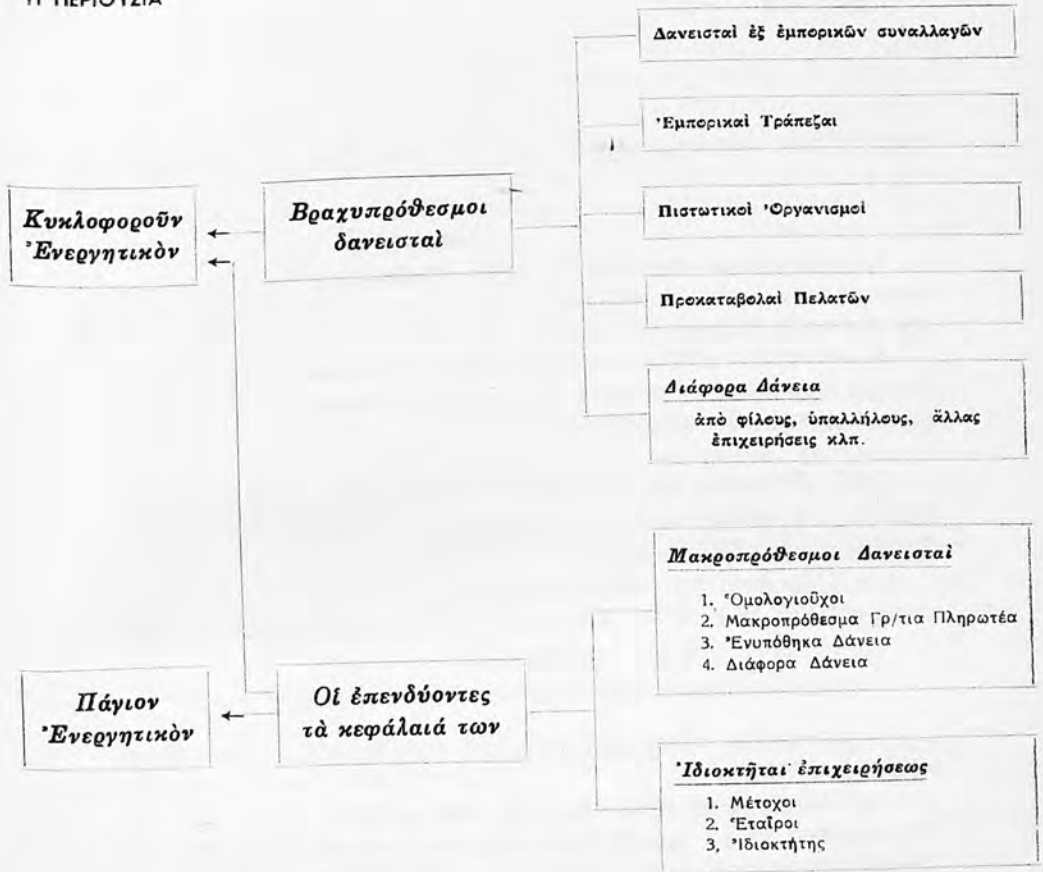
Ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν ὀφείλει, ἐάν ἡ δημοσιευθεῖσα Ἐνάλυσις τοῦ λογαριασμοῦ «Ἀποτελέσματα Χρήσεως» δὲν εἶναι ἱκανοποιητική, νὰ ἐξεύρη τὴν κίνησιν τῶν ἀποτελεσματικῶν καὶ ἄλλων λογαριασμῶν (π.χ. «Πωλήσεις», «Ἐπιστροφῆ παρ' ἀγοραστῶν» κλπ.), ὡς καὶ νὰ ἀναζητήσῃ ὠρισμένας πληροφoρίας (π.χ. ποῖα τὰ ἀπογραφέντα ἐμπορεύματα, εἰς τὴν ἀρχὴν καὶ τὸ τέλος τῆς χρήσεως, τὸ ποσὸν τῶν ἀγορασθέντων ἐμπορευμάτων κλπ.). Ὅλα δὲ ταῦτα νὰ τὰ ὁμαδοποιήσῃ βάσει ὠρισμένων ἀρχῶν².

1. 2190/1920 ἀριθ. 43 παρ. 1.

2. Περὶ τῶν ἀρχῶν τούτων βλ. κατωτέρω Κεφάλαιον «Οἰκονομικὴ ἀνάλυσις τῶν Ἀποτελεσμάτων Χρήσεως».

Η ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ

ΟΙ ΧΟΡΗΓΗΤΑΙ ΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ



Γραφική ἀπεικόνισις¹ τῆς Περιουσίας καὶ τῶν πηγῶν προελεύσεώς της.

1. H. G. Guthmann, ἔνθ' ἄνωτ. σελ. 65.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Η'

ΣΥΣΧΕΤΙΣΕΙΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΚΑΙ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

Αί οικονομικά συναλλαγαι έχουν αντίκτυπον επί της διαμορφώσεως των διαφόρων στοιχείων του Ένεργητικού, Παθητικού και της Καθαρᾶς θέσεως, αύξάνουσαι ἢ ἐλαττοῦσαι ταῦτα.

Αί μεταβολαι αὔται ἀντικατοπτρίζονται εἰς τοὺς Ἴσολογισμοὺς, οἵτινες εἰς δεδομένην στιγμήν ἐμφανίζουν τὸ status τῆς οικονομικῆς καταστάσεως των ἐπιχειρήσεων.

§ 22. Σύγκρισις δύο διαδοχικῶν Ἴσολογισμῶν τῆς αὐτῆς ἐπιχειρήσεως. Ἡ σύγκρισις δύο ἢ περισσοτέρων διαδοχικῶν Ἴσολογισμῶν ἀποτελεῖ πηγὴν πολλῶν πληροφοριῶν :

- α) Πῶς ἦσαν τὰ διάφορα στοιχεῖα κατὰ τὰς διαφόρους χρονικὰς στιγμάς (π.χ. τὴν 31 Δεκεμβρίου 1958 καὶ τὴν 31 Δ/βρίου 1959).
- β) Ἡύξήθησαν ἢ ἠλαττώθησαν, καὶ
- γ) Ποῖα ἢ ἔκτασις τῆς αὐξήσεως ἢ ἐλαττώσεως ;

Αἱ μεταβολαι αὔται δύνανται νὰ προέρχωνται ἀπὸ πολλὰς αἰτίας, π.χ. λόγῳ :

α) Μετασχηματισμοῦ δύο ἢ περισσοτέρων στοιχείων τοῦ Ένεργητικού (π.χ. Ἀγορὰ ἐμπορευμάτων μετρητοῖς δρχ. 100.000. Έν τῇ περιπτώσει ταύτῃ ποσὸν δρχ. 100.000 τοῦ λογαριασμοῦ « Ταμείον » μετεσχηματίσθη εἰς « Ἐμπορεύματα »).

β) Μετασχηματισμοῦ δύο ἢ περισσοτέρων στοιχείων τοῦ Παθητικού (π.χ. Ἀποδοχὴ συναλλαγματικῆς εἰς διαταγὴν τοῦ δανειστοῦ τῆς ἐπιχειρήσεως).

γ) Μειώσεως ἑνὸς στοιχείου τοῦ Παθητικοῦ δι' ἐλαττώσεως ἑνὸς στοιχείου τοῦ Ένεργητικοῦ (π.χ. Ἐξόφλησις δανειστοῦ).

δ) Ἐπελεύσεως μιᾶς ζημίας ἢ ἑνὸς κέρδους.

Αι συγκρίσεις τῶν Ἴσολογισμῶν θὰ ὀδηγήσουν τὸν ἐνεργοῦντα τὴν ἀνάλυσιν εἰς τὴν μελέτην τῶν οἰκονομικῶν τάσεων τῆς ἐπιχειρήσεως.

Ἡ σύγκρισις δύο ἢ περισσοτέρων Ἴσολογισμῶν ἐπιτυγχάνεται δι' ἑνὸς πίνακος, ὅστις εἰς τὴν πρώτην στήλην περιέχει τοὺς τίτλους τῶν λογαριασμῶν τοῦ Ἐνεργητικοῦ καὶ Παθητικοῦ, εἰς τὴν δευτέραν καὶ τρίτην στήλην τὰ ποσὰ τῶν λογαριασμῶν τῶν δύο διαδοχικῶν ἐτῶν, ἐφ' ὧσον οἱ ὑπὸ ἀνάλυσιν εἶναι δύο διαδοχικοὶ Ἴσολογισμοί, εἰς τὴν τετάρτην στήλην τὰς διαφορὰς, θετικὰς ἢ ἀρνητικὰς (+ ἢ -), καὶ εἰς τὴν πέμπτην στήλην τὸ ποσοστὸν ἐπὶ τοῖς ἑκατὸν (%) τῆς αὐξήσεως ἢ ἐλαττώσεως ἐκάστου λογαριασμοῦ.

Ἡ προσθήκη τῆς τελευταίας στήλης (%) ἀποσκοπεῖ εἰς τὸ νὰ δώσῃ εἰκόνα καλλιτέραν τῆς ἐμφανιζομένης διὰ τῶν ἀπολύτων ἀριθμῶν (δραχμῶν).

Κατὰ τὴν συμπλήρωσιν τῆς στήλης τῆς ποσοτώσεως (%) ἐφίσταται ἡ προσοχὴ ἐπὶ τῶν κάτωθι περιπτώσεων¹:

α) Ἐάν κατὰ τὸ προηγούμενον ἔτος ὑπάρχη ἕν περιουσιακὸν στοιχεῖον εἰς τὸ Ἐνεργητικὸν καὶ τὸ ἐπόμενον ἔτος τοῦτο δὲν ὑφίσταται. Ἐν προκειμένῳ τὸ ποσοστὸν ἐπὶ τοῖς ἑκατὸν τῆς ἐλαττώσεως εὐνοήτως εἶναι 100 %.

β) Ἐάν κατὰ τὸ προηγούμενον ἔτος δὲν ὑφίστατο περιουσιακὸν τι στοιχεῖον ἐμφανιζόμενον τὸ ἐπόμενον ἔτος. Ἐν τῇ περιπτώσει ταύτῃ δὲν δύναται νὰ τεθῇ ποσοστὸν τι ἐπὶ τοῖς ἑκατὸν καὶ θὰ σημειωθῇ μὲ παῦλαν (-).

Ἴδου ὑπόδειγμα συγκρίσεως δύο διαδοχικῶν Ἴσολογισμῶν :

1. Εἰς τὸ ἀκολουθοῦν ὑπόδειγμα συγκρίσεως δύο Ἴσολογισμῶν περιλήφθησαν αἱ περιπτώσεις αὗται.

Π Ι Ν Α Ξ 1

Συγκριτικός Ίσολογισμός 1958 και 1959 τής άνωνύμου Έταιρείας « Α »
(31^{ης} Δεκεμβρίου)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΝ	1959	1958	Αύξηση ή Ελάττωσις εις δραχμ.	Ποσοστόν ἐπὶ τοῖς %ο
I. Ρευστά Διαθέσιμα				
Ταμείον καὶ Τράπεζαι	500.000	300.000	200.000	66,7
II. Κυκλοφορούν Ένεργητικόν				
Έμπορεύματα	500.000	400.000	100.000	25
Γραμμάτια Εισπρακτέα	300.000	250.000	50.000	20
Χρεώγραφα	100.000	—	100.000	—
Χρεώσται	—	20.000	20.000*	100 ^α
Σύνολον	900.000	670.000	230.000	34,32
Μείον Άποσβέσεις Έπισφαλών Λογαριασμών	10.000	8.000	2.000	25
Καθαρόν Κυκλοφορούν Ένεργη- τικόν	890.000	662.000	228.000	34,44
III. Πάγιον Ένεργητικόν				
Γήπεδα	200.000	150.000	50.000	33,33
Κτίρια	500.000	450.000	50.000	11,11
* Έπιπλα καὶ Σκεύη	50.000	30.000	20.000	66,66
Άρχικόν κόστος	750.000	630.000	120.000	19,05
Μείον Άποσβέσεις :				
Κτιρίων	25.000	22.500	2.500	11,11
Έπίπλων καὶ Σκευών	2.500	1.500	1.000	66,66
Σύνολον Άποσβέσεων	27.500	24.000	3.500	14,58
Καθαρόν Πάγιον Ένεργητικόν	722.500	606.000	116.500	19,22
IV. Έπιβαρύνσεις Διάφοροι				
* Έξοδα Έδρύσεως καὶ Όργανώσεως	30.000	40.000	10.000	25
Μείον Άποσβέσεις	3.000	4.000	1.000	25
Καθαραὶ ἐπιβαρύνσεις	27.000	36.000	9.000	25
ΣΥΝΟΛΟΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	2.139.500	1.604.000	535.500	33,38
ΠΑΘΗΤΙΚΟΝ				
I. Δηξιπρόθεσμον				
Μερίσματα Πληρωτέα	50.000	25.000	25.000	100
II. Βραχυπρόθεσμοι ΈΥποχρεώσεις				
Πιστωταὶ	300.000	170.000	130.000	76,47
Γραμμάτια Πληρωτέα	450.000	100.000	350.000	350
Σύνολον Βραχυπροθέσμων ΈΥποχρεώσεων	750.000	270.000	480.000	177,7
III. Μακροπρόθεσμοι ΈΥποχρεώσεις				
Δάνειον Ένυπόθηκον	100.000	120.000	20.000	16,66
IV. Ίδιον Κεφάλαιον				
Μετοχικόν Κεφάλαιον	1.000.000	1.000.000	—	—
Καθαρά Κέρδη	239.500	189.000	50.500	26,71
Σύνολον Ίδιου Κεφαλαίου	1.239.500	1.189.000	50.500	4,24
ΣΥΝΟΛΟΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2.139.500	1.604.000	535.500	33,38

* Όπου χρησιμοποιούνται έντονώτεροι αριθμοί, πρόκειται περί ελάττωσεως.

Ἐκ τοῦ ἀνωτέρω πίνακος ἀντλοῦμεν πλείστας πληροφορίας.
Ἴδου μερικά :

α) Τὸ κυκλοφοροῦν ἐνεργητικὸν ἠϋξήθη ἐντὸς ἔτους κατὰ 34,32 % , ἐνῶ τὸ βραχυπρόθεσμον ξένον κεφάλαιον κατὰ 177,7 %.

β) Τὸ ἴδιον κεφάλαιον ἠϋξήθη κατὰ 4,24 % κ.ἄ.

Ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν θὰ ἐρευνήσῃ ἐν αἱ διάφοροι μεταβολαὶ εἶναι ἐκδηλώσεις καλῆς ἢ κακῆς διαχειρίσεως.

§ 23. Σύγκρισις πλειόνων διαδοχικῶν Ἴσολογισμῶν τῆς αὐτῆς ἐπιχειρήσεως. Ὅταν πρὸς μελέτην ἔχωμεν πλείονας διαδοχικοὺς Ἴσολογισμοὺς ἢ μεθοδολογία τοῦ ὑπολογισμοῦ εἶναι ἡ αὐτὴ μετὴν ἐκτεθεῖσαν προκειμένου περὶ δύο διαδοχικῶν Ἴσολογισμῶν.

Παραθέτομεν κατωτέρω διάγραμμα, περιοριζόμενοι εἰς τὴν ἀναγραφὴν ἐνὸς μόνου λογαριασμοῦ, ἵνα γίνῃ ἀντιληπτὴ ἡ διαγράμμισις καὶ ὁ τρόπος ὑπολογισμοῦ.

Π Ι Ν Α Κ Σ 2

Συγκριτικὸς Ἴσολογισμὸς
τῶν ἐτῶν 1959, 1958 καὶ 1957 τῆς Ἄνω. Ἐταιρείας « Α »
(*Εἰς δραχμάς*)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΝ	1959	1958	1957	Αὐξήσεις—Ἐλαττώσεις εἰς δραχμάς		Ποσοτὰ ἐπιτοίς %	
				1959	1958	1959	1958
				1958	1957	1958	1957
I. Ρευστὰ διαθέσιμα							
Ταμεῖον καὶ Τράπεζαι	500.000	300.000	400.000	200.000	100.000	66,66	25

Ὅπως εἰργάσθημεν διὰ τὸν λογαριασμὸν «Ταμεῖον καὶ Τράπεζαι» καθ' ὅμοιον τρόπον θὰ ἐργασθῶμεν καὶ διὰ τοὺς λοιποὺς λογαριασμοὺς.

§ 24. Σύγκρισις μεταβολῶν τοῦ ἰδίου κεφαλαίου. Δὲν πρέπει νὰ μᾶς διαφεύγῃ ὅτι ὁ τελικὸς ἀντίκτυπος τῶν οἰκονομικῶν συναλλαγῶν, αἵτινες ἐπιφέρουν μετασχηματισμοὺς εἰς τοὺς διαφόρους λογαριασμοὺς, θὰ ἔχῃ ἐπίδρασιν ἐπὶ τῆς δημιουργίας ἐνὸς καθαροῦ οἰκονομικοῦ ἀποτελέσματος (καθαροῦ κέρδους ἢ καθαρᾶς ζημίας).

Οἱ ἐνεργοῦντες τὴν οἰκονομικὴν ἀνάλυσιν τῶν Ἴσολογισμῶν ὀφείλουσιν διὰ τοῦτο νὰ τὸ ἐπαληθεύουσιν αὐτό. Τὸ ἐπιτυχάνουσιν δὲ

διά τῆς συντάξεως ἑνὸς συγκριτικοῦ πίνακος ἀξομειώσεων τοῦ «Ἴδιου Κεφαλαίου» τῆς ἐπιχειρήσεως. Διὰ τοῦ πίνακος τούτου θὰ διαπιστωθῇ ἀκριβῶς ἡ ἔκτασις τῆς μεταβολῆς τοῦ Ἴδιου Κεφαλαίου, ἥτοι κατὰ ποῖον ποσὸν τὸ Ἴδιον Κεφάλαιον ηὔξηθη ἢ ἠλαττώθη, ὅπερ σημαίνει εἰς ποῖον ποσὸν ἀνήλθε τὸ καθαρὸν κέρδος ἢ ἡ καθαρὰ ζημίαι. Παραλλήλως ἔχουν συντάξει συγκριτικὸν Ἰσολογισμὸν δύο ἐ.π. περιόδων. Αἱ ἀξομειώσεις τῶν στοιχείων τοῦ Ἐνεργητικοῦ καὶ Παθητικοῦ πρέπει νὰ ἰσοῦνται ἀκριβῶς μὲ τὴν διαφορὰν ἣτις προκύπτει ἐκ τῆς συγκρίσεως τῶν μεταβολῶν τοῦ Ἴδιου Κεφαλαίου.

Ἴδου ὑπόδειγμα συγκρίσεως τῶν μεταβολῶν τοῦ Ἴδιου Κεφαλαίου :

Π Ι Ν Α Κ Σ

Συγκριτικὸς Πίναξ μεταβολῶν τοῦ Ἴδιου Κεφαλαίου

(Εἰς δραχμὰς)

		1959	1958
Ἴδιον Κεφάλαιον	} Μετοχικὸν Κεφάλαιον	1.000.000	1.000.000
		239.500	9.000
	} Καθαρὰ Κέρδη	1.239.500	1.009.000
		<u> </u>	<u> </u>
	Ἐλάττωσις τοῦ Ἴδιου Κεφαλαίου	<u>1.239.500</u>	<u>230.500</u>
		<u> </u>	<u>1.239.500</u>

Ἡ ἀνωτέρω μεταβολὴ τοῦ Ἴδιου Κεφαλαίου τῆς Ἐταιρείας, ἐλαττωθέντος κατὰ δρχ. 230.500, ὀφείλεται εἰς τὰς κατωτέρω αἰτίας :

Ι. ΑΥΞΗΣΙΝ ΤΟΥ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΛΟΓΩ :

1. Αὐξήσεως τοῦ Ἐνεργητικοῦ καὶ συγκεκριμένως τῶν λογαριασμῶν :

Ταμείον	200.000	
Ἐμπορεύματα	100.000	
Γραμμάτια Εἰσπρακτέα	50.000	
Χρεώγραφα	100.000	
Γήπεδα	50.000	
Κτίρια	50.000	
Ἐπιπλα καὶ Σκεύη	20.000	570.000

2. Ἐλαττώσεις τοῦ Παθητικοῦ καὶ συγκεκριμένως τῶν λογαριασμῶν :

Πιστωταὶ	50.000	
Δάνειον Ἐνυπόθηκον	20.000	70.000
	<u> </u>	<u>640.000</u>

Ἐκ μεταφορᾶς 640.000

II. ΕΛΑΤΤΩΣΙΝ ΤΟΥ ΙΔΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΛΟΓΩ :

1. Ἐλαττώσεως τοῦ Ἑνεργητικοῦ καὶ συγκεκριμένως τῶν λογαριασμῶν :

Χρεῶσται	20.000	
*Εξοδα Ἰδρύσεως καὶ Ὁργανώσεως	<u>9.000</u>	29.000

2. Αὐξήσεως τοῦ Παθητικοῦ καὶ συγκεκριμένως τῶν λογαριασμῶν :

Μερίσματα Πληρωτέα	25.000	
Γραμμάτια Πληρωτέα	<u>350.000</u>	375.000

3. Αὐξήσεως τῶν Ἀποσβέσεων :

Κτιρίων	2.500		
Ἐπίπλων	1.000		
Ἐπισηφαιῶν Λογαριασμῶν	<u>2.000</u>	<u>5.500</u>	<u>409.500</u>

Τελικὴ Ἐλάττωσις Κεφαλαίου 230.500

Ἐκ τοῦ ἀνωτέρω πίνακος προκύπτει ὅτι ἐντὸς ἔτους ἐπῆλθε μία ἐλάττωσις τοῦ ἰδίου κεφαλαίου κατὰ 230.500 καὶ ἐξηγεῖται πῶς συνέβη αὕτη.

§ 25. Σύγκρισις ἐκάστου στοιχείου (λογοριασμοῦ) πρὸς τὸ σύνολον τοῦ Ἑνεργητικοῦ. Ἐπενοήθη καὶ ἕτερος τρόπος ἐρεύνης. Ἄπαντα τὰ στοιχεῖα τοῦ Ἑνεργητικοῦ καὶ Παθητικοῦ συγκρίνονται πρὸς τὸ σύνολον τοῦ Ἑνεργητικοῦ, τὸ ὁποῖον μετρεῖται διὰ τοῦ ἀριθμοῦ 100. Παρέχεται δὲ ἡ εὐχέρεια μετρήσεως οὐ μόνον ἐνὸς ἐκάστου στοιχείου τοῦ Ἑνεργητικοῦ καὶ Παθητικοῦ πρὸς τὸ σύνολον τοῦ Ἑνεργητικοῦ καὶ συνεπῶς καὶ πρὸς τὸ σύνολον τοῦ Παθητικοῦ, ἀφοῦ Ἑνεργητικόν = Παθητικόν, ἀλλὰ καὶ ἐκάστης ὁμάδος στοιχείων τοῦ Ἑνεργητικοῦ ἢ Παθητικοῦ πρὸς τὸ σύνολον τοῦ Ἑνεργητικοῦ. Ἐὰν συνεπῶς ἡ ὁμάς «Κυκλοφοροῦν Ἑνεργητικόν» εἶναι π.χ. δρχ. 100.000 καὶ τὸ σύνολον τοῦ Ἑνεργητικοῦ εἶναι δρχ. 1.000.000 (μετρούμενον διὰ τοῦ ἀριθμοῦ 100), τὸ κυκλοφοροῦν ἐνεργητικόν εἶναι 10% τοῦ συνόλου τοῦ Ἑνεργητικοῦ.

Ἐὰν λάβωμεν τὰ δεδομένα τοῦ πίνακος 1, ὁ νέος συγκριτικὸς πίναξ βάσει τῶν ἀνωτέρω θὰ εἶναι ὁ ἀκόλουθος :

Π Ι Ν Α Ξ 4

Συγκριτικός Πίναξ εκάστου στοιχείου και ομάδος στοιχείων προς
τὸ σύνολον τοῦ Ἑνεργητικοῦ τῆς ἐπιχειρήσεως « Α ».

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΝ	1959				1958			
	Αξία	Ποσοστό	Αξία	Ποσοστό	Αξία	Ποσοστό	Αξία	Ποσοστό
I. Ρευστά Διαθέσιμα								
Ταμείον και Τράπεζαι	500.000	23,4	500.000	23,4	300.000	18,7	300.000	18,7
II. Κυκλοφορούν Ἑνεργητικόν								
Ἐμπορεύματα	500.000	23,4			400.000	24,9		
Γραμμάτια Εισπρακτέα	290.000	13,4	(¹)		242.500	15,1(¹)		
Χρεώγραφα	100.000	4,7			—	—		
Χρεώσται	—	—	890.000	41,5	19.500	1,2(¹)	662.000	41,2
III. Ἰάγιον Ἑνεργητικόν								
Γῆπεδα	200.000	9,4	(¹)		150.000	9,4		
Κτίρια	475.000	22,2	(¹)		427.500	26,7(¹)		
*Ἐπιπλα και Σκεύη	47.500	2,2	722.500	33,8	28.500	1,8(¹)	606.000	37,9
IV. Ἐπιβαρύνσεις διάφοροι								
*Ἐξοδα Ἰδρύσεως και Ὁρ- γανώσεως	27.000	1,3	27.000	1,3	36.000	2,2(¹)	36.000	2,2
		100,0	2.139.500	100,0		100	1.604.000	100,0
ΠΑΘΗΤΙΚΟΝ								
I. Ληξιπρόθεσμον								
Μερίσματα Πληρωτέα	50.000	2,3	50.000	2,3	25.000	1,6	25.000	1,6
II. Βραχυπρόθεσμοι ὑπο- χρεώσεις								
Πιστωταί	300.000	14,0			170.000	10,6		
Γραμμάτια Πληρωτέα	450.000	21,0	750.000	35,0	100.000	6,2	270.000	16,8
III. Μακροπρόθεσμοι ὑπο- χρεώσεις								
Δάνεια Ἐνυπόθηκα	100.000	4,7	100.000	4,7	120.000	7,5	120.000	7,5
IV. Ἰδιον Κεφάλαιον								
Μετοχικόν Κεφάλαιον	1 000.000	46,8			1.000.000	62,3		
Καθαρά Κέρδη	239.500	11,2	1.239.500	58,0	189.000	11,8	1.189.000	74,1
		100,0	2.139.500	100,0		100	1.604.000	100,0

1. Τὰ ποσοστά ὑπελογίσθησαν ἀφοῦ ἀφῆρέθησαν αἱ σχετικαὶ ἀποσβέσεις.

Ὁ ἀνωτέρω συγκριτικὸς πίναξ δὲν παρέχει πληροφορίας περὶ τῶν τάσεων τῶν καθ' ἕκαστον στοιχείων ἀλλὰ περὶ τῶν τάσεων τῆς σχέσεώς των πρὸς τὸ σύνολον. Εἶναι ὁμως ἀμφίβολον ἐὰν αἱ τάσεις αὐτῶν τῶν σχέσεων ἔχουν μεγάλην ἀξίαν, διότι τὸ σύνολον ἐπηρεάζεται ἀπὸ τὰς μεταβολὰς ὄλων τῶν στοιχείων καὶ διὰ τοῦτο αἱ τάσεις τῶν σχέσεων εἶναι τόσον πολὺπλοκοὶ δι' ἔρμηνειαν. Εἶναι δυνατὸν ὁμως ὑπολογισθῆ τὸ σχετικὸν μέγεθος ἐκάστου στοιχείου ἐν σχέσει πρὸς τὸ σύνολον τῆς ὁμάδος εἰς τὴν ὁποίαν τὸ στοιχεῖον ἀνήκει. Τὰ ἐμπορεύματα ἀνήκουν εἰς τὴν ὁμάδα τοῦ κυκλοφοροῦντος Ἐνεργητικοῦ. Εἶναι δυνατὸν νὰ καθορισθῆ ὅτι δὲν πρέπει κατὰ τὸν Ἰσολογισμόν νὰ ὑπάρχουν ἀποθέματα ἐμπορευμάτων ὑπερβαίνοντα τὰ 50% τοῦ συνόλου τοῦ κυκλοφοροῦντος Ἐνεργητικοῦ. Ἐν τῇ περιπτώσει ταύτῃ ἡ τάσις τῆς σχέσεως τῶν ἀποθεμάτων ἀπογραφῆς πρὸς τὸ σύνολον τοῦ κυκλοφοροῦντος Ἐνεργητικοῦ ἔχει σημαντικὴν ἀξίαν. Συνεπῶς ὁ «Συγκριτικὸς Πίναξ ἐκάστου στοιχείου καὶ ὁμάδος στοιχείων πρὸς τὸ σύνολον τοῦ Ἐνεργητικοῦ» θὰ εἶναι κυρίως χρήσιμος μόνον διὰ τὴν μελέτην τῶν ἀναλογιῶν ἐνὸς μόνον Ἰσολογισμοῦ καὶ ὄχι διὰ μελέτην τῶν τάσεων¹.

§ 26. *Σύγκρισις Ἰσολογισμοῦ διαφόρων ἐπιχειρήσεων.* Πολλάκις εἶναι ἀναγκαῖος ὁ συσχετισμὸς τῶν Ἰσολογισμῶν διαφόρων ἐπιχειρήσεων, εἴτε ὁμοειδῶν εἴτε ἀνομοίων. Ἄλλοτε τοῦτο γίνεται διότι ἐπιθυμοῦμεν νὰ γνωρίζωμεν τὴν σύνθεσιν τῆς περιουσίας καὶ τὴν δραστηριότητα τῶν ἀνταγωνιστῶν μας καὶ ἄλλοτε διότι πρόκειται νὰ ἐπενδύσωμεν τὰ κεφάλαιά μας καὶ ἐνδιαφερόμεθα νὰ ἐξετάσωμεν οὐχὶ συγκεκριμένον εἶδος ἐπιχειρήσεως ἀλλ' ἐπιχειρήσεις αἵτινες παρουσιάζουν ἀνθηρὰν οικονομικὴν κατάστασιν καὶ εἶναι ἀποδοτικαί.

Ἡ καλυτέρα μέθοδος ἐν τῇ περιπτώσει ταύτῃ εἶναι νὰ καταρτίσωμεν δι' ἐκάστην ἐπιχείρησιν ἓνα συγκριτικὸν πίνακα ἐκάστου στοιχείου πρὸς τὸ σύνολον τοῦ Ἐνεργητικοῦ καὶ πρὸς τὸ σύνολον τῆς ὁμάδος εἰς τὴν ὁποίαν ἀνήκει τὸ στοιχεῖον. Κατὰ τὸν τρόπον αὐτὸν θὰ ἔχωμεν τὰς ἀναλογίας αἵτινες ἀπαιτοῦνται πρὸς μὲν φωσιν πλήρους εἰκόνας ἐκάστης ἐπιχειρήσεως.

Ἐὰν λάβωμεν δύο Ἰσολογισμοὺς :

α) Τῆς Ἀνωνύμου Ἐταιρείας « Α », τῆς ὁποίας ἔχομεν ἤδη συντάξει τὸν σχετικὸν συγκριτικὸν πίνακα² (Πιν. 4), καὶ

1. Βλ. *J. Myer*, ἐνθ' ἀνωτ., σελ. 61.

2. Βλ. ἀνωτ., σελ. 72.

β) Της Ἀνωνύμου Ἐταιρείας « Β », τῆς ὁποίας ὀφείλομεν νά συντάξωμεν ἐπίσης τὸν συγκριτικὸν πίνακα ἐκάστου στοιχείου πρὸς τὸ σύνολον τοῦ Ἐνεργητικοῦ καὶ πρὸς τὸ σύνολον τῆς ομάδος εἰς τὴν ὁποίαν ἀνήκει τὸ στοιχεῖον.

Πράττοντες οὕτω θὰ ἐπιτύχωμεν νά ἔχωμεν συγκρίσεις δύο ἐπιχειρήσεων, ὅπερ θὰ ἦτο ἀδύνατον ἂν αἱ ἐπιχειρήσεις διέφερον οὐσιωδῶς μεταξύ των ἀπὸ ἀπόψεως μεγέθους (μία μεγάλη Τράπεζα καὶ μία τοπικὴ τοιαύτη).

Φυσικὰ διὰ νά ἐπιτευχθοῦν αἱ συγκρίσεις μεταξύ τῶν διαφόρων ἐπιχειρήσεων δεόν οἱ Ἰσολογισμοὶ τῶν νά ἔχουν συνταχθῆ βάσει κοινῶν κανόνων ἀποτιμῆσεως καὶ λογιστικῆς παραδόσεως.

§ 27. Σύγκρισις τῶν καταστάσεων τῶν Ἀποτελεσμάτων Χρήσεως.
Ὅπως ἡ σύγκρισις τῶν Ἰσολογισμῶν ἀποτελεῖ πηγὴν πλήθους πληροφοριῶν, κατὰ τὸν ἴδιον τρόπον καὶ ἡ σύγκρισις διαδοχικῶν Ἀναλύσεων τοῦ λ/σμοῦ « Ἀποτελέσματα Χρήσεως » θὰ καταδειξῆ ὑπὸ ποίους ὁρους ἐργάζεται ἡ ἐπιχείρησις. Ποῖαν δηλ. ἐξέλιξιν εἶχον ὁ ὄγκος τῶν πωλήσεων, τὸ κόστος τῶν πωλουμένων, αἱ δαπάναι διαθέσεως τοῦ προϊόντος, τὰ ἐπὶ μέρους γενικά ἔξοδα καὶ ἔξοδα διοικήσεως, τὰ χρηματοοικονομικά ἔξοδα, τὰ καθαρὰ κέρδη ἐξ ἐπιχειρηματικῆς δραστηριότητος, τὰ ἔξοδα καὶ κέρδη ἐξωεπιχειρηματικῆς δραστηριότητος, τὰ ἔκτακτα κέρδη, τὰ καθαρὰ κέρδη καὶ ἔνδεχομένως καὶ ἄλλας πληροφορίας σχετικὰς μὲ τὴν ἀποδοτικότητα τῆς ἐπιχειρήσεως.

Ἡ σύγκρισις αὕτη θὰ ἐπιτρέψῃ ἐπὶ πλέον νά συναχθοῦν συμπεράσματα περὶ τοῦ μέλλοντος τῆς ἐπιχειρήσεως.

Κατωτέρω περιοριζόμεθα¹ νά παραθέσωμεν Συγκριτικὴν Ἀνάλυσιν τοῦ λογαριασμοῦ « Ἀποτελέσματα Χρήσεως » τῆς ἐπιχειρήσεως « Β » τῶν ἐτῶν 1957, 1958 καὶ 1959 (Πίναξ 5, σελ. 75).

Ἐκτός τῶν στηλῶν τῶν ποσῶν ἐκάστου ἔτους, ὅπου παρακολουθοῦνται εἰς ἕκτασιν αἱ ἐξελίξεις τῶν διαφόρων λογαριασμῶν (ποσὸν πωλήσεων, κόστους, ἐξόδων διαθέσεως, γενικῶν ἐξόδων κλπ.) ὑπάρχουν καὶ στηλαὶ διαφορῶν τόσον εἰς δραχμάς ὅσον καὶ εἰς ποσοστά. Οὕτω ἐκ τῆς συγκριτικῆς καταστάσεως ἥτις ἀκολουθεῖ βλέπομεν ἐπὶ παραδειγματι διὲν αἱ πωλήσεις κατὰ τὸ 1958 ἠῤῥξήθησαν κατὰ δρχ. 100.000 ἔναντι τοῦ 1957 καὶ κατὰ τὸ 1959 αὐταὶ ἠῤῥξήθη-

1. Εἰς τὸ οἰκείον Κεφάλαιον « Οἰκονομικὴ Ἀνάλυσις τῆς Καταστάσεως τῶν Ἀποτελεσμάτων Χρήσεως » θὰ παραθέσωμεν καὶ ἄλλους συγκριτικοὺς πίνακας, τοὺς ὁποίους θὰ συντάξῃ ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν.

Π Ι Ν Α Κ Σ

Συγκριτική 'Ανάλυσις τοῦ λογαριασμοῦ «'Αποτελέσματα Χρήσεως»
τῆς 'Επιχειρήσεως «Β» τῶν ἐτῶν 1957, 1958 καὶ 1959
(*Εἰς δραχμὰς*)

	Αὐξήσεις — Ἐλαττώσεις						
	1959 Δρχ.	1958 Δρχ.	1957 Δρχ.	1959—58 Δρχ.	1958—57 Δρχ.	1959—58 %	1958—57 %
Πωλήσεις	1.000.000	800.000	700.000	200.000	100.000	25 %	14,28 %
Μείων Κόστος πωληθέντων.	600.000	500.000	450.000	100.000	50.000	20 %	11,11 %
Μικτὸν Κέρδος	400.000	300.000	250.000	100.000	50.000	33,33 %	20,00 %
*Ἐξόδα διαθέσεως τῶν προϊόντων							
Διαφήμισις	30.000	20.000	17.000	10.000	3.000	50 %	17,6 %
Μισθοὶ πωλητῶν	50.000	35.000	20.000	15.000	15.000	42,8 %	75,0 %
Προμήθειαι	10.000	15.000	8.000	5.000	7.000	33,3 %	87,5 %
'Ενοίκια Πρατηρίου	20.000	20.000	15.000	—	5.000	—	33,3 %
'Αποσβέσεις Ἐπίπλων καὶ Σκευῶν	10.000	10.000	10.000	—	—	—	—
	120.000	100.000	70.000	20.000	30.000	20 %	42,8 %
	280.000	200.000	180.000	80.000	20.000	40 %	11,1 %
Γενικά *Ἐξόδα							
'Ενοίκια	18.000	16.500	16.500	1.500	—	9,1 %	—
'Ασφάλιστρα	2.000	1.500	1.000	500	500	33,3 %	50,0 %
Φόροι	5.000	6.000	5.000	1.000	1.000	16,7 %	20,0 %
Μισθοὶ	30.000	22.000	19.500	8.000	2.500	36,4 %	12,8 %
Τηλέφωνον καὶ Τηλεγρ.	5.000	4.000	3.000	1.000	1.000	25,0 %	33,3 %
	60.000	50.000	45.000	10.000	5.000	20,0 %	11,1 %
	220.000	150.000	135.000	70.000	15.000	46,7 %	11,1 %
Χρηματοοικονομικαὶ Δαπάναι							
Τόκοι Χρεωστικοὶ	20.000	15.000	12.000	5.000	3.000	33,3 %	25 %
	200.000	135.000	123.000	65.000	12.000	48,1 %	9,7 %
Κέρδη διάφορα							
Μερίσματα	5.000	4.000	2.000	1.000	2.000	25 %	100,0 %
Τόκοι Πιστωτικοὶ	10.000	6.000	6.000	4.000	—	66,7 %	—
	15.000	10.000	8.000	5.000	2.000	50 %	25 %
	215.000	145.000	131.000	70.000	14.000	48,3 %	10,6 %
Βάρη ἐξωεπιχειρ. δραστηριότητος							
Ζημίαι ἐκ πωλήσεως ἐπί- πλων	5.000	—	—	5.000	—	—	—
	210.000	145.000	131.000	65.000	14.000	44,8 %	10,6 %
*Ἐσοδα ἐξωεπιχ. δραστηριότητος							
Κέρδη ἐκ πωλήσεως Γη- πέδων	—	15.000	9.000	15.000	6.000	—	66,7 %
Καθαρά κέρδη	210.000	160.000	140.000	50.000	20.000	31,2 %	14,3 %

σαν κατά δρχ. 200.000 έναντι τοῦ 1958, ἤτοι ὅτι ἔχομεν τὸ 1958 αὐξησιν πωλήσεων ἐν σχέσει πρὸς τὸ 1957 κατὰ 14,28% καὶ τὸ 1959 αὐξησιν ἐν σχέσει πρὸς τὸ 1958 κατὰ 25%.

Αἱ ἀντιλούμεναι δὲ πληροφορίες εἶναι πλουσιώταται, δυνάμεναι νὰ ἀφοροῦν :

α) Σχέσεις διαφόρων δαπανῶν πρὸς τὰς πωλήσεις. Ἡ αὐξησις τῶν πωλήσεων συνεπάγεται αὐξησιν τῶν ἐξόδων πωλήσεως (διαθέσεως τοῦ προϊόντος), δὲν συνεπάγεται ὁμῶς καὶ ταυτόχρονον αὐξησιν ἄλλων δαπανῶν, π.χ. τῶν δαπανῶν διοικήσεως.

β) Σχέσεις κόστους πωλουμένων πρὸς πωλήσεις.

γ) Σχέσεις τῶν διαφόρων στοιχείων τοῦ λογαριασμοῦ «Ἀποτελέσματα Χρήσεως» πρὸς τὸ ἄθροισμα τῆς χρεώσεως τοῦ λ/σμοῦ τούτου καὶ πολλαὶ ἄλλαι σχέσεις.

Ἴδου μερικαὶ πληροφορίες, τὰς ὁποίας ἐνδεικτικῶς ἀναφέρομεν :

Ἐχομεν μίαν συνολικὴν αὐξησιν τῶν ἐξόδων διαθέσεως τῶν ἐμπορευμάτων κατὰ 42,8% τὸ 1958 ἐν σχέσει πρὸς τὸ 1957 καὶ μίαν αὐξησιν κατὰ 20% τὸ 1959 ἐν σχέσει πρὸς τὸ προηγούμενον ἔτος, ἐνῶ ἐκ παραλλήλου τὸ μικτὸν κέρδος ἠύξθη ἀντιστοίχως κατὰ 20% καὶ 33,33%.

Τὸ 1958 ἐξ ἄλλου αἱ πωλήσεις ἠύξθησαν κατὰ 14,28% ἐν σχέσει πρὸς τὸ προηγούμενον ἔτος μὲ ταυτόχρονον κατὰ τὸ αὐτὸ περίπου ποσοστὸν (14,3%) αὐξησιν τῶν καθαρῶν κερδῶν. Τὸ 1959 ὁμῶς, ἐνῶ ἔχομεν αὐξησιν τῶν πωλήσεων ἐν σχέσει πρὸς τὸ προηγούμενον ἔτος κατὰ 25%, τὰ καθαρὰ κέρδη ἠύξθησαν κατὰ 31,2%, ὅπερ διὰ τὸν ἐνεργοῦντα τὴν ἀνάλυσιν σημαίνει ὅτι ἡ ἐπιχείρησις ἤ ἐβελτίωσε τὰ ἔσοδά της ἐξ ἄλλων πόρων κατὰ τὸ 1959 ἢ ἐμείωσε τὰς διαφόρους δαπάνας της, ἢ καὶ τὰ δύο.

Τὸ 1958 τὸ κόστος πωληθέντων ἠύξθη κατὰ 11,11% ἐν σχέσει πρὸς τὸ 1957, ἐνῶ τὸ 1959 ἠύξθη κατὰ 20% ἐν σχέσει πρὸς τὸ προηγούμενον ἔτος. Καὶ πελεῖσται ἄλλαι πληροφορίες προκύπτουν, ἐνδεικτικῶς δὲ μόνον περιωρίσθημεν εἰς τὰς ἀνωτέρω.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΙΣ ΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΕΩΣ

§ 28. *Έννοια τοῦ Κεφαλαίου Κινήσεως* (working capital). Εἰς ἑκάστην ἐπιχειρήσιν, εἴτε ληφθῆ ὡς βάσις τὸ κύκλωμα: «Χρῆμα—Πρᾶγμα—Χρῆμα», εἴτε τὸ ἀντίστροφον: «Πρᾶγμα—Χρῆμα—Πρᾶγμα», ἡ οὐσία εἶναι μία, ὅτι γίνονται πάσης φύσεως ἐπενδύσεις, αἵτινες ἀργότερον ρευστοποιοῦνται, καὶ πάλιν τὰ ρευστὰ μετατρέπονται εἰς ἐπενδύσεις κ.ο.κ. Μεταξὺ ὧν τῆς ἡμέρας καθ' ἣν ἠγοράσθησαν, προκειμένου περὶ βιομηχανίας, αἱ πρῶται καὶ βοηθητικαὶ ὕλαι καὶ ἐκείνης καθ' ἣν εἰσπράττεται τὸ τίμημα τῶν πωληθέντων ἐτοιμῶν προϊόντων, διαρρέει χρονικόν τι διάστημα, ἐνίοτε μακρόν, κατὰ τὴν διάρκειαν τοῦ ὁποίου δαπανῶνται μεγάλα χρηματικά ποσά, διὰ τὴν ἀγοράν τῶν πρώτων ὑλῶν, τὴν καταβολὴν τῶν μισθῶν τῶν ὑπαλλήλων, τῶν ἡμερομισθίων, τὴν προμήθειαν κινητηρίου δυνάμεως, καυσίμων, φωτισμοῦ, ἀσφαλιστρῶν, ἀποθηκεύτρων, δασμῶν, ἐξόδων πωλήσεως, τόκων κλπ.

Τὸ ποσὸν ὄπερ ἀναγκαιοῖ διὰ τὴν καταβολὴν ὄλων αὐτῶν τῶν ἐξόδων μέχρι τῆς ἡμέρας τῆς πωλήσεως ἀποτελεῖ τὸ καλούμενον «κεφάλαιον κινήσεως»¹. Τοῦτο συνίσταται ἀπὸ περιουσιακὰ στοιχεῖα τὰ ὁποῖα ἐξεταζόμενα ἀπὸ ἀπόψεως ρευστότητος εἴτε εἶναι ρευστὰ διαθέσιμα (Μετρητὰ ἐν τῷ Ταμείῳ καὶ καταθέσεις ὄψεως) εἴτε κυκλοφοροῦν ἐνεργητικῶν (ἐμπορεύματα, γραμμάτια εἰσπρακτέα κλπ.), δηλαδὴ στοιχεῖα τὰ ὁποῖα ἢ εἶναι μετρητὰ ἢ ἀμέσως ἢ ὑπὸ κανονικῆς συνθήκας τάχιιστα δύνανται νὰ μετατραποῦν, ἄνευ βλάβης τῆς ἐπιχειρήσεως, εἰς μετρητὰ.

1. *Albert Calmès*, «Administration financière des entreprises et des sociétés», Paris 1925, σελ. 34 κ.έ., *Vincenzo Masi*, ἔνθ' ἄνωτ., σελ. 59 κ.έ.

§ 29. *Ἐξεύσεις τοῦ Κεφαλαίου Κινήσεως.* Τὸ κεφάλαιον κινήσεως ἐξευρίσκειται ἐκ τῆς συγκρίσεως :

Τοῦ ἀθροίσματος τῶν ρευστῶν διαθεσίμων καὶ τοῦ κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ ἀφ' ἐνὸς πρὸς τὸ σύνολον τοῦ βραχυπροθέσμου ξένου κεφαλαίου ἀφ' ἑτέρου.

Θεωρητικῶς δηλαδὴ τὸ «κεφάλαιον κινήσεως» συνίσταται ἐκ τοῦ ποσοῦ, ὅπερ θὰ ἀπομείνῃ ἀπὸ τὸ κυκλοφοροῦν Ἐνεργητικόν, ἠϋξημένον κατὰ τὰ ρευστὰ διαθέσιμα, ἀφοῦ ἐξοφληθοῦν ἅπασαι αἱ ληξιπρόθεσμοι καὶ βραχυπρόθεσμοι ὑποχρεώσεις.

Ἐφοῦ προσδιορισθῇ τὸ κεφάλαιον κινήσεως τὸ ἐρώτημα τὸ ὁποῖον θὰ τεθῇ καὶ εἰς τὸ ὁποῖον ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν ὀφείλει νὰ δώσῃ ἀπάντησιν εἶναι ἐὰν τοῦτο εἶναι ἐπαρκές¹.

Πρέπει πρὸς τοῦτο νὰ γίνῃ σύγκρισις τούτου πρὸς τὸ βραχυπρόθεσμον ξένον Κεφάλαιον, σύγκρισις τῶν ἀγαθῶν, τὰ ὁποῖα τὸ ξένον βραχυπρόθεσμον κεφάλαιον εἰσφέρει εἰς τὴν ἐπιχείρησιν, πρὸς τὴν βραχυπρόθεσμον περιουσίαν τῆς ἐπιχειρήσεως, τὴν ὁποίαν προσέφερον οἱ ἰδιοκτῆται αὐτῆς ἢ τὸ μακροπρόθεσμον ξένον κεφάλαιον ἢ ἀμφότερα. Αὐτὴ ἡ ἀναλογία δεόν νὰ ἐρμηνευθῇ ὑπὸ τὸ φῶς τῆς συγκρίσεως τῆς τιμῆς τῆς κυκλοφοριακῆς ταχύτητος τοῦ κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ πρὸς τὴν τιμὴν τῆς κυκλοφοριακῆς ταχύτητος τοῦ ξένου βραχυπροθέσμου κεφαλαίου. Ταχεῖα κυκλοφοριακὴ ταχύτης τοῦ κυκλοφοροῦντος Ἐνεργητικοῦ καὶ βραδεῖα κυκλοφοριακὴ ταχύτης τοῦ βραχυπροθέσμου ξένου Κεφαλαίου ἀπαιτοῦν χαμηλὴν ἀναλογίαν κεφαλαίου κινήσεως. Ἀντιστρόφως, μεγάλη κυκλοφοριακὴ ταχύτης τῶν βραχυπροθέσμων ὑποχρεώσεων καὶ μικρὰ ταχύτης κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ ἀπαιτοῦν ὑψηλὴν ἀναλογίαν κεφαλαίου κινήσεως.

Εἰς μίαν ἐπιχείρησιν, εἰς τὴν ὁποίαν τὰ ἐμπορεύματα ἀγοράζονται μὲ πίστῳσιν 90 ἡμερῶν καὶ πωλοῦνται μετρητοῖς ἐντός 30 ἡμερῶν, ἡ ἀναλογία βραχυπροθέσμου ξένου κεφαλαίου πρὸς τὸ κυκλοφοροῦν ἐνεργητικόν ἐλαφρῶς ὑπεράνω τοῦ 100% πιθανῶς νὰ εἶναι κανονικὴ, ἐνῶ ὅταν ἡ ἐπιχείρησις ἀγοράζῃ μὲ πίστῳσιν 30 ἡμερῶν καὶ πωλεῖ μὲ πίστῳσιν 90 ἡμερῶν θὰ ἀπαιτηθῇ ἀναλογία τουλάχιστον 300%. Εἰς τὴν πρώτην περίπτωσιν ἡ κανονικὴ ἀναλογία εἶναι ἀκριβῶς ἄνω τοῦ 0%, διότι κατ' οὐσίαν δὲν ἀπαιτεῖται κεφάλαιον κινήσεως. Εἰς τὴν δευτέραν περίπτωσιν ἡ

1. J. Myer, ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 216 κ.έ.

ἀναλογία θὰ εἶναι τουλάχιστον 200%, διότι τὰ $\frac{2}{3}$ τῶν ἐμπορευμάτων δέον νὰ χρηματοδοτηθοῦν διὰ τοῦ κεφαλαίου κινήσεως.

Ὁ ὑπολογισμὸς εἰς τὴν πραγματικότητα δὲν εἶναι τόσο ἀπλοῦς, διότι ἡ ἐπιχειρήσις λαμβάνει πιστώσεις διαφόρων λήξεων καὶ ἡ ἴδια πωλεῖ τὰ ἐμπορεύματά της μετρητοῖς καὶ παρέχει πιστώσεις διαφόρων λήξεων, κατὰ τὴν λήξιν τῶν ὁποίων οἱ ὀφειλέται ἐνδέχεται νὰ μὴ ἐξοφλοῦν ταύτας ὀλοσχερῶς ἢ νὰ ζητοῦν ἀνανεώσεις. Εἰς τὴν δυσκολίαν ταύτην προστίθεται καὶ ἐκείνη ἥτις δημιουργεῖται λόγῳ τῆς ἐπιβαρύνσεως δι' ἐξόδων εἰσπράξεως τῶν ἀπαιτήσεων. Πάντως ἐὰν ἡ ἀνάλυσις εἶναι ἐσωτερικὴ, ἐπειδὴ παρέχονται ὅλα τὰ στοιχεῖα εἶναι δυνατὴ καὶ ἀκριβής, ὅπερ δὲν συμβαίνει ἐὰν εἶναι ἐξωτερικὴ.

Κατωτέρω παραθέτομεν συγκριτικὸν πίνακα «κεφαλαίου κινήσεως» δύο διαδοχικῶν χρήσεων μιᾶς ἐπιχειρήσεως.

Ὁ πίναξ οὗτος διαιρεῖται εἰς δύο μέρη :

Εἰς τὸ πρῶτον ἐξευρίσκειται τὸ κφάλαιον κινήσεως ἐκάστης περιόδου καὶ ἐμφανίζεται καὶ ἡ σχετικὴ διαφορὰ αὐξήσεως ἢ ἐλάττωσεως αὐτοῦ.

Εἰς τὸ δεύτερον μέρος ἐπεξηγοῦνται αἱ αἰτίαι αἵτινες προεκάλεσαν τὴν αὐξησιν αὐτοῦ.

Π Ι Ν Α Κ Ε 6

Συγκριτικός Πίναξ Κεφαλαίου Κινήσεως τής 'Αν. 'Εταιρείας « Δ »
των έτών 1959 και 1958

(Είς δραχμάς)

	Δ ε κ ε μ β ρ ι ο υ 31		Κεφάλαιον Κινήσεως	
	1959	1958	Αύξεισις	'Ελάττωσις
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΝ				
1. <i>Ρευστά διαθέσιμα</i>				
Ταμείον και Τράπεζαι	500.000	300.000	200.000	
2. <i>Ρευστοποιήσιμον 'Ενεργητικών</i>				
'Εμπορεύματα	400.000	350.000	50.000	
Χρεώγραφα	300.000	250.000	50.000	
Γραμμάτια Εισπρακτέα	200.000	100.000	100.000	
	<u>1.400.000</u>	<u>1.000.000</u>	<u>400.000</u>	
ΠΑΘΗΤΙΚΟΝ				
1. <i>Ληξιπρόθεσμοι ύποχρεώσεις</i>				
Μερίσματα Πληρωτέα	100.000	50.000		50.000
2. <i>Βραχυπρόθεσμοι ύποχρεώσεις</i>				
Γραμμάτια Πληρωτέα	<u>300.000</u>	<u>200.000</u>		100.000
	<u>400.000</u>	<u>250.000</u>		
ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ ΚΙΝΗΣΕΩΣ	1.000.000	750.000	400.000	150.000
Αύξεισις Κεφαλαίου Κινήσεως				<u>250.000</u>
			<u>400.000</u>	<u>400.000</u>

ΑΙΤΙΑΙ ΤΩΝ ΑΝΩΤΕΡΩ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ:

Αίτιαι αύξήσεως του Κεφαλαίου Κινήσεως

Πωλήσεις 1.000.000

Αίτιαι μειώσεως του Κεφαλαίου Κινήσεως

Κόστος πωληθέντων έμπορευμάτων 600.000
 Δαπάναι διάφοροι 100.000
 Ζημιαί έξ απαιτήσεών μας 50.000 750.000
 Αύξεισις Κεφαλαίου Κινήσεως 250.000

'Ιδού και έτερος συγκριτικός πίναξ καταρτισθείς και σχολιασθείς
 υπό J. H. Clemens¹.

1. « Balance Sheets and the lending banker », London 1954, σελ. 69 κ.έπ.

Ἀνάλυσις τοῦ Κεφαλαίου Κινήσεως μιᾶς Βιομηχανικῆς Ἐταιρείας
Περιορισμένης Εὐθύνης

(Εἰς χιλιάδας χαρτίων λιρῶν Ἀγγλίας)

	1946	1947	1948
	£	£	£
Κυκλοφοροῦν Ἑνεργητικόν			
Πρῶται ὄλαι	5	10	10
Προϊόντα ὑπὸ ἐπεξεργασίαν . .	7,5	15	50
Ἐτοιμα προϊόντα	20	40	50
Χρεῶσται	24,5	17	17
Γραμμάτια Εἰσπρακτέα	2,5	5	—
	59,5	87	127
Ρευστὰ Διαθέσιμα			
Ταμείον καὶ Τράπεζαι	17,5	10	—
Σύνολον	77.—	97	127
	22	42	72
Βραχυπρόθεσμοι Ὑποχρεώσεις (Ἐν λεπτομερεῖα κατωτέρω)			
Κεφάλαιον Κινήσεως	<u>£ 55</u>	<u>£ 55</u>	<u>£ 55</u>
Βραχυπρόθεσμοι Ὑποχρεώσεις :			
Πιστωταὶ ἐξ ἐμπ/κῶν συναλλαγῶν	£ 5	£ 17	£ 43
Τράπεζαι	—	—	5
Φόροι πληρωτέοι	12	10	14
Μερίσματα πληρωτέα	5	15	10
	<u>£ 22</u>	<u>£ 42</u>	<u>£ 72</u>

Τὰ ἐπόμενα σημεῖα ἐπεξηγοῦνται :

1. Τὸ κεφάλαιον κινήσεως παρέμεινε τὸ αὐτὸ καὶ κατὰ τὰ τρία ἔτη.

Δυναταὶ ἐπεξηγήσεις εἶναι :

- α) Δὲν ἔχουν πραγματοποιηθῆ κέρδη.
- β) Κέρδη ἐπραγματοποιήθησαν, ἀλλὰ διετέθησαν ἢ ἐδαπανήθησαν διὰ τὸ πάγιον ἐνεργητικὸν κλπ.
- γ) Ζημίαι ἐπῆλθον, ἀλλ' ἐξουδετερώθησαν ὑπὸ ἀναλόγων κερδῶν.

2. Οἱ « Χρεῶσται » δὲν ἠκολούθησαν κατὰ βῆμα τὰ « Ἐτοιμα » καὶ τὰ « ὑπὸ Κατεργασίαν » Προϊόντα, ὅπερ σημαίνει ὅτι ὑπῆρξεν ὑπερπαραγωγή καὶ πτώσις τῶν πωλήσεων.

3. Οἱ « Πιστωταὶ » ηἰξήθησαν ταχύτερον τῶν « Χρεωστῶν ».

4. Τὰ « Ρευστὰ Διαθέσιμα » ἐξηφανίσθησαν.

5. Τὰ «Γραμμάτια Εισπρακτέα» ἐπίσης ἐξηφανίσθησαν. Προεξωφλήθησαν :

6. Ἡ ἐπιχείρησις κατὰ τὸν χρόνον τοῦ Ἴσολογισμοῦ :

α) Τὸ 1946, θὰ ἀντιμετώπισε τοὺς δανειστάς της διὰ τῶν ρευστῶν διαθεσίμων της καὶ δι' ἑνὸς τμήματος (8%) τῶν «Χρεωστῶν» της.

β) Τὸ 1947, θὰ ἀντιμετώπισε τοὺς δανειστάς διὰ τῶν ρευστῶν διαθεσίμων της καὶ δι' ὄλων τῶν χρεωστῶν της, καὶ ἐπειδὴ δὲν ἐπῆρκουν, καὶ διὰ τοῦ 25% τοῦ ἀποθέματος τῶν ἐμπορευμάτων της, ρευστοποιουμένων εἰς τὴν τιμὴν τῶν βιβλίων.

γ) Τὸ 1948, ἐπειδὴ οἱ δανεισταὶ ὑπερέβαινον τὸ σύνολον τῶν «Χρεωστῶν» καὶ τῶν «Ἐτοιμῶν Προϊόντων», θὰ κατέφευγεν εἰς τὰς «Πρώτας Ὑλας» ἢ καὶ εἰς τὰ «Ὑπὸ Ἐπεξεργασίαν Προϊόντα» ἐάν ἦτο ἀνάγκη.

§ 30. Παράγοντες ἐπιδρῶντες εἰς τὸν προσδιορισμὸν τοῦ ἀναγκαιούτου ποσοῦ κεφαλαίου κινήσεως¹. Οὗτοι εἶναι οἱ ἀκόλουθοι, ἀφορῶντες :

I. Τὰ «Ἐμπορεύματα».

1. Ὁ ὄγκος τῶν πωλήσεων.

2. Κατανομαὶ τῶν πωλήσεων καθ' ὅλην τὴν διάρκειαν τοῦ ἔτους ἢ κατ' ἐποχικὰς διακυμάνσεις.

3. Ὅροι ἐργασιῶν :

α) Ἀνάγκη ἐξασφαλίσεως ἀποθεμάτων πρὸ τῆς βιομηχανοποιήσεως ἢ πωλήσεως.

β) Περίοδος βιομηχανοποιήσεως.

γ) Μεσολαβῶν χρόνος μεταξύ βιομηχανοποιήσεως καὶ πωλήσεως.

II. Τὰ Γραμμάτια καὶ Ἀπαιτήσεις Εἰσπρακτέα :

1. Ὁγκος τῶν ἐπὶ πιστώσει πωλήσεων.

2. Προθεσμίαι πωλήσεως.

3. Πολιτικὴ εἰσπράξεων.

III. Τὰ Γραμμάτια καὶ Ὑποχρεώσεις Πληρωτέα εἰς τοὺς ἐμπόρους.

Ἐφαρμοζόμεναι προθεσμίαι πιστώσεων.

IV. Τὰ Γραμμάτια Πληρωτέα εἰς τὰς Τραπεζάς :

1. Πιστωτικοὶ κανόνες περιορισμοῦ τῆς πιστώσεως βάσει τοῦ κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ.

1. H. G. Guthmann, ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 99 κ.ἐπ.

2. Προστασία παρεχομένη υπό τών λοιπών, έκτός τών κυκλοφορούντων, στοιχείων :

- α) Ποσόν τοῦ ὑπολοίπου Ἐνεργητικοῦ.
- β) Μέθοδος ἄλλης χρηματοδοτήσεως.

3. Γενικοί τῆς ἐπιχειρήσεως ὄροι.

Ψ. Γενικοί τῆς ἐπιχειρήσεως παράγοντες :

1. Ἀποτελεσματικότης τῆς διοικήσεως.
2. Ἐπιδεξιότης τῆς διοικήσεως.

Μία ὕγιης ἐπιχειρήσις θά προσέθετεν ἐπί πλέον ἓν ποσόν ρευστῶν διαθεσίμων καί ἐάν ἀκόμη αἱ εἰσπράξεις ἐκ ρευστοποιήσεως στοιχείων ὑπερέβαινον τὰς πληρωμάς, διότι οὕτω θά ἐξησφαλιζέτο ἡ ἔγκαιρος πληρωμῇ ἐπειγουσῶν ὑποχρεώσεων καί προμηθειῶν τῆς Τραπεζῆς διὰ παρασχεθείσας ὑπηρεσίας.

Τὰ ἀποθέματα ἐμπορευμάτων ποικίλλουν κατὰ ἐπιχειρήσεις. Μία ἐπιχειρήσις ἐποχικῶν εἰδῶν εἰς μίαν δεδομένην ἐποχὴν πρέπει νά ἔχη τεράστια ἀποθέματα. Ὅταν ὁ ἐφοδιασμὸς εἶναι ἀβέβαιος ἢ ὅταν πρέπει νά ἀντιμετωπισθοῦν προβλήματα μεταφορᾶς ἢ αὐξήσις τῶν ἀποθεμάτων χρησιμεύει ὡς προστασία τῆς ἐπιχειρήσεως. Μακρὰ περίοδος ἐπεξεργασίας συντελεῖ εἰς τὴν αὐξήσιν τῶν ἀποθεμάτων τῶν ἐμπορευμάτων.

Αἱ ἐπιχειρήσεις αἵτινες παράγουν διὰ τὴν ἀγορὰν ἔχουν ἀνάγκη χρηματοδοτήσεως, διότι ἡ ὑπὸ τῆς ἀγορᾶς ἀπορρόφησις τῶν ὑπ' αὐτῶν βιομηχανοποιουμένων ἐμπορευμάτων γίνεται βαθμιαίως. Διαφέρει τὸ πρᾶγμα ὅταν αἱ ἐπιχειρήσεις βιομηχανοποιοῦν κατὰ παραγγελίαν τῶν πελατῶν.

Αἱ προθεσμιαὶ ἐξοφλήσεως τῶν τιμολογίων πωλήσεως, καθὼς ἐπίσης καὶ αἱ προθεσμιαὶ ἀγορᾶς τῶν πρώτων καὶ τῶν βοηθητικῶν ὀλῶν, ἐπηρεάζουν τὸ κεφάλαιον κινήσεως.

Αἱ βραχυπρόθεσμοι τραπεζικαὶ πιστώσεις, αἵτινες εἶναι καὶ προτιμητέαι ὡς ὀλιγώτερον δαπανηραὶ, ἐξαρτῶνται ἀπὸ τὸν ὄγκον τοῦ κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ τῆς ἐπιχειρήσεως.

Τὸ πάγιον ἐνεργητικὸν τῆς ἐπιχειρήσεως δυνατόν ἐπίσης νά ἐπηρεάσῃ τὴν Τράπεζαν εἰς τὴν ἔκτασιν τῆς χορηγηθησομένης πιστώσεως. Ἐμπορεύσιμα καὶ μὴ ὑποθηκευμένα ἀκίνητα δύνανται νά αὐξήσουν τὴν πιστοληπτικὴν ἱκανότητα τῆς ἐπιχειρήσεως.

Οἱ πεπειραμένοι τραπεζίται περιορίζουν τὰς πιστώσεις εἰς περιόδους οἰκονομικῆς ὑφέσεως, ἐνῶ αὐξάνουν αὐτάς εἰς περιόδους οἰκονομικῆς ἀνθῆσεως.

Ἡ πολιτικὴ τῶν εἰσπράξεων τῶν ἀπαιτήσεων τῆς ἐπιχειρήσεως εἶναι σημαντικὸς παράγων, ἐπιδρῶν ἐπὶ τοῦ κεφαλαίου κινήσεως.

Βελτίωσις τῶν μεθόδων παραγωγῆς, ὡς καὶ κατάλληλοι λογιστικοὶ καὶ στατιστικοὶ ἔλεγχοι, συντελοῦν εἰς τὴν μείωσιν τῶν ἀπαιτουμένων ἀποθεμάτων ἔμπορευμάτων, ἐπιδρῶντες οὕτω ἐπὶ τοῦ μεγέθους τοῦ κεφαλαίου κινήσεως.

Ἡ ἰδιοσυγκρασία τῶν διοικούντων, ἐὰν εἶναι ἐ.π. συντηρητικοὶ ἢ ρισκοκίνδυνοι, θὰ συντελέσῃ εἰς τὴν δημιουργίαν μεγάλων ἢ μικρῶν ἀποθεμάτων ἔμπορευμάτων. Οἱ συντηρητικοὶ θὰ ἀποφύγουν τὰ μεγάλα ἀποθέματα, πρὸς τὸν σκοπὸν κερδοσκοπίας ἐπὶ τῆς τιμῆς, καὶ θὰ προσπαθῆσουν νὰ ἔχουν διὰ τοῦτο μεγαλύτερα ἀποθέματα μετρητῶν, χρησιμοποιοῦντες τὰς τραπεζικὰς πιστώσεις μόνον ἐν περιπτώσει ἐξαιρετικῶν ἀναγκῶν.

Ἐκ τῶν ἀνωτέρω προκύπτει ὅτι ἡ ὕπαρξις ἐπαρκῶς κεφαλαίου κινήσεως βελτιώνει τὴν πιστοληπτικὴν ἱκανότητα τῆς ἐπιχειρήσεως, εἰς τρόπον ὥστε αὕτη ἐπιτυγχάνει προεξοφλήσεως τῶν γραμματίων τῆς καὶ δάνεια εἰς περιόδους στενότητος χρήματος, καθὼς ἐπίσης καὶ ἀγορὰς ἐπὶ πιστώσει. Οἱ δανεισταὶ δηλαδὴ προτιμοῦν τὴν ὕπαρξιν μεγάλου κεφαλαίου κινήσεως.

§ 31. Ἀναλογίαι ἀναφερόμεναι εἰς τὸ κεφάλαιον κινήσεως :

§ 31a. Ἀναλογία ρευστῶν διαθεσίμων καὶ ληξιπροθέσμων ὑποχρεώσεων (Ταμιακὴ ρευστότης). Τὰ ρευστὰ διαθέσιμα¹ (μετρητὰ, τραπεζικὰ καὶ ταχυδρομικὰ ἐπιταγὰ, καταθέσεις ὄψεως, λήξαντα τοκομερίδια, μερισματαποδείξεις κλπ.) τῆς ἐπιχειρήσεως ἀποτελοῦν τὰ χρηματικὰ μέσα διὰ τῶν ὁποίων αὕτη θὰ ἀντιμετώπισῃ :

α) Τὰς ἀμέσως ἀπαιτητὰς ὑποχρεώσεις τῆς, καὶ

β) Τὴν ἄμεσον ἱκανοποίησιν ἀναγκῶν τῆς, αἵτινες δὲν εἶναι δυνατόν νὰ ἱκανοποιηθοῦν παρὰ μόνον διὰ μετρητῶν.

Ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν θὰ ἐξετάσῃ διὰ τοῦτο τὴν ταμιακὴν ρευστότητα τῆς ἐπιχειρήσεως, ἥτοι τὴν «ικανότητα τῆς ἐπιχειρήσεως ὅπως ἀνταποκριθῇ εἰς τὰς ληξιπροθέσμους ὑποχρεώσεις τῆς».

Μία ἐπιχειρήσις θὰ εἶχε ταμιακὴν ρευστότητα 100 % ἐὰν εἶχε εἰς τὸ χρηματοκιβώτιόν τῆς ἢ εἰς καταθέσεις ὄψεως, εἰς διαθέσιμα γενικῶς, τὸ σύνολον τῶν ληξιπροθέσμων ὑποχρεώσεων τῆς. Προκειμένου περὶ Τραπεζῆς, αὕτη θὰ εἶχεν ἀπόλυτον ρευστότητα 100 %, ἐὰν—ὄπερ ἀδύνατον ἀφοῦ δανείζεται διὰ νὰ δανείζη—περιω-

1. Βλ. William A. Paton - W. A. Paton, Jr., ἔνθ' ἄνωτ., σελ. 1—27.

ρίζετο εις έργασίας επί προμηθεία και αι προμήθειαι έκάλυπτον τὰ έξοδά της και προκατεβάλλοντο. Και εάν ακόμη κατορθωθῆ νὰ συμπίπτουν αι προθεσμιαί των παρ' αὐτῆς δανεισθέντων χρημάτων πρὸς τὰ δάνεια τὰ ὁποῖα χορηγεῖ ἡ Τράπεζα, πάλιν δὲν θὰ ἔχη ἀπόλυτον ρευστότητα, διότι πολλάκις ἐξ ἀπροβλέπτων αἰτίων δυνατόν ὁ πλέον φερέγγυος ὀφειλέτης αὐτῆς νὰ εὐρεθῆ εις ἀδυναμίαν νὰ ἐξοφλήσῃ τὸ δάνειον ἀμέσως μετὰ τὴν λήξιν του και νὰ ζητήσῃ ἀνανέωσιν αὐτοῦ.

Ἐ συντελεστῆς τῆς ταμιακῆς ρευστότητος ἐξευρίσκειται διὰ τῆς συσχετίσεως τῶν ληξιπροθέσμων ὑποχρεώσεων πρὸς τὰ ρευστὰ διαθέσιμα.

Τρ. = Ταμιακὴ ρευστότης

$$\text{Τρ.} = \frac{\text{Ληξιπρόθεσμοι ὑποχρεώσεις (ἀπαιτητὸν κεφάλαιον)}}{\text{Ρευστὰ διαθέσιμα}}$$

Ἡ ταμιακὴ ρευστότης χάνει μέγα μέρος τῆς σημασίας της ἐκ τοῦ γεγονότος ὅτι και διάφορα ἄλλα περιουσιακὰ στοιχεῖα ρευστοποιοῦνται εὐκόλως, ὡς θὰ ἴδωμεν περαιτέρω, εις τρόπον ὥστε αὐτομάτως διευρύνεται αὐτή. Ὁ βιομηχανὸς γνωρίζει τὰς ληξιπροθέσμους ὑποχρεώσεις του και δύναται ἐνίοτε νὰ ἀναβάλῃ τὴν πληρωμὴν των. Ὁ τραπεζίτης ὁμως δὲν γνωρίζει ἐπακριβῶς τὸν ὄγκον τῶν ἡμερησίων πληρωμῶν του, οὔτε και δύναται ν' ἀναβάλῃ τὴν ἐξόφλησιν ὑποχρεώσεώς τινος ληξιπροθέσμου. Τὸ πρόβλημα ὅθεν τῆς τραπεζικῆς ρευστότητος εἶναι ὀξύτερον¹.

Ἡ σχέσις μεταξὺ τοῦ ποσοῦ τῶν μέσων ὑπολοίπων τῶν λ/σμῶν οὔτινες ἐμφανίζουσι τὰ ρευστὰ διαθέσιμα («Ταμεῖον» κλπ.) και τοῦ συνόλου τῶν πληρωμῶν διδῆι «τὸν μέσον ὄρον διαρκείας τῆς κυκλοφορίας τῶν διαθεσίμων». Ὅταν αἱ τιμαὶ εἶναι σταθεραί, ἡ ἀναλογία αὐτῆ εἶναι κανονικῆ.

Κατὰ τὴν περίοδον τῆς οἰκονομικῆς εὐημερίας ὁ ἐπιχειρηματίας συγκεντρώνει διὰ τὰ μέσα διὰ νὰ ἀναπτύξῃ τὴν ἐκμετάλλευσιν. Εἰς αὐτὰ τὰ περιωρισμένα ρευστὰ ἀντιστοιχεῖ εἰς κύκλος ἐργασιῶν. τοῦ ὁποῖου οἱ δύο παράγοντες, ποσότητες και τιμαί, αὐξάνονται. Ἡ ταχύτης κυκλοφορίας τῶν ρευστῶν διαθεσίμων καθίσταται ἐξαιρετικῶς ὕψηλῆ.

1. Περὶ τραπεζικῆς ρευστότητος βλ. Θ. Γαλάνη, «Ρευστότης Τραπεζῶν καταθέσεων», Ἀθῆναι 1949, Μ. Γεωργιάδῃ, «Τὸ πρόβλημα τῆς ρευστότητος εἰς τὰς τραπεζικὰς και βιομηχανικὰς ἐπιχειρήσεις», Ἀθῆναι 1950, Stucken Rudolf, «Liquidität der Banken», Berlin 1940, Fr. Radot, «La liquidité dans les Banques». Paris 1934.

Είς περίοδον ουστολής τών πιστώσεων τὰ διαθέσιμα θὰ παραμείνουν μειωμένα. Ἡ πῶσις τῶν τιμῶν ἐπηρεάζει δυσμενῶς τὰς εἰσπράξεις. Ἐπαξ εἰσερχόμεθα εἰς τὴν περίοδον τῆς ὑφέσεως ἢ μέση διάρκεια τῆς κυκλοφορίας τῶν διαθεσίμων ἐπιμηκύνεται. Αἱ ἀπαιτήσεις εἰσπράττονται μὲν ἀλλὰ δὲν χρησιμοποιοῦνται. Τὸ ξένον κεφάλαιον ἀποσύρεται. Τὸ μειονέκτημα τῶν μεγάλων διαθεσίμων περιορίζεται ἢ ἀκόμη καὶ καταργεῖται, διότι ἡ παραγωγή δὲν δύναται νὰ ἀπορροφήσῃ ταῦτα. Ἡ ταχύτης κυκλοφορίας τῶν διαθεσίμων εὐρίσκεται εἰς τὸ ἐλάχιστον¹.

§ 31β. *Ἀναλογία ρευστῶν διαθεσίμων ἠύξημένων κατὰ τὸ κυκλοφοροῦν ἐνεργητικὸν πρὸς τὸ βραχυπρόθεσμον ξένον κεφάλαιον (κυκλοφοριακὴ ρευστότης).* Περί τῆς ἐννοίας τῶν ρευστῶν διαθεσίμων ἐπραγματεύθημεν ἀνωτέρω. Νῦν θὰ ἀναφερθῶμεν εἰς τὴν ἐννοιαν τοῦ «κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ».

Πρῶτος μὲ πρωτοφανῆ διαύγειαν συνέλαβε τὴν ἐννοιαν τοῦ κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ ὁ Adam Smith, ὅστις καὶ τὸ ἀπέκάλυψε «κυκλοφοροῦν κεφάλαιον» (circulating capital)². Ὡς κυκλοφοροῦν ἐνεργητικὸν νοεῖται τὸ σύνολον τῶν ἐνεργητικῶν στοιχείων, τὰ ὅποια ὑφίστανται ἐν τῇ ἐπιχειρήσει καὶ τὰ ὅποια προωθοῦνται διὰ μέσου τῶν διαφόρων διαδικασιῶν παραγωγῆς καὶ διανομῆς ἐπὶ τῷ σκοπῷ διαθέσεώς των ἐπὶ τῇ καταβολῇ μετρητῶν ἢ ἄλλων ἰσοδυνάμων στοιχείων, διὰ τῶν ὁποίων θὰ εἶναι δυνατὴ ἡ ἄμεσος καὶ ἔγκαιρος πληρωμὴ τῶν ὀφειλῶν³.

Ἡ ἀναλογία τῶν ρευστῶν διαθεσίμων ἠύξημένων κατὰ τὸ κυκλοφοροῦν ἐνεργητικὸν πρὸς τὸ βραχυπρόθεσμον ξένον κεφάλαιον ἐκφράζεται ὡς κατωτέρω :

$$\frac{\text{Ρευστὰ διαθέσιμα} + \text{Κυκλοφοροῦν Ἐνεργητικὸν}}{\text{Βραχυπρόθεσμον ξένον κεφάλαιον}}^4$$

Ἡ ἀναλογία αὕτη εἶναι γνωστὴ ὡς «*κυκλοφοριακὴ ρευστότης*» καὶ ἐμφανίζει τὴν ἰκανότητα τῆς ἐπιχειρήσεως νὰ ἀνταποκριθῇ εἰς τὰς βραχυπρόθεσμοις ὑποχρεώσεις της.

1. Marcel Pauwels, «Analyse de l'Exploitation», Amiens 1947, σελ. 144—145.

2. Smith Adam, «The Wealth of nations», New York 1937, σελ. 262. Ἡ πρώτη ἐκδοσις ἐγένετο τὸ 1776.

3. Wall Alexander, «How to Evaluate Financial Statements», New York 1936, σελ. 11.

4. Τὸ βραχυπρόθεσμον ξένον κεφάλαιον περιλαμβάνει τὰς πρὸς τρίτους, ἐντὸς ἔτους, ἀπαιτητὰς ὑποχρεώσεις.

Αι Τράπεζαι θεωροῦν τὴν ἀναλογίαν 2 πρὸς 1 ὡς ἱκανοποιη-
τικήν.

Δὲν πρέπει νὰ συγχέωμεν τὴν ἀναλογίαν ταύτην πρὸς τὸ «Κε-
φάλαιον Κινήσεως». Φέρομεν ἕν παράδειγμα διὰ νὰ καταδειχθῇ ἡ
διαφορά :

	1958	1959
Κυκλοφοροῦν Ἐνεργητικὸν	1.000.000	2.000.000
Βραχυπρόθεσμοι ὑποχρεώσεις	250.000	1.000.000
Κεφάλαιον Κινήσεως	750.000	1.000.000

Βάσει τῶν ἀνωτέρω δεδομένων ἡ «κυκλοφοριακὴ ρευστότης»
(current ratio) εἶναι :

$$1958 : \frac{1.000.000}{250.000} = 4, \text{ ἤτοι } 400\%, \quad 1959 : \frac{2.000.000}{1.000.000} = 2, \text{ ἤτοι } 200\%$$

Ἡ δὲ ἀναλογία Κινήσεως Κεφαλαίου εἶναι :

$$1958 : \text{δρχ. } 750.000, \quad 1959 : \text{δρχ. } 1.000.000 = \text{Αύξησις } 33,33\%.$$

Δηλαδή ἡ κυκλοφοριακὴ ρευστότης *ἔμειώθη* κατὰ 50% (ἀφοῦ
ἀπὸ 400% τὸ 1958 κατῆλθεν εἰς 200% τὸ 1959), ἐνῶ ἀντιθέτως τὸ
Κεφάλαιον Κινήσεως *ἠῤῥξήθη* κατὰ 33,33% (ἀφοῦ ἀπὸ δρχ. 750.000
τὸ 1958 ἐγένετο δρχ. 1.000.000 τὸ 1959).

Ἡ κυκλοφοριακὴ ρευστότης δὲν ἀρκεῖ. Πρέπει νὰ ἐξετασθοῦν¹ :

α) Ἡ τυχὸν ἐποχικὴ ἐπίδρασις.
β) Ὁ βαθμὸς δυνατότητος πραγματοποιήσεως τῶν διαφόρων
ἀξιών κατὰ τὸν χρόνον τοῦ Ἰσολογισμοῦ.

γ) Αἱ ἀναλογίαι τῶν διαφόρων στοιχείων τοῦ κυκλοφοροῦντος
ἐνεργητικοῦ, τῶν μετρητῶν ὄντων σταθερωτέρων ἀπὸ τὰς ἀπαιτή-
σεις καὶ τῶν ἀπαιτήσεων σταθερωτέρων ἀπὸ τὰ ἔμπορεύματα.

δ) Ὁ βαθμὸς κινδύνου ἐκ τῆς διακυμάνσεως τῶν ἀξιών τῆς
συγκεκριμένης ταύτης ἐπιχειρήσεως.

ε) Ἡ πιθανὴ ἀνάπτυξις ἢ περιστολὴ τῶν ἐργασιῶν τῆς ἐπιχει-
ρήσεως καὶ

ς) Ὁ τύπος τῶν βραχυπροθέσμων ὑποχρεώσεων.

§ 31γ. Εἶδη ρευστότητος. Ὄταν πρὸς προσδιορισμὸν τῆς πάσης
μορφῆς ρευστότητος λαμβάνωνται τὰ στοιχεῖα ὡς ταῦτα ἐμφανί-

1. H. A. Guthmann, ἐνθ' ἀνωτ., σελ. 104.

ζονται εις τόν Ίσολογισμόν (έξωτερική ανάλυσις) άνευ Ιδιαιτέρας έπεξεργασίας, πρόκειται περί τής καλουμένης «στατικής ρευστότητας», ήτις έχει μόνον Ιστορικήν άξίαν, άφοδ άνάγεται εις τό παρελθόν, δεδομένου δι τή δημοσιευθείς Ίσολογισμός άνατρέχει εις παλαιότεραν ήμερομηνίαν (δημοσίευσις Ίσολογισμού τήν 31 Μαΐου 1960 άφορώντος άπογραφήν 31 Δεκεμβρίου 1959).

Όσάκις όμως έκαστον στοιχείον υποβάλλεται εις έπεξεργασίαν πρós προσδιορισμόν τής κυκλοφοριακής ταχύτητος, τότε πρόκειται περί τής καλουμένης «δυναμικής ρευστότητας», ήτις υπάγεται εις τήν σφαίραν τής έσωτερικής αναλύσεως, άφοδ τά στοιχεία τά όποια τήν προσδιορίζουν δέον νά αναζητηθοϋν έντός τής έπιχειρήσεως.

Όϋτω έάν έχωμεν τόν κάτωθι Ίσολογισμόν :

<i>*Ενεργητικόν</i>	Ισολογισμός	<i>Παθητικόν</i>
Ταμείον	1.000.000	*Υποχρεώσεις ληξιπρόθεσμοι 500.000
*Εμπορεύματα	4.000.000	*Υποχρεώσεις λήξεως 0-3 μηνών 2.000.000
Χρεώσται	2.000.000	*Υποχρεώσεις » 3-6 μηνών 1.500.000
Γραμμάτια Εισπρακτέα	1.000.000	Κεφάλαιον 4.000.000
	<u>8.000.000</u>	<u>8.000.000</u>

α) Ό συντελεστής τής «στατικής ρευστότητας» είναι έν προκειμένω :

$$\frac{8.000.000}{4.000.000} = 2.$$

β) Ό συντελεστής τής «δυναμικής ρευστότητας» έξευρίσκειται άφοδ έρευνηθήη κεχωρισμένως έκαστον στοιχείον.

Άς υποθέσωμεν δι τά έμπορεύματα έν τῷ συνόλω των, μή ύπαρχόντων άζητήτων, έχουν μέσην έτησίαν ταχύτητα κυκλοφορίας 4, δι τά Γραμμάτια Εισπρακτέα δύνανται νά προεξοφληθοϋν καί δι αί άπαιτήσεις άφοροϋν έν έξάμηνον.

Βάσει τών άνωτέρω τό *Ενεργητικόν θά ύποστῆ τήν κατωτέρω μεταβολήν :

Ταμείον	1.000.000
*Εμπορεύματα	$4.000.000 \times 4 = 16.000.000$
Χρεώσται	$2.000.000 \times 2 = 4.000.000$
Γραμ/τια Εισπρακτέα	1.000.000
	<u>22.000.000</u>

Ἐάν θέλωμεν νά συγκρίνωμεν τὰ ἀνωτέρω πρὸς τὰς μετὰ τρίμηνον ὑποχρεώσεις ὀφείλομεν νά ἀναγάγωμεν τὰ ποσὰ τῶν ἐμπορευμάτων καὶ τῶν χρεωστῶν ἀπὸ ἐτήσια εἰς τριμηνιαία. Πρὸς τοῦτο τὰ διαιροῦμεν διὰ 4, ὅτε τὸ Ἐνεργητικὸν παρουσιάζει τὴν κάτωθι εἰκόνα :

Ταμείον	1.000.000	
*Ἐμπορεύματα $4.000.000 \times 4 = 16.000.000 : 4$	4.000.000	
Χρεῶσαι $2.000.000 \times 2 = 4.000.000 : 4$	1.000.000	
Γραμμάτια Εἰσπρακτέα	1.000.000	
	7.000.000	
	2.500.000	$= 0,35$
*Ἡ ρευστότης μετὰ τρίμηνον θὰ εἶναι :	7.000.000	

Πάντως, καὶ ὅταν ἀκόμη δὲν ὑπολογίζεται ἡ κυκλοφοριακὴ ταχύτης τῶν διαφόρων στοιχείων, πρέπει νά ληφθῆ ὑπ' ὄψιν ὅτι ταῦτα ἔχουν διάφορον βαθμὸν ρευστότητος. Τὰ μετρητὰ ἐ.π. θὰ ἔχουν 100 %ο, αἱ καταθέσεις ἐν ὄψει ἐπίσης 100 %ο, αἱ ἀπαιτήσεις, καὶ ἐάν ἀκόμη εἶναι φερέγγυοι οἱ ὀφειλῆται, ποτὲ δὲν δύνανται νά ὑπολογισθοῦν μὲ ρευστότητα 100 %ο ἀλλὰ μὲ μικροτέραν, ὅπως καὶ οἱ χρηματιστηριακοὶ τίτλοι. Ὡς πρὸς τὰ ἐμπορεύματα δεόν νά ληφθῆ ὑπ' ὄψιν ὅτι, ἐάν ὑπάρχη ἀπόλυτος ἀνάγκη χρημάτων, θὰ πωληθοῦν πολὺ κάτω τῆς τρεχούσης τιμῆς, ἐνίοτε μέχρι καὶ τοῦ ἡμίσεος αὐτῆς.

Ἡ ρευστότης ἀνάγεται ἐν τέλει εἰς τὸ ὅλον χρηματοοικονομικὸν πρόγραμμα τῆς ἐπιχειρήσεως καὶ εἰδικώτερον εἰς τὸν ταμιακὸν προϋπολογισμὸν ¹ (Budget de trésorerie).

§ 31δ. Ἀναλογία τοῦ εὐκόλως ρευστοποιηομένου ἐνεργητικοῦ πρὸς τὸ βραχυπρόθεσμον ξένον κεφάλαιον. Τὰ στοιχεῖα τοῦ κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ δυνάμεθα νά κατατάξωμεν εἰς δύο κατηγορίας :

α) Εἰς στοιχεῖα τὰ ὁποῖα εὐκόλως ρευστοποιοῦνται, ὡς εἶναι αἱ μετοχαὶ καὶ αἱ ὁμολογίαι αἱ εισηγμέναι εἰς τὸ Χρηματιστήριον Ἄξιων, αἵτινες καθημερινῶς τελοῦν ὑπὸ διαπραγμάτευσιν, καὶ μέρος τῶν ἀπαιτήσεων, αἵτινες εὐκόλως δύνανται νά εἰσπραχθοῦν χωρὶς νά προκληθῆ πτώσις τῶν τιμῶν τῶν.

β) Εἰς στοιχεῖα τὰ ὁποῖα δυσκολώτερον ρευστοποιοῦνται, ὡς εἶναι μετοχαὶ μὴ εισηγμέναι εἰς τὸ Χρηματιστήριον ἢ εισηγμέναι

¹ U. Vaes, «La technique du financement des entreprises», Paris 1946, σελ. 77 (M. Τσιμάρα, Ἐνθ' ἄνωτ. σελ. 530).

μὲν ἀλλὰ σπανίως τελοῦσαι ὑπὸ διαπραγματέουσιν, μέρος τῶν ἀπαιτήσεων καὶ μέρος τῶν ἐμπορευμάτων.

Ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν ὀφείλει νὰ ἐξεύρη τὴν σχέσιν τῶν εὐκόλως ρευστοποιησίμων στοιχείων πρὸς τὸ βραχυπρόθεσμον ξένον κεφάλαιον :

Εὐκόλως ρευστοποιήσιμον ἐνεργητικὸν
Βραχυπρόθεσμον ξένον κεφάλαιον

Ἐάν ἡ ἀναλογία αὕτη εἶναι 1 : 1 εἶναι ἱκανοποιητικὴ, διότι δεικνύει ὅτι ἡ ἐπιχείρησις θὰ δυνηθῆ ν' ἀνταποκριθῆ πλήρως εἰς τὰς βραχυπρόθεσμοις ὑποχρεώσεις της.

§ 31ε. Ἐναλογία τοῦ κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ¹ ἀμεταβλήτου ἀξίας πρὸς τὸ βραχυπρόθεσμον² ξένον κεφάλαιον³ (« acid test » ἢ « quick ratio »). Ἐάν ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν εἶναι Τράπεζα ἢ γενικῶς « χρηματοδότης » θὰ πρέπει νὰ διαχωρίσῃ ἐκ τοῦ Ἐνεργητικοῦ τὰ στοιχεῖα ἐκεῖνα ἅτινα δὲν ὑφίστανται τὴν κρίσιν τῆς ἀποτιμήσεως ὡς πρὸς τὸ μέγεθος τῆς ἀξίας των. Τοιαῦτα στοιχεῖα εἶναι :

α) Τὰ ρευστὰ διαθέσιμα (μετρητὰ, καταθέσεις ὄψεως, λήξαντα τοκομερίδια, μερισματαποδείξεις κλπ.) καὶ

β) Τὰ γραμμάτια εἰσπρακτέα καὶ αἱ ἀπαιτήσεις γενικῶς, διότι ταῦτα κατὰ τὴν λήξιν των θὰ ἐξοφληθοῦν εἰς τὸ ἀκέραιον, ἐν ἀντιθέσει πρὸς τὰ ἐμπορεύματα καὶ διαφόρους ἄλλας ἀξίας, τῶν ὁποίων ἡ ρευστοποίησις θὰ ἀποφέρῃ ποσὸν δραχμῶν διάφορον τοῦ ἀναγραφομένου εἰς τὰ βιβλία τῆς ἐπιχειρήσεως.

Θὰ ἦτο φυσικὰ δυνατόν νὰ προστεθοῦν πλὴν τῶν ἀνωτέρω καὶ ἄλλα διαπραγματεύσιμα στοιχεῖα (marketable), τὰ ὁποῖα ὁμως ἔχουν σταθεράν τιμὴν.

Ἐν συνεχείᾳ δὲ πρέπει νὰ συγκριθοῦν τὰ οὕτω διαχωρισθέντα στοιχεῖα τοῦ κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ, τὰ ὁποῖα εἶναι ἀμεταβλήτου ἀξίας, πρὸς τὸ βραχυπρόθεσμον ξένον κεφάλαιον, τὸ ὁποῖον θὰ ἐξοφληθῆ ἐπίσης εἰς τὸ ἀκέραιον. Ἡ σχέσις 1 : 1 εἶναι ἱκανοποιητικὴ.

1. Περιλαμβάνονται καὶ τὰ ρευστὰ διαθέσιμα.

2. Περιλαμβάνονται καὶ αἱ ληξιπρόθεσμοι ὑποχρεώσεις.

3. Βλ. *H. G. Guthmann*, ἔνθ' ἄνωτ., σελ. 103 κ.έπ., *R. Foulke*, ἔνθ' ἄνωτ., σελ. 174, *J. Myer*, ἔνθ' ἄνωτ. σελ. 139 κ.έπ., *Mag. Τοιμάρα*, ἔνθ' ἄνωτ., σελ. 527.

§ 31στ. 'Αναλογία εισηπρακτιών απαιτήσεων πρὸς τὰς καθαρὰς πωλήσεις'.
Μεγίστη σχέσηις ὑφίσταται μεταξὺ τῶν δύο τούτων στοιχείων. Τὰ ποσὰ τῶν εισηπρακτιῶν απαιτήσεων δεόν νά εὐρίσκωνται εἰς λογικὴν ἀναλογίαν πρὸς τὸν ὄγκον τῶν καθαρῶν πωλήσεων. Ὅδηγεῖ δὲ ἡ σχέσηις αὕτη εἰς τὸν προσδιορισμὸν τῆς κυκλοφοριακῆς ταχύτητος τῶν χορηγούμενων πρὸς τοὺς πελάτας τῆς ἐπιχειρήσεως πιστώσεων.

Ἡ ἐπιχειρήσις, διὰ νὰ ἐπεκταθῆ, εἶναι ἐνδεχόμενον νὰ πωλῆ ἐπὶ πιστώσει εἰς γνωστούς καὶ ἀγνώστους, φερεγγύους καὶ μὴ. Ἡ διόγκωσις τῶν πωλήσεων μὲ ἀντίστοιχον διόγκωσιν τῶν απαιτήσεων δὲν σημαίνει διὰ τὸν ἐνεργούντα τὴν ἀνάλυσιν εὐοίωνον σημεῖον ἐκ μόνου τοῦ λόγου τούτου, ἀλλὰ προσλαμβάνει αἰσιδόξον τόνον ἐφ' ὅσον αὗται εὐθὺς ὡς καταστοῦν ληξιπρόθεσμοι εἰσπράττονται.

Αἱ Τράπεζαι δύνανται νὰ ἀξιώσουν ἀπὸ τοὺς προσερχομένους πρὸς δανεισμὸν ὄχι μόνον νὰ τὰς πληροφορήσουν ἐὰν αἱ εἰς τὸν ἴσολογισμὸν ἀναφερόμεναι απαιτήσεις εἶναι ἀσφαλεῖς, ἀλλὰ καὶ ἐὰν εἶναι ἐν καθυστερήσει ἢ μὴ (overdue or not).

Ἐὰν ἡ ἀναλογία εἶναι ἐξαιρετικῶς χαμηλὴ, θὰ δεικνύη ὅτι αἱ απαιτήσεις εἶναι δυσαναλόγως μεγάλαι ἐν σχέσει πρὸς τὰς πωλήσεις.

Ἐὰν ὑποθέσωμεν² ὅτι αἱ ἐμπορικαὶ απαιτήσεις κατὰ τὴν 31 Δεκεμβρίου ἀνήρχοντο εἰς δρχ. 62.130 καὶ τὸ σύνολον τῶν ἐτησίων πωλήσεων ἦτο δρχ. 376.045 ἡ ἀναλογία πωλήσεων πρὸς απαιτήσεις εἶναι 605‰.

Ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν δυνατὸν νὰ θεωρῆ ὅτι ἡ κανονικὴ ἀναλογία δεόν νὰ εἶναι περὶ τὰ 980‰. Οὗτος, ἐλλείψει ἄλλης ἐρμηνείας, δεόν νὰ ἀχθῆ εἰς τὸ συμπέρασμα ὅτι ἡ «ταχύτης εἰσπράξεως τῶν απαιτήσεων»³ εἶναι πολὺ χαμηλὴ. Τοῦτο δύνανται νὰ ἐκφρασθῆ καὶ κατ' ἄλλον τρόπον. Ἡ ἀναλογία 605‰ δεικνύει ὅτι αἱ απαιτήσεις εἰσπράχθησαν περίπου ἐξάκις τὸ ἔτος ἢ ὅτι ὑπάρχει ταχύτης κυκλοφορίας τῶν απαιτήσεων 6 φορές. Δεδομένου δὲ ὅτι ἐν ἔτος περιέχει 300 ἔργασιμοὺς ἡμέρας αἱ απαιτήσεις εἰσπράχθησαν ἐντὸς 50 περίπου ἡμερῶν. Μία ἀναλογία 980‰ θὰ ἐδείκνυεν ὅτι ἡ κανο-

1. «Καθαραὶ πωλήσεις» εἶναι τὸ ὑπόλοιπον, ὅπερ προκύπτει ἐὰν ἐκ τῶν πωλήσεων ἀφαιρεθοῦν αἱ ἐπιστροφαι παρ' ἀγοραστῶν, αἱ πρὸς τοὺς ἀγοραστὰς χορηγηθεῖσαι ἐκπτώσεις καὶ πᾶν ἄλλο ποσόν, ὅπερ δὲν ἀφορᾷ πραγματικὴν πώλησιν καὶ ὅπερ ἡ ἐπιχειρήσις δὲν εἰσέπραξεν, οὔτε πρόκειται νὰ εἰσπράξῃ (περιπτώσεις π.χ. ἀντιλογισμῶν).

2. J. Myer, ἔνθ' ἄνωτ., σελ. 154.

3. O. M. Pauwels, ἔνθ' ἄνωτ., σελ. 142, παραθέτει τὸ κάτωθι παρά-

νική περίοδος εισπράξεων είναι κάπως μικρότερα τῶν 30 ἡμερῶν. Διὰ τοῦτο ἡ ἐπιχείρησις τοῦ παραδείγματος εἶναι κατὰ 20 ἡμέρας βραδυτέρα εἰς τὴν εἴσπραξιν τῶν ἀπαιτήσεων τῆς.

δειγμα προσδιορισμοῦ τῆς ταχύτητος κυκλοφορίας καὶ τῆς μέσης διάρκειας τῶν ἀπαιτήσεων:

<i>Χρέωσις</i>	Λ/σμός «Χρεῶται (εἰς χιλιάδας)	<i>Πίστωσις</i>	
Ἐπόλοιπον ἐκ μεταφορᾶς	450	Καταβολαὶ ἔναντι	6.125
Ποσὸν νέων χορηγήσεων ἐμπορικῶν πιστώσεων (Κύκλος ἐργασιῶν)	6.295	Ἐπισηφαλεῖς Χρεῶται	220
	<u>6.745</u>	Ἐπόλοιπον εἰς νέον	400
			<u>6.745</u>

Ἐκ τοῦ λογαριασμοῦ τούτου προκύπτουν τὰ ἐξῆς στοιχεῖα:

α) Ὁ μέσος ὄρος ὑπολοίπων τοῦ λογαριασμοῦ εἶναι:

$$\frac{450 + 400}{2}, \text{ ἴτοι } 425.$$

β) Τὸ σύνολον τῶν συναλλαγῶν εἶναι:

Ἐπόλοιπον ἀρχικόν	450
Νεαὶ χορηγήσεις ἐμπορικῶν πιστώσεων	6.295
Σύνολον	6.745
Μείον «Ἐπόλοιπον εἰς νέον»	400
	6.345

Βάσει τῶν στοιχείων τούτων:

Ἡ ταχύτης τῆς κυκλοφορίας εἶναι:

$$\frac{6.345}{425} = 14,9.$$

Ἡ δὲ διάρκεια τῆς μέσης περιόδου εἰσπράξεως τῶν ἀπαιτήσεων εἶναι:

$$\frac{425 \times 365}{6.345} = 24,4.$$

Παρατηρεῖ δὲ (ὁ Rauwels) τὰ ἐξῆς: Ἡ ὑπαρξίς ἐπισηφαλῶν χρεωστῶν οὐδόλως μεταβάλλει τὸν ὑπολογισμόν. Μόνον ὅτι κατὰ τὸ ποσὸν αὐτῶν ἐλαττοῦται ἡ ἀξία τῶν εἰσπραχθειῶν ἀπαιτήσεων. Ὅταν ὑπάρχουν «Γραμμάτια Εἰσπρακτέα» εἶναι δυνατόν νὰ συνδυασθοῦν τὰ στοιχεῖα τοῦ λογαριασμοῦ τούτου πρὸς ἐκεῖνα τοῦ λογαριασμοῦ «Χρεῶται».

Διὰ τὴν ἐσωτερικὴν ἀνάλυσιν ὁ μέσος ὄρος τῶν ὑπολοίπων δύναται νὰ ὑπολογισθῇ κατὰ τρόπον ἀκριβέστερον. Δέον νὰ ὑπολογισθῇ ἡ διάρκεια κυκλοφορίας δι' ἐκάστην κατηγορίαν χρεωστῶν ἢ δι' ἕκαστον τμήμα ἐκμεταλλεύσεως. Ὅταν ἔν μέρους τῶν ἐργασιῶν γίνεται μετρητοῖς, εἰς γενικὸς μέσος ὄρος οὐδεμίαν θὰ παράσχη ἔνδειξιν ἐὰν δὲν ληφθῇ πρόνοια διαχωρισμοῦ τοῦ κύκλου ἐργασιῶν.

Εἰς τὰς περιπτώσεις παραχωρήσεως προκαταβολῶν ὑπὸ τῶν πελατῶν οἵτινες δίδουν παραγγελίας εἶναι ἀναγκαῖον νὰ ὑπολογισθῇ πρὸς χρῆσιν

Είς αυτό τὸ ἀποτέλεσμα δυνάμεθα νὰ φθάσωμεν κατὰ τὸν ἀκόλουθον τρόπον :

Ἐάν αἱ ἐτήσια πωλήσεις ἀνέρχωνται εἰς 376.045 καὶ αἱ ἐργάσιμοι ἡμέραι εἶναι 300 ἐτησίως, αἱ μέσαι ἡμερήσιαι πωλήσεις εἶναι 1250. Διαιροῦντες τὰς ἐμπορικὰς ἀπαιτήσεις τῆς 31 Δεκεμβρίου, ἀνερχομένης εἰς 62.630, διὰ τοῦ 1250 εὐρίσκομεν ὅτι αἱ ἀπαιτήσεις παρουσιάζουν πωλήσεις 50 ἡμερῶν. Ἐπομένως ἔχομεν 20 ἡμέρας βραδύτητος εἰσπράξεως.

Ἐξυπακούεται ὅτι ἀπὸ τοῦ συνόλου τῶν πωλήσεων δεόν νὰ ἀφαιρεθοῦν αἱ πωλήσεις μετρητοῖς.

Εἶναι προτιμότερον νὰ μὴ ἀφαιροῦνται ἀπὸ τὰς ἀπαιτήσεις αἱ ὑπολογισθεῖσαι ἐπ' αὐτῶν ἀποσβέσεις, διότι ἄλλως αἱ ἀπαιτήσεις σμικρύνονται καὶ δίδεται ἡ ἐντύπωσις ὅτι εἰσепράχθησαν, γεγονὸς ὅπερ ἄλλοιοῖ τὴν ἀναλογίαν.

Ἡ ἀναλογία τῶν πωλήσεων πρὸς τὰς ἀπαιτήσεις ἐξευρίσκεται πρὸ τοῦ Ἰσολογισμοῦ, εἶναι ὅμως ἐνδεχόμενον ἀκριβῶς ἐκείνην τὴν ἐποχὴν νὰ ἐμφανίζωνται τὰ στοιχεῖα εἰς τοιαύτην σχέσιν, ὥστε αὕτη οὐδόπως νὰ εἶναι ἡ κανονικὴ ἀλλ' ὄλως συμπτωματικὴ, ἐποχικὴ.

Τὴν ἀναλογίαν ὅθεν πωλήσεων καὶ ἀπαιτήσεων ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν θὰ ἐκλάβῃ, ὡς γράφει ὁ Myer, ὡς ἀπλοῦν δείκτην, ὅστις ἔχει ἀνάγκην ἐρμηνείας.

Ἐάν ὑπάρχουν πρὸ ὀφθαλμῶν δύο ἀπεικονίσεις :

	Πωλήσεις	Ἀπαιτήσεις	Ἀναλογία πωλήσεων πρὸς ἀπαιτήσεις
1958	1.000.000	500.000	200 %
1959	2.000.000	1.250.000	166 %

ἡ σχέσις πωλήσεων πρὸς ἀπαιτήσεις τὸ 1959 εἶναι ὀλιγώτερον εὐνοϊκὴ. Διατὶ ὅμως συνέβη τοῦτο; Ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν ὀφείλει νὰ ἐξακριβώσῃ τοῦτο.

Αἰτίαι αἵτινες δυνατόν νὰ προκαλέσουν κάμψιν εἰς τὴν ἀναλογίαν πωλήσεων καὶ ἀπαιτήσεων εἶναι¹ :

τῆς χρηματοοικονομικῆς ὑπηρεσίας ἡ σχέσις μεταξὺ τοῦ συνόλου τῶν συναλλαγῶν ἀφ' ἑνὸς καὶ ἡ διαφορά μεταξὺ τῶν πιστώσεων καὶ τῶν προκαταβολῶν ἀφ' ἑτέρου. Τοιοῦτοτρόπως, μερικῶς ἢ ὀλικῶς, αἱ παρεχόμεναι πιστώσεις χρηματοδοτοῦνται ὑπὸ τῶν προκαταβολῶν. Εἶναι δυνατόν νὰ φαντασθῶμεν κατάστασιν τόσον εὐνοϊκὴν ὥστε τὸ σύνολον τῶν προκαταβολῶν νὰ ὑπερβαίνει τὸ ποσὸν τῶν χορηγούμενων πιστώσεων.

1. J. Myer, ἔνθ' ἄνωτ., σελ. 156.

1. Κάμψις εις τὰς πωλήσεις καὶ ὕψωσις εις τὰς ἀπαιτήσεις.
2. Ὑψωσις εις ἀμφοτέρας, πωλήσεις καὶ ἀπαιτήσεις, ἀλλ' ἢ ὕψωσις εις τὰς ἀπαιτήσεις νὰ εἶναι μεγαλυτέρου βαθμοῦ ἢ εις τὰς πωλήσεις.
3. Κάμψις ἀμφοτέρων, πωλήσεων καὶ ἀπαιτήσεων, ἀλλὰ ἢ κάμψις εις τὰς πωλήσεις νὰ εἶναι μεγαλυτέρα ἢ εις τὰς ἀπαιτήσεις.
4. Οὐδεμία μεταβολὴ εις τὰς πωλήσεις, ἀλλ' ὕψωσις εις τὰς ἀπαιτήσεις.
5. Οὐδεμία μεταβολὴ εις τὰς ἀπαιτήσεις, ἀλλὰ κάμψις εις τὰς πωλήσεις.

Αἱ ὑπ' ἀριθ. 4 καὶ 5 περιπτώσεις δύνανται νὰ ἀγνοηθοῦν, ἀφοῦ εἶναι σχεδὸν ἀδύνατον νὰ ὑπάρξουν χωρὶς μεταβολὴν εἴτε εις τὰς πωλήσεις εἴτε εις τὰς ἀπαιτήσεις εις δύο διαδοχικὰς χρήσεις. Συνεπὸς λαμβάνονται ὑπ' ὄψιν αἱ τρεῖς πρῶται δυναταὶ μεταβολαί.

Ὁ μελετῶν τὴν ἀνάλυσιν ἐὰν λάβῃ τὰ δεδομένα μὲς σειρᾶς ἐτῶν ὡς τῆς κατωτέρω δύναται νὰ ἀντιληφθῇ ποταὶ τάσεις διαφαίνονται :

Ἔτος	Πωλήσεις	*Ἀναλογία τάσεως πωλήσεων	*Ἀπαιτήσεις 31 Δεκεμβρίου	*Ἀναλογία τάσεως ἀπαιτήσεων	*Ἀναλογία πωλήσεων πρὸς ἀπαιτήσεις
1956	1.000.000	100 %	400.000	100 %	250 %
1957	900.000	90 %	350.000	87,5 %	257 %
1958	800.000	80 %	300.000	75 %	266 %
1959	700.000	70 %	250.000	62,5 %	280 %

Ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν παρατηρεῖ :

- α) Σταθερὰν κάμψιν τῶν πωλήσεων.
- β) Σταθερὰν κάμψιν τῶν ἀπαιτήσεων.

γ) Διακύμανσιν τῆς σχέσεως πωλήσεων καὶ ἀπαιτήσεων ἄλλοτε πρὸς τὰ ἄνω καὶ ἄλλοτε πρὸς τὰ κάτω, χωρὶς πάντως νὰ ὑπάρχουν μεγάλα διακυμάνσεις.

Ἐὰν ἀπομονωθῇ, ἡ ἀναλογία πωλήσεων καὶ ἀπαιτήσεων οὐδὲν ἄλλο μᾶς διαφωτίζει, διότι, ἐνῶ κατὰ τὸ τελευταῖον ἔτος δεικνύει ἄνοδον, ἐν τῇ πραγματικότητι ὑπάρχει κάμψις πωλήσεων καὶ ἀπαιτήσεων. Ὁ ἐρευνητὴς ὀφείλει νὰ ἐξακριβώσῃ ποῦ ὀφείλονται αὗται.

Ἄς ἐξετάσωμεν τὸ θέμα τῆς «μεταβολῆς τῶν πωλήσεων». Αὕτη δύναται νὰ ὀφείλεται εις τὴν ποσοτικὴν μεταβολὴν τοῦ ὄγκου τῶν ἐμπορευμάτων (περισσότερα ἢ ὀλιγώτερα κιλά, μέτρα κλπ.) ἢ εις τὴν μεταβολὴν τῶν τιμῶν πωλήσεως αὐτῶν. Πρὸς τοῦτο ἀπαιτεῖται

γνώσις τῆς πωλουμένης ποσότητος ἔμπορευμάτων, τῆς ὁποίας ὁ μελετητής, ἐφ' ὅσον ἐνεργῆ ἔξωτερικὴν ἀνάλυσιν, συνήθως στερεῖται, καὶ συνεπῶς δὲν δύναται νὰ προχωρήσῃ εἰς τὴν ἀνάλυσιν. Δὲν μένει παρὰ ἢ ἀνάλυσιν τοῦ ἐτέρου σκέλους «τῶν ἀπαιτήσεων». Ταύτας ὀφείλει νὰ κατατάξῃ κατὰ χρονολογικὴν σειρὰν λήψεως, ὅτε θὰ διαπιστωθῇ ἐὰν ὑπάρχουν καθυστερήσεις καὶ πόσαι. Καὶ πάλιν ὁμῶς ἐρωτᾶται: θὰ δυνηθῇ νὰ τὸ πράξῃ, θὰ ἔχῃ εἰς τὴν διάθεσίν του τὰ ἀπαιτούμενα στοιχεῖα;

Ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν ὀφείλει νὰ ἐξετάσῃ τὰς οικονομικὰς συνθήκας ὅφ' ἃς ἐργάζεται ἢ ἐπιχειρήσεις καὶ εἰδικώτερον¹:

1. Ποῖοι παράγοντες ἐπιδρῶν ἐπὶ τοῦ ὄγκου τῶν ἔμπορευμάτων. Εἶναι φανερόν ὅτι ἡ ζήτησις δι' ὠρισμένα ἔμπορεύματα θὰ εἶναι μεγαλυτέρα ὅταν ἢ ἐπιχειρήσεις εὐρίσκειται ἐν ἀνθήσει παρὰ ὅταν εἶναι ἐν κάμφει. Αὔξησης τῶν πωλουμένων μονάδων δυνατόν νὰ ὀφείλεται εἰς τὴν γενικὴν τῆς ἐπιχειρήσεως δραστηριότητα. Ἐνίοτε ὀφείλεται εἰς μίαν ἀσυνήθη δραστηριότητα. Τὸ νὰ ὑπολογισθοῦν αἱ εἰς ὄγκον ὀφειλόμεναι μεταβολαὶ εἰς αὐτοὺς τοὺς παράγοντας εἶναι θέμα ἄκρως περίπλοκον. Ἡ ἐρμηνεία ἐν τούτοις τῶν ἐν δράσει παραγόντων εἶναι ὀλιγώτερον δύσκολος.

Αἱ μεταβολαὶ εἰς τὸν ὄγκον τῶν ἔμπορευμάτων δυνατόν νὰ ὀφείλωνται εἰς:

- α) Τὴν ποιότητα τῶν ἔμπορευμάτων ἢ ὑπηρεσιῶν.
- β) Τὴν δραστηριότητα καὶ ἀβροφροσύνην κατὰ τὴν προσφορὰν τῶν ἔμπορευμάτων ἢ ὑπηρεσιῶν.
- γ) Τὴν δημιουργίαν ζητήσεως δι' ἐντάσεως τῆς διαφημίσεως.
- δ) Τὸν βαθμὸν τῆς πιέσεως, τὴν ὁποίαν ἐντείνει ὁ παράγων τῶν πωλήσεων.
- ε) Τὴν δυνατότητα εὐνοϊκῶν ἀγορῶν.
- ς) Τὴν στρατηγικὴν τοποθεσίαν καὶ
- ζ) Ἄλλους παράγοντας, ὡς εἶναι ὁ οἰονεὶ μονοπωλιακὸς χαρακτήρ τῆς ἐπιχειρήσεως κλπ.

2. Ποῖοι παράγοντες ἐπιδρῶν ἐπὶ τῶν τιμῶν πωλήσεων. Ἐκτὸς τοῦ γενικοῦ τιμαριθμοῦ καὶ τοῦ εἰδικοῦ τοῦ ἀφορώντος τὰς ἐπιχειρήσεις εἰς τὴν κατηγορίαν εἰς τὴν ὁποίαν ἀνήκει ἢ ὑπὸ ἐξέτασιν ἐπιχειρήσεις, ἐπίδρουν ἐπὶ τῶν τιμῶν πωλήσεως ἀσκοῦν καὶ οἱ κάτωθι παράγοντες:

- α) Ἡ ποιότητα τῶν ἔμπορευμάτων ἢ ὑπηρεσιῶν.

1. J. Myer. Ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 159 κ.ἐπ.

β) Ἡ δραστηριότης καὶ ἀβροφροσύνη εἰς τὴν προσφορὰν τῶν ἐμπορευμάτων καὶ ὑπηρεσιῶν.

γ) Ὁ βαθμὸς ἀνταγωνισμοῦ τῆς ἐπιχειρήσεως.

δ) Τὸ κόστος παραγωγῆς.

ε) Αἱ σχέσεις ἐργασίας.

ς) Τὰ στρατηγικὰ πλεονεκτήματα.

3. Ποῖοι παράγοντες ἐπιδρῶν ἐπὶ τῶν ἀπαιτήσεων. Οὗτοι δύνανται νὰ συνοψισθοῦν εἰς δύο κατηγορίας :

Α) Εἰς ἐκείνους οἵτινες ὀφείλονται εἰς τὴν ἀγοραστικὴν ἱκανότητα τῶν πελατῶν. Αὕτη ἐπηρεάζεται ἀπὸ :

α) Τοὺς γενικοὺς ὁρους ὑφ' οὓς ἐργάζεται ἡ ἐπιχείρησις.

β) Τοὺς ὁρους τῶν ἐπιχειρήσεων εἰς τὴν κατηγορίαν τῶν ὁποίων ἀνήκει ἡ ἐπιχείρησις, καὶ

γ) Τὰ ἰδιάζοντα προβλήματα τῶν καταναλωτῶν.

Β) Εἰς ἐκείνους οἵτινες ὀφείλονται εἰς παράγοντας κειμένους ἐντὸς τῆς ἐπιχειρήσεως.

Οἱ ἐντὸς τῆς ἐπιχειρήσεως κείμενοι παράγοντες δύνανται νὰ ἐξευρεθοῦν εὐκολώτερον ἀπὸ τοὺς ἐκτὸς τῆς ἐπιχειρήσεως κειμένους. Ὑπερβολικὸν ποσοῦν ἀπαιτήσεων ἢ ὑπερέκτασις τῶν πιστώσεων εἶναι μία ἀπὸ τὰς κοινὰς ἀδυναμίας τῶν ἐμπορικῶν ἐπιχειρήσεων. Τοῦτο ἀποδεικνύει ὅτι καὶ αἱ εἰσπράξεις δὲν γίνονται μὲ ἀρκετὴν ταχύτητα.

Παράγοντες ἐπιδρῶντες ἐπὶ τοῦ ὄγκου τῶν ἀπαιτήσεων κείμενοι ἐντὸς τῆς ἐπιχειρήσεως εἶναι :

α) Ἡ πολιτικὴ τῶν εἰσπράξεων.

β) Οἱ ὁροι πωλήσεως.

Ἐὰν τὰ κεφάλαια δὲν εἰσπραχθοῦν ἐγκαίρως δεόν νὰ ἀναζητηθοῦν ἀπὸ ἄλλας πηγὰς, εἴτε ἀπὸ τὰς Τραπεζὰς εἴτε ἀπὸ δανειστάς. Καὶ τὰ δύο εἶναι εἰς βᾶρος τῆς ἐπιχειρήσεως, διότι αὐξάνονται οἱ τόκοι καὶ συνεπῶς μειοῦνται τὰ κέρδη.

Ἡ διόγκωσις τῶν ἀπαιτήσεων ὀφείλεται ὄχι μόνον εἰς τὴν χαλάρωσιν τῆς πολιτικῆς τῶν εἰσπράξεων, ἀλλὰ καὶ εἰς τὴν ἐπέκτασιν τῶν πωλήσεων διὰ παραχωρήσεως εὐνοϊκῶν ὁρων.

— Δέον νά υπολογισθῆ ἡ ἐκ τῶν ἐπισηαλῶν χρεωστῶν ζημία καί νά γίνῃ σύγκρισις τῆς πρὸς τὰς πωλήσεις.

Ζημία ἐξ Ἐπισηαλῶν Χρεωστῶν

Καθαραὶ Πωλήσεις

Ἡ χρονική παρακολούθησις τῆς ἀναλογίας ταύτης εἶναι ἐπωφελής.

§ 31ζ. Ἐναλογία ἀπογραφέντων ἐμπορευμάτων καὶ ὄγκου πωλήσεων. Μία ἐπιχειρήσις μὲ μεγάλας ἐτήσιας πωλήσεις θά ἔχῃ μεγαλύτερα ἀποθέματα κατὰ τὴν σύνταξιν τῆς ἀπογραφῆς παρὰ μία ἄλλη μὲ μικρότερα ἐτήσιας πωλήσεις. Τοῦτο σημαίνει ὅτι ὑπάρχει μία λογική σχέσις μεταξὺ τῶν δύο αὐτῶν στοιχείων :

α) τῶν πωλήσεων καὶ

β) τῶν ἀπογραφέντων ἐμπορευμάτων.

Ἡ σχέσις αὕτη ἐπηρεάζεται ἐκ τοῦ εἴδους τῆς ἐπιχειρήσεως.

Ἐάν ἡ ἀναλογία εἶναι περισσότερο τοῦ δέοντος χαμηλή, τότε ἔχομεν παθολογικήν κατάστασιν, ἣτις καλεῖται «ὕπερεπένδυσις εἰς τὴν ἀπογραφὴν (overinvestment in inventory).

Περίπτωσις Α' : Πωλήσεις 1.000.000 Ἀπογραφέντα ἐμπορεύματα

$$100.000 = \text{Ἀναλογία} = \frac{1.000.000}{100.000} = 10, \text{ ἤτοι } 1000 \%$$

Περίπτωσις Β' : Πωλήσεις 1.000.000 Ἀπογραφή 500.000 = Ἀνα-

$$\text{λογία} = \frac{1.000.000}{500.000} = 2 = 200 \%. \text{ Εἰς τὴν δευτέραν περίπτωσιν}$$

ἔχομεν ὕπερεπένδυσιν ἀπογραφῆς.

Ποῖον εἶναι τὸ ἰδεῶδες ποσὸν ὅπερ δέον νά ὑπάρχῃ κατὰ τὴν ἀπογραφὴν εἶναι θέμα ἐκ τῶν δυσκολωτέρων. Τὰ ἀποθέματα ἐμπορευμάτων πρέπει νά εἶναι ἀρκετὰ διὰ νά ἀνταποκριθοῦν εἰς τὰς ἀνάγκας τῆς ἐπιχειρήσεως, ὄχι ὅμως τόσον μεγάλα, ὥστε νά χαρακτηρίζωνται «ὕπεραποθέματα», τὰ ὁποῖα προϋποθέτουν καὶ διάθεσιν μεγάλων κεφαλαίων, ἢ ἐξέυρεσις τῶν ὁποίων πολλάκις ἀπαιτεῖ καταβολὴν τόκων, καὶ δὴ ὕψηλῶν τοιούτων. Ἡ διατήρησις ἐξ ἄλλου μεγάλων ἀποθεμάτων ἐμπορευμάτων συνεπάγεται καταβολὴν ὕψηλῶν ἀποθηκεύτρων, ἀσφαλιστρων, ὕπαρξιν φυλάκων κλπ., ἐνῶ ἐκ παραλλήλου ταῦτα ὑπόκεινται εἰς ἐνδεχόμενον κίνδυνον ἀλλοιώσεως ἐπὶ τὰ χεῖρω ἢ εἶναι δυνατόν νά καταστοῦν ἐκτὸς συρμοῦ, ὅτε ἡ ζημία θά εἶναι τεραστία.

Οἱ ἐπιχειρηματῆαι κυρίως δημιουργοῦν ὕπεραποθέματα ἐμπορευμάτων ὅταν ἡ προμήθειά των εἶναι δυσχερῆς ἢ προβληματική, ὡς ἐγένετο παρ' ἡμῖν κατὰ τὴν περίοδον τῶν περιορισμῶν τῶν

εισαγωγών, ή διότι προβλέπουν ὕψωσιν τῆς τιμῆς των, ὅτε τὸ ἐλαττήριον εἶναι καθαρῶς κερδοσκοπικόν, ή τέλος διότι ὑπάρχει μεγίστη ζήτησις. Οὐχ ἦτον ὁμως καί ἐξ ἀγνοίας καί ἐκ κακῆς ἀντιλήψεως τῶν πραγμάτων εἶναι ἐνδεχόμενον οἱ διοικοῦντες τὰς ἐπιχειρήσεις νά διατηροῦν μεγάλα ἀποθέματα ἐμπορευμάτων.

Πάντως ή σχέσις τῶν δύο τούτων στοιχείων παρέχει ἐν μέτρον τῆς δραστηριότητος τῶν πωλήσεων.

Ἀπαιτεῖται ὅθεν σύγκρισις τῶν πωλήσεων καί τῶν ἀπογραφέντων ἐμπορευμάτων.

Τὰ δύο ὁμως ταῦτα στοιχεῖα ἔχουν διάφορον βάσιν.

Τὰ ἀπογραφέντα ἐμπορεύματα ἀποτιμῶνται συνήθως, ἐφ' ὅσον πρόκειται περί ἀνώνμου ἐμπορικῆς ἐπιχειρήσεως, εἰς τὴν συνολικῶς μικροτέραν μέσῃ τιμῇ κτήσεως¹, ἐφ' ὅσον ὁμως πρόκειται περί βιομηχανικῆς ἐπιχειρήσεως ἀποτιμῶνται εἰς τὴν τιμῇ κτήσεως, ἀποτελουμένης ἐκ πολλῶν μεταβλητῶν στοιχείων, ἅτινα ὑπολογίζονται ὑπὸ τῆς βιομηχανικῆς λογιστικῆς, ἐνῶ αἱ πωλήσεις ἀναφέρονται εἰς τὰς τρεχούσας τιμὰς, αἵτινες ὑπὸ ὁμαλᾶς συνθήκας εἶναι αἱ τιμαὶ κτήσεως ἠξιεμέναι κατὰ τὸ κέρδος.

Ἐτερον εὐπαθὲς σημεῖον τῆς συγκρίσεως ταύτης εἶναι τὸ ἂν τὰ ἐν ἀπογραφή ἐμπορεύματα ἀποτελοῦν τὸ «ἀντιπροσωπευτικὸν ἀπόθεμα» τῆς ἐπιχειρήσεως. Ἐάν ἐ.π. ή ἀπογραφή ἐνὸς βιβλιοπωλείου συνετάσσει τὴν 31 Ἰανουαρίου, ἀφοῦ κατὰ τὰς ἐορτὰς τῶν Χριστουγέννων καί τοῦ Νέου Ἔτους εἶχον διατεθῆ τὰ περισσότερα βιβλία, τὸ ἐξευρισκόμενον ἀπόθεμα δὲν θά ἦτο ἀντιπροσωπευτικόν.

Διὰ νά ἔχωμεν ὁμοίαν βάσιν τῶν δύο στοιχείων ἀπαιτεῖται:

α) *Νά εὐρεθῆ τὸ ἀντιπροσωπευτικὸν ἀπόθεμα.* Τοῦτο ἐπιτυγχάνεται διὰ τῆς ἐξευρέσεως τοῦ «μέσου ἀποθέματος» πλειόνων ἀπογραφῶν.

Τὸ ἰδεῶδες θά ἦτο νά ληθῆ ὁ μέσος ὅρος τῶν ἡμερησίων ἀποθεμάτων ἐμπορευμάτων τῆς ἐπιχειρήσεως. Τοῦτο πάντως ἐπιβάλλεται εἰς περιπτώσιν σημαντικῶν διακυμάνσεων τῶν ποσοτήτων τῶν ἐμπορευμάτων, ὅπερ μᾶς πλησιάζει ἐπὶ πλέον πρὸς τὸν μόνον ἰκανὸν νά παράσχη ἕνα ἀκριβῆ μέσον ὅρον τύπον, δηλαδὴ πρὸς ἐκεῖνον ὅστις χρησιμοποιεῖ «ποσότητος» καί οὐχὶ ἀξίας, τόσοσιν εἰς τὸν ἀριθμητὴν ὅσον καί εἰς τὸν παρονομαστήν, καί ὁ ὁποῖος εἶναι δυνατὸν νά καθορισθῆ μόνον εἰς ἐπιχειρήσεις τῶν ὁποίων τὰ διάφορα ἐμπορεύματα εἶναι σαφῶς κεχωρισμένα².

1. Βλ. ἄνωτ., σελ. 49.

2. *M. Pauwels*, ἐνθ' ἄνωτ. σελ. 138.

Είς μίαν βιομηχανικήν ἐπιχείρησιν ὡς μέσον ἀπόθεμα λαμβάνεται τὸ μηνιαῖον τοιοῦτον¹:

$$\frac{\text{Ἄθροισμα μηνιαίων ἀπογραφῶν ἐμπορευμάτων}}{12}$$

Ἐποῦ ὁμοῦ τοῦτο εἶναι δύσκολον, λαμβάνεται τὸ τριμηνιαῖον ἀπόθεμα:

$$\frac{\text{Ἄθροισμα τριμηνιαίων ἀπογραφῶν ἐμπορευμάτων}}{4}$$

Ὅταν δὲ καὶ τοῦτο εἶναι δυσχερές, ὡς συμβαίνει ὅταν ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν τοῦ ἴσολογισμοῦ εὐρίσκεται ἐκτὸς τῆς ἐπιχειρήσεως, εἰς τὸ γραφεῖον του, τότε κατ' ἀνάγκην θὰ ληφθῆ ὁ μέσος ὄρος τῶν ἀποθεμάτων τῆς ἀρχῆς καὶ τοῦ τέλους τῆς οἰκονομικῆς χρήσεως.

Διὰ τὴν ἐξεύρεσιν τοῦ μέσου ἀποθέματος δεόν νὰ λαμβάνωνται αἱ πρόσφατοι ἀπογραφαί, ὥστε νὰ ὑπάρχη ἐπικαιρότης, προτιμότερον δὲ εἶναι ἀντὶ ἑνὸς ἐνιαίου μέσου ἀποθέματος νὰ ἐξευρισκῶνται τρία, ἕν διὰ τὰς πρώτας ὕλας, ἕν διὰ τὰ ὑπὸ ἐπεξεργασίαν προϊόντα καὶ ἕν διὰ τὰ ἔτοιμα τοιαῦτα.

β) *Νὰ εὐρεθῆ τὸ κόστος τῶν πωληθέντων ἐμπορευμάτων*² ἢ, ἐφ' ὅσον τοῦτον εἶναι δυσχερές ἢ ἀδύνατον, νὰ ὑπολογισθῶσι τὰ ἀπογραφέντα ἐμπορεύματα εἰς τὰς τρεχοῦσας τιμὰς πωλήσεως.

Ἰδού, βάσει τῶν ἀνωτέρω, οἱ δύο τύποι οἵτινες μᾶς δίδουν τὰς συγκρίσεις τῶν πωλήσεων καὶ τῶν ἀπογραφέντων ἐμπορευμάτων μὲ ὁμοειδῆ πλέον βάσιν:

1. $\frac{\text{Τιμὴ κτήσεως πωληθέντων ἐμπορευμάτων}}{\text{Μέσον ἀπόθεμα ἐμπορευμάτων εἰς τιμὴν κτήσεως}}$ ἢ

2. $\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μέσον ἀπόθεμα ἐμπορευμάτων εἰς τιμὴν πωλήσεως}}$

Τὰ ἀνωτέρω κλάσματα ἔχουν τόσον εἰς τὸν ἀριθμητὴν ὅσον καὶ εἰς τὸν παρονομαστὴν στοιχεῖα ὁμοίας βάσεως.

Τὸ πηλίκον τῆς διαιρέσεως τῶν ἀνωτέρω κλασμάτων θὰ μᾶς δώσῃ «τὴν ταχύτητα τῆς κυκλοφορίας τοῦ ἀποθέματος» (merchandise turnover, vitesse de rotation de stocks), ἥτοι τὴν συχνότητα τῆς ἐξαγωγῆς καὶ εἰσαγωγῆς τοῦ ἀποθέματος ἐντὸς μιᾶς χρονικῆς περιόδου³.

1. Roy Foulke, ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 322.

2. Βλ. ἀνωτ., σελ. 48, «Μέθοδον τοῦ μικτοῦ κέρδους».

3. Βλ. M. Τσιμάρα, ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 539, J. H. Bliss, «Financial and operating ratios in management», New York 1923, σελ. 200.

Όταν η αναλογία είναι μεγάλη, τοῦτο σημαίνει ὅτι ἡ διοίκησης τῆς ἐπιχειρήσεως ἔχει τὴν ἰκανότητα νὰ κινή τὰ ἔμπορεύματά της ταχέως, ἐνῶ ἀντιστρόφως, ὅταν ἡ αναλογία εἶναι μετρία θὰ γεννηθῆ ἀμφιβολία τις ὅσον ἀφορᾷ τὴν ἀποτελεσματικότητα τῆς ἰκανότητος τῆς ἐπιχειρήσεως εἰς τὸν τομέα τῆς διαθέσεως τῶν ἔμπορευμάτων. Ὅγκωδης ἀπογραφή ἔμπορευμάτων ἀγορασθέντων διὰ κερδοσκοπικοὺς σκοποὺς θὰ ἔχη ὡς συνέπειαν τὴν μείωσιν τῆς ταχύτητος κυκλοφορίας.

Ἐν πάσῃ περιπτώσει δὲν πρέπει νὰ μᾶς διαφεύγῃ τὸ γεγονός ὅτι ἡ ἐξευρεθεῖσα ταχύτης κυκλοφορίας δὲν εἶναι ἀκριβῆς ἀλλὰ κατὰ προσέγγισιν.

Ἴδου ποῖα στοιχεῖα λαμβάνει ὑπ' ὄψιν τοῦ ὁ J. Schäer πρὸς προσδιορισμὸν τῆς ταχύτητος κυκλοφορίας τῶν ἔμπορευμάτων εἰς τὸ σχετικὸν παράδειγμα¹, τὸ ὁποῖον παραθέτει:

1. Ἡ ἀξία τῶν ἔμπορευμάτων κατὰ τὴν ἀρχὴν τῆς περιόδου	δρχ.	88.000
2. Ἡ ἀξία τῶν ἀγορασθέντων κατὰ τὴν διάρκειαν τῆς χρήσεως	»	224.500
Σύνολον ἔμπορευμάτων	δρχ.	312.500
3. Ἡ ἀξία τῶν ἔμπορευμάτων κατὰ τὴν ἀπογραφὴν τέλους χρήσεως	»	95.000
4. Ἡ ἀξία τῶν πωληθέντων ἔμπορευμάτων κατὰ τὴν διάρκειαν τῆς χρήσεως	»	217.000

Ἐκ τῶν ἀνωτέρω δεδομένων ἐξευρίσκειται ὅτι:

α) Τὸ μέσον ἀπόθεμα ἀπογραφῆς ἔμπορευμάτων εἶναι:

$$\frac{88.000 + 95.000}{2} = 91.750$$

β) Ὁ μέσος ὄρος ἡμερῶν τῆς ἐν ἀποθήκῃ παραμονῆς τῶν ἔμπορευμάτων εἶναι:

$$\frac{365 \times 91.750}{217.000} = 154,3 \text{ ἡμέραι.}$$

γ) Τὰ ἔμπορεύματα ἐκυκλοφόρησαν: $\frac{365}{154,3} = 2,3$ φορές

ἐτησίως.

Καὶ ὁ M. Pauwels φέρει ἀνάλογον παράδειγμα τῆς κυκλοφοριακῆς ταχύτητος τῶν ἔμπορευμάτων, τὸ ἐξῆς²:

1. «Handelsbetriebslehre» (A. Σπουργίτης: «Γενικὴ Ἰδιωτικὴ Οἰκονομικὴ» σελ. 259).

2. Ἐνθ' ἀνωτ., σελ. 138.

Χρέωσις

Ἐμπορεύματα (εἰς χιλιάδας)

Πίστωσις

*Αρχικὸν ἀπόθεμα εἰς τὴν ἀρχὴν τῆς χρήσεως.	1.200	*Ἀξία πωληθέντων ἐμπορευμάτων	6.295
*Ἀξία εἰσαχθέντων ἐμπορευμάτων	5.300	*Απόθεμα κατὰ τὸ τέλος τῆς χρήσεως	1.000
Κέρδη	795		
	<u>7.295</u>		<u>7.295</u>

Μέσος ὄρος ἀποθεμάτων ἐμπορευμάτων :

Εἰς τὴν ἀρχὴν τῆς χρήσεως 1.200

Εἰς τὸ τέλος τῆς χρήσεως 1.200

Μέσον ἀπόθεμα 1.100 $\left(\frac{1.200 + 1.000}{2} \right)$

Σύνολον συναλλαγῶν εἰς ἐμπορεύματα :

*Ἀξία τῶν πωληθέντων ἐμπορευμάτων 6.295

Κέρδη - 795

5.500

Μέση διάρκεια τοῦ ἀποθέματος εἰς ἡμέρας : $\frac{110 \times 365}{5.500} = 73.$

Ταχύτης κυκλοφορίας $\frac{5.500}{1.100} = 5,$ δηλαδή τὸ μέσον ἀπόθεμα

ἐκυκλοφόρησε 5 φορές.

Ὅταν τὰ ἐμπορεύματα πωλοῦνται ἐπὶ πιστώσει, ἡ ταχύτης κυκλοφορίας τῶν ἐξευρίσκεται διὰ τοῦ προσδιορισμοῦ τῆς ταχύτητος κυκλοφορίας τῶν ἐμπορευμάτων καὶ τῆς ταχύτητος κυκλοφορίας τῶν ἀπαιτήσεων. Ἡ τελευταία αὕτη ἐξευρίσκεται διὰ τοῦ προσδιορισμοῦ τῆς μέσης διαρκείας τοῦ ἀπαιτουμένου χρόνου διὰ τὴν εἰσπραξίν τῶν ἀπαιτήσεων. Ἐάν λοιπὸν ὑποτεθῆ ὅτι εἰς μίαν ἐπιχείρησιν ἡ ταχύτης κυκλοφορίας τῶν ἐμπορευμάτων εἶναι 60 ἡμερῶν κατὰ μέσον ὄρον καὶ αἱ ἀπαιτήσεις εἰσπράττονται κατὰ μέσον ὄρον ἐντὸς 30 ἡμερῶν, ἡ ταχύτης κυκλοφορίας τοῦ κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ εἶναι κατὰ μέσον ὄρον 90 ἡμέραι, ἢ τετράκις τοῦ ἔτους.

Εἰς μίαν βιομηχανίαν παραγωγῆς προϊόντων δέον νὰ προστεθῆ εἰς αὐτὴν τὴν περίοδον ὁ ἀπαιτούμενος χρόνος διὰ τὴν βιομηχανοποίησιν τῶν πωλουμένων προϊόντων¹.

1. J. Myer, ἔνθ' ἄνωτ., σελ. 216.

Ἡ ἐξεύρεσις τῆς διαρκείας τῆς παραμονῆς τοῦ ἀποθέματος ἐν ταῖς ἀποθήκαις εἶναι εὐχερῆς εἰς τὸ χονδρεμπόριον, ὅπου τὰ ἐμπορεύματα εἰσάγονται καὶ ἐξάγονται εἰς ποσότητας ὁμοειδῶν εἰδῶν (ζάκχαρις, σιτηρά, ἄνθραξ, μηχαναί, ζῶα κλπ.), ὁμοίως εἰς τὰ καταστήματα λιανικῆς πώλησεως εἰς τὰ ὅποια ἡ πώλησις δὲν γίνεται εἰς ποσότητας μετρουμένης ἢ ζυγισομένης (ἔπιπλα, ἔτοιμα ἐνδύματα, κοσμήματα κλπ.). Ἐπὶ τῶν καρτελλῶν αἵτινες ἀναφέρονται εἰς τὰ ἐμπορεύματα ταῦτα ἀναγράφονται αἱ ἡμερομηνίαι εἰσόδου καὶ ἐξόδου καὶ δι' αὐτῶν γίνεται ἡ στατιστικὴ ἐργασία καὶ ὁ καθορισμὸς τῆς μέσης διαρκείας τοῦ ἀποθέματος κατ' ἐμπόρευμα¹. Ὄταν ὁμως ἔχωμεν περιπτώσεις δυσκόλου παρακολούθησεως τῆς κινήσεως ἑνὸς ἐκάστου ἐμπορεύματος δέον νὰ καταβάλλεται προσπάθεια ὁμαδοποιήσεως τοῦ συνόλου τῶν ἐμπορευμάτων εἰς ἓνα ἀριθμὸν περιορισμένων ὁμάδων, ὅποτε θὰ ἐξευρεθῇ ἡ κυκλοφορικῆ ταχύτης ἐκάστης πλέον ὁμάδος. Τὸ κέρδος εἶναι τεράστιον, διότι, ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν θὰ ἀντιληφθῇ ποῖαι τῶν ὁμάδων βραδυποροῦν καί, ἐάν δὲν παραβλάπτεται ἡ ὅλη ἐργασία, θὰ ἀποκλεισθοῦν ἀπὸ τὴν ἐπιχειρήσιν τὰ ἐμπορεύματα τῶν ὁμάδων τούτων.

Ὁ J. Schäer² παραθέτει τὸ ἐξῆς χαρακτηριστικὸν παράδειγμα ἐπιχειρήσεως μὲ κεφάλαιον 20.000.000 Μ.Κ., τῆς ὁποίας ἡ μέση διάρκεια τοῦ ἀποθέματος ὑπελογίσθη εἰς 25 ἡμέρας. Διὰ τοῦ διαχωρισμοῦ τούτου εἰς ὀκτῶ ὁμάδας ἐξευρέθη μέση διάρκεια 3, 4, 13, 18, 67, 74, 117 καὶ 135 ἡμερῶν. Παρατηρεῖ τις, ὅτι ἡ ἐνσωμάτωσις εἰς τὴν τιμὴν κτήσεως τόκου 25 ἡμερῶν ἦτο εἰς τὴν περίπτωσιν ταύτην αὐθαίρετος.

Μία ὀρθολογιστικῶς ὠργανωμένη ἐπιχειρήσις δέον νὰ παρακολουθῇ ἀγρύπνως τὴν διάθεσιν εἰ δυνατόν ἐκάστου ἐμπορεύματος. Δὲν πρέπει νὰ μᾶς διαφεύγῃ τὸ γεγονός τῆς ἀλλαγῆς τῶν ἐπιθυμιῶν τοῦ κοινοῦ, τῆς ἐμφάνισεως νέων ἀνταγωνιστῶν καὶ ἄλλων συντελεστῶν ἐλαττώσεως ἢ καὶ αὐξήσεως τῆς ζητήσεως ἑνὸς ἐκάστου ἐμπορεύματος. Τοῦτο δὲν ἐμποδίζει ἀγορᾶς εἰς μεγάλας ποσότητας εἰς τιμὰς εὐκαιρίας ἢ διὰ λόγους κερδοσκοπικούς.

Ἰδίως εἰς τὰς Ἑνωμένας Πολιτείας ἀποδίδεται ἰδιαιτέρα σημασία εἰς τὴν ἀνάλυσιν τῆς ἀγορᾶς³ (marketing). Ποῖα δέον νὰ εἶναι

1. M. Pauwels, ἔνθ' ἄνωτ., σελ. 140.

2. «Handelsbetriebslehre» (Pauwels, ἔνθ' ἄνωτ., σελ. 140).

3. Δὲν νοεῖται εἰς Ἑνωμένας Πολιτείας ὠργανωμένη ἐπιχειρήσις χωρὶς νὰ ἔχη ὀλόκληρον ἐπιτελεῖον ἀσχολούμενον μὲ τὴν ἀνάλυσιν τῆς ἀγορᾶς. Εἰς δὲ τὰς Ἀνωτάτας Ἑμπορικὰς Σχολὰς (Schools of Business Administra-

ή ταχύτης κυκλοφορίας τοῦ ἀποθέματος δι' ἕκαστον εἶδος ἐπιχειρήσεως μόνον διὰ τῆς πείρας θὰ προσδιορισθῇ. Ἐρευναι γινόμεναι μεταξύ καταστημάτων λιανικῆς πωλήσεως εἰς Ἠνωμένας Πολιτείας δεικνύουν ὅτι ὑφίσταται στενὴ σχέσις μεταξύ μεγέθους ἐπιχειρήσεως καὶ ταχύτητος κυκλοφορίας. Αἱ μεγαλύτεραι οἰκονομικαὶ μονάδες ἔχουν μεγαλύτεραν ταχύτητα κυκλοφορίας¹.

Κατωτέρω παρατίθεται πίναξ ταχύτητος κυκλοφορίας καταστημάτων λιανικῆς πωλήσεως².

Γαλακτοκομικὰ	36
Ἐστιατόρια	26
Παντοπωλεῖα	10
Φαρμακεία	3
Ἐπιπλοποιεῖα	2,7
Καταστήματα γενικῶν ἐμπορευμάτων	2
Καταστήματα σιδηρικῶν	2
Καταστήματα ὑποδημάτων	1,8
Κοσμηματοπωλεῖα	1

Ἄ Ο Guthmann³ ἐφίστα τὴν προσοχὴν ὡς πρὸς τὴν ταχύτητα κυκλοφορίας :

α) Ἐπὶ τῆς ἐποχικῆς ἐπιρροῆς. Ἐάν ὁ Ἴσολογισμὸς ἑνὸς βιομηχάνου κατηρτίσθῃ κατὰ τὴν διάρκειαν νεκρᾶς ἐποχῆς, ὅτε ἡ ἀπογραφὴ τοῦ ἀποθέματος εἶναι μικροτέρα τῆς μέσης ἀπογραφῆς, δίδεται ἐντύπωσις μεγάλης ταχύτητος κυκλοφορίας.

β) Ἐπὶ τῶν συνθηκῶν προμηθείας τῶν ἐμπορευμάτων ἐκεῖνων τὰ ὁποῖα ἀπαιτοῦν προηγουμένην ἐναποθήκευσιν. Ἐν παντοπωλεῖον ἐντὸς τῆς πόλεως ἐφοδιάζεται εὐχερέστερον ἢ ἐν ἄλλο εὐρισκόμενον εἰς χωρίον ἀπέχον ἀπὸ τοὺς χονδρεμπόρους.

γ) Ἐπὶ τοῦ ὑπάρχοντος συστήματος ἐφοδιασμοῦ. Τὸ ἐν κατάστημα προμηθεύεται τὰ εἶδη εἰς ποσότητας ἀναγκαιοῦσας διὰ βραχὺ χρονικὸν διάστημα ἀπὸ τοὺς χονδρεμπόρους, τὸ ἕτερον, ἄλλα τούτων κατασκευάζει τὸ ἴδιον καὶ ἄλλα προμηθεύεται εἰς μεγάλας

tion) εὐρύτατα διδάσκεται ὡς αὐτοτελὲς μάθημα ἢ ἀνάλυσις τῆς ἀγορᾶς (marketing).

1. Βλ. *John W. Wingate*, «Retail Merchandise Control», New York 1933, σελ. 170. (*H. G. Guthmann*, ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 116).

2. *Walter L. Mitchell, Jr.*, «Standard Ratios for Retailing» (*H. G. Guthmann*, ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 116).

3. Ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 116

ποσότητας. Τό μεταξύ αγοράς και διαθέσεως διάστημα θά ποικίλλη και θά ἔχη επίδρασιν ἐπί τῆς ταχύτητος κυκλοφορίας.

δ) Ἐπί τῆς τάσεως τῶν τιμῶν (trend of prices). Μεγαλύτερον ἀπόθεμα ἀπογραφῆς, καί ἔνεκα τούτου μικρότερα ταχύτης κυκλοφορίας, ὑπάρχει ὅταν προσδοκῶνται ὑψηλότεραι τιμαί καί ἀντιστρόφως. Καίτοι τοιαύτη κατεύθυνσις εἶναι κερδοσκοπική καί ὡς ἐκ τούτου δέον νά ἀσκῆται μετὰ μεγάλης περισκέψεως, ἐν τούτοις εἶναι ἀναγκαῖον περιστατικόν τῆς ἐπιχειρήσεως.

ε) Ἐπί τῆς τάσεως τοῦ ὄγκου. Ἄφοδ τὸ ἀπόθεμα ἀγοράζεται διὰ μελλοντικὰς πωλήσεις ἢ ἀπογραφή δικαιολογεῖται νά εἶναι μεγαλύτερα τοῦ συνηθούς ἐν σχέσει πρὸς τὰς πωλήσεις τοῦ παρελθόντος ὅταν ἡ προσδοκία εἶναι διὰ μεγαλύτερον ὄγκον.

§ 31η. Ἐναλογία ἀπογραφέντων ἐμπορευμάτων καὶ κεφαλαίου κινήσεως. Ἡ σχέσις αὕτη εἶναι σχέσις ἑνὸς «μεταβλητοῦ» στοιχείου, τοῦ ἀπογραφέντος ἀποθέματος, καὶ ἑνὸς στοιχείου τὸ ὁποῖον γενικῶς «μεταβάλλεται μετρίως» ἀπὸ τοῦ ἑνὸς ἔτους εἰς τὸ ἄλλο, τοῦ κεφαλαίου κινήσεως. Δι' ἕκαστον εἶδος ἐπιχειρήσεως ὑπάρχει εἰς κανονικὸς ὄγκος πωλήσεων ἐν σχέσει πρὸς τὸ κεφάλαιον κινήσεως καὶ μία κανονικὴ σχέσις καθαρῶν πωλήσεων πρὸς τὰ ἀποθέματα ἀπογραφῆς. Τὸ μέγεθος τοῦ ἀπογραφέντος ἀποθέματος πρέπει νά εὑρίσκειται εἰς καθωρισμένην σχέσιν πρὸς τὸ κεφάλαιον κινήσεως.

Ὁ R. A. Foulke παραθέτει πίνακα τυπικῆς ἀναλογίας ἀπογραφέντων ἐμπορευμάτων καὶ κεφαλαίου κινήσεως ὀρισμένων ἐπιχειρήσεων¹:

		ἠ/ο ¹ μέσος ὄρος πεντα- ετίας
Βιομηχανία	Ἄρτοποιεῖα	75,6
	Χημικαί	67,1
	Φαρμακευτικαί	65,8
	Ἐπιπλαποιεῖα	71
	Ἐπιδημάτων	81,3
Χενόρρι- πυροί	Σιγαρέτων	78
	Εἰδῶν παντοπωλείου	104,3
	Χάρτου	75,2
Ἐμπορεὶ ἀπαιτητῶν Ἐμπορίου	Ἐτοιμῶν ἐνδυμάτων	77,8
	Ἐπίπλων	70
	Ἐπιδημάτων	98,5

1. Ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 349—350.

Αί διακυμάνσεις τῶν τιμῶν εἶναι συνήθη φαινόμενα διὰ τοῦς ἐπιχειρηματίας, ὅλοι δὲ ἀναγνωρίζουν ταύτας ὡς ἓνα παράγοντα κέρδους εἰς ὠρισμένας περιπτώσεις, ἐνῶ εἰς ἄλλας ὡς πηγὴν ζημιῶν. Λόγῳ τῆς αἰτίας αὐτῆς ἐπενοήθησαν ἡ μέθοδος τοῦ βασικοῦ ἀποθέματος καὶ ἡ μέθοδος LIFO ἀποτιμήσεως τοῦ ἀπογραφέντος ἀποθέματος ἐμπορευμάτων. Αἱ ὑπεραγοραὶ ἐμπορευμάτων εἶναι ἕν ἐκ τῶν χειρίστων κακῶν τὰ ὁποῖα δύνανται νὰ συμβοῦν εἰς μίαν ἐπιχείρησιν. Κατ' ἔτος παρατηροῦνται πολλαὶ ἐπιχειρήσεις ἀσκοῦσαι τοιαύτην πολιτικὴν ὑπεραγορῶν. Μερικοὶ ἐπιχειρηματῆαι εἶναι καθ' ὅλοκληρίαν ἀνίκανοι νὰ ἀντιστοῦν εἰς ὅ,τι φαίνεται νὰ εἶναι μία εὐκαιρία, καίτοι ἔχει ἀποδειχθῆ ὅτι σπανίως ὑπάρχουν εὐκαιρίαι εἰς τὰς πρώτας ὕλας, εἰς τοιοῦτον βαθμὸν ὥστε μία ἐπιχείρησις νὰ δικαιολογῆται νὰ ἀποβλέπη εἰς ὑπεραποθέματα αὐτῶν. Ὁ περισσότερον ἀποτελεσματικὸς καὶ ὁ μόνος βέβαιος τρόπος ἐξοικονομήσεως χρημάτων εἶναι νὰ ἀγοράζωνται ἐμπορεύματα εἰς δεδικαιολογημένας ποσότητας ὑπὸ τὰς πλέον εὐνοϊκὰς συνθήκας τῆς ἀγορᾶς¹.

§ 31θ. *'Ἀναλογία καθαρῶν πωλήσεων' πρὸς τὸ κεφάλαιον κινήσεως*². Μεταξὺ τῶν πωλήσεων καὶ τοῦ κεφαλαίου κινήσεως ὑφίσταται μία ἀναλογία: Εὐρὺς ὄγκος πωλήσεων ἀπαιτεῖ μεγαλύτερον κεφάλαιον κινήσεως ἀπὸ ἓνα συγκριτικῶς μικρότερον ὄγκον πωλήσεων.

Ἡ ἀναλογία αὕτη πωλήσεων καὶ κεφαλαίου κινήσεως θὰ μελετηθῆ ἀποτελεσματικώτερον ἐάν συγκριθοῦν αἱ «πωλήσεις» καὶ τὸ «κεφάλαιον κινήσεως» διὰ μίαν σειρὰν ἐτῶν, ὅτε καὶ θὰ ἐμφανισθοῦν αἱ τάσεις αὐτῶν.

Εἶναι φυσικὸν ὅταν ὑπάρχουν μεγάλαι ἐπενδύσεις εἰς πάγιον ἐνεργητικὸν (περίπτωσις ἐπεκτάσεως τῶν ἐγκαταστάσεων) τὸ κεφάλαιον κινήσεως τῆς ἐπιχειρήσεως νὰ εἶναι μέτριον. Τοῦτο συνεπάγεται τὴν ἐξῆς κατάστασιν: Ἡ ἀναλογία τῶν καθαρῶν πωλήσεων πρὸς τὸ πραγματικὸν ἴδιον κεφάλαιον³ νὰ εἶναι εἰς ἱκανοποιητικὸν ἐπίπεδον, ἀλλὰ ἡ ἀναλογία τῶν καθαρῶν πωλήσεων πρὸς τὸ κεφάλαιον κινήσεως νὰ εἶναι ὅλως ὑπέρμετρος. Ὑψηλὴ ἀναλογία καθαρῶν πωλήσεων καὶ κεφαλαίου κινήσεως δυνατὸν νὰ εἶναι ἀποτέλεσμα ὑπερεντατικῆς προσπάθειας πωλήσεων, προσωρινῶ

1. R. A. Foulke, ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 337.

2. R. A. Foulke, ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 418 κ.ἐπ.

3. Περὶ τῆς ἐννοίας τοῦ «πραγματικοῦ ἴδιου κεφαλαίου» βλ. ὑποσημείωσιν 2 σελ. 108.

ἢ διαρκoὺς χαρακτήρος, ἢ δύναται νὰ καταδεικνύῃ τὴν ἀνάγκην προσθήκης κεφαλαίου πρὸς στήριξιν μιᾶς ἀνισσοσκελοῦς διαρθρώσεως βαρειῶν ἐπενδύσεων εἰς πάγιον ἐνεργητικόν. Χαμηλὴ ἐξ ἄλλου ἀναλογία δύναται νὰ εἶναι ἀποτέλεσμα χαλαρῶν πωλήσεων ὅταν περισσότερα ἀπὸ ὅ,τι πρέπει κεφάλαια ἔχουν ἐπενδυθῆ εἰς τὴν ἐπιχείρησιν. Ἡ ἐξεύρεσις ὅθεν τῆς ἀναλογίας τῶν καθαρῶν πωλήσεων πρὸς τὸ κεφάλαιον κινήσεως θὰ καταδείξῃ ἂν ἡ ἐπιχειρήσις κέκτηται ἢ ὄχι τὰ κεφάλαια τὰ ὅποια τῆς ἀναγκαιοῦν.

Οἱ ἐπιχειρηματῆαι ἐπιθυμοῦν αὖξῃσιν τῶν πωλήσεων πρὸς ἐπαύξῃσιν τῶν κερδῶν τῶν. Ὅσον περισσότεραι μονάδες προϊόντος πωλοῦνται ἐπὶ τοσοῦτον τὸ κόστος ἐκάστης μονάδος κατέρχεται καὶ τὰ κέρδη συνεπῶς αὖξάνουν. Χαρακτηριστικῶς ἀναφέρει ὁ Foulke¹ ὅτι τὸ κόστος παραγωγῆς ἐνὸς αὐτοκινήτου θὰ ἠδύνατο νὰ ἦτο \$ 50.000, παραγωγῆ ὅμως 500.000 αὐτοκινήτων τοῦ αὐτοῦ τύπου θὰ ἠδύνατο νὰ ὑποβιβάσῃ τὸ κόστος ἐκάστου εἰς \$ 1.400. Ἡ συνεχῆς πάντως αὖξῃσις τῶν πωλήσεων δεόν νὰ συνοδεύεται σταθερῶς ἀπὸ μίαν ὑγιᾶ περίοδον εἰσπράξεων, μετρίας ἀπογραφᾶς, μέτριον πάγιον ἐνεργητικόν, ἱκανοποιητικόν πραγματικόν ἴδιον κεφάλαιον καὶ ἱκανοποιητικόν κεφάλαιον κινήσεως, στοιχεῖα τὰ ὅποια συνθέτουν τὴν ὀρθὴν οἰκονομικὴν πολιτικὴν τῆς ἐπιχειρήσεως.

Ἐάν ἡ ἐπιχειρήσις ἔχῃ πολὺ χαμηλὸν κεφάλαιον κινήσεως τὸ μειονέκτημα τοῦτο δύναται νὰ θεραπευθῆ διὰ τῶν ἐξῆς τρόπων :

1. Δι' ἐνσωματώσεως τῶν κερδῶν τῆς ἐπιχειρήσεως εἰς τὸ Κεφάλαιον Κινήσεως.

2. Δι' αὖξῃσεως τοῦ μετοχικοῦ κεφαλαίου, προκειμένου περὶ ἀνωνύμου ἐταιρείας καὶ εἰσφορᾶς μετρητῶν ὑπὸ τῶν μετόχων, ἢ προκειμένου περὶ ἀτομικῶν ἐπιχειρήσεων διὰ προσθέτου προικοδοτήσεως τῆς ἐπιχειρήσεως διὰ μετρητῶν.

3. Δι' ἐλαττώσεως τοῦ μεγέθους τῆς ἐπιχειρήσεως.

Ποῖα τῶν ἀνωτέρω λύσεων ἢ ποῖος συνδυασμὸς λύσεων θὰ προκριθῆ, τοῦτο θὰ ἐξαρτηθῆ ἀπὸ τὰς περιστάσεις καὶ τὴν ἱκανότητα τῆς διοικήσεως τῆς ἐπιχειρήσεως νὰ ἐπωφεληθῆ αὐτῆς ἢ ἐκείνης τῆς καταστάσεως.

Τυπικὴ ἀναλογία δὲν ὑπάρχει, καθ' ὅσον αὕτη ποικίλλει μεταξὺ τῶν βιομηχανικῶν, χονδρεμπορικῶν ἐπιχειρήσεων καὶ ἐπιχειρήσεων λιανικοῦ ἐμπορίου καὶ μάλιστα καὶ μεταξὺ ἐπιχειρήσεων τοῦ αὐτοῦ εἴδους. Πάντως παρετηρήθη ὅτι αἱ ἐπιχειρήσεις τοῦ αὐτοῦ εἴδους ἔχουν ἀναλογίαν οὐχὶ μεγάλης διαφορᾶς.

1. Ἐνθ' ἀνωτ., σελ. 431.

Ἰδού πίναξ ἀναλογίας καθαρῶν πωλήσεων καὶ Κεφαλαίων Κινήσεως μερικῶν ἐπιχειρήσεων¹:

Βιομηχανικαὶ ἐπιχειρήσεις	Μέσος ὅρος πενταετίας
* Ἀρτοποιεῖα	13,24
Χημικαὶ	4
Γυναικείων ἐνδυμάτων	6,35
Ζαχαροπλαστεῖα	6,18
Οἰκοδομικαὶ	8,60
Φαρμακευτικαὶ	2,89
Ἐπιπλοποιεῖα	4,52
Καλτσοβιομηχαναί	4,52
Χάρτου	4,42
Ὑποδημάτων	4,50
* Ἐπιχειρήσεις χονδρικοῦ ἐμπορίου	
Ἀνταλλακτικὰ αὐτοκινήτων	4,88
Βουτύρου, αὐγῶν καὶ τυροῦ	20,07
Σιγαρέττων	18,08
Φαρμακευτικῶν εἰδῶν	5,97
Εἰδῶν παντοπωλείων	4,43
Ὑποδημάτων	5,70
Οἴνων καὶ λικέρ.	8,36
* Ἐπιχειρήσεις λιανικοῦ ἐμπορίου	
Ἐτοιμῶν ἐνδυμάτων	3,02
Ἐπίπλων	3,04
Ὑποδημάτων	4,86

Ἐκ τοῦ ἀνωτέρω πίνακος προκύπτει ὅτι ὠρισμένοι ἐπιχειρήσεις ἔχουν πολὺ ὑψηλὴν ἀναλογίαν. Τοιοῦται ὅμως εἶναι ἐκεῖνοι αἵτινες ὡς ἐκ τοῦ εἴδους των ἐνεργοῦν πωλήσεις βραχυπροθέσμους, ὡς εἶναι τὰ ἀρτοποιεῖα, οἱ πωληταὶ βουτύρου, αὐγῶν, τυροῦ, σιγαρέττων κλπ.

§ 31. *Ἀναλογία καθαρῶν πωλήσεων πρὸς τὸ πραγματικὸν ἴδιον κεφάλαιον*². Ἡ ἀναλογία αὕτη δεικνύει τὴν δραστηριότητα εἰς ἐπενδύ-

1. *R. Foulke*, ἐνθ' ἀνωτ., σελ. 433—445.

2. «*Πραγματικὸν ἴδιον κεφάλαιον*» (tangible net worth) εἶναι ἐκεῖνο ὅπερ προκύπτει ἐάν ἐκ τοῦ συνόλου τοῦ Ἑνεργητικοῦ ἀφαιρεθῇ τὸ αὐλον τοιοῦτον (ὕπεραξια ἐπιχειρήσεως, δικαιώματα εὐρεσιτεχνίας κλπ.) καὶ ἐκ

σεις της επιχειρήσεως¹. Ὑψηλὴ ἀναλογία δύναται νὰ δεικνύῃ ὄγκον ἐργασιῶν τῆς ἐπιχειρήσεως μὲ μικρὸν σχετικῶς ἐπενδεδυμένον ἴδιον

τοῦ προκύπτοντος ποσοῦ ἀφαιρεθῆ τὸ ξένον κεφάλαιον.

Παράδειγμα :

Ἰσολογισμὸς τῆς ἐπιχειρήσεως « Α » εἰς δραχμὰς 31 Δεκεμβρίου 1959

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΝ

Ρευστὰ Διαθέσιμα

Ταμεῖον καὶ Τράπεζαι 200.000

Ἐκκλοφορῶν Ἐνεργητικὸν

Ἐμπορεύματα 100.000
Γραμμάτια Εἰσπρακτέα 300.000
Χρεώγραφα 50.000

Πάγιον Ἐνεργητικὸν

Οἰκοδομαὶ 400.000
Μηχαναὶ 100.000
Ἵπεραξία ἐπιχειρήσεως (goodwill) 100.000

Διάφορα Βάρη

Ἔξοδα ἰδρύσεως καὶ Ὁργανώσεως 100.000

ΣΥΝΟΛΟΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

1.450.000

ΠΑΘΗΤΙΚΟΝ

I. Ξένον Κεφάλαιον

Βραχυπρόθεσμοι Ὑποχρεώσεις

Γραμμάτια Πληρωτέα 100.000
Πιστωταὶ 200.000

Μακροπρόθεσμοι Ὑποχρεώσεις

Δάνειον Ἐνυπόθηκον 100.000

II. Ἴδιον Κεφάλαιον

Μετοχικὸν Κεφάλαιον 1.000.00
Ἀποθεματικὸν 50.000

ΣΥΝΟΛΟΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

1.450.000

Βάσει τοῦ ἀνωτέρω Ἰσολογισμοῦ τὸ πραγματικὸν ἴδιον κεφάλαιον ἐξευρίσκεται ὡς ἑξῆς :

Σύνολον Ἐνεργητικοῦ 1.450.000
Μεῖον Ἄυλον Ἐνεργητικόν :
Ἵπεραξία ἐπιχειρήσεως 200.000
Ἔξοδα ἰδρύσεως καὶ Ὁργανώσεως 100.000

300.000 1.150.000

Μεῖον Ξένον κεφάλαιον 400.000

Πραγματικὸν Ἴδιον κεφάλαιον 750.000

1. Βλ. *R. Foulke*, ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 386 κ.ἐπ.

κεφάλαιον καὶ μὲ συνέπειαν τὴν μεγάλην χρῆσιν πιστώσεων. Τοῦτο μέχρις ἑνὸς σημείου δεικνύει ἐπιδειξίαν διοικήσιν, πέραν ὧν τούτου καθίσταται ἐπικίνδυνον.

Εἰς πολλὰς περιπτώσεις βλέπομεν εἰς τοὺς δημοσιευομένους ἰσολογισμοὺς τὸ ἴδιον κεφάλαιον νὰ ἀποτελεῖ σταγὸνα εἰς τὸ Ἐνεργητικὸν τῆς ἐπιχειρήσεως, τὸ μέγιστον μέρος τοῦ ὁποῦ τροφοδοτεῖται διὰ ξένου κεφαλαίου. Ὅταν τὸ σύνολον τοῦ Ἐνεργητικοῦ εἶναι 100.000.000 καὶ τὸ ἴδιον κεφάλαιον εἶναι 1.000.000 τί ἄλλο εἶναι τοῦτο ἢ μία σταγὼν εἰς τὸν ὠκεανὸν τῶν ἑκατομμυρίων;

Διὰ νὰ κατανοηθῇ ἡ ἀξία τῆς ἀνωτέρω ἀναλογίας, εἶναι ἀνάγκη διεκρινήσεως δύο σχετικῶν ἐννοιῶν: τῆς ἐννοίας τῆς «ὑπερ-επεκτάσεως τῶν πωλήσεων» καὶ τῆς ἐννοίας τῆς «ὑπο-επεκτάσεως τῶν πωλήσεων» τῆς ἐπιχειρήσεως.

Ὅταν χρησιμοποιοῦμεν τὸν ὄρον «ὑπερ-επέκτασις τῶν πωλήσεων» (overtrading) ἐννοοῦμεν τὴν ἐμπορικὴν πολιτικὴν τῆς ἐπιχειρήσεως ἐνεργούσης ὑπερμέτρους καθαρὰς πωλήσεις ἐν σχέσει πρὸς τὸ πραγματικὸν ἴδιον κεφάλαιον, ἐν συγκρίσει πρὸς ἐπιχειρήσεις ὁμοίου μεγέθους τοῦ αὐτοῦ ἢ συγγενοῦς εἴδους.

Αἱ Τράπεζαι καὶ οἱ προμηθευταὶ τῶν ἐμπορευμάτων τῆς ἐπιχειρήσεως εἰς περιπτώσεις «ὑπερ-επεκτάσεως τῶν πωλήσεων» κινδυνεύουν νὰ ἴδουν τὸ πραγματικὸν ἴδιον κεφάλαιον ταύτης ταχέως ἐξαφανιζόμενον λόγῳ τῶν ὑπερμέτρων ἐπιβαρύνσεων αἵτινες προκαλοῦνται ἐκ τῆς ὑπερ-επεκτάσεως τῶν πωλήσεων (τόκοι κλπ.) καὶ οἱ ἴδιοι ὡς ἐκ τούτου νὰ ὑποστοῦν μερικὴν ζημίαν.

Ἀντιθέτως ὁ ὄρος «ὑπο-επέκτασις τῶν πωλήσεων» ὑποδηλοῖ τὴν ἐμπορικὴν πολιτικὴν τῆς ἐπιχειρήσεως ἐνεργούσης ὀλιγωτέρας πωλήσεις ἐν σχέσει πρὸς τὸ πραγματικὸν ἴδιον αὐτῆς κεφάλαιον ἐν συγκρίσει πρὸς ἐπιχειρήσεις ὁμοίου μεγέθους, τοῦ αὐτοῦ ἢ συγγενοῦς εἴδους. Ὅταν ὑπάρχη ὑπο-επέκτασις τῶν πωλήσεων φυσικὰ ἢ ὑπαρξίς τόσοσ ἐξόδων τῆς ἐπιχειρήσεως δὲν καλύπτεται καὶ αὕτη ζημιόυται. Οἱ δανισταὶ ὅμως δὲν κινδυνεύουν. Εἶναι περισσότερο πρόβλημα διοικήσεως. Ἐνίοτε ἡ παθολογικὴ αὕτη κατὰστασις τῆς ἐπιχειρήσεως ὑπερνικᾶται διὰ νέων μεθόδων καὶ μέστων διαφημίσεως. Εἰς νέος διευθυντῆς τῶν πωλήσεων ἐπίσης δυνατὸν νὰ βελτιώσῃ τὰς πωλήσεις. Εἰς ἄλλας περιπτώσεις ἡ ἀλλαγὴ τῆς ἐγκαταστάσεως ἐνδέχεται νὰ ἐπιδράσῃ ἐπὶ τῆς αὐξήσεως τῶν πωλήσεων.

Διὰ τῆς παρόδου τοῦ χρόνου ἢ συνέχισις τῆς «ὑπο-επεκτάσεως τῶν πωλήσεων» θὰ ἐπισωρεῖται ζημία, αἵτινες τελικῶς θὰ ὀδηγήσουν τὴν ἐπιχείρησιν εἰς διάλυσιν, μὲ ἱκανοποίησιν ὅμως τῶν δανει-

στών. Χιλιάδες χιλιάδων επιχειρήσεων εις Ἡνωμένης Πολιτείας, τονίζει ὁ R. Foulke¹, διαλύονται κατ' ἔτος, διότι αἱ διοικήσεις τῶν εἶναι ἀνίκανοι ν' ἀναπτύξουν ἐπαρκῆ ὄγκον καθαρῶν πωλήσεων ἐν σχέσει μὲ τὸ μέγεθος τῶν ἐπενδύσεών τῶν.

Εἰς περιπτώσεις « ὑπερ-επεκτάσεως τῶν πωλήσεων » προτείνεται ὡς καλύτερον μέσον θεραπείας ἡ αὔξησις τοῦ ἰδίου κεφαλαίου διὰ καταβολῆς μετρητῶν ὑπὸ τῶν ἰδιοκτητῶν τῆς ἐπιχειρήσεως. Ὅταν ὅμως τοῦτο εἶναι ἀδύνατον νὰ ἐπιτευχθῇ ἡ μόνη ἀπομένουσα λύσις συνίσταται εἰς τὴν ἐλάττωσιν τῶν πωλήσεων διὰ τοῦ καθορισμοῦ αὐστηροτέρων ὄρων πωλήσεως ἐπὶ πιστώσει καὶ κατὰ περιστάσεις δι' ὑψώσεως τῶν τιμῶν ἢ καταβολῆς ἰδιαιτέρας προσοχῆς εἰς τὴν εἴσπραξιν τῶν ἀπαιτήσεων, εἰς τρόπον ὥστε τὸ παραμένον ἀνεἰσπρακτον ποσὸν νὰ εἶναι τὸ μικρότερον δυνατὸν².

Ἐνίοτε οἱ δύο ὁροὶ³ « ὑπερκεφαλαιοποίησις » καὶ « ὑπο-διάθεσις τῶν πωλήσεων » εἶναι ταυτόσημοι, ἄλλοτε ὅμως ἔχουν διάφορον ἔννοιαν. Ὅταν ἔχωμεν « ὑπο-επέκτασιν » τῶν πωλήσεων, ἀλλ' αἱ ἐπιτευχθεῖσαι πωλήσεις ἀποδίδουν ἱκανοποιητικὸν κέρδος, τότε ἀναμφίβολως πρόκειται περὶ ὑπάρξεως « ὑπερκεφαλαιοποίησεως » καὶ τὸ κακὸν θεραπεύεται δι' ἀπλῆς μειώσεως τοῦ ἰδίου κεφαλαίου, δι' ἐπιστροφῆς δηλαδὴ τοῦ πλεονάζοντος κεφαλαίου εἰς τοὺς ἰδιοκτήτας του. Αὐτὸ ὅμως συμβαίνει σπανίως. Εἰς τὰς πλείστας τῶν περιπτώσεων τὰ κεφάλαια τῆς ἐπιχειρήσεως εἶναι εἰς μέγεθος ὅσα ἀπαιτοῦνται ἀλλ' αἱ πωλήσεις δὲν εἶναι ἱκανοποιητικαί. Ἐδῶ πλέον δὲν ἔχομεν ὑπερκεφαλαιοποίησιν.

Ἐκ τοῦ προϊόντος τῶν πωλήσεων ἡ ἐπιχείρησις θὰ καταβάλῃ τὰ τιμολόγια τῶν ἐμπορευμάτων, τοὺς μισθοὺς τῶν ὑπαλλήλων, τὰ ἡμερομίσθια τῶν ἐργατῶν, τὸ ἐνοίκιον, φωτισμόν, θέρμανσιν, ἀσφάλιστρα καὶ ἄλλα ἔξοδα. Συνεπῶς διὰ τὴν ἐπιχείρησιν εἶναι θέμα ζωῆς ἢ θανάτου ἢ ἔντασις τῶν πωλήσεων. Μέχρις ἐνὸς σημείου ὅθεν ἢ ἔντασις αὕτη εἶναι ἐπωφελεστάτη, μετρεῖται δὲ διὰ δύο μεταβλητῶν συγκρίσεων :

α) Τῆς σχέσεως τῶν καθαρῶν πωλήσεων πρὸς τὸ πραγματικὸν ἴδιον κεφάλαιον.

β) Τῆς σχέσεως τῶν καθαρῶν πωλήσεων πρὸς τὸ κεφάλαιον κινήσεως, ἢν ἐπραγματεύθημεν εἰς τὴν προηγουμένην παράγραφον,

Ἄκριβης τυπικὴ ἀναλογία τῆς σχέσεως καθαρῶν πωλήσεων πρὸς τὸ πραγματικὸν κεφάλαιον δὲν ὑφίσταται. Εἰς πλείστας ὅμως

1. Ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 388.

2. R. Foulke, ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 388.

περιπτώσεις, ως θά ἴδωμεν κατωτέρω¹, ἡ ἀναλογία 2-3 εἶναι ἰκα-
νοποιητικὴ.

§ 31α. Ἀναλογία καθαρῶν πωλήσεων πρὸς τὸ πραγματικὸν ἴδιον κεφάλαιον
ὑφιστάμενων ἐπιχειρήσεων². (Ἀναλογία μέσου ὄρου πενταετίας εἰς Ἡνω-
μένης Πολιτείας, 1947—1951).

Βιομηχανικαὶ ἐπιχειρήσεις	
Ἀρτοποιεῖα	4,36
Χημικαὶ	1,98
Καλτσῶν	2,04
Χάρτου	1,93
Χαρτίνων κιβωτίων	2,35
Ὑποδημάτων	3,68
Χάλυβος	2,16
Ἐπιχειρήσεις χονδρικοῦ ἐμπορίου	
Βουτύρου, αὐγῶν καὶ τυροῦ	12,73
Βενζίνης κλπ.	5,17
Χάρτου	4,81
Ὑποδημάτων	4,62
Ἀνταλλακτικῶν αὐτοκινήτων	3,62
Ἐπιχειρήσεις λιανικοῦ ἐμπορίου	
Ἐπίπλων	2,36
Ὑποδημάτων	3,19
Ἐνδυμάτων	2,40

Ἐκ τοῦ ἀνωτέρω πίνακος βλέπομεν ὅτι ἡ ἀναλογία εἶναι μεγα-
λυτέρα εἰς τὰς ἐπιχειρήσεις χονδρικοῦ ἐμπορίου παρά εἰς τὰς βιο-
μηχανικὰς καὶ εἰς τὰς ἐπιχειρήσεις λιανικοῦ ἐμπορίου.

1. Βλ. § 31α .

2. R. Foulke, ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 410—411.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Γ'

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΙΣ ΤΟΥ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

§ 32. *Έννοια τοῦ παγίου ἐνεργητικοῦ* (Fixed assets). Τρία στοιχεῖα ἀπαιτοῦνται διὰ νὰ χαρακτηρισθῇ περιουσιακόν τι στοιχεῖον ὡς ἀνήκον εἰς τὸ πάγιον ἐνεργητικόν¹:

α) Νὰ εἶναι σχετικῶς διαρκοῦς ἰδιοκτησίας (permanent property).

β) Νὰ χρησιμοποιῆται εἰς τὰς ἐργασίας τῆς ἐπιχειρήσεως καὶ

γ) Νὰ μὴ προορίζεται διὰ πώλησιν.

Ἐν τῇ ἀνωτέρω ἐννοίᾳ ἐὰν μίᾳ οἰκοδομῇ τοῦ ἐργοστασίου ἐχρησιμοποιήθῃ ἅπασι δι' ἐργασίας τῆς ἐπιχειρήσεως, ἀλλ' ἔκτοτε παραμένει ἀχρησιμοποίητος, καίτοι ὑπάρχουν τὰ δύο ἄλλα στοιχεῖα (α) καὶ (γ), διότι ἐλλείπει τὸ στοιχεῖον (β), αὕτη δὲν ἀποτελεῖ πάγιον κεφάλαιον. Κατὰ μείζονα λόγον δὲν ἀνήκει εἰς τὸ πάγιον ἐνεργητικόν ἔν οἰκόπεδον, τὸ ὁποῖον οὐδόλως χρησιμοποιεῖται πρὸς τὸ παρὸν δι' ἐργασίας τῆς ἐπιχειρήσεως, ἀλλὰ προορίζεται νὰ χρησιμοποιηθῇ εἰς τοιαύτας εἰς τὸ μέλλον.

Οἱ δανειζόντες μακροπροθέσμως τὴν ἐπιχείρησιν ὡς καὶ οἱ ἐπενδύοντες τὰ κεφάλαιά των εἰς αὐτὴν δεικνύουν μέγα ἐνδιαφέρον διὰ τὸ πάγιον ἐνεργητικόν ταύτης, ἐν ἀντιθέσει πρὸς τὰς Τραπεζὰς τὰς χορηγούσας βραχυπρόθεσμα δάνεια καὶ τοὺς πωλητὰς ἔμπορευμάτων ἐπὶ πιστώσει, οἵτινες ἐνδιαφέρονται κυρίως διὰ τὸ κυκλοφοροῦν ἐνεργητικόν.

§ 33. *Ἀποτίμησις τοῦ παγίου ἐνεργητικοῦ*. Ἐπειδὴ τὸ πάγιον ἐνεργητικόν εἶναι πολὺ ὀλιγώτερον ρευστοποιήσιμον ἀπὸ τὸ κυκλοφοροῦν καὶ ἐνδεχομένως οὐδέποτε θὰ ρευστοποιηθῇ, τὰ θέματα τῆς ἀποτιμῆσεως εἶναι περισσότερον περίπλοκα ἀπὸ ὅ,τι εἶναι τὰ τοῦ κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ².

1. H. A. Finney, «Principles of Accounting» (Intermediate), New York, 1945 σελ. 249.

2. H. G. Guthmann, ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 127 κ.ἐπ., Roy A. Foulke, ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 275 κ.ἐπ.

Αι κυριώτεροι μέθοδοι άποτιμήσεως, τας όποιας δέον νά έχη ύπ' όψιν του ό ένεργών τήν άνάλυσιν, είναι :

α) 'Η μέθοδος της άρχικης τιμής κήσεως μειωμένης κατά τας άποσβέσεις¹. 'Η μέθοδος αύτη της άποτιμήσεως παρέχει μίαν όμοιόμορφον και άντικειμενικήν βάση άποτιμήσεως, καιτοι ή χρηση-μότης της διά τήν μέτρησιν της οίκονομικής καταστάσεως, ύστερα από μίαν περίοδον βιαίων μεταβολών εις τό επίπεδον τών τιμών, είναι συζητήσιμος².

Εις πείσμα τών άρετών της τιμής κήσεως, ως βάσεως άποτιμή-σεως, διάφορα προβάλλονται έρωτήματα :

1. 'Η άρχική τιμή άποκτήσεως ήτο μεγαλύτερα από τήν τιμήν άγορας κατά τόν χρόνον της άποκτήσεως :

2. Αι έπισκευαί και ή συνήθης συντήρησις έχουν προστεθί, ως δέν έπρεπε, εις τό άρχικόν κόστος, ως έγένετο προκειμένου περι προσθηκών και βελτιώσεων :

3. Αι βελτιώσεις επήρξησαν τήν αξίαν του παγίου ένεργητικού ή ήχησαν ως έπισκευαί, μη προστεθεισαι :

4. 'Υπάρχει άκριβής ύπολογισμός τών άποσβέσεων του παγίου ένεργητικού ή αύται είναι μεγαλύτεραι ή μικρότεραι :

β) 'Η μέθοδος της τιμής άντικαταστάσεως μειωμένης κατά τας άπο-σβέσεις. Οί ιδιοκτήται της έπιχειρήσεως ένδιαφέρονται διά τήν αξίαν τήν όποίαν έχει σήμερα τό πάγιον ένεργητικόν, διότι ό νέος άνταγωνιστής θά ύποχρεωθί νά διαθέση άνάλογον ποσόν διά ν' ά-ποκτήσθι έν τοιούτον πάγιον ένεργητικόν.

Δυνατά αίτιαί έφαρμογής της μεθόδου ταύτης είναι αι ακό-λουθοι³ :

1. Νά παρασχεθί ή βάση διά μίαν διαρκή άπογραφήν του παγίου ένεργητικού.

2. Νά γίνη ή λογιστική άναπροσαρμογή, διότι :

α) Τό κόστος παραγωγής θά αύξηθί εάν ή άποτιμηθείσα αξία είναι μεγαλύτερα από τήν προηγουμένην τών βιβλίων και άντιστρόφως.

β) Τά ποσά τών άποσβέσεων θά είναι έγγύτερον πρός τά

1. Περί τών «άποσβέσεων» βλ. *H. A. Finney*, ένθ' άνωτ., σελ. 267—299, *L. Chardonnet*, «*Technique Comptable Approfondie*», Paris 1949, σελ. 12 κ.έ. 'Ι. *Χρυσοκέρη*, «Αί άποσβέσεις της παγίας περιουσίας και ή τεχνική της λογιστικής των έμφανίσεως», 'Αθήναι 1958. 'Ιωάνν. *Σπανδανοπούλου*, «'Ιδιω-τική Οίκονομική», 'Αθήναι 1952, σελ. 153—160.

2. *H. G. Guthmann*, ένθ' άνωτ., σελ. 127.

3. *H. G. Guthmann*, ένθ' άνωτ., σελ. 128—129.

ποσά τὰ ὁποῖα θά ἀπαιτηθοῦν δι' ἀντικατάστασιν τοῦ ἀποσβεσθέν·
τος παγίου ἐνεργητικοῦ.

3. Νά χρησιμεύσῃ ὡς βάσις διὰ τὴν ἀναπροσαρμογὴν.

4. Νά χρησιμεύσῃ διὰ τὸν προσδιορισμὸν τῆς σημερινῆς ἀξίας
τοῦ παγίου ἐνεργητικοῦ ἐν περιπτώσει πωλήσεως τῆς ἐπιχειρή-
σεως ἢ συνενώσεως αὐτῆς μετ' ἄλλων.

5. Νά καταδείξῃ τὴν σημερινὴν θέσιν τῆς ἐπιχειρήσεως ἐν περι-
πτώσει χρηματοδοτήσεως.

6. Νά παράσχῃ τὴν βάσιν δυνατῆς κρίσεως ἐν περιπτώσει
πυρκαϊᾶς.

7. Νά παράσχῃ τὰ δεδομένα πρὸς σχηματισμὸν φορολογικῆς
κρίσεως.

γ) Ἡ μέθοδος τῆς τρεχούσης τιμῆς, ἣτις διαμορφοῦται βάσει τῶν
κερδῶν τὰ ὁποῖα ἀπεκόμισεν ἡ ἐπιχείρησις ἢ προσδοκᾷ νὰ ἀποκο-
μίσῃ. Ἡ τρέχουσα ἀξία τοῦ δικαιώματος τῶν μετόχων ἐπὶ τῆς
Ἑταιρείας καὶ ἐμμέσως ἐπὶ τῶν περιουσιακῶν τῆς στοιχείων ἐξευ-
ρίσκεται διὰ πολλαπλασιασμὸν τῆς χρηματιστηριακῆς τιμῆς τῶν
μετοχῶν ἐπὶ τὸν ἀριθμὸν τῶν μετοχῶν.

Ἐὰν ἡ ἐπιχείρησις ἀπὸ μακροῦ χρόνου κέκτηται περιουσιακὸν
στοιχεῖον, π.χ. ἔν δάσος, δεδομένου ὅτι ἡ τιμὴ κτήσεως, λόγῳ
τοῦ ἀπομεμακρυσμένου χρόνου κτήσεως, δὲν ἀντιπροσωπεύει πλέον
ἀξιόλογόν τι, δὲν μένει προσφορωτέρα μέθοδος ἢ ἡ τῆς ἀποτιμή-
σεως τοῦ βάσει τοῦ εἰσοδήματος αὐτοῦ, κεφαλαιοποιουμένου
βάσει τοῦ ἐπιτοκίου τῆς ἀγορᾶς¹.

δ) Ἡ μέθοδος τῆς τιμῆς τῆς ρευστοποιήσεως τοῦ παγίου ἐνεργητι-
κοῦ. Εἶναι ἡ τιμὴ τὴν ὅποιαν οἱ δανεισταὶ τῆς ἐπιχειρήσεως ὑπο-
λογίζουσι νὰ πραγματοποιήσουσι ἐν περιπτώσει ἀδυναμίας τῆς ἐπι-
χειρήσεως νὰ ἀνταποκριθῇ εἰς τὰς ὑποχρεώσεις τῆς.

§ 34. Κατηγορίαι τοῦ παγίου Ἐνεργητικοῦ. Τὸ πάγιον Ἐνεργη-
τικὸν διακρίνεται εἰς δύο μεγάλας κατηγορίας :

α) Τὸ πραγματικὸν (tangible).

β) Τὸ αἴθλιον (intangible).

Ἄρα ὁ ὅρος *πραγματικὸν πάγιον ἐνεργητικὸν* σημαίνει ἐνσώματον
ἐνεργητικὸν καὶ τοιοῦτον εἶναι :

1. Τὰ γήπεδα.

2. Τὰ κτίρια.

3. Αἱ μηχαναὶ καὶ τὰ ἐργαλεῖα.

1. Βλ. Ἰωάνν. Σπανδοπούλου, «Σύστημα Λογιστικῆς», Ἀθῆναι 1950,
σελ. 412, ὑπόσημ. 2.

4. Τὰ ἐπιπλα καὶ σκεύη.

5. Φορητὰ ἢ ἄλλα αὐτοκίνητα καὶ

6. Ὅτι ἡ ἐπιχειρήσις χρησιμοποιεῖ μονίμως διὰ τὰς ἐργασίας της.

Ἐπιβάλλεται διαχωρισμός τῶν γηπέδων ἀπὸ τὰ κτίρια¹. Τὰ πρῶτα δὲν φθείρονται καὶ συνεπῶς δὲν ὑπόκεινται εἰς ἀποσβέσεις. Ἡ ἀξία τῶν κτιρίων ἐξαρτᾶται ἀπὸ τὴν ἱκανότητά των πρὸς χρῆσιν. Συνήθως ἡ ἀξία ἐνός κτιρίου ἐλαττοῦται, ἐνῶ ἀντιθέτως ἡ ἀξία τοῦ οἰκοπέδου αὐξάνει.

Τὰ γήπεδα δυνατὸν νὰ κατέχωνται ὑπὸ τῆς ἐπιχειρήσεως λόγῳ τοῦ φυσικοῦ πλοῦτου τὸν ὁποῖον ἐγκλείουν: ξυλείας, ὄρυκτων κ.ἄ. Εἰς τὰς περιπτώσεις ταύτας, ὁ φυσικὸς πλοῦτος δέον νὰ διαχωρίζεται ἀπὸ τὰ γήπεδα, ὡς ὑποκείμενος εἰς ἀποσβέσεις, ἀφοῦ διὰ τῆς χρήσεως ἐλαττοῦται.

Ἡ ἀξία τῶν γηπέδων ἐπηρεάζεται ἀπὸ τὴν τοποθεσίαν των καὶ τὴν χρησιμότητά των.

Ἐν περιπτώσει ἰδιοκτῆτου καταστήματος ἡ τοποθεσία θὰ προσδιορίσῃ τὴν καταλληλότητά του διὰ πέλατεϊάν. Κίνησις, ἄφθονα μεταφορικὰ μέσα, εὐκόλῃ σταθμεύσεως αὐτοκινήτων, παρουσία ἄλλων καταστημάτων εἶναι παραδείγματα αὐξήσεως τῆς ἀξίας τῶν κτιρίων.

Ἡ ἀξία δύο κτιρίων, τὰ ὁποῖα ἀρχικῶς ἐκόστισαν τὸ αὐτὸ ποσὸν διὰ νὰ οἰκοδομηθοῦν, δύναται ἀργότερον νὰ μεταβληθῇ λόγῳ τοποθεσίας, τύπου χρησιμοποίησεως καὶ πολλῶν ἄλλων λόγων καὶ ἰδίως τῆς δυνατότητός των νὰ χρησιμοποιηθοῦν καὶ κατ' ἄλλον τρόπον. Οὕτω ἓν κτίριον εἰδικῶς κατασκευασθὲν διὰ θέατρον, διὰ νὰ χρησιμοποιηθῇ ἄλλως πῶς πρέπει σχεδὸν νὰ ἐπανακτισθῇ, ἐνῶ ἀντιθέτως μία κοινὴ οἰκοδομὴ καταστήματος δύναται νὰ χρησιμοποιηθῇ δι' οἰονδήποτε σκοπὸν.

Αἱ μηχαναὶ καὶ τὰ ἐργαλεῖα δέον νὰ ἐγγράφωνται χωριστὰ ἀπὸ τὰ κτίρια, διότι ὑπόκεινται εἰς ταχύτεραν φθοράν καὶ συνεπῶς καὶ εἰς ταχύτεραν ἀπόσβεσιν, καὶ ἡ τιμὴ των, ἐν περιπτώσει ρευστοποιήσεως των, εἶναι συνάρτησις τῆς ζητήσεως των ἐν τῇ ἀγορᾷ. Ἐπὶ πλέον ἐπιβάλλεται ὁ διαχωρισμός, διὰ νὰ γίνεται συστηματικώτερα παρακολούθησις ἐνός ἐκάστου ἐξ αὐτῶν καὶ ἐγκαιρὸς συντήρησις των.

Ὁ ἐνεργὼν τὴν ἀνάλυσιν, λαμβάνων ὑπ' ὄψιν τὴν περίπτωσιν ἀναγκαστικῆς ἐκποιήσεως πρὸς ἱκανοποίησιν τῶν δανειστῶν, ὀφείλει νὰ ἐξετάσῃ²:

1. H. G. Guthmann, ἐνθ' ἄν., σελ., σελ. 135.

2. H. G. Guthmann, ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 135.

1. Είναι τὰ μηχανήματα τυποποιημένου είδους ;
2. Είναι ταύτα εύρυτάτης χρήσεως, ώστε νά προσφερθοῦν πιθάνως εἰς εύρυτέραν ἀγοράν ;
3. Κεῖνται πλησίον μιᾶς δυναμικῆς ἀγορᾶς ;
4. Διατηροῦνται εἰς ἀρίστην κατάστασιν καί προβλέπεται χρησιμοποίησις των ἐπὶ μακρόν ;

Ὁ μελετητῆς ὀφείλει νά τὰ ἀποτιμήσῃ εἰς τήν σημερινήν ἀξίαν των, διότι πολλάκις οἱ διοικοῦντες τὰς ἑταιρείας διογκώνουν τήν ἀξίαν των διὰ τῆς ἐπιρρίψεως μεγάλου ποσοστοῦ γενικῶν ἐξόδων.

Ὁ ἐνεργῶν τήν ἀνάλυσιν ὀφείλει νά ἐρευνήσῃ ἐάν ἔχουν γίνει αἱ δέουσαι ἀποσβέσεις καί, ἐν καταφατικῇ περιπτώσει, ἐάν ἔχη ἀναλόγως ἐπιβαρυνθῆ τὸ κόστος ἢ μήπως αὐταὶ ἔχουν ἐνεργηθῆ ἀπ' εὐθείας διὰ τῆς χρεώσεως τοῦ λογαριασμοῦ « Ἀποτελέσματα Χρήσεως » ἢ τοῦ λογαριασμοῦ « Γενικά Ἐξόδα », ὅτε θά πρέπει νά γίνῃ ἀποχωρισμός των καί ἐμφάνισις των εἰς ἰδιαιτερον λογαριασμόν, τὸ συνολικόν ποσόν τοῦ ὁποίου θά ἀφαιρεθῆ ἀπὸ τὸ μικτόν κέρδος.

Δέον ἐπίσης νά διακρίνῃ ἐάν πρόκειται περὶ ἀποσβέσεως ἢ ἀποθεματικοῦ, διότι συχνά οἱ λογισταὶ μεταχειρίζονται ἀδιακρίτως τοὺς δύο τούτους ὁρους. Προτιμητέα εἶναι ἡ ἔμμεσος ἀπόσβεςις, διότι δὲν ἀλλοιοῦται οὔτε τὸ Ἐνεργητικόν οὔτε τὸ Παθητικόν.

Τὸ *ἄυλον πάγιον ἐνεργητικόν* δὲν εἶναι πρόσφορον δι' ἐξόφλησιν ὀφειλῶν τῆς ἐπιχειρήσεως.

Τὰ κυριώτερα στοιχεῖα τοῦ ἀύλου ἐνεργητικοῦ εἶναι τὰ ἀκόλουθα¹: Κατάλογοι, ἐμπορικὰ σήματα, συγγραφικὰ δικαιώματα, μονέλα, σχέδια, ἔξοδα ἰδρύσεως καὶ ὀργανώσεως, ἐμπορικαὶ ἐπωνυμίαι, προνόμια, ἐμπορικοὶ ὀδηγοί, δικαιώματα εὐρεσιτεχνίας, ἢ ὑπεραξία τῆς ἐπιχειρήσεως (φήμη, πελατεία κλπ.).

Μεταξὺ τῶν στοιχείων τοῦ ἀύλου ἐνεργητικοῦ σημαντικὴν θέσιν κατέχει ἡ « ὑπεραξία » τῆς ἐπιχειρήσεως καὶ διὰ τοῦτο θά ἐνδιατριφώμεν ἰδιαιτέρως ἐπ' αὐτῆς.

§ 35. Ὑπεραξία τῆς ἐπιχειρήσεως (goodwill). Ἡ ἐπιχείρησις εἶναι σύστημα οικονομικῶν δυνάμεων, αἵτινες δροῦν ἐντὸς δεδομένου περιβάλλοντος καὶ ὑπὲρ δεδομένου ὑποκειμένου, ἐκείνου ὅπερ τὸ συνέστησε καὶ τὸ διοικεῖ.

Τὰ διάφορα οικονομικὰ ἀγαθὰ τὰ ὁποῖα κέκτηται ἡ ἐπιχείρησις συνθέτουν λογιστικῶς τήν περιουσίαν τῆς. Εὐθὺς ὡς αὕτη ἀρχισῆ λειτουργοῦσα ἀποκτᾷ μιαν νέαν ἀξίαν, ἣτις καλεῖται *λειτουργικὴ*

1. R. Foulke, ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 93.

«*à la* (valeur fonctionnelle) και ητις είναι διάφορος της μηχανικής ενώσεως των αξιών των καθ' ἕκαστα περιουσιακῶν στοιχείων.

Ἡ νέα αὐτὴ ἀξία τῆς ἐπιχειρήσεως δύναται νὰ εἶναι μείζων ἢ ἐλάσσων τῆς ἀξίας τοῦ συνόλου των καθ' ἕκαστα περιουσιακῶν στοιχείων. Ἐὰν ὅθεν ἔχωμεν δύο ἐν λειτουργίᾳ ἐπιχειρήσεις περιουσιακῶς ἰσοδυνάμους, εἶναι ἐνδεχόμενον αὐταὶ νὰ ἔχουν δύο διάφορους λειτουργικὰς ἀξίας λόγω τῆς διαφόρου ἀναπτύξεως των οικονομικῶν των δυνάμεων. Ἡ μία, λόγω ἀτυχοῦς ἐκλογῆς τόπου ἐγκαταστάσεως καὶ ἀνειδικεύτου προσωπικοῦ, ἔχει ἀποτύχει καὶ ἡ ἀξία της, ἀντιπροσωπεύουσα τὴν λειτουργικὴν τῆς ἀξίαν, εἶναι πολὺ μικρότερα τῆς ἄλλης ἐπιχειρήσεως, ἥτις ἔχει τὰ αὐτὰ μὲν με αὐτὴν περιουσιακὰ στοιχεῖα ἀλλ' ἐπιτυχη ἐκλογὴν τόπου ἐγκαταστάσεως, χρησιμοποίησιν εἰδικευμένου προσωπικοῦ καὶ ἄλλους παράγοντας ἐπιτυχίας. Τῆς πρώτης ἐπιχειρήσεως τὸ τμήμα ἐξαγορᾶς θὰ εἶναι μικρότερον τῆς ἀξίας των καθ' ἕκαστα περιουσιακῶν στοιχείων, ἐνῶ τῆς δευτέρας θὰ εἶναι μεγαλύτερον.

Ἐκ των ἀνωτέρω προκύπτει ὅτι τὸ τμήμα μιᾶς ἐπιχειρήσεως μεταβιβαζομένης ἐλευθέρως θὰ ἀποτελεσθῆ βασικῶς ἀπὸ δύο στοιχεῖα:

α) Τὴν ἀξίαν των καθ' ἕκαστα περιουσιακῶν στοιχείων τῆς ἐπιχειρήσεως καὶ

β) Τὴν ἀποτίμησιν των πλεονεκτημάτων τῆς ἐπιχειρήσεως, τὰ ὅποια συνθέτουν τὴν καλουμένην *ὑπεραξίαν* τῆς ἐπιχειρήσεως.

Εὐνόητον τυγχάνει ὅτι ἡ ἀποτίμησις τῆς ὑπὸ στοιχείου (β) «*ὑπεραξίας*» τῆς ἐπιχειρήσεως εἶναι θεμελιώδης καὶ προηγεῖται τῆς ὑπὸ στοιχείου (α) ἀποτιμήσεως, των ὑλικῶν ἐ.π. ἀξιών τῆς ἐπιχειρήσεως, καθ' ὅσον αἱ ἐγκαταστάσεις ἐ.π. βιομηχανίας ἀποτυχούσης εἰς τὸν προορισμὸν της θὰ ἐκχωρηθοῦν ἐν περιπτώσει ἐλευθέρως ἐξαγορᾶς εἰς τιμὴν μικρότεραν τοῦ κόστους αὐτῶν.

Ἡ *ὑπεραξία τῆς ἐπιχειρήσεως* (goodwill, fonds de commerce, avviamento) ἀντιπροσωπεύει τὴν ἀξίαν τῆς ἐπιχειρήσεως, ὡς ἐξελισσομένου ὀργανισμοῦ, ὑπεράνω τοῦ κόστους ὄλων των ἄλλων ἐνεργητικῶν στοιχείων, ἐκτιμωμένων κεχωρισμένως. Περιλαμβάνει ὁτιδήποτε προσθέτει ἀξίαν εἰς μίαν ἐπιχείρησιν ἔνεκα τῆς τοποθεσίας τῆς ἐγκαταστάσεως, τοῦ ὀνόματος, τῆς ὑπολήψεως, τῆς ἀπουσίας ἀνταγωνιστῶν καὶ τῆς ἐξασφαλίσεως πελατείας, των ἐμπορικῶν σχέσεων, τῆς γενομένης διαφημίσεως, τῆς ἱκανότητος τοῦ προσωπικοῦ της, τῆς διαδόσεως των προϊόντων της, τῆς φήμης καὶ ἄλλων πλεονεκτημάτων τὰ ὅποια κέκτηται¹.

1. Owens N. and Kennedy R.. «Accounting», New York 1946, σελ. 14.

“Άλλοι όρίζουν τήν ύπεραξίαν τής έπιχειρήσεως ώς τήν παρούσαν άξίαν τοῦ προσδοκώμένου μελλοντικοῦ εισοδήματος, τὸ όποιον εἶναι άνώτερον τοῦ κανονικοῦ τοιούτου μιᾶς έπενδύσεως εἰς πάγιον ένεργητικόν¹.

Διά τόν προσδιορισμόν τής «ύπεραξίας» τής έπιχειρήσεως ύπάρχουν πολλαί μέθοδοι καί ἡ σχετική βιβλιογραφία εἶναι πλουσιωτάτη².

“Όλαι αύται αἱ μέθοδοι παρουσιάζουν δυσχερείας λόγω τής φύσεως τῶν παραγόντων οὔτινες συνθέτουν τάς άθλους οικονομικάς δυνάμεις τής έπιχειρήσεως. Εἰς έκάστην κατηγορίαν έπιχειρήσεως προσήκει καί ἰδιαιτέρα μέθοδος άποτιμήσεως τής ύπεραξίας. “Υπάρχουν έπιχειρήσεις αὔτινες κατά τά πρώτα έτη τοῦ βίου των ὄχι μόνον δέν πραγματοποιοῦν κέρδη, αλλά ἔχουν καί ζημίας, διότι ώς έκ τής φύσεως των βραδέως άποκτοῦν πελάτας. “Εάν αἱ έπιχειρήσεις αύται έκχωρηθοῦν κατά τά πρώτα έτη τής σταδιοδρομίας των θά χρησιμοποιοηθῆ διάφορος μέθοδος άποτιμήσεως, τελειώς διάφορος τῶν κλασσικῶν τοιούτων.

“Η κλασσικωτέρα μέθοδος εἶναι εκείνη καθ’ ἣν λαμβάνεται ώς βάσις ύπολογισμοῦ ἡ συνολική έτησια πρόσοδος τής έπιχειρήσεως, άπό τήν ὅποίαν αφαιροῦνται ὁ τόκος τοῦ κεφαλαίου καί ἡ άμοιβή τοῦ έπιχειρηματίου. Τὸ έναπομένον ποσόν έκπροσωπεῖ τήν πρόσοδον τής ύπεραξίας, καλουμένην *υπερπρόσοδον* (*suprareddito*). Μαθηματικῶς ἡ πρόσοδος αύτη τής ύπεραξίας τής έπιχειρήσεως άποτελεῖ τόν έτήσιον ὄρον ράντας. “Απαιτεῖται πρὸς τοῦτο καθορισμός ένός έπιτοκίου καί ἡ διάρκεια τής ράντας, ἥτις θά εἶναι ὠρισμένον έτῶν («πρόσκαίρος») ἢ «διηνεκής».

Πρὸς εὔρεσιν τής άρχικῆς άξίας ράντας κατά τήν μέθοδον ταύτην ύπάρχουν δύο τύποι :

1. *Er. Kohler*, «A dictionary for Accountants», N. Y. 1960, σελ. 238. Παρεμφερῆ περίπου όρισμόν διδει ὁ *H. G. Guthmann*, ἐνθ’ άνωτ., σελ. 145.

2. *Teodoro d'Ippolito*, «La Valutazione dell Aziende in Avviamento», Palermo 1955, *Bosisio Oliviero*, «Il Valore di Avviamento», Milano 1951, *Dicksee L. R.* and *Tillyard F.*, «Goodwill and its treatment in accounts», London 1920, *Leak P. D.*, «Commercial Goodwill», London 1930, *Yang J. M.*, «Goodwill and other Intangibles», New York 1927, *Fain B.*, *Faure V.*, *Pinoteau R.*, «Les fonds de commerce. Comment évaluer les f.d.c. et les entreprises industrielles», 3^e ed., Paris 1939. *Grossmann H.*, «Zur Ermittlung des Geschäftswertes», Z, F, B, 1936, *Schmalenbach E.*, «Finanzierungen», Leipzig 1932, *Kerim A.*, «La Clientèle Commerciale ou les Éléments Incorporaux du fonds de Commerce», Lausanne 1932, *Fain Bertrand - Faure Victor - Pinoteau Robert*, «Les fonds de Commerce», Paris 1939, *Μ. Γεωργιάδη*, «Η άξία ύπερπρόσοδου τής έπιχειρήσεως», Αθήναι 1946.

α) Ἐάν πρόκειται περί «*ράντας διηνηκευς*» ὁ τύπος θά εἶναι:

$$V = \frac{A}{i}$$
, ὅπου $A =$ ὁ ἐτήσιος ὄρος, ἐν προκειμένῳ ἡ ἐτήσια ὑπερ-
 πρόσδοσ, καί $i =$ τὸ ἐπιτόκιον μιᾶς δραχμῆς δι' ἕν ἔτος¹.

β) Ἐάν πρόκειται περί «*ράντας προσκαίρου*», ὅπου μόνον δι' ὠρισμένα ἔτη εἶναι βέβαιοι ὅτι θά πραγματοποιηθῆ ἡ ὑπερπρόσδοσ, ἔχομεν τὸν τύπον² $V = Aa_n \bar{i}$, ὅπου $A =$ ὁ ἐτήσιος ὄρος καί a_n ἔξευρίσκειται διὰ λογαριθμῶν ἢ ἐκ πινάκων³.

Οἱ L. de Minico καί D. Amodeo⁴ δασάκις πρόκειται περί «ὑπερ-
 πρόσδοσ» ὠρισμένων ἐτῶν (προσκαίρου) ἐφαρμόζουσι τὸν κάτωθι
 τύπον, ὅστις εἶναι ὁ αὐτὸς μὲ τὸν ἀνωτέρω ($Aa_n \bar{i}$).

$$S \frac{(1+i)^n - 1}{i(1+i)^n}, \text{ ὅπου } S = \text{ὁ ἐτήσιος ὄρος.}$$

Τὸν αὐτὸν τύπον ἐφαρμόζει καί ὁ Teodoro d'Ippolito⁵:

$$x \frac{(1+i)^n - 1}{i(1+i)^n}, \text{ ὅπου } x = \text{ὁ ἐτήσιος ὄρος.}$$

Ὁ Καθηγητῆς Schmalembach παρατηρεῖ ὅτι ὅταν πρόκειται περί ἐπιχειρήσεων, αἵτινες ἔχουσι ἀνταγωνιστάς, δεδομένου ὅτι ὁ ἀνταγωνισμὸς θά ἔτιναι νὰ μειώσῃ τὴν ὑπερπρόσδοσ, θά πρέπει κατὰ τοὺς ὑπολογισμοὺς νὰ ὑπολογίζεταί αὕτη εἰς τὸ ἥμισυ⁶.

Λίαν ἐνδιαφέρουσαι εἶναι αἱ παρατηρήσεις τὰς ὁποίας διατυπώνει διὰ τὴν ὑπεραξίαν (goodwill, avviamento) τῶν ἐπιχειρήσεων ὁ καθηγητῆς Aldo Amaduzzi.

Οὗτος παρατηρεῖ⁷ ὅτι τὸ τίμημα τῆς ἐξαγοραζομένης ἐπιχειρήσεως βασίζεται κατ' ἀρχὴν ἐπὶ τῆς κεφαλαιοποιήσεως τῶν κερδῶν, τὰ ὁποῖα ἡ ἐπιχειρήσις δύναται κατ' εἰκασίαν νὰ πραγματοποιήσῃ εἰς τὸ μέλλον, λαμβανομένου ὑπ' ὄψιν τοῦ χρόνου διαρκείας τῆς

1. Βλ. *Τε. Κεραμιδᾶ*, «Οἰκονομικά Μαθηματικά» (Μακροπρόθεσμοι οἰκονομικαὶ πράξεις), Ἀθῆναι 1947, σελ. 49.

2. *Τε. Κεραμιδᾶ*, ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 43.

3. Βλ. πίνακα προσηρητημένον IV εἰς *Τε. Κεραμιδᾶ*, ἔνθ' ἀνωτ. καὶ πίνακα *W. A. Paton and W. A. Paton Jr.* ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 536 καὶ 537.

4. «Saggi di Economia delle aziende», Milano 1942, σελ. 79.

5. «La valutazione delle aziende in avviamento», Palermo, 1955, σελ. 49.

6. *Teod. d' Ippolito*, ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 51.

7. «L' Azienda», Torino, 1953 παρ. 89, «Il Prezzo della cessione aziendale», σελ. 261 κ.ἐπ.

έπιχειρήσεως. Δεδομένου όμως ότι ή έπιχείρησις άποτελεί έν ένιαίον τεχνικοοικονομικόν σύστημα πρὸς έξεύρεσιν τῶν μελλοντικῶν κερδῶν δέον νά άνατρέξωμεν εἰς τὸ *παρελθόν*, εἰς τήν Ιστορικὴν πεῖραν τῆς έπιχειρήσεως (*esperienza storica dell' impresa*). Αἱ άναζητήσεις εἰς τὸ παρελθόν τῆς ζωῆς τῆς έπιχειρήσεως θά καταδείξουν τήν οικονομικὴν πορείαν αὐτῆς καί ὑπὸ ποίας συνθήκας καί ποῖον περιβάλλον εἰργάσθη αὕτη.

Παραλλήλως πρὸς τὰ Ιστορικὰ δεδομένα θά ληφθοῦν ὑπ' ὄψιν τὰ *σημερινά* καί *μελλοντικά* τοιαῦτα, εἰς τρόπον ὥστε θά ἔχωμεν πλήρη έκφρασιν τῶν ὀρων τοῦ συστήματος τῆς έπιχειρήσεως καί τοῦ σημερινοῦ της περιβάλλοντος έν σχέσει πρὸς τὰ δεδομένα, τὰ ὁποῖα θά έκδηλωθοῦν διὰ τῆς άγνώστου μελλοντικῆς άποδοτικότητος τῆς έπιχειρήσεως.

Αἱ άποτιμήσεις ὄθεν τῆς ὑπεραξίας (*goodwill, avviamento*) βάσει τῶν άνωτέρω έκτεθέντων θά βασισθοῦν ἐπὶ τῶν δεδομένων :

α) Τῆς οικονομικῆς πορείας τῆς έπιχειρήσεως κατὰ τὸ παρελθόν.

β) Τῶν συντελεστῶν τῆς έπιχειρήσεως καί τοῦ περιβάλλοντος αὐτῆς εἰς τὰς σχετικὰς περιόδους τοῦ παρελθόντος καί

γ) Τῶν σημερινῶν καί μελλοντικῶν συντελεστῶν τῆς έπιχειρήσεως καί τοῦ περιβάλλοντος αὐτῆς.

Ἐπεξηγῶν τὰ άνωτέρω ὁ Amaduzzi παρατηρεῖ ὅτι :

Α) Κατὰ τὸν ὑπολογισμόν τῶν άποτελεσμάτων τῶν πραγματοποιηθέντων ὑπὸ τῆς έπιχειρήσεως εἰς τὸ *παρελθόν* δέον νά ληφθοῦν ὑπ' ὄψιν τὰ ακόλουθα, εἰς τὰ ὁποῖα ένδεχομένως άποβλέπουν οἱ διοικούντες τήν έπιχείρησιν εἰς τὸ τέλος έκάστης οικονομικῆς χρήσεως :

α) Μείωσις τῶν κερδῶν διὰ λόγους φορολογικούς.

β) Αὔξεις τῶν κερδῶν εἰς παραμονὰς έκχωρήσεως τῆς έπιχειρήσεως.

γ) Σταθερότης διανομῆς μερισμάτων.

δ) Καθ' ἕξιν δημιουργία άφανῶν άποθεματικῶν.

Ὡς έκ τούτου θά πρέπει εἰς τὰς περιπτώσεις ταύτας νά άναμορφωθοῦν τὰ οικονομικά άποτελέσματα έκάστης οικονομικῆς χρήσεως τοῦ παρελθόντος.

Β) Κατὰ τὸν καθορισμόν τῶν συντελεστῶν τῆς έπιχειρήσεως καί τοῦ περιβάλλοντος εἰς τὰς σχετικὰς περιόδους τοῦ παρελθόντος δέον νά ληφθῆ ὑπ' ὄψιν ὅτι οἱ συντελεσταὶ οὔτοι άνάγονται εἰς τρεῖς κατηγορίας, άναφερομένας :

α) Είς τὸ «ἐπειδὴ κεφάλαιον». Νὰ μὴ μᾶς διαφεύγη ὅτι ἐκ λόγων συντηρητικότητος ὄλαι αἱ νομοθεσίαι ἀπαιτοῦν ὅπως αἱ ἀποτιμήσεις, ἀντὶ νὰ γίνωνται εἰς τὰς τιμὰς ἀντικαταστάσεως τῶν περιουσιακῶν στοιχείων, ὅπερ καὶ ἀνταποκρίνεται εἰς τὴν πραγματικότητα, γίνωνται εἰς τιμὰς κτήσεως, αἵτινες εἶναι, κατὰ κανόνα, πολὺ μικρότεραι ἐκείνων.

β) Εἰς τὰ πρόσωπα τὰ ὁποῖα παρέσχον τὴν δραστηριότητά των βάσει τῆς ὁποίας προήχθη ἡ ἐπιχείρησις.

Δὲν πρέπει νὰ διαφεύγη τὴν προσοχὴν μας ὁ τεραστίαις σημασίας παράγων τῆς ἰδιοφυίας τοῦ ἐπιχειρηματοῦ, ὅστις συνέλαβε καὶ ἐπραγματοποίησε τὴν ἴδρυσιν μονοπωλιακῆς καὶ προνομιοῦχου ἐπιχειρήσεως, ἥτις σταθερῶς καὶ ἀσφαλῶς ἀπὸ ἔτους εἰς ἔτος ἐπεκτείνεται.

γ) Εἰς τὰς «περιστάσεις τοῦ περιβάλλοντος» :

αα) Ὑπῆρχε νομισματικὴ σταθερότης ;

ββ) Ποῖται αἱ συνθήκαι τῆς χρηματαγορᾶς ;

γγ) Ποῖον ἦτο τὸ ὕψος τῶν τιμῶν ;

δδ) Ποῖον ἦτο τὸ ὕψος τῶν μισθῶν καὶ ἡμερομισθίων ;

εε) Ἐὰν ὑπῆρχον νομικὰ ἐμπόδια κωλύοντα τὴν ἀνάπτυξιν τῆς ἐπιχειρήσεως.

ςς) Ἐὰν ὑπῆρχον ἐξαιρετικαὶ περιπτώσεις πάσης φύσεως.

Γ) Κατὰ τὸν καθορισμὸν τῶν συντελεστῶν τῆς ἐπιχειρήσεως καὶ τοῦ περιβάλλοντος κατὰ τὸν χρόνον τῆς ἐξαγορᾶς δεόν νὰ ληφθῶσιν ὑπ' ὄψιν αἱ τότε «κρατοῦσαι περιστάσεις περιβάλλοντος» (νομισματικὴ σταθερότης, συνθήκαι χρηματαγορᾶς, ὕψος τιμῶν, μισθῶν, ἡμερομισθίων, νομικὰ κωλύματα, ὑπαρξίς ἐξαιρετικῶν περιπτώσεων) καὶ αἱ τρέχουσαι τιμαὶ ἐμπορευμάτων, μηχανῶν, οἰκοπέδων κλπ., καὶ δὴ αἱ τιμαὶ ἀντικαταστάσεως. Ποῖα ποσὰ δηλαδὴ θὰ διέθετεν ὁ ἐξαγοράζων τὴν ἐπιχείρησιν διὰ νὰ ἀποκτήσῃ ἐκ τῆς ἐλευθέρας ἀγορᾶς ὁμοια κατὰ ποσότητα καὶ ποιότητα οἰκονομικὰ ἀγαθὰ μὲ ἐκεῖνα τὰ ὁποῖα κέκτηται ἡ ἐξαγοραζομένη ἐπιχείρησις.

Ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν, ἔχων ὑπ' ὄψιν τοῦ τὰ ἀνωτέρω, ὀφείλει νὰ παρατηρήσῃ ἰδιαιτέρως ἐὰν τὸ ποσοῦν τῆς ὑπεραξίας τὸ ὁποῖον φέρεται εἰς τὸ Ἐνεργητικὸν τοῦ Ἴσολογισμοῦ :

α) Ἀντιπροσωπεύη ποσοῦν τὸ ὁποῖον κατεβλήθη ἐκ μέρους τῆς ἐπιχειρήσεως, (δὲν ἔχει σημασίαν ἢ μορφήν τῆς διατεθείσης ἀγοραστικῆς δυνάμεως), ἢ ἐδημιουργήθη ἐξ ἄλλων λόγων¹.

1. Οἱ διοικοῦντες π.χ. μίαν ἐταιρίαν ἥτις ἔχει λόγους νὰ παρουσιάσῃ κέρδη κατὰ μίαν στείραν χρῆσιν ἀποτιμοῦν τὴν ὑπεραξίαν τῆς ἐπιχειρήσεως ἀντὶ δρχ. 100.000 («Χρέωσις» τοῦ λ/σμοῦ «Φήμη καὶ Πελατεία» ἢ «Υπε-

β) Ὅντως ἡ ἐπιχειρήσις ἀποκερδαίνει χάριν τῆς «ὑπεραξίας» πέραν τοῦ κανονικοῦ; Ποίαν σημασίαν ἔχει ἡ ἐμφάνισις εἰς τὸ Ἐνεργητικὸν ἐνὸς στοιχείου, ὡς ἡ ὑπεραξία τῆς ἐπιχειρήσεως, ὅταν τοῦτο οὐδὲν εἰσφέρει; Πιθανὸν ἢ εἰς τὸ παρελθὸν ὑπερπρόσοδος τῆς ἐπιχειρήσεως, ἥτις συνετέλεσεν εἰς τὴν καταβολὴν τῆς ὑπεραξίας, νὰ ὠφείλετο εἰς προσωρινούς παράγοντας (temporary factors), εἴτε ἐξωτερικούς, ὡς συμβαίνει εἰς περιόδους οἰκονομικῆς ἀνθήσεως, εἴτε ἐσωτερικούς, ὡς συμβαίνει εἰς τὴν περιπτώσει τῆς ἐπιδεξίας διοικήσεως τῆς προκατόχου ἐπιχειρήσεως¹.

Ἐάν συμβαίη ἡ ἐπιχειρήσις νὰ ἀποφέρει κανονικὰ ἢ κατώτερα τούτων κέρδη ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν θὰ μείωσῃ κατὰ τὸ ποσὸν τῆς ὑπεραξίας τόσον τὸ Ἐνεργητικὸν ὅσον καὶ τὸ ἴδιον Κεφάλαιον². Τὸ αὐτὸ δὲ θὰ πράξῃ σκεπτόμενος ἀναλόγως καὶ διὰ τὰ λοιπὰ ἄλλα στοιχεῖα τοῦ Ἐνεργητικοῦ.

§ 36. *Ἀπόσβεσις τῆς ὑπεραξίας* (goodwill)³. Ἡ κρατοῦσα ἀντίληψις εἶναι ὅτι τὸ ποσὸν ὅπερ κατεβλήθη διὰ τὴν ὑπεραξίαν τῆς ἐπιχειρήσεως δεόν νὰ ἀποσβεσθῇ τμηματικῶς. Ὑπάρχουν ὁμως σοβαραὶ ἀντιρρήσεις. Ἡ κυρία ἀντίρρησις ἔγκειται εἰς τὸ ὅτι, ἐπειδὴ ἡ διάρκεια τοῦ βίου τοῦ ἀύλου τούτου ἐνεργητικοῦ εἶναι ἄγνωστος, εἶναι δύσκολος ἡ ἐξεύρεσις βάσεως προσδιορισμοῦ τοῦ ποσοστοῦ ἀποσβέσεως. Λόγῳ τοῦ γεγονότος τούτου ὑπεστηρίχθη ὅτι ἡ ἀρίστη διαδικασία εἶναι νὰ διατηρηθῇ τὸ ποσὸν τῆς καταβληθείσης ὑπεραξίας καθ' ὅλην τὴν διάρκειαν ἐτῶν καθ' ἃ ὄντως ὑπάρχουν κέρδη ὑπὲρ τὸ κανονικόν, ὀφειλόμενα εἰς αὐτὸ τὸ ἄδρον ἐνεργητικόν, τὴν ὑπεραξίαν. Υἱοθέτησις τῆς ἀπόψεως ταύτης θὰ ἐσήμαινεν ὅτι πτώσις τῶν κερδῶν κάτω τοῦ κανονικοῦ δι' ἕν ἱκανὸν χρονικὸν διάστημα θὰ συνεπήγετο διαγραφὴν τῆς ὑπεραξίας ἐκ τοῦ Ἐνεργητικοῦ ἐν ὅλῳ ἢ ἐν μέρει.

Ὅταν μάλιστα συνεχίζονται αἱ δαπάναι διαφημίσεως καὶ πειραμάτων, αἵτινες ἐπιβαρύνουν τὰ ἔσοδα τῆς ἐπιχειρήσεως, προστίθεται καὶ ἡ ἀντίρρησις ὅτι ἡ ἀπόσβεσις τῆς ὑπεραξίας θὰ συνεπήγετο ὑπερβολὴν δαπανῶν.

Διὰ πλείστας περιπτώσεις εἶναι πιθανῶς φρονιμώτερον τὸ ποσὸν τῆς ἀποσβέσεως νὰ χαρακτηρίζεται ὡς ἕν «γενικὸν ἔξοδον» (general expense).

ραξία (Ἐπιχειρήσεως» ἢ ἐνὸς παρεμφεροῦς λ/σμοῦ καὶ «Πιστώσις» τοῦ λ/σμοῦ «Διάφορα Κέρδη»).

1. H. G. Guthmann, ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 147.

2. J. Myer, ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 46.

3. W. A. Paton and W. A. Paton Jr., ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 499 κ.ἐπ.

§ 37. *Αναλογία παγίου ενεργητικοῦ καὶ ἰδίου κεφαλαίου.* Ἡ σχέσηις τῶν δύο τούτων στοιχείων ἔχει σημασίαν, διότι τὸ ἴδιον κεφάλαιον δέον νὰ χρησιμοποιηθῆται πρὸς παγίαν ἐπενδύσει. Δανείζεται κυρίως ἢ ἐπιχειρήσις διὰ νὰ χρησιμοποιήσῃ τὰ ληφθέντα ὡς κεφάλαιον κινήσεως. Ἄν ἀντὶ τούτου χρησιμοποίησῃ τὰ ξένα κεφάλαια εἰς παγίαν ἐπενδύσει θὰ ἀναγκασθῆ νὰ ἀκολουθήσῃ δύο κατευθύνσεις: ἢ νὰ περιορίσῃ τὸν κύκλον τῶν ἐργασιῶν τῆς ἢ νὰ δανεισθῆ ὑπὸ βαρεῖς καταστρεπτικούς ἄρους. Τὸ τελευταῖον τοῦτο εἶναι ἐνδημικὸν φαινόμενον μεγάλου ἀριθμοῦ ἑλληνικῶν βιομηχανιῶν, αἵτινες τελικῶς ἀγονταὶ εἰς τὸν ἀφανισμόν.

Ὅταν ἡ ἐπιχειρήσις ὀφείλῃ νὰ ἔχῃ, ὡς ἐκ τῆς φύσεώς τῆς, μεγάλας ἐγκαταστάσεις καὶ τὸ ἴδιόν τῆς κεφάλαιον δὲν ἐπαρκῆ δανείζεται μακροπροθέσμως, καὶ δὴ διὰ δανείου δι' ὁμολογιῶν. Εἰς τὰς περιπτώσεις ταύτας πρέπει νὰ ὑπολογίζεται ἡ σχέσηις μεταξὺ τοῦ παγίου ενεργητικοῦ ἀφ' ἑνὸς καὶ τοῦ ἰδίου καὶ ξένου μακροπροθέσμου κεφαλαίου ἀφ' ἑτέρου, ἦτοι:

$$\frac{\text{Πάγιον Ἐνεργητικὸν}}{\text{Ἴδιον + Ξένον Μακροπρόθεσμον Κεφάλαιον}}$$

§ 38. *Αναλογία παγίου χρησιμοποιουμένου ενεργητικοῦ καὶ κύκλου ἐργασιῶν* (πωλήσεων). Ἐκ τοῦ παγίου ενεργητικοῦ τὸ τμήμα ἐκεῖνο ὅπερ δὲν χρησιμοποιεῖται ὑπὸ τῆς ἐπιχειρήσεως, εἴτε πραγματικὸν εἶναι εἴτε ἄυλον, δέον νὰ ἀφαιρεθῆ καὶ νὰ μὴ ὑπολογισθῆ. Ἡ ἀναλογία δικαιολογεῖται¹ ἐκ τοῦ γεγονότος ὅτι κατὰ κανόνα τὸ πάγιον ενεργητικὸν χρησιμοποιεῖται ὑπὸ τῆς ἐπιχειρήσεως διὰ τὸν τελικὸν σκοπὸν τῆς ἀναπτύξεως τῶν πωλήσεων καὶ δεικνύει, σχετικῶς, τὸ μέτρον τῆς τοιαύτης ἐπιτεύξεως.

Φυσικὰ αἱ πωλήσεις δὲν ἐξαρτῶνται μόνον ἀπὸ τὸ πάγιον ενεργητικὸν καὶ ὡς ἐκ τούτου δὲν ὑπάρχει ἀποφασιστικὴ σχέσηις. Πολλοὶ παράγοντες συντελοῦν εἰς τὴν αὔξησιν τῶν πωλήσεων: στρατηγικὴ τοποθεσία, δημιουργία ζητήσεως δι' ἐντατικῆς διαφήμισεως, ἰκανότης τῶν πωλητῶν, ποιότης καὶ τύπος τῶν ἐμπορευμάτων κλπ. Ἐν πάσῃ ὁμῶς περιπτώσει, ἡ ἀναλογία αὕτη πωλήσεων καὶ παγίου ενεργητικοῦ εἶναι μία διαφωτιστικὴ σχέσηις.

Ἐάν ἡ σχέσηις εἶναι 10 πρὸς 1, τοῦτο ἐρμηνεύεται ὡς πώλησις τῶν προϊόντων τῆς ἐπιχειρήσεως 10άκις ἐντὸς ἑνὸς ἔτους, ὅπερ διὰ νὰ συμβῆ δέον τὰ προϊόντα ταῦτα νὰ παραχθοῦν 10άκις κατὰ τὸ

1. J. Myer, ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 143.

Ίδιον χρονικόν διάστημα μέσω των έγκαταστάσεων και μηχανών της έπιχειρήσεως. Έάν την αναλογίαν ταύτην συγκρίνωμεν προς εκείνην άλλης έπιχειρήσεως, ήτις είναι 7 προς 1, έξυπακούεται ότι ή πρώτη είναι καλλίτερα ταύτης, άφοδ έπετεύχθη καλλίτερα χρησιμοποιοίσις των έγκαταστάσεων.

Διά της μελέτης της αναλογίας ταύτης παρέχεται εις τον ύποψήφιον δανειστήν ή δυνατότης ν' άντιληφθῆ άν αί έγκαταστάσεις είναι δυσανάλογοι προς τάς δυνατότητας πωλήσεως. Προς τοϋτο θα βοηθηθῆ έκ της παραλλήλου συγκρίσεως των αύτων αναλογιών άλλων παρεμφερών έπιχειρήσεων. Δέν είναι όρθόν ν' άκίνητοποιούνται τεράστια κεφάλαια εις έγκαταστάσεις άνευ έντατικής έκμεταλλεύσεώς των¹.

Έκ της μελέτης της αναλογίας παγίου ένεργητικοϋ και κύκλου έργασιών δύναται νά συναχθῆ διαζευκτικώς τό συμπέρασμα ότι :

α) Έγύαρχει άρμονία έγκαταστάσεων και πωλήσεων.

β) Αί πωλήσεις είναι μικρότεροι από ό,τι έπρεπε νά είναι.

γ) Αί έγκαταστάσεις της έπιχειρήσεως είναι μεγαλύτεροι από ό,τι πρέπει.

Τό μειονέκτημα της μεθόδου ταύτης έγκειται εις τό ότι ή σύγκρισις γίνεται βάσει τοϋ άντιτίμου των πωληθέντων έμπορευμάτων, όπερ έπηρεάζεται από την τιμήν μονάδος. Συνεπώς αύξησις της τιμής πωλήσεως τοϋ προϊόντος θα έχη ως συνέπειαν την αύξησιν των πωλήσεων. Η σύγκρισις θα καταδειξη εύνοϊκώτεραν σχέσιν, γεγονός όπερ δέν άνταποκρίνεται προς την πραγματικότητα. Τοϋτο θα ήδύνατο νά ύπερνηκηθῆ διά της χρησιμοποίησεως δείκτου τιμών πωλήσεως². Προς τοϋτο λαμβάνεται π.χ. «ό μέσος όρος των τιμών πωλήσεως μιάς ή περισσοτέρων προηγούμενων χρήσεων».

Προς μόρφωσιν άκριβοϋς γνώσεως τοϋ μεγέθους χρησιμοποίησεως τοϋ παγίου ένεργητικοϋ δυνάμεθα ν' άντικαταστήσωμεν την «ταχύτητά» του διά της σχέσεως, ήτις ύφίσταται μεταξύ των ποσοτήτων αίτινες πράγματι παρήχθησαν και μιάς παραγωγής 100 %/ο, ήτις άντιστοιχεί εις την πλήρη άπασχόλησιν των έγκαταστάσεων.

Έξ άλλου και τό «πάγιον ένεργητικόν» είναι έν σύνθετον στοιχείον, τό όποϊον έπηρεάζεται³ από την τιμήν άγοράς, από τον

1. Έπιχειρήσεις ύψηλοϋ ποσοστοϋ παγιοποίησεως έπιδιώκουν τό μείζον κέρδος κυκλοφορίας διά της έντάσεως της παραγωγής των, όποτε έπιτυχάνουν φθίνον κόστος και έπομένως ύψηλόν κέρδος.

2. *M. Pauwels*, ένθ' άνωτ., σελ. 150.

3. *J. Myer*, ένθ' άνωτ., σελ. 143.

διαρρέυσαντα από της ημερομηνίας αγοράς χρόνον, από την πολιτικήν των άποσβέσεων, από τας έν τω μεταξύ γενομένας άντικαταστάσεις και βελτιώσεις των έγκαταστάσεων κλπ. Διά τοϋτο ή έξαγωγή συμπερασμάτων έκ της συσχέτισεως τοϋ παγίου ένεργητικοϋ πρὸς τας πωλήσεις εΐναι πολϋ δύσκολος.

Ή άναλογία των πωλήσεων πρὸς τὸ πάγιον ένεργητικὸν περισσότερο δύναται νά χρησιμοποιηθῆ διά την σύγκρισιν έπιχειρήσεων. Βεβαίως άν μία έπιχειρησις ήγόρασε τας έγκαταστάσεις της εις χαμηλὸν κόστος εύρίσκειται εις πλεονεκτικήν θέσιν έναντι μιᾶς άλλης ήτις απέκτησε τας έγκαταστάσεις της εις ύψηλότερον κόστος. Έν τούτοις ή άναλογία αϋτη δέν άποτελεΐ τὸ οριστικὸν μέτρον ένδὸς τοιούτου πλεονεκτήματος.

Ή άναλογία αϋτη δύναται νά προσδιορισθῆ δι' έμπειρικῶν μεθόδων. Εις τας περιπτώσεις καθ' ἃς ὁ ένεργὼν την άνάλυσιν έχει εις την διάθεσίν του ὄλα τὰ άναλυτικὰ στοιχεΐα τοϋ παγίου ένεργητικοϋ—περίπτωσις έσωτερικῆς άναλύσεως—εις τρόπον ὡστε νά δύναται νά μορφώσῃ γνώμην περί ὄλων των συντελεστῶν οΐτινες περιλαμβάνονται εις την άποτίμησιν των στοιχείων τούτων, ή σύγκρισις εΐναι κατά κάποιον τρόπον δυνατή και ὠφέλιμα τὰ συμπεράσματα.

Κρίνεται πάντως ὅτι ή άναλογία αϋτη δέν δύναται νά έχη γενικήν έφαρμογήν¹.

§ 39. Άναλογία τοϋ παγίου ένεργητικοϋ και τοϋ συνόλου τοϋ ένεργητικοϋ. Ή άναλογία αϋτη θά δώσῃ τὸν «βαθμὸν παγιοποιήσεως» τῆς περιουσίας :

$$\frac{\text{Μὴ κυκλοφοροῦν ένεργητικὸν}}{\text{Σύνολον ένεργητικοῦ}}$$

Βάσει τῆς άναλογίας ταύτης έξευρίσκειται τί ποσοστὸν τοϋ συνόλου τοϋ ένεργητικοϋ κατέχει τὸ πάγιον ένεργητικὸν. Παράδειγμα: Σύνολον ένεργητικοϋ δρχ. 1.000.000, πάγιον ένεργητικὸν δρχ. 400.000, ή άναλογία εΐναι:

$$\frac{400.000 \times 100}{1.000.000} = 40\%$$

Τὸ έκ τῆς άναλογίας έξευρισκόμενον ποσοστὸν δύναται νά εΐναι:

1. J. Myer, ένθ' άνωτ., σελ. 144.

α) «Υψηλόν», ὅτε ἀντιστοίχως θά εἶναι χαμηλόν τὸ κυκλοφοροῦν ἐνεργητικόν, εἰς τὸ ὁποῖον, ἐν προκειμένῳ, ὑπάγονται καὶ τὰ ρευστά διαθέσιμα.

β) «Χαμηλόν», ὅτε ἀντιστοίχως θά εἶναι «ὕψηλόν» τὸ κυκλοφοροῦν ἐνεργητικόν καὶ

γ) «Ἴσοδύναμον», ὅπερ σημαίνει ὅτι τὸ μὴ κυκλοφοροῦν ἐνεργητικόν καὶ τὸ κυκλοφοροῦν τοιοῦτον εἶναι ἰσοδύναμα.

Βλέπομεν δηλαδή μίαν συνεχή σχέσιν μεταξὺ τοῦ παγίου ἐνεργητικοῦ καὶ τοῦ κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ, ὅπερ εἶναι φυσικόν, ἀφοῦ ἀμφότερα ἀποτελοῦν μέρη ἐνός καὶ τοῦ αὐτοῦ στοιχείου, τῆς περιουσίας. Τοῦτο μᾶς ὁδηγεῖ εἰς τὸ νὰ ἐξεύρωμεν τὸν «βαθμὸν παγιοποιήσεως» τῆς περιουσίας καὶ διὰ τῆς ἀπλῆς συσχετίσεως¹ τοῦ «μὴ κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ» πρὸς τὸ «κυκλοφοροῦν ἐνεργητικόν», ὅτε, ἐάν τὸ πρῶτον εἶναι μεγαλύτερον τοῦ δευτέρου, ἔχομεν «ὕψηλόν βαθμὸν παγιοποιήσεως τῆς περιουσίας» (Anlagekapitalintensiv), ἐάν τὸ δεύτερον εἶναι μεγαλύτερον τοῦ πρώτου ἔχομεν «ὕψηλόν βαθμὸν κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ» (Betriebskapitalintensiv), καὶ ἐάν τὸ πρῶτον εἶναι ἴσον μὲ τὸ δεύτερον ἔχομεν ἰσοδύναμον παγίαν καὶ κυκλοφοροῦσαν περιουσίαν τῆς ἐπιχειρήσεως.

Ἐάν ἡ ἐπιχείρησις ἔχη ὕψηλόν βαθμὸν παγιοποιήσεως τῆς περιουσίας τῆς τὸ κόστος θά εἶναι ἀνελαστικόν λόνῳ τῆς παγίας ἀναλογίας τῶν σταθερῶν ἐξόδων. χρῆζει μακροπροθέσμου χρηματοδοτήσεως καὶ ἐπιδιώκει ἐντατικὴν παραγωγὴν πρὸς συμπίεσιν τοῦ κόστους καὶ συμμετοχὴν εἰς διαφόρους συνασπισμούς².

§ 40. *Ἀναλογία τοῦ παγίου ἐνεργητικοῦ καὶ τοῦ ἰδίου κεφαλαίου.*
Ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν δέον:

α) Νὰ εὕρῃ τὴν γενικὴν ἀναλογίαν τοῦ παγίου ἐνεργητικοῦ πρὸς τὸ ἴδιον κεφάλαιον καὶ

β) Νὰ προχωρήσῃ ἔτι βαθύτερον ἐξευρίσκων τὰς ἀναλογίας ἐκάστης ὁμάδος στοιχείων τοῦ παγίου ἐνεργητικοῦ πρὸς τὸ ἴδιον κεφάλαιον.

Δύνανται νὰ ἀποκαλυφθοῦν μεταβολαὶ εἰς τὸ πάγιον ἐνεργητικόν. Αὗται πιθανόν νὰ ὀφείλωνται:

α) Εἰς προσθήκας, ἀποχωρισμοὺς καὶ ἀντικαταστάσεις.

β) Εἰς τὰς γενομένας ἀποτιμήσεις καὶ

γ) Εἰς τὰς ἀποσβέσεις.

1. *Μ. Τσιμάρα*, «Ἀρχαὶ Γενικῆς Λογιστικῆς», σελ. 517.

2. *Μ. Τσιμάρα*, ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 518.

Τὰς μεταβολὰς ταύτας, ἐὰν ἐνεργῆται ἐξωτερικῇ ἀνάλυσιν, δύνανται ἴσως νὰ ἀνεύρη ὁ μελετητὴς ἀπὸ τοὺς συνοδεύοντας τὸν ἴσολογισμὸν σχετικoὺς πίνακας.

§ 41. "Ἐννοια τοῦ καταναλισκομένου ἐνεργητικοῦ" (Wasting assets). Ὑπὸ τὸν ὄρον τοῦτον νοοῦνται αἱ φυσικαὶ ἐκεῖναι πηγαί, αἵτινες ὑπόκεινται εἰς ἐξάντλησιν διὰ τῆς χρήσεως ἢ τῆς ἀποσπάσεως.

Οἱ κυριώτεροι τύποι τούτου εἶναι:

α) Τὰ ὄρυκτά ἀποθέματα.

β) Αἱ πετρελαιοπηγαὶ καὶ αἱ πηγαὶ ἀερίων.

γ) Ἡ ξυλεία.

δ) Εἶδη κυνηγίου καὶ ἀλιείας.

καὶ ὑπὸ τινὰς συνθήκας τὰ ὀπωροφόρα δένδρα, τὰ δάση κλπ. δύνανται ἐπίσης νὰ θεωρηθοῦν ὡς καταναλισκόμενον ἐνεργητικόν. Ἡ καλλιεργουμένη γῆ δύνανται καὶ αὕτη νὰ ὑπαχθῆ εἰς τὸ καταναλισκόμενον ἐνεργητικόν, ἐφ' ὅσον δὲν χρησιμοποιοῦνται λιπάσματα, ὡς «ἐξάντλουμένη» διὰ τῆς καλλιεργείας.

Ἐκτὸς τῆς «ἐξάντλήσεως» ὡς βασικοῦ χαρακτηριστικοῦ τοῦ καταναλισκομένου ἐνεργητικοῦ χαρακτηριστικὰ εἶναι ἐπίσης «τὸ ἀδύνατον τῆς ἀποκαταστάσεως ἢ ἀντικαταστάσεως τούτου. Ὅλαι αἱ οἰκοδομαὶ καὶ ἐγκαταστάσεις ἐξάντλοῦνται ἐν τῇ ἐννοίᾳ διτι ἔχουν περιορισμένης χρησιμότητος ζωὴν, ἀλλὰ κατὰ κανόνα δύνανται ν' ἀνανεωθοῦν ἢ ν' ἀντικατασταθοῦν ἐφ' ὅσον αἱ περιστάσεις τὸ ἀπαιτήσουν. Ἀντιθέτως ἀποθέματα ἄνθρακος, μεταλλευμάτων σιδήρου καὶ ἄλλων ὄρυκτων δὲν δύνανται ὡς ἐκ τῆς φύσεώς των ν' ἀντικατασταθοῦν. Τὸ αὐτὸ ἰσχύει διὰ τὰς πετρελαιοπηγὰς καὶ πηγὰς ἀερίων. Ἡ ξυλεία εἶναι ἀντικαταστατὴ, ἀλλ' εἰς τὴν πρᾶξιν σπανίως ἀναδασοῦνται αἱ ἀποψιλωθεῖσαι ἐκτάσεις κατόπιν ἐκμεταλλεύσεως τῆς ξυλείας, παραμένουσαι χέρσοι. Ἐξαιρέσιν ἔχομεν προκειμένου περὶ ἀποθεμάτων κυνηγίου καὶ ἀλιείας, τῶν ὁποίων ἡ διατήρησις εἶναι μὲν δύσκολος ἀλλ' οὐχὶ ἀκατόρθωτος, καὶ προκειμένου περὶ καλλιεργουμένης γῆς, ἥτις ὁμοίως δύνανται νὰ διατηρηθῆ ἀποδοτικῇ. Ἐπίσης αἱ φυτεῖαι καὶ τὰ ὀπωροφόρα δένδρα δύνανται ν' ἀντικατασταθοῦν.

1. William A. Paton and W. A. Paton, Jr., «Asset Accounting», New York 1952, σελ. 438.

Ἡ ἐπιχειρήσις ἐκμεταλλεομένη τὰς καταναλισκομένας πηγὰς δύναται μετὰ τὴν ἐξάντλησιν τούτων νὰ συνεχίσῃ δι' ἀποκτήσεως νέων ἰδιοκτησιῶν. Ἡ ἐπιχειρήσις δηλαδὴ δύναται νὰ ἔχῃ μακροτέραν ζωὴν ἀπὸ τὴν περίοδον ἣτις ἀπαιτεῖται διὰ νὰ ἐξάντληθῇ τὸ ἐμπορικὸν περιεχόμενον τῆς ἐιδικῆς μονάδος ἰδιοκτησίας.

Παράδειγμα τυπικοῦ καταναλισκομένου ἐνεργητικοῦ εἶναι τὸ ὄρυχεῖον.

§ 42. *Προσδιορισμὸς τοῦ κόστους τοῦ καταναλισκομένου ἐνεργητικοῦ.* Τὸ κόστος τοῦ καταναλισκομένου ἐνεργητικοῦ διακρίνεται εἰς :

α) Ἄρχικόν κόστος. Ἐφ' ὅσον τὸ ὄρυχεῖον ἢ ἄλλο καταναλισκόμενον ἐνεργητικὸν ἔχει κτηθῆ δι' ἀγορᾶς, ὡς τιμὴ κόστους θὰ τεθῇ ἢ τιμὴ ἀγορᾶς ἠὲξημένη κατὰ τὰ σχετικὰ εἰδικὰ ἔξοδα (συμβολαιογραφικά κλπ.).

Τὸ ἀρχικόν κόστος ἐνίοτε ἐμφανίζεται ὑπερβολικόν, ἴδιον ὅταν τὸ καταναλισκόμενον ἐνεργητικὸν κατατίθεται ὡς εἰσφορά τῶν ἐταίρων.

β) Κόστος ἐφοδιασμοῦ καὶ ἀναπτύξεως. Διὰ νὰ λειτουργήσῃ τὸ ὄρυχεῖον θὰ χρειασθῇ νὰ ἐφοδιασθῇ μὲ διάφορους μηχανικὰς ἐγκαταστάσεις, ἐργαλεῖα καὶ μηχανήματα διάφορα, ἄφθονον ξυλείαν δι' ὑποστρώσεις, μεγάλας ποσότητας ὕδατος, μεταφορικά μέσα διὰ μεταφορὰν τοῦ μεταλλεύματος μέχρι τοῦ τόπου φορτώσεως (φορτηγὰ αὐτοκίνητα, σιδηροτροχιαὶ καὶ σιδηροδρομικὰ ὀχήματα κλπ.). Ἐνταῦθα δεόν νὰ ὑπαχθῶσι καὶ τὰ ἔξοδα ἐρευνῶν.

γ) Κόστος παραγωγῆς καὶ διαθέσεως τοῦ εἰσόμενου προϊόντος. Κατὰ τὴν ἐξόρυξιν τῶν ὄρυκτων, τὴν ἐπὶ τόπου ἐπεξεργασίαν τῶν καὶ τὴν μεταφορὰν τοῦ προϊόντος εἰς τοὺς τόπους φορτώσεως, συνήθως λιμένας, θὰ γίνουσι διάφοροι δαπάναι αἵτινες ἀποτελοῦν τὸ κόστος παραγωγῆς καὶ διαθέσεως. Αἱ δαπάναι, αἵτινες συνθέτουν τὸ κόστος τοῦτο, εἶναι κυρίως μισθοὶ καὶ ἡμερομίσθια, καύσιμος ὕλη καὶ αἱ ἀποσβέσεις τοῦ ὑπὸ στοιχείου (β) κόστους ἐφοδιασμοῦ καὶ ἀναπτύξεως, ποσοστὸν τι τῶν γενικῶν ἐξόδων καὶ οἱ σχετικοὶ φόροι.

Ἐνταῦθα ὀφείλομεν νὰ διευκρινίσωμεν ὅτι ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν ὀφείλει πάντοτε νὰ ἔχῃ ὑπ' ὄψιν του :

α) Ὅτι ἡ ἀπόσβεσις τῶν ἐγκαταστάσεων κλπ. δὲν θὰ ὑπολογισθῇ βάσει τῆς διάρκειας τῆς ζωῆς τῶν, ἀλλὰ βάσει τῶν ἐτῶν ζωῆς τοῦ ὄρυχείου, ἀφοῦ ὑπολογισθῇ μία ὑπολειμματικὴ ἀξία τούτων, τὴν ὁποίαν κρίνεται ὅτι ἐν πάσῃ περιπτώσει θὰ ἐπιτύχῃ ἡ ἐπιχειρήσις.

Συνεπώς εάν έγκαταστάσεις, μηχανήματα, ξυλεία ύποστρώσεως κλπ. είναι 10ετοϋς βίου, έφ' όσον τó όρυχείον θά έξαντληθί μετά πενταετία, και τών άνωτέρω τήν άπόσβεσιν θά ύπολογίσωμεν πρós 20 % και ούχι πρós 10 %.

β) "Ότι ή έργασία πρέπει νά έξασφαλισθί σταθερώς και νά είναι ποιοτικώς καλή. Συχνά χαμηλής τιμής έργασία είναι δαπανηρότερα λόγω τής μη άποδοτικότητός της¹.

γ) "Ότι τά έξοδα μεταφοράς τών έφοδίων και τών προϊόντων του όρυχείου μέχρι του λιμένος φορτώσεως άποτελοϋν ουσιώδη παράγοντα κόστους, όστις ένίστε διαδραματίζει άποφασιστικόν ρόλον.

δ) "Ότι ή θέσις του όρυχείου ή τής πετρελαιοπηγής άσκει επίδρασιν επί του κόστους παραγωγής και διαθέσεως. Δυνατόν ή τοποθεσία νά μη είναι εύνοϊκή και λόγω κλίματος.

Τά έν ένεργεία όρυχεϊά έχουν έν πλεονέκτημα, ότι τó ύπό τά στοιχεϊά (α) και (β) κόστος είναι γνωστόν και ότι και τó τρίτον κόστος δύναται νά προϋπολογισθί βάσει του παρελθόντος.

Τó τρίτον, τó έτήσιον κόστος παραγωγής και διαθέσεως δέον νά συγκριθί με τó έτήσιον έξοδον έκ τής διαθέσεως του προϊόντος, ότε, εάν ύπάρχη περίσσευμα, τοϋτο άποτελεϊ τó « μικτόν έξοδον », όπερ δέον νά μειωθί κατά τήν άπόσβεσιν του άρχικου κόστους, τó δέ έναπομένον πλεόνασμα άποτελεϊ τó « καθαρόν έξοδον ».

Τó καθαρόν έξοδον δέον νά συσχετισθί με τόν βίον του όρυχείου. "Όσον μεγαλυτέρας διαρκείας είναι οϋτος τόσον μεγαλυτέρας σημασίας είναι τó καθαρόν έξοδον. Έάν ή έπιχειρησις έχη έτήσιον καθαρόν έξοδον δρχ. 500.000 και ό βίος του όρυχείου είναι 10 έτών, τοϋτο σημαίνει ότι ή έπιχειρησις τελικώς θά κερδίση δρχ. 5.000.000, ένφ' εάν είναι οϋτος 20 έτών τελικώς ή έπιχειρησις θά κερδίση τó διπλάσιον, ήτοι δρχ. 10.000.000.

Έάν ύπάρχουν επί του έδάφους κτίσματα, κατοικίαι κτλ. δέον ταϋτα ν' άποτιμηθοϋν και ν' άποχωρισθοϋν.

Έάν δέ ύπάρχουν πλείονα όρυχεϊά τó άρχικόν κόστος δέον νά κατανεμηθί μεταξύ αυτών.

1. H. G. Guthmann, ένθ' άνωτ., σελ. 446.

§ 43. *Αποτίμησης τοῦ καταναλισκομένου ἐνεργητικοῦ*¹. Ἡ ἀποτίμησης θὰ γίνῃ ἐν συνδυασμῷ μὲ τὴν ἀγορὰν καὶ πώλησιν, τὴν χρηματοδότησιν κλπ. Εἰς εἰδικὸς παράγων ὅστις δυνατὸν νὰ ἐπηρεάσῃ τὴν ἀποτίμησιν εἶναι ἡ τυχὸν ἀποκάλυψις μεγαλυτέρων ἀποθεμάτων. Ὑπάρχουν περιπτώσεις καθ' ἃς ἡ ἀξία μιᾶς περιοχῆς αὐξάνει μεγάλως δι' ἀνακαλύψεως νέων ἀποθεμάτων, ὅτε πρόκειται περὶ ἀνατιμῆσεως (revaluation).

Ἡ βασικὴ ἐκτίμησις τοῦ καταναλισκομένου ἐνεργητικοῦ ἀφορᾷ τὸ « ἀπόθεμα » τοῦ ὀρυχείου ἢ τῆς πετρελαιοπηγῆς ἐν συνδυασμῷ πρὸς τὴν φύσιν τῆς ὕλης, τὰς ὑπαρχούσας μεθόδους ἐξορύξεως, τὰς εὐκολίας φορτώσεως καὶ ἄλλους σχετικούς παράγοντας.

Ἀφοῦ καθορισθῇ τὸ πιθανὸν ἀπόθεμα τὸ ἐπόμενον βῆμα θὰ εἶναι ὁ ὑπολογισμὸς τοῦ « περιθωρίου ἐσόδων κατὰ μονάδα ». Τοῦτο προφανῶς περικλείει ἐκτίμησιν τῶν τῶν τιμῶν πωλήσεως ὅσον καὶ τῶν τιμῶν κόστους παραγωγῆς καὶ διαθέσεως, εἰς ἃς περιέχονται καὶ ὅλοι οἱ φόροι. Σπουδαῖον στοιχεῖον, ὅπερ δεόν νὰ ληφθῇ ὑπ' ὄψιν εἶναι τὸ μῆκος ζωῆς, μέχρις ἐξαντλήσεως, τοῦ καταναλισκομένου ἐνεργητικοῦ. Ὅταν ἡ ζωὴ αὐτοῦ εἶναι μακρά, πρέπει νὰ λαμβάνεται ὑπ' ὄψιν ὅτι αἱ τρέχουσαι τιμαὶ δὲν θὰ διατηρηθοῦν εἰς τὰ σημερινὰ τῶν ἐπίπεδα. Ἐπίσης ἀναγκαίως πρέπει νὰ ὑπολογισθῇ ὅτι τὰ ἔξοδα παραγωγῆς θὰ αὐξάνωνται ὅσον αὐξάνεται τὸ βάθος τῶν ὀρυχείων, τὸ αὐτὸ δὲ θὰ συμβῆ καὶ ὅταν ἀλλάξουν ἐπὶ τὰ χεῖρω οἱ ὄροι ἐξορύξεως.

Ἀφοῦ καθορισθῇ τὸ « περιθώριον μικτοῦ κέρδους κατὰ μονάδα » θὰ ἐπακολουθήσῃ: ὁ ὑπολογισμὸς: α) τοῦ ἐτήσιου « μικτοῦ κέρδους », πρὸ τῆς ἀποσβέσεως τοῦ ἀρχικοῦ κόστους καὶ β) τῆς « παρούσης ἀξίας » βάσει τοῦ κέρδους τρύτου.

Ἄς ὑποθέσωμεν ὅτι δοκιμῆ γενομένη εἰς μίαν γαιανθρακοφόρον περιοχὴν δεικνύει ἐν ἐμπορεύσιμον περιεχόμενον 1.000.000 τόννων, ὅτι τὸ κόστος παραγωγῆς ἐκτιμᾶται \$ 4,25 κατὰ τόννον καὶ ὅτι ἡ μέση ἀναμενομένη τιμὴ πωλήσεως εἶναι \$ 4,50 κατὰ τόννον, ὅτι ἐπίσης τὸ ἐτήσιον ποσὸν εἰς τὸ ὅποιον θὰ ἀνέλθῃ ἡ ἀπόδοσις ἐκτιμᾶται εἰς 200.000 τόννους, ὅπερ σημαίνει ὅτι ἡ ἔκτασις θὰ ἐξαντληθῇ μετὰ 5ετίας.

Βάσει τῶν ἀνωτέρω δεδομένων τὸ ἐτήσιον μικτὸν κέρδος ἀνέρχεται εἰς \$ 50.000 ($\$ 4,50 - 4,25 = \$ 0,25 \times 200.000 = \$ 50.000$), μὴ ὑπολογιζομένης ὁμῶς τῆς ἀποσβέσεως τοῦ ἀρχικοῦ κόστους (τοῦ ἀρχικοῦ κεφαλαίου). Ἐάν ὑποθέσωμεν ὅτι τὸ ἐπιτόκιον τῆς

1. William A. Paton and W. A. Paton Jr., ἐνθ' ἀνωτ., σελ. 441 κ.ἐπ.

άγορας είναι 6%, βάσει όλων των άνωτέρω δέν έχομεν παρά να λύσωμεν εν άπλουν πρόβλημα έξευρέσεως τής παρούσης άξιας ράντας, εις τό όποιον είναι δεδομένα :

- α) Ό έτήσιος όρος = \$ 50.000
 β) Τό έπιτόκιον = 0,06
 γ) Ό διάρκεια = 5 έτη.

Ό τύπος είναι: Παρούσα άξια = $50.000 \frac{0,06}{a_5}$.

$\frac{0,06}{a_5} = \frac{1 - \frac{1}{1,6^5}}{0,06}$ και έξευρίσκεται εις πίνακας ειδικούς¹.

$\frac{0,06}{a_5} = \$ 4,21236379$.

Συνεπώς ή παρούσα άξια = $50.000 \times \$ 4,21236379 = 210.618 =$ άξια του άποθέματος.

Εις μερικούς τύπους όρυχειών είναι δυνατή ή έκτίμησις του περιεχομένου των με λογικήν άκρίβειαν. Εις άλλας όμως περιπτώσεις αι έκτιμήσεις άποτελοϋν μάλλον εικασίας και ούχι άκριβείς προβλέψεις. Τά άποθέματα σιδήρου και άνθρακος π.χ. γενικώς είναι δυνατόν να προσδιορισθούν με μεγαλύτεραν άκρίβειαν παρά των πολυτίμων μετάλλων. Τό συνολικόν ποσόν όπερ θά έξαχθῆ από εν φρέαρ πετρελαίου είναι πολύ άβέβαιον, ιδίως κατά τά πρώτα στάδια των έργασιών. Τό άπόθεμα ξυλειας ένός δάσους δύναται να προσδιορισθῆ μόνον κατά προσέγγισιν.

§ 44. Αναλογία καθαρών πωλήσεων προς τό πραγματικόν ένεργητικόν². « Τό πραγματικόν ένεργητικόν » αντιπροσωπεύει τό σύνολον του διατιθεμένου ίδιου και ξένου κεφαλαίου. Ό σύγκρισις τούτου προς τάς πωλήσεις είναι έπωφελής, διότι θά καταδειξη τήν ταχύτητα περιστροφής τής περιουσίας, ήτοι τήν « γενικήν ταχύτητα κυκλοφορίας »³.

1. Βλ. *Tr. Κεραμιδά*, ενθ' άνωτ., πίναξ IV, σελ. 42, *W. A. Paton and W. A. Paton Jr.*, ενθ' άνωτ., σελ. 536.

2. Ός « πραγματικόν ένεργητικόν » νοείται τό σύνολον τής περιουσίας τής έπιχειρήσεως. Έκ του Ένεργητικού όθεν του Ίσολογισμού θά άφαιρεθούν όλα εκείνα τά στοιχεία τά όποία δέν άποτελοϋν στοιχεία περιουσίας (Άντίθετοι λογαριασμοί Παθητικού, Όπόλοιπον τυχόν του λ/σμου « Άποτελέσματα Χρήσεως » κλπ.).

3. Βλ. *Ι. Σπανδανοπούλου*, « Ίδιωτική Οικονομική », Άθήναι 1952, σελ. 220.

Ἐάν π.χ. τὸ σύνολον τῶν καθαρῶν πωλήσεων εἶναι δρχ. 9.000.000¹ καὶ τὸ πραγματικὸν ἐνεργητικὸν εἶναι δρχ. 3.000.000 ἡ ἀναλο-

γία εἶναι :

$$\frac{9.000.000}{3.000.000} = 3.$$

Ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν θὰ ἐξετάσῃ ἐάν δικαιολογηται ἡ ἀναλογία αὕτη, παραλλήλως δὲ θὰ προβῆ καὶ εἰς ἄλλας σχετικὰς συσχετίσεις (καθαραὶ πωλήσεις πρὸς κεφάλαιον κινήσεως, πάγιον ἐνεργητικὸν πρὸς καθαρὰς πωλήσεις κλπ.).

Πιθανὸν ν' ἀνευρεθῆ χαμηλὴ ἀναλογία, διότι ἡ ἐπιχειρησις κυριαν ἀποστολὴν ἔχει οὐχὶ τὴν παραγωγὴν ἢ τὴν ἀγορὰν καὶ διαθέσειν προϊόντων, ἀλλὰ ἄλλας ἐργασίας.

Ἡ ἀναλογία τῶν καθαρῶν πωλήσεων πρὸς τὸ πραγματικὸν ἐνεργητικὸν, συνδυαζομένη πρὸς τὸ ἐκ τῆς πωλήσεως τῶν ἐμπορευμάτων ἐπιτευχθὲν ποσοστὸν κέρδους τῆς ἐπιχειρήσεως, θὰ δώσῃ τὴν « ἐτησίαν ἀποδοτικότητα τῆς ἐπιχειρήσεως ». Ἐὼν τὸ ποσοστὸν κέρδους τῆς ἐπιχειρήσεως εἶναι 4%, ἡ ἐτησία ἀποδοτικότης τῆς ἐπιχειρήσεως εἶναι 12% (4 × 3), ἐφόσον ἡ ἀναλογία καθαρῶν πωλήσεων πρὸς τὸ πραγματικὸν ἐνεργητικὸν εἶναι 3.

§ 45. Ἀναλογία προσόδων πάσης φύσεως πρὸς τὸ πραγματικὸν ἐνεργητικὸν. Ἐάν ἡ ἐπιχειρησις παραλλήλως μὲ τὴν διαθέσειν ἐμπορευμάτων ἔχῃ ὡς ἀποστολὴν καὶ ἄλλας ἐργασίας (ἐκμετάλλευσιν ἀκινήτων, ἐπενδύσεις εἰς μετοχὰς καὶ ὁμολογίας, παροχὰς ὑπηρεσιῶν κλπ.) θὰ συγκρίνωμεν τὸ σύνολον τῶν προσόδων ἐξ ὄλων τῶν ἐργασιῶν πρὸς τὸ πραγματικὸν ἐνεργητικὸν. Ἐν προκειμένῳ δηλ. διευρύνομεν τὸν ὄρον « καθαρὰι πωλήσεις » τῆς προηγουμένης παραγράφου¹.

1. Βλ. *Μαρ. Τσιμέρα*, ἐνθ. ἄνωτ. 69. 536.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΙΣ ΤΟΥ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ
ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Τὰ στοιχεῖα τοῦ Παθητικοῦ, ὡς γνωστόν, ἐμφανίζουσι τὰς πηγὰς προελεύσεως τοῦ Ἑνεργητικοῦ, αἵτινες εἶναι δύο :

α) *Τὸ ξένον κεφάλαιον*, ἥτοι τὸ κεφάλαιον μὲ τὸ ὁποῖον ἐχρηματοδοτήθη ὑπὸ τρίτων ἢ ἐπιχειρήσεως, καὶ

β) *Τὸ ἴδιον κεφάλαιον*, τὸ ὁποῖον εἰσέφερον οἱ ἰδιοκτῆται τῆς ἐπιχειρήσεως.

Εἶναι δυνατόν νὰ ὑποστηριχθῇ ὅτι ἡ διάκρισις μεταξὺ ἰδίου καὶ ξένου κεφαλαίου οὐδεμίαν ἔχει σημασίαν διὰ τὴν παραγωγικὴν λειτουργίαν τῆς ἐπιχειρήσεως. Ἄφ' ἧς στιγμῆς τὰ μέσα ἐξευρεθοῦν ὀλίγον ἐνδιαφέρει ἢ προέλευσις των. Οὔτε καὶ ὁ χρόνος ἐπιστροφῆς προσδίδει ἰδιαιτέρον γνώρισμα εἰς τὸ ξένον κεφάλαιον, καθ' ὅσον πολλακίς αἱ λαμβανόμεναι πιστώσεις εἶναι τόσον μακροπρόθεσμοι, ὥστε ἀπὸ ἀπόψεως οἰκονομικῆς διαρθρώσεως τῆς ἐπιχειρήσεως πρακτικῶς ἐξομοιοῦνται πρὸς τὸ ἴδιον κεφάλαιον¹.

Ἡ διάκρισις ἐν τούτοις ἔχει σημασίαν, διότι διὰ νὰ χρηματοδοτήσουν τὴν ἐπιχείρησιν οἱ τρίτοι θὰ ἀποβλέψουν κυρίως εἰς τὸ μέγεθος τοῦ ἰδίου κεφαλαίου.

Ἡ διαφορὰ συμφερόντων ἰδιοκτητῶν καὶ δανειστῶν ἐπιδρᾷ ἐπὶ τῆς ἐξελιξεως τῆς ἐπιχειρήσεως. Τὸ ξένον κεφάλαιον ἐπιθυμεῖ νὰ

1. Παρ' ἡμῖν μέχρι τοῦ Ν.Δ. 1195/1942 «Περὶ παραγραφῆς ὑπὲρ τοῦ Δημοσίου καταθέσεων παρὰ Τραπεζαῖς καὶ ἄλλων τινῶν ἀξιῶν καὶ ἀπαιτήσεων» ἦτο δυνατόν νὰ παρατηρηθῇ μείωσις τοῦ πληρωτέου ποσοῦ εἰς τοὺς ὁμολογιούχους, λόγῳ ἀπώλειας τῶν ὁμολογιῶν, διότι εἰς τόσον μέγα χρονικὸν διάστημα, ὅσον εἶναι ἡ προθεσμία τῆς τελικῆς ἐξοφλήσεως τοῦ ὁμολογιακοῦ δανείου (π.χ. μία εἰκοσαετία) εἶναι ἐνδεχόμενον νὰ γίνῃ ἀπώλεια ὁμολογιῶν τινῶν. Μετὰ τὴν ἰσχύϊν ὅμως τοῦ ὡς ἀνωτέρω Ν.Δ. οὐδὲν κέρδος ἔχει νὰ ὠφελῆθῃ ἡ Ἑταιρεία, διότι εἰς τὴν θέσιν τοῦ ἰδιώτου ὁμολογιούχου ἐν περιπτώσει ἀπώλειας τῶν ὁμολογιῶν ὑπεισέρχεται τὸ Κράτος.

1. Βλ. *M. Pauwels*, ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 32 κ.ἐπ.

έξελθη άνέπαφον, ένώ τὸ ἴδιον κεφάλαιον ἀποβλέπει εἰς τὸ ἀποτελεσμα τῆς παραγωγικῆς δραστηριότητος. Τὸ ξένον κεφάλαιον εἶναι πολὺ εὐαίσθητον καὶ ἡ ἐλάχιστη δυσμενῆς διὰ τὴν ἐπιχείρησιν φήμη εἰς πρώτην εὐκαιρίαν ἀπομακρύνει αὐτὸ ἀπὸ τῆς ἐπιχείρησιν. Ἐνεκα τῶν ἀνωτέρω λόγων ἡ διάκρισις ἰδίου καὶ ξένου κεφαλαίου εἶναι οὐσιώδης.

Ἄς ἐκθέσωμεν λεπτομερέστερον τὰς διαφόρους κατηγορίας τοῦ Παθητικοῦ.

Α'. *Ξένον κεφάλαιον*. Τοῦτο διακρίνεται εἰς «βραχυπρόθεσμον» καὶ «μακροπρόθεσμον».

§ 46. *Βραχυπρόθεσμον ξένον κεφάλαιον*. Τοῦτο περιλαμβάνει «ἀπάσας τὰς ὑποχρεώσεις τῆς ἐπιχειρήσεως αἵτινες εἶναι ἀπαιτηταὶ ἐντὸς ἔτους». Ὑπὸ τὴν ἔννοιαν ταύτην θεωροῦνται ξένον κεφάλαιον καὶ αἱ ληξιπρόθεσμοι ὑποχρεώσεις, ὡς ἀνήκουσαι εἰς τὰς βραχυπρόθεσμους ὑποχρεώσεις. Ἀνεξαρτήτως τοῦ προσώπου τοῦ δανειστοῦ καὶ τῆς αἰτίας τοῦ δανεισμοῦ, ἀρκεῖ μόνον τὸ γεγονός τῆς λήξεως τῆς ὀφειλῆς ἐντὸς τοῦ ἔτους διὰ νὰ χαρακτηρισθῇ ἡ ὑποχρέωσις ὡς «βραχυπρόθεσμος». Μία ὀφειλὴ πρὸς τὸν προμηθευτὴν μας διὰ τὸν ὅποιον ἔχομεν ὑπογράψει ἔν γραμματίῳ τριμήνου λήξεως λόγῳ ἀγορᾶς ἐμπορευμάτων, μία ὀφειλὴ πρὸς τὴν ἀσφαλιστικὴν ἐταιρείαν λόγῳ ἀσφαλίσεως τῶν διαφόρων περιουσιακῶν μας στοιχείων ἐξοφλητέα μετὰ ἐξάμηνον, μία ὑποχρέωσις μας εἰς Τράπεζαν καταβολῆς τῶν ὀφειλομένων τόκων μετὰ παρέλευσιν μηνός, μία ὀφειλὴ εἰς τὸν ἐκμισθωτὴν τοῦ ἀκινήτου μας πληρωτέα μετὰ τρίμηνον, ὅλαι αἱ ὑποχρεώσεις αὗται, ἀπαιτηταὶ ἐντὸς ἔτους, εἶναι «βραχυπρόθεσμοι».

Ἐνίοτε τὰ στοιχεῖα τοῦ Ἐνεργητικοῦ ὑφίστανται μείωσιν τῆς ἀξίας των. Εἶναι ἐνδεχόμενον νὰ παρατηρηθῇ μείωσις τῆς ἀξίας τῶν ἐμπορευμάτων μετὰ πάροδον χρόνου τινός, ἐάν μάλιστα παρέλθῃ ὁ συρμός ἐνδεχόμενον νὰ παρατηρηθῇ καὶ σοβαρὰ πτώσις τῆς τιμῆς των. Ἐπίσης μειοῦται λόγῳ φθορᾶς καὶ ἡ ἀξία τῶν οἰκοδομῶν. Τοιοῦτόν τι δὲν εἶναι δυνατὸν νὰ συμβῇ εἰς τὰς ὑποχρεώσεις καὶ διὲν εἰς τὰς βραχυπρόθεσμους ὑπὸ κανονικὰς συνθήκας. Θὰ ἔχωμεν πάντοτε ὑπ' ὄψιν ὅτι θὰ καταβληθοῦν, ὅπο ὅμαλάς συνθήκας, εἰς τὸ ἀκέραιον. Ἀπεναντίας δὲ ἐνίοτε ἀποκαλύπτονται ὑποχρεώσεις, αἵτινες οὐδόλως ὑπῆρχον προηγουμένως.

Ἐάν τὸ βραχυπρόθεσμον ξένον κεφάλαιον ἔχῃ τύχει ἐμπραγματου ἀσφαλείας, ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν ὀφείλει νὰ ἐπισημάνῃ καὶ

αὐτὸ καθὼς καὶ τὰ ἐνεργητικὰ στοιχεῖα, τὰ ὑποκείμενα εἰς τοιαύτην ἐγγύησιν, καθ' ὅσον οἱ τοιοῦτοι δανεισταὶ προηγοῦνται τῶν λοιπῶν.

Ἐπιχειρήσεις ὑγιоῦς οἰκονομικῆς καταστάσεως δὲν παρέχουν ἐμπραγμάτων ἐγγυήσεις. Ἡ ὕπαρξις τῶν τοιούτων ἐγγυήσεων σημαίνει ὅτι οἱ δανεισταὶ ἀφοῦ ἐμελέτησαν τὴν οἰκονομικὴν κατάστασιν τῆς ἐπιχειρήσεως δὲν ἱκανοποιήθησαν καὶ ἐζήτησαν ἐμπραγμάτων ἀσφαλείας¹.

Πολὺ ἐπωφελῆς θὰ εἶναι ὁ ὑπὸ τοῦ ἐνεργοῦντος τὴν ἀνάλυσιν διαχωρισμὸς τῶν γραμματίων πληρωτέων εἰς Τράπεζαν, εἰς ἐμπόρους, λόγῳ προμηθείας ἐμπορευμάτων, εἰς ἄλλους προμηθευτὰς λόγῳ ἀγορᾶς διαφόρων εἰδῶν ἐπιπλώσεως, μηχανικοῦ ἐξοπλισμοῦ κλπ., εἰς ὑπαλλήλους, φίλους κλπ.

Μερικαὶ ἐπιχειρήσεις καθυστεροῦν τὴν καταβολὴν τῶν μισθῶν καὶ ἡμερομισθίων τῶν ἐργατῶν καὶ ὑπαλλήλων τῶν, ἄλλαι τὴν ἐξόφλησιν τῶν προμηθευτῶν τῶν καὶ ἄλλαι τέλους τὴν πληρωμὴν φόρων καὶ ἰδίᾳ ἀσφαλιστικῶν εἰσφορῶν. Ὅλα τὰ στοιχεῖα ταῦτα δεόν νὰ ἀναλύσῃ ὁ μελετητὴς. Ἡ πρώτη περίπτωσις τῆς καθυστερήσεως μισθῶν καὶ ἡμερομισθίων εἶναι φανερά ἐκδήλωσις τῆς κακῆς οἰκονομικῆς καταστάσεως τῆς ἐπιχειρήσεως.

Ἡ σύγκρισις τοῦ βραχυπροθέσμου ξένου κεφαλαίου πρὸς τὸ κυκλοφοροῦν ἐνεργητικὸν ὑψημὲνον κατὰ τὰ ρευστὰ διαθέσιμα δίδει τὸ κεφάλαιον κινήσεως καὶ τὴν κυκλοφοριακὴν ρευστότητα.

Παράδειγμα :

	1958	1959
Ρευστὰ Διαθέσιμα	400.000	500.000
Κυκλοφοροῦν Ἐνεργητικόν	600.000	700.000
	<u>1.000.000</u>	<u>1.200.000</u>
Βραχυπρόθεσμον ξένον κεφάλαιον	400.000	500.000
I. Κεφάλαιον Κινήσεως	600.000	700.000
II. Κυκλοφοριακὴ ρευστότης	2,5	2,4

Τὸ βραχυπρόθεσμον ξένον κεφάλαιον δεόν νὰ συγκριθῇ πρὸς τὸ πραγματικὸν ἴδιον κεφάλαιον².

§ 46a. Ἐναλογία τοῦ βραχυπροθέσμου ξένου κεφαλαίου καὶ τοῦ πραγματικοῦ ἰδίου κεφαλαίου. Ἡ σχέσηις αὐτὴ ἔχει σημασίαν, διότι ἀντιπαράβαλλαι τὰ κεφάλαια τὰ ὁποῖα οἱ δανεισταὶ προσωρινῶς διακινδύ-

1. R. Foulke, ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 97.

2. Ποῖον εἶναι τὸ πραγματικὸν ἴδιον κεφάλαιον, βλ. σελ. 107.

νεύουν διά τῆς χρηματοδοτήσεως μιᾶς ἐπιχειρήσεως πρὸς τὰ κεφάλαια τὰ ὅποια ἔχουν ἐπενδεδυμένα διαρκῶς οἱ ἰδιοκτῆται τῆς ἐπιχειρήσεως. Δεδομένου ὅτι τὰ ἐπενδεδυμένα κεφάλαια—δηλαδή τὸ πραγματικὸν ἴδιον κεφάλαιον—χρησιμεύουν πρὸς ἐγγύησιν τῆς ἐξοφλήσεως τῶν δανειστῶν, εἶναι προφανές ὅτι ὅσον μικρότερον εἶναι τὸ πραγματικὸν ἴδιον κεφάλαιον καὶ μεγαλύτερον τὸ ξένον κεφάλαιον ἐπὶ τοσοῦτον μικρυτέρα ἀσφάλεια ὑφίσταται διὰ τοῦς δανειστάς.

“Ὅσον αἱ ὑποχρεώσεις αὐξάνουν πέραν ἐνός σημείου τόσον ἡ διοίκησις τῆς ἐπιχειρήσεως συναντᾷ περισσοτέρας ὄλονέν δυσκολίας πρὸς ἔγκαιρον ἐκπλήρωσιν τῶν ὑποχρεώσεων τῆς καὶ διαρκῶς ζητεῖ ἀνανεώσεις τῶν δανείων, ὅτε πλέον οἱ δανεισταὶ ζητοῦν ἔμπραγμάτους ἐξασφαλίσεις.

Ἄνω ὁ Wiman Erastus¹ ἀναφέρει ὅτι οἱ Rothschilds εἶχον ἕνα ρητόν, τὸ ὅποτον ἐβασίζετο εἰς μακρὰν πείραν, τὸ ἔφη: «Μὴν ἐμπιστεύεσθε εἰς ἕνα ἄνθρωπον ὅστις ὀφείλει τόσα πολλά».

Κατὰ τὴν διάρκειαν τοῦ τελευταίου τετάρτου τοῦ 19^{ου} αἰῶνος ὑπῆρχεν ἡ ἀντίληψις ὅτι ἡ τυπικὴ ἐμπορικὴ ἢ βιομηχανικὴ ἐπιχειρήσις δὲν θὰ ἔπρεπε νὰ εἶχεν ὑποχρεώσεις ὑπερβαίνουσας τὸ πραγματικὸν ἴδιον κεφάλαιον.

Σήμερον ὅλοι οἱ δανεισταὶ διὰ νὰ προστατευθοῦν δὲν θέλουν νὰ ἔχουν εἰς μίαν ἐπιχείρησιν περισσότερα ἀπὸ ὅσα ἔχουν οἱ ἰδιοκτῆται τῆς ἐπιχειρήσεως, δ' ὁ καὶ οἱ χρηματοδοταὶ περιορίζουν τὰς πιστώσεις τῶν εὐθὺς ὡς ἴδουν ὅτι αὐταὶ ὑπερβαίνουν τὸ ὄριον τοῦτο. Ἐξαιρέσειν φυσικὰ ἀποτελοῦν αἱ Τράπεζαι, ὡς δανειζόμεναι ἐπιχειρήσεις, ὅπου αἱ καταθέσεις εἶναι πολλαπλάσιαι τοῦ ἰδίου τῶν Τραπεζῶν κεφαλαίου. Δὲν πρέπει ὅμως νὰ λησμονώμεν ὅτι ἐκεῖ συμβαίνει ἄλλο τι. Αἱ Τράπεζαι δανειζονται διὰ νὰ δανείσουν καὶ ἡ ἱστορία τῆς Τραπεζῆς δημιουργεῖ φήμην περὶ τῆς ἱκανότητός τῆς εἰς τὸν τομέα τοῦτον, ἥτις καὶ ὠθεῖ τοὺς καταθέτας εἰς τὰς θυρίδας αὐτῆς.

Πάντως δὲν πρέπει νὰ διαφεύγη τὴν προσοχὴν τοῦ ἐνεργοῦντος τὴν ἀνάλυσιν ὅτι ἐκάστη ἐπιχείρησις, μικρὰ ἢ μεγάλη, ἔχει κυμαινομένας ὑποχρεώσεις, ἐμφανιζόμενας ἄλλοτε εἰς ὕψηλόν καὶ ἄλλοτε εἰς χαμηλὸν βαθμόν, καὶ ὅτι ἡ ἡμερομηνία συντάξεως τοῦ Ἰσολογισμοῦ εἶναι ἀποφασιστικὴ διὰ τὴν ἐμφάνισιν τοῦ ὕψους τῶν ὑποχρεώσεων. Εἰς ἄλλας ἐπιχειρήσεις ἡ ἡμερομηνία αὕτη θὰ εἶναι ἡμερομηνία κατ' ἐξοχὴν ἐπιχειρηματικῆς δραστηριότητος καὶ

1. «Chances of Success», Toronto, Canada, 1893, σελ. 39.

εις άλλας τελείας άδρανείας. Διά τοϋτο καλλίτερον θά εΐναι νά έλάμβανε τόν « μέσον όρον » ένός τριμήνου, ένός δωδεκαμήνου ή και τόν ήμερήσιον μέσον όρον τών βραχυπροθέσμων ύποχρεώσεων.

§ 47. *Μακροπρόθεσμον ξένον κεφάλαιον* (long term liabilities)¹. Τοϋτο συνίσταται έκ τοϋ συνόλου τών πρός τρίτους ύποχρεώσεων αίτινες εΐναι άπαιτηται μετά έν και πλέον έτος από της ήμερομηνίας τοϋ Ίσολογισμοϋ. Έν γραμμάτιον πληρωτέον διετοϋς λήξεως θά εΐναι κατά τήν διάρκειαν τοϋ πρώτου έτους μακροπρόθεσμον ξένον κεφάλαιον και βραχυπρόθεσμον κατά τήν διάρκειαν τοϋ δευτέρου έτους. Τόν κοινότερον τύπον μακροπροθέσμου ξένου κεφαλαίου άποτελοϋν τά δάνεια επί ύποθήκη άκινήτων και τόν σπανιώτερον τά δάνεια δι' όμολογιών, τά όποια έκδίδονται ύπό τινων μεγάλων άνωνύμων έταιρειών.

Τό μακροπρόθεσμον ξένον κεφάλαιον κατατάσσεται από άπόψεως άσφαλείας εις μακροπρόθεσμον « πρώτης ύποθήκης », « δευτέρας ύποθήκης », « τρίτης ύποθήκης », εις ρήτραν δραχμής, ρήτραν δολλαρίου κλπ.

Διά τόν ένεργούντα τήν άνάλυσιν εΐναι έξαιρετικής σημασίας ή έξακριβωσις της άσφαλείας, ήτις έχει δοθη εις τό μακροπρόθεσμον ξένον κεφάλαιον. Πάσα έμπράγματος έγγύησις διδομένη ύπό της έπιχειρήσεως έχει μεγάλην σημασίαν, διότι τινές τών δανειστών προηγούντο έναντι τών άλλων. Εΐναι δυνατόν όλα τά άκίνητα της έπιχειρήσεως νά έχουν δοθη εις έγγύησιν τών ληφθέντων δανείων. Τό τοιοϋτον οϋδόλως έμφανίζεται εις τόν Ίσολογισμόν. Παράδειγμα : Εις τό Παθητικόν έμφανίζεται ό λογαριασμός « Δάνεια ένυπόθηκα » με δρχ. έ. π. 1.000.000. Έάν ή έπιχείρησις διά τήν σύναψιν τοϋ δανείου τούτου έχη ύποθηκεύσει όλα τά άκίνητά της ή τμήμα τούτων, αυτό οϋδόλως έμφανίζεται. Όθεν ό ένεργών τήν άνάλυσιν όφείλει νά έξετάση τά συμβόλαια συνάψεως τών δανείων διά νά μορφώση άκριβή αντίληψιν.

Η τυχόν χορήγησις έμπραγμάτου άσφαλείας έκ τοϋ κυκλοφορούντος ένεργητικοϋ εις τούς μακροπροθέσμους δανειστάς εΐναι μεγίστου ένδιαφέροντος διά τούς βραχυπροθέσμους δανειστάς, οΐτινες κυρίως εις τό κυκλοφορούν ένεργητικόν άποβλέπουν διά τήν έξόφλησιν των.

Μερικά συμβόλαια δανειστικά εΐναι ένδεχόμενον νά περιέχουν ώρισμένας *έλαχίστας αναλογίας* (minimum ratios), τας όποιας όφεί-

1. R. Foulke, ένθ' άν., σελ. 251 κ.έπ.

λουν νά διατηροῦν αἱ δανεισθεῖσαι ἐπιχειρήσεις π.χ. «Κεφαλαίου κινήσεως», «Ἴδιου κεφαλαίου καί συνόλου Παθητικοῦ», «Κεφαλαίου κινήσεως καί μακροπροθέσμου ξένου κεφαλαίου». Ὅπου δέ περιέχονται τοιαῦται ρήτραι ἀναλύεται λεπτομερῶς καί τό περιεχόμενον τῶν χρησιμοποιουμένων ὄρων («Κεφάλαιον κινήσεως» κλπ.).

§ 47α. *Ἀναλογία Κεφαλαίου κινήσεως καί μακροπροθέσμου ξένου κεφαλαίου*. Ἡ ἐξεύρεσις τῆς ἀναλογίας ταύτης γίνεται πρὸς τὸν σκοπὸν νά ἐξακριβωθῇ ἐάν θά ὑπάρχη ἀπρόσκοπος καταβολή τῶν τοκοχρεωλυτικῶν δόσεων.

Ἐφ' ὅσον ἐκ τῆς μελέτης τοῦ ἰσολογισμοῦ προκύπτῃ ὅτι ὑφίσταται Κεφάλαιον κινήσεως, θά ἐξετασθῇ ἐάν τοῦτο εἶναι δυνατόν νά χρησιμοποιηθῇ παραλλήλως πρὸς τὰς ἄλλας τρεχούσας χρηματικὰς πληρωμὰς εἰς ἐξόφλησιν τῶν τοκοχρεωλυτικῶν δόσεων.

Ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν θά προσδιορίσῃ καί τὰς κάτωθι ἀναλογίας :

α) Τὴν ἀναλογίαν ἰδίου κεφαλαίου καί κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ, καθ' ὅσον ἡ τυχὸν ἐπὶ πλεόν διαφορά τοῦ κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ σημαίνει ὅτι προέρχεται ἐκ χρηματοδοτήσεως γενομένης ἐκ τοῦ ξένου, βραχυπροθέσμου καί μακροπροθέσμου, κεφαλαίου. Ἐάν συνεπῶς ἡ διαφορά αὕτη συγκριθῇ πρὸς τὸ βραχυπρόθεσμον ξένον κεφάλαιον θά μᾶς δώσῃ κατὰ τὸ προκύπτον ὑπόλοιπον τὸ ποσοῦν τοῦ ξένου κεφαλαίου, ὅπερ ἔχει ἐπενδυθῆ εἰς κυκλοφοροῦν ἐνεργητικόν.

β) Τὴν ἀναλογίαν κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ πρὸς τὸ σύνολον τοῦ ξένου κεφαλαίου (ἄθροισμα βραχυπροθέσμου καί μακροπροθέσμου), ὅτε ἡ διαφορά, ἐφ' ὅσον τὸ ξένον κεφάλαιον εἶναι ἐπὶ πλεόν τοῦ κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ, δεικνύει τὸ ποσοῦν τοῦ ξένου κεφαλαίου ὅπερ ἔχει ἐπενδυθῆ εἰς πάγιον ἐνεργητικόν.

Ὅπου ὑπάρχει μακροπρόθεσμον ξένον κεφάλαιον, τοῦτο δέν πρέπει νά ὑπερβαίῃ τὸ κεφάλαιον κινήσεως, διὰ νά θεωρηθῇ ἡ οἰκονομικὴ κατάστασις τῆς ἐπιχειρήσεως στερεὰ².

Αἱ διοικήσεις πολλῶν ἐμπορικῶν ἐπιχειρήσεων, ἰδιαίτερος δὲ τῶν καταστημάτων χονδρικής πωλήσεως, φρονοῦν ὅτι οἱ φόροι καί αἱ ἀποσβέσεις ἐπὶ τῶν οἰκοδομῶν καί τὰ τοκομερίδια ὁμολογιακοῦ

1. R. Foulke, ἔνθ. ἄνωτ., σελ. 251 κ.ἐπ.
2. R. Foulke, ἔνθ. ἄνωτ., σελ. 265 κ.ἐπ.

δανείου συναφθέντος επί σκοπῷ ἀγορᾶς τῆς ἀκινήτου ἰδιοκτησίας, δέον νά ἄγωνται εἰς βάρος τοῦ ἐνοικίου τῶν ἀκινήτων. Εἰς ἤν περίπτωσιν τὰ βάρη ταῦτα ὑπερβαίνουν τὰ ἐνοίκια ἢ κατάστασις δὲν εἶναι ὑγιής.

Κατωτέρω παρατίθεται πίναξ¹ ἐμφανίζων τὴν ἀναλογίαν τοῦ ξένου μακροπροθέσμου κεφαλαίου πρὸς τὸ κεφάλαιον κινήσεως μερικῶν ἐπιχειρήσεων τῶν Ἑνωμένων Πολιτειῶν, τοῦ ὑπολογισμοῦ ἀφορῶντος μίαν πενταετίαν :

	Μέσος ὅρος πενταετίας
Βιομηχανία :	
Ἄρτοποιεῖα	93,3 %
Χημικαὶ	40,8
Ζαχαροπλαστεῖα	31
Φαρμακευτικαὶ	40,3
Ἐπιπλοποιεῖα	27,3
Καλτσῶν	34,5
Χάρτου	54,1
Ἵποδημάτων	20,8
Χονδρεμπόριον :	
Βουτύρου, αὐγῶν καὶ τυροῦ	48,5
Σιγαρέττων	30,8
Εἰδῶν παντοπωλείου	24,6
Καλτσῶν καὶ ἐσωρούχων	12,8
Ξυλείας	24,1
Κρέατος καὶ πουλερικῶν	44,2
Χάρτου	21,1
Ἵποδημάτων	17,5
Οἴνων καὶ λικέρ	25,1
Λιανικὸν ἐμπόριον :	
Ἐπίπλων	27
Ξυλείας καὶ εἰδῶν οἰκοδομῶν	16,6
Ἵποδημάτων	28,6
Ἄνδρικών καὶ παιδικῶν ἐνδυμάτων	31

Ἐκ τοῦ ἀνωτέρω πίνακος συνάγομεν ὅτι ἡ μεγαλύτερα ἀναλογία παρατηρεῖται εἰς τὰ ἀρτοποιεῖα καὶ ὅτι τὸ λιανικὸν ἐμπόριον ἔχει τὴν σχετικῶς μικροτέραν ἀναλογίαν.

§ 48. Ἐπιπλοποιεῖα καὶ ἐπιχειρήσεις τοῦ κεφαλαίου. Εἰς πλείστας ἐπιχειρήσεις τὸ πραγματικὸν Παθητικὸν

1. R. Foulke, ἐνθ' ἀνωτ., σελ. 267.

είναι ταυτόσημον πρὸς τὸ βραχυπρόθεσμον ξένον κεφάλαιον καὶ τοῦτο διότι αἱ ἐπιχειρήσεις αὐται δὲν ἔχουν συνάψει μακροπρόθεσμα δάνεια (ἔκδοσις δανείου δι' ὁμολογιῶν, ἐνυπόθηκα δάνεια κλπ.).

Τὸ «πραγματικὸν παθητικόν» δὲν περιλαμβάνει τοὺς λογαριασμοὺς οἵτινες ἐμφανίζονται εἰς τὸ Παθητικὸν τοῦ Ἴσολογισμοῦ καὶ δὲν ἀποτελοῦν λογαριασμοὺς ἰδίου κεφαλαίου. (Π.χ. Ἀποσβέσεις Ἐγκαταστάσεων κλπ.). Περιλαμβάνει, ἐπαναλαμβάνομεν, μόνον τὸ ξένον κεφάλαιον (βραχυπρόθεσμον καὶ μακροπρόθεσμον).

Ἡ σύγκρισις τοῦ πραγματικοῦ παθητικοῦ πρὸς τὸ πραγματικὸν ἴδιον κεφάλαιον εἶναι ἐπώφελης, διότι διὰ ταύτης θὰ διαπιστωθῆ κατὰ ποίαν ἀναλογίαν τὸ σύνολον τοῦ ξένου κεφαλαίου ἔχει πράγματι ἐπενδυθῆ ὑπὸ τῆς χρηματοδοτηθείσης ἐπιχειρήσεως.

Ἡ διαφορὰ δὲ ἥτις θὰ παρουσιασθῆ μεταξύ τοῦ «πραγματικοῦ ἰδίου κεφαλαίου» καὶ τοῦ «πραγματικοῦ παθητικοῦ» θὰ καταδείξῃ κατὰ ποίαν ἀναλογίαν τὸ ἴδιον κεφάλαιον συμμετέχει εἰς τὴν ἐπένδυσιν τοῦ ἐνεργητικοῦ.

Β'. *Ἴδιον Κεφάλαιον*. Τοῦτο περιλαμβάνει τὸ «*ὀνομαστικὸν καταβληθὲν κεφάλαιον*»: «Μετοχικὸν Κεφάλαιον» προκειμένου περὶ ἀνωνόμου Ἑταιρείας, «Ἑταιρικὸν Κεφάλαιον» προκειμένου περὶ ὁμορhythμου καὶ ἑτερορhythμου ἑταιρείας, «Κεφάλαιον» προκειμένου περὶ ἀτομικῆς ἐπιχειρήσεως, καὶ τὰ πάσης φύσεως «*ἀποθεματικά*».

§ 49. *Ὀνομαστικὸν καταβληθὲν κεφάλαιον*. Ὅταν ἡ ἐπιχείρησις εἶναι ἀτομική—δεδομένου ὅτι ὁ τρίτος συμβαλλόμενος μὲ τὴν ἐπιχείρησιν ἔχει ὑπ' ὄψιν του ὀλόκληρον τὴν περιουσιακὴν κατάστασιν τοῦ ἰδιοκτῆτου αὐτῆς, ὅστις δυνατόν νὰ ἔχη καὶ ἄλλας ἐπιχειρήσεις καὶ συμμετοχὰς ἢ ἕτερα περιουσιακὰ στοιχεῖα—δὲν ἔχει μεγάλην σημασίαν τὸ «Κεφάλαιον» (διαφορὰ Ἑνεργητικοῦ καὶ Πραγματικοῦ Παθητικοῦ) τῆς συγκεκριμένης ἐπιχειρήσεώς του. Διὰ τοῦτο δὲ εἰς τὸ τέλος τῆς οικονομικῆς χρήσεως τὰ ὑπόλοιπα ἀφ' ἑνὸς τοῦ λογαριασμοῦ «Ἀποτελέσματα Χρήσεως» καὶ ἀφ' ἑτέρου τοῦ λογαριασμοῦ «Ἀτομικαὶ Ἀπολήψεις» δυνατόν νὰ μεταφερθοῦν εἰς τὸν λογαριασμόν «Κεφάλαιον».

1. Ὡς «*Πραγματικὸν Παθητικὸν*» νοοῦμεν τὸ ἄθροισμα τῶν βραχυπρόθεσμων καὶ μακροπρόθεσμων ὑποχρεώσεων. Διαστέλλομεν τοῦτο πρὸς τὸ «*Παθητικὸν*», ὅπερ περιλαμβάνει ἅπαντας τοὺς λογαριασμοὺς τοῦ Παθητικοῦ (Ἴδιου καὶ ξένου κεφαλαίου, ἀντιθέτους λογαριασμοὺς τοῦ Ἑνεργητικοῦ κλπ.).

Ἀντιθέτως εἰς τὰς λοιπὰς μορφὰς ἑταιρειῶν: Ἀνώνυμον¹ Ἑταιρεία, Ἑταιρεία Περιωρισμένης εὐθύνης, ὁμόρρυθμον καὶ ἑτερόρρυθμον, ὡς γνωστόν, διαφυλάσσεται ἡ ἀκεραιότης τοῦ ὀνομαστικοῦ κεφαλαίου, διότι αὐτὸ γνωρίζουν οἱ τρίτοι, οἱ συμβαλλόμενοι μὲ τὴν ἐπιχείρησιν. Διὰ τοῦτο, ἐὰν μὲν ἡ χρῆσις κλείσῃ μὲ κέρδη, ταῦτα κατὰ ἓν μέρος διανέμονται καὶ κατὰ ἕτερον μέρος φέρονται εἰς ἀποθεματικά, ἐὰν δὲ κλείσῃ μὲ ζημίαν μὴ καλυπτομένην ὑπὸ τῶν οἰκείων ἀποθεματικῶν, αὕτη θὰ ἐμφανισθῇ εἰς τὸ Ἐνεργητικὸν τοῦ Ἰσολογισμοῦ. Πάντως εἰς ἀμφοτέρας τὰς περιπτώσεις ἐπ' οὐδενὶ λόγῳ τὸ ὑπόλοιπον τοῦ λογαριασμοῦ «Ἀποτελέσματα Χρήσεως» μεταφέρεται εἰς τὸν λογαριασμὸν τοῦ «Μετοχικοῦ ἢ Ἑταιρικοῦ κεφαλαίου».

Ἐὰν συντρέχουν λόγοι ἀυξήσεως ἢ ἐλαττώσεως τοῦ μετοχικοῦ ἢ ἑταιρικοῦ κεφαλαίου αὗται γίνονται περιβαλλόμεναι πανηγυρικὸν τύπον ἵνα τὸ πληροφορηθοῦν οἱ τρίτοι.

Καὶ ὑπάρχουν τοιαῦται περιπτώσεις:

Α'. *Αὐξήσεως τοῦ ἑταιρικοῦ κεφαλαίου*¹ λόγῳ:

- α) Ἀνεπαρκείας τῆς ὑπαρχούσης περιουσίας τῆς ἑταιρείας.
- β) Συμμετοχῆς εἰς ἄλλην ἐπιχείρησιν ἢ ἀπορροφήσεως μιᾶς ἄλλης ἑταιρείας.
- γ) Ζημιῶν, αἵτινες ἐπροκάλεσαν μείωσιν τῆς ἑταιρικής περιουσίας.
- δ) Μετατροπῆς τῶν πρὸς τρίτους ὀφειλῶν τῆς ἑταιρείας εἰς μετοχικὸν κεφάλαιον.
- ε) Μετατροπῆς τῶν ἀποθεματικῶν εἰς μετοχικὸν κεφάλαιον.
- στ) Μετατροπῆς τῶν ἐξαγοραζομένων ἰδρυτικῶν τίτλων εἰς μετοχικὸν κεφάλαιον.

Β'. *Ἐλαττώσεως τοῦ ἑταιρικοῦ κεφαλαίου*²:

- α) Ἐκουσίως λόγῳ:
 - αα) Ὑπάρξεως κεφαλαίου μείζονος τῶν οἰκονομικῶν ἀναγκῶν καὶ δυνατοτήτων τῆς ἑταιρείας.
 - ββ) Ὑπάρξεως ἐπὶ σειρὰν ἐτῶν ζημιῶν.
 - γγ) Ὑποτιμήσεως τῶν εἰς εἶδος εἰσφορῶν.

1. *Albert Calmès*, «Administration financière des entreprises et des sociétés», Paris 1925, σελ. 258 κ.ἐπ., *Ἰωάνν. Σπανδανοπούλου*, «Σύστημα Λογιστικῆς», Τόμος Δεύτερος, σελ. 135 κ.ἐπ.

2. Βλ. *Ἰωάνν. Σπανδανοπούλου*, «Σύστημα Λογιστικῆς», Τόμος Β', σελ. 147 κ.ἐ.

β) Ἀκουσίως λόγω χρηματιστηριακῆς ἐκποίησης τῶν μετοχῶν ἂν δὲν κατεβλήθησαν αἱ δόσεις ὑπὸ τῶν μετόχων εἰς τὰς καθορισθείσας ἡμερομηνίας.

§ 50. Ἀποθεματικά τῶν ἐπιχειρήσεων¹. Κατὰ κανόνα τὰ ἀποθεματικά σχηματίζονται ἐκ τῶν καθαρῶν κερδῶν :

1. Τὰ ὁποῖα πηγάζουν ἐκ τῆς καλῆς διαχείρισεως τῆς περιουσίας τῆς ἐπιχειρήσεως². Ἡ ἔννοια τῆς διαχείρισεως εἶναι εὐρεία, περιλαμβάνουσα :

α) Τὴν κανονικὴν ἐπιχειρηματικὴν δραστηριότητα τῆς ἐπιχειρήσεως, π.χ. βιομηχανικὴν παραγωγὴν καὶ διάθεσιν προϊόντων καὶ πραγματοποιήσιν ἐξ αὐτῶν κερδῶν.

β) Τὴν ἐξωεπιχειρηματικὴν δραστηριότητα (εἰσπραξιν ἐνοικίων, μερισμάτων, τοκομεριδίων κλπ.).

2. Τὰ ὁποῖα πηγάζουν ἐξ ἄλλων αἰτίων ἀνεξαρτήτων τῆς διαχείρισεως τῆς περιουσίας τῆς ἐπιχειρήσεως. Τοιαῦτα δὲ συνήθως εἶναι :

α) Τὸ ἐκ τῆς διαφορᾶς τῆς ὑπὲρ τὸ ἄριον ἐκδόσεως μετοχῶν καὶ ὁμολογιῶν κέρδος.

β) Τὸ κέρδος ἐκ παραγραφῆς μερισμάτων, τοκομεριδίων, ὡς καὶ πάσης κατὰ τῆς ἐπιχειρήσεως ἀξιώσεως καὶ

γ) Ἡ ὑπεραξία ἣν ἀπέκτησαν πράγματι διάφορα στοιχεῖα τῆς ἐπιχειρήσεως (περίπτωσης valorisation).

Βασικῶς τὰ ἀποθεματικά διακρίνονται εἰς :

1. Φανερά καὶ

2. Ἀφανῆ.

Τὰ φανερά ἀποθεματικά δημιουργοῦνται ἕνεκα ποικίλων λόγων :

α) Διὰ νὰ ἐξασφαλίσουν τὰς ἐπιχειρήσεις κατ' ἐνδεχομένον ἐξόδων καὶ ζημιῶν. Ἡ πρόνοια εἶναι ἡ αἰτία τῆς δημιουργίας των.

Ἡ ζῶη τῶν ἀποθεματικῶν τούτων διαρκεῖ μέχρι τῆς ἐμφάνισης καὶ καλύψεως τῆς ζημίας ἢ τοῦ ἐξόδου.

β) Διὰ νὰ ἐπιτρέψουν εἰς τὴν ἐπιχείρησιν νὰ ἐργάζεται παραγωγικώτερον διὰ τῆς διαθέσεως μεγαλυτέρων κεφαλαίων εἴτε ἐπενδεδυμένων εἰς ὄρισμένης ἀξίας (π.χ. ἐπέκτασις ἐγκαταστάσεων) εἴτε παραμενόντων διαχύτων εἰς τὸ Ἐνεργητικὸν τῆς ἐπιχειρήσεως.

1. Βλ. Ἰ. Σπανδοπούλου, μονογραφίαν : «Τὰ Ἀποθεματικά», Ἀθῆναι 1940, IV. Φωτιᾶ, « Συντελεσταὶ δράσεως τῶν ἐπιχειρήσεων » (Ἔργασια—Κεφάλαιον), Ἀθῆναι 1947, σελ. 115—158.

2. Ἡ περιουσία τῆς ἐπιχειρήσεως περιλαμβάνει τὸ σύνολον τῶν Ἐνεργητικῶν στοιχείων, εἴτε εἰσεφέρθησαν ταῦτα ὑπὸ τῶν δανειστῶν εἴτε ὑπὸ τῶν ἰδιοκτητῶν τῆς ἐπιχειρήσεως, εἴτε ὑπ' ἀμφοτέρων.

γ) Αύξάνει τὴν πιστοληπτικὴν ἰκανότητα τῆς ἐπιχειρήσεως ἀφοῦ διευρύνεται ὁ ὄγκος αὐτῆς.

δ) Διὰ τὴν ἐξασφαλισθῆν σταθερότης εἰς τὰ διανεμόμενα κέρδη.

ε) Διὰ τὴν διατηρηθῆν ἡ παγία περιουσία εἰς τὴν αὐτὴν ἀξίαν.

Αἱ ὑπολογιζόμεναι ἀποσβέσεις δὲν εἶναι πάντοτε ἐπαρκεῖς, ἰδίᾳ εἰς πληθωρικούς περιόδους, ὅτε συμπληροῦνται ὑπὸ τῶν πρὸς τοῦτο δημιουργηθέντων ἀποθεματικῶν.

ς) Ἐξασφαλίζουν τὴν αὐτοχρηματοδότησιν τῆς ἐπιχειρήσεως ἀδαπάνως (καταβολὴ προμηθειῶν προκειμένου περὶ λήψεως δανείων παρὰ Τραπεζῆς, ἔξοδα ἐγγραφῆς ὑποθήκης κλπ.).

ζ) Διὰ τὴν μὴ μειωθῆν ἡ ρευστότης τῆς ἐπιχειρήσεως.

η) Ἴσως ἴνα διὰ τῶν ἀποθεματικῶν καταστῆ ἡ ἐπιχείρησις αὐτάρκης καὶ δὲν χρειασθῆ τὴν καταφύγη εἰς δανεισμούς, ἀπαλλασσομένη οὕτω τῶν παντοειδῶν ἐνοχλήσεων παροχῆς πληροφοριῶν εἰς τὸν χρηματοδότην, ὅπερ ἐνίοτε εἶναι καὶ ἐπιζήμιον.

Τὰ φανερά ἀποθεματικά διακρίνονται εἰς: α) «*ὑποχρεωτικά*», ἐπιβαλλόμενα ὑπὸ τοῦ νόμου, καὶ τοιαῦτα εἶναι τὸ «τακτικόν», σχηματιζόμενον ἑτησίως δι' ἀφαιρέσεως τοῦ εἰκοστοῦ τουλάχιστον τῶν καθαρῶν κερδῶν ἐπὶ τῷ σκοπῷ ἐξισώσεως τοῦ τυχόν χρεωστικοῦ ὑπολοίπου τοῦ λογαριασμοῦ «Ἀποτελέσματα Χρήσεως» καὶ ἡ «διαφορά τῆς ὑπὲρ τὸ ἄρτιον ἐκδόσεως μετοχῶν καὶ ὁμολογιῶν», ἥτις δὲν μεταφέρεται εἰς τὸν λογαριασμόν «Ἀποτελέσματα Χρήσεως», καὶ β) «*προαιρετικά*», τὰ ὁποῖα συνιστῶσιν ἐλευθέρως αἱ ἐταιρεῖαι. Τὸ ὑπόλοιπον τοῦ λογαριασμοῦ «Ἀποτελέσματα Χρήσεως», ὅπερ ἐμφανίζεται εἰς τὸν ἴσολογισμόν, εἶναι ἕν ἰδιότυπον ἕκτακτον ἀποθεματικόν.

Τὰ *ἀφανῆ ἀποθεματικά*, τὰ ὁποῖα δὲν ἐμφανίζονται εἰς τὸν ἴσολογισμόν τῆς ἐπιχειρήσεως ἢ ἐμφανίζονται μὲν εἰς αὐτόν ἀλλ' οὐχὶ ὑπὸ τὴν ὀνομασίαν τοῦ ἀποθεματικοῦ, δημιουργοῦνται:

α) Δι' ὑποτιμήσεως τῶν στοιχείων τοῦ Ἐνεργητικοῦ.

β) Διὰ τῆς παντελοῦς παραλείψεως ἀναγραφῆς στοιχείου τινὸς ἢ στοιχείων τοῦ Ἐνεργητικοῦ.

γ) Διὰ τῆς ἀναγραφῆς τῶν στοιχείων τοῦ πραγματικοῦ παθητικοῦ (ὑποχρεώσεων πρὸς τρίτους) εἰς τιμὴν μεγαλυτέραν, καὶ

δ) Διὰ τῆς εἰκονικῆς δημιουργίας στοιχείων τοῦ πραγματικοῦ παθητικοῦ.

Ἄλλα τούτων δύναται νὰ εἰκάσῃ τις μελετῶν τὸν ἴσολογισμόν καὶ ταῦτα καλοῦνται «*λανθάνοντα*» (ἕν οἰκοδομικὸν συγκρότημα ἀξίας πολλῶν ἑκατομμυρίων φέρεται εἰς τὸν ἴσολογισμόν π.χ. ἀντὶ

δρχ. 1000) και άλλα είναι τελείως αδύνατον να τα φαντασθῆ κανείς, καλούμενα «κεκρυμμένα» (π.χ. τὰ ἔμπορεύματα ἀναγράφονται εἰς δρχ. 100.000 ἐνῶ ἡ πραγματικὴ των ἀξία εἶναι δρχ. 1.500.000, ἢ ὁ λογαριασμὸς «Πιστωταὶ» εἶναι ἐξωγκωμένοι, περιλαμβάνων καὶ εἰκονικοὺς δανειστάς).

Τὰ ἀφανῆ ἀποθεματικά δημιουργοῦνται:

1. Ἐκ λόγων προνοίας:

α) Θεωρεῖται παράλογος ἡ διανομὴ ἀπάντων τῶν ὑπερβολικῶν κερδῶν μιᾶς οἰκονομικῆς χρήσεως, ἀφοῦ ἐνδέχεται ἄλλαι οἰκονομικαὶ χρήσεις νὰ παρουσιασθοῦν πτωχότεραι, ὅτε θὰ εἶναι προβληματικὴ ἡ διανομὴ μερισμάτων. Ἄλλωστε διανομὴ ὑπερβολικῶν κερδῶν θὰ ὠθήσῃ τὴν κερδοσκοπίαν εἰς μεγάλους κερδοσκοπικοὺς ἐλιγμούς.

β) Διὰ νὰ μὴ συμμετάσχωσιν εἰς τὰ ὑπερβολικὰ κέρδη διάφορα πρόσωπα δικαιούμενα πρὸς τοῦτο: Κάτοχοι Ἰδρυτικῶν τίτλων, Δημόσιον, δι' εἰσπράξεως τοῦ ἀναλογούντος κέρδους.

γ) Ἵνα μὴ, ἐν περιπτώσει παρεμβατισμοῦ, παρέμβῃ τὸ Κράτος καὶ συμπίεσῃ τὰς τιμάς.

δ) Διὰ νὰ μὴ πληροφορηθῶσι τὰ μεγάλα κέρδη οἱ ἀνταγωνισταὶ τῆς ἐπιχειρήσεως.

ε) Διὰ ν' ἀνδρωθῆ ἡ ἐπιχείρησις διὰ τῆς παραμονῆς τῶν κερδῶν ἐντὸς αὐτῆς.

ς) Διότι ἡ ἰδιοσυγκρασία τῶν διοικούντων εἶναι συντηρητικῆς φύσεως.

2. Λόγῳ λογιστικῶν πλανῶν (γίνεται ἐκ πλάνης ὑπερβολικῆ ἐ.π. ἀσφάλις ἢ προσθήκαι εἰς τὴν οἰκοδομὴν φέρονται εἰς χρέωσιν τοῦ λογαριασμοῦ «Γενικά Ἔξοδα»).

3. Λόγῳ συμμορφώσεως πρὸς τὰς ἐπιταγὰς τῶν νόμων ἢ τῆς λογιστικῆς παραδόσεως. Π.χ. ἡ ἐπιχείρησις ὑπολογίζει τὰ ἔμπορεύματά της εἰς τιμὴν κόστους ἀντὶ τῆς τρεχούσης, ἥτις εἶναι περισσότερον ὑψηλὴ.

Αἱ συνήθεις περιπτώσεις δημιουργίας ἀφανῶν ἀποθεματικῶν εἶναι αἱ ἀκόλουθοι¹:

α) Ἀκίνητα εὐρισκόμενα εἰς κεντρικωτάτας τοποθεσίας, περιζήτητα καθημερινῶς, φέρονται κατ' ἔτος μὲ φθίνουσαν ἀξίαν.

β) Ὑπερβολικαὶ ἀποσβέσεις.

γ) Ἀποτιμήσεις στοιχείων τοῦ κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ εἰς χαμηλὰς τιμάς.

1. Βλ. J. Jeannin, «La vie financière des sociétés», 1924, σελ. 178.

δ) 'Ολόκληρος σειρά χρεωστικών λογαριασμών, ὧν ἡ εἴσπραξις θεωρεῖται ἀμφίβολος, ἐξισοῦται εἰς τὸ τέλος τῆς χρήσεως διὰ χρεώσεως τοῦ λογαριασμοῦ «'Αποτελέσματα Χρήσεως», ἐνῶ ἐλπίζεται νὰ εἰσπραχθῇ ποσὸν τι.

ε) Εἰς τοὺς λογαριασμοὺς τάξεως πολυαριθμῶν ἐταιρειῶν, πρὸ παντὸς Τραπεζῶν, ἐμφανίζονται ἐνίοτε σημαντικὰ ἀφανῆ ἀποθεματικά.

'Ο ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν πρέπει νὰ ἔχη ὑπ' ὄψιν τοὺς ἀνωτέρω καὶ ὀφείλει νὰ ἐρευνήσῃ καὶ διαπιστώσῃ τὴν ὑπαρξίν ἀφανῶν ἀποθεματικῶν τόσον διὰ τὸν προσδιορισμὸν καὶ τὴν διάρθρωσιν τοῦ κέρδους ὅσον καὶ διὰ τὸν προσδιορισμὸν τοῦ ἰδίου κεφαλαίου τῆς ἐπιχειρήσεως.

'Οταν ἡ ἀνάλυσις εἶναι ἐξωτερικὴ ἢ ἐξέυρεσις τῶν ἀφανῶν ἀποθεματικῶν εἶναι δυσχερής.

'Εκ πρώτης ὄψεως ἐὰν τὸ ἴδιον κεφάλαιον, ὡς προκύπτει ἐκ τοῦ 'Ισολογισμοῦ (Μετοχικὸν Κεφάλαιον καὶ Φανερά 'Αποθεματικά), εἶναι μικρότερον τοῦ προκύπτοντος ἐκ τῆς χρηματιστηριακῆς τιμῆς τῶν μετοχῶν (ἀριθμὸς μετοχῶν Χ χρηματιστηριακὴν τιμὴν), προδίδεται ὑπορξίς ἀφανῶν ἀποθεματικῶν, διότι προφανῶς λόγῳ τῆς ὑπάρξεως τῶν ἀνήλθην ἢ τιμῆ τῶν μετοχῶν. Τοῦτο δὲν εἶναι ἀπόλυτον. Πᾶσα χρηματιστηριακὴ ὑψώσις δὲν ἐξηγεῖται διὰ τῆς ὑπάρξεως ἀφανῶν ἀποθεματικῶν, διότι καὶ ἄλλοι παράγοντες ἐπηρεάζουν τὴν χρηματιστηριακὴν τιμὴν τῶν μετοχῶν¹, ὡς εἶναι: τὸ προβλεπόμενον μέρισμα, ἡ πολιτικὴ μερισμάτων τῆς ἐπιχειρήσεως, τὰ ὑπὸ μελέτην σχέδια, αἱ φήμαι περὶ συναφθεισῶν ἀγορῶν, αἱ συμμετοχαὶ εἰς ἄλλας ἐπιχειρήσεις, αἱ συγχωνεύσεις, αἵτινες ἐμφανίζονται ὡς εὐκαιρία συστάσεως νέων ἀφανῶν ἀποθεματικῶν, ἡ φήμη τῶν ἐπὶ κεφαλῆς τῆς ἐπιχειρήσεως, ἡ προστασία ἐκ μέρους οἰκονομικῶν ὀργανισμῶν κλπ., ἅτινα ὅλα ἀποτελοῦν ἀσταθμῆτους παράγοντας δυναμένους νὰ νοθεύσουν τὴν κρίσιν καὶ νὰ παρασύρουν εἰς ὑπερεκτίμησιν τῶν μετοχῶν.

Καὶ ξένοι ὅμως πρὸς τὴν ἐπιχείρησιν παράγοντες δυνατὸν νὰ ἐπηρεάσουν τὴν χρηματιστηριακὴν τιμὴν τῶν μετοχῶν. 'Οταν ἐ.π. ὑπάρχῃ ἀνατιμητικὴ τάσις εἰς τὸ Χρηματιστήριον, αὕτη ἀρχίζει ἀπὸ ὠρισμένης μετοχᾶς καὶ βαθμηδὸν γενικεύεται, ἢ καὶ ἀντιστρόφως, προκειμένου περὶ τάσεως πρὸς τὰ κάτω.

Πάντως τὰ ἀποθεματικά, εἴτε φανερά εἴτε ἀφανῆ, παρουσιάζουν ὡς μειονέκτημα ὅτι στεροῦν τὸν μέτοχον ἐνὸς κέρδους

1. M. Pauwels, ἔνθ. ἀν., σελ. 79 - 80.

δπερ θά ἐλάμβανε μὲ ἀντιστάθμισμα ὅτι ἡ ἐπιχειρήσις ἀνδροῦται αὐξανομένης τῆς τιμῆς τῶν μετοχῶν τῆς εἰς τὸ Χρηματιστήριον. Συνεπῶς τὸ κέρδος δπερ δὲν τοῦ διενεμήθη θά τὸ εἰσπράξη τρόπον τινὰ ὁ μέτοχος ὅταν πωλήσῃ τὰς μετοχὰς του¹.

§ 50. *Ἀναλογία μετοχικοῦ κεφαλαίου καὶ ἀποθεματικοῦ.* Ἡ ἀναλογία αὕτη καταδεικνύει κατὰ πόσον ἐτροφοδοτήθη ἡ ἐπιχειρήσις ἐκ τῶν ἰδίων τῆς κερδῶν, ἤτοι ἐμφανίζει τὸν βαθμὸν « αὐτοχρηματοδοτήσεως » τῆς ἐπιχειρήσεως καὶ ἐκφράζεται διὰ τοῦ κλάσματος:

$$\frac{\text{Ἀποθεματικά}}{\text{Μετοχικὸν Κεφάλαιον}} = \frac{100.000 \times 100}{1.000.000} = 10\%$$

Ὅσον μεγαλύτερα εἶναι τὰ ἀποθεματικά τῆς ἐπιχειρήσεως ἐπὶ τοσοῦτον ὀλιγώτερον αὕτη ἔχει ἀνάγκην ξένης χρηματοδοτήσεως. Τὰ ἀποθεματικά ἀντιτίθενται βασικῶς εἰς τὴν ξένην χρηματοδότησιν. Ὑπὸ κανονικὰς συνθήκας θά ἔπρεπε ὅσον ταῦτα μεγαλώνουν τόσον νὰ μειοῦται παραλλήλως τὸ ξένον κεφάλαιον, ἐκτὸς ἐάν ἡ ἐπιχειρήσις ἐμφανίζῃ τεραστίαν δυνατότητα ἐπεκτάσεως λόγῳ μεγάλης ἀπορροφήσεως τῶν προϊόντων τῆς ὑπὸ τῆς ἀγορᾶς, ὅτε τὰ ἀποθεματικά χρησιμοποιοῦνται ἀντιστρόφως, οὐχὶ διὰ περιορισμὸν τῆς ξένης χρηματοδοτήσεως ἀλλὰ διὰ νὰ ἐπεκταθῇ αὕτη.

Ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν θά πρέπη διὰ τοῦτο νὰ παρακολουθήσῃ καὶ τὴν σχέσιν ἀποθεματικοῦ καὶ ξένου κεφαλαίου. Ἰδεῶδες θά ἦτο, τόσον διὰ τὴν ἐξεύρεσιν τῆς σχέσεως μετοχικοῦ κεφαλαίου καὶ ἀποθεματικοῦ ὅσον καὶ τοῦ ἀποθεματικοῦ πρὸς τὸ ξένον κεφάλαιον, ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν νὰ εἶχε συμπεριλάβει καὶ τὰ ἀφανῆ ἀποθεματικά, ἀφοῦ προηγουμένως κατὰ τὸ μᾶλλον ἢ ἦττον τὰ εἶχε προσδιορίσει.

§ 51. *Ἀναλογία ξένου καὶ ἰδίου κεφαλαίου.* Τὸ ξένον κεφάλαιον, ὑπὸ κανονικὰς συνθήκας, ἀποκτᾷ ἡ ἐπιχειρήσις καταβάλλουσα ὀρισμένον τόκον, ἐπὶ σκοπῷ ὅπως τὸ καταστήσῃ παραγωγικόν, καὶ μάλιστα ὅπως αἱ ἐξ αὐτοῦ πρόσδοδοι εἶναι μείζονες τῶν καταβληθέντων τόκων².

Ὑπαρξίς δυσαναλόγως μεγάλου ξένου κεφαλαίου παρὰ τῇ ἐπιχειρήσει δυνατόν νὰ προκαλέσῃ μεγάλας ζημίας, ὡς συμβαίνει εἰς

1. Βλ. *G. Defossé*, « La gestion financière des entreprises », Paris 1948, σελ. 46 (*M. Τσιμάρα*, ἔνθ. ἀν., σελ. 524).

2. Βλ. ἐκτενῶς *Lyon Hastings*, « Corporation Finance », Μέρος I, Κεφάλαιον II, Boston, 1916.

τήν περίπτωσιν μειώσεως τῶν πωλήσεων ἢ καθυστερήσεως εἰσπράξεως τῶν ἀπαιτήσεων, ὅτε ἡ ἐπιχειρήσις εὐρίσκεται πρὸ ἀδυναμίας νὰ ἀνταποκριθῇ εἰς τὰς ὑποχρεώσεις της καὶ ἀναγκάζεται ἢ νὰ δανεισθῇ ἐκ νέου—καὶ ἐάν ὑπάρχῃ στενότης ἐν τῇ χρηματαγορᾷ ἢ ἀπόκτησις τοῦ νέου ξένου κεφαλαίου γίνεται εἰς τοκογλυφικὰ ἐπιτόκια—ἢ νὰ ἐκποιήσῃ ἐν σπουδῇ διάφορα περιουσιακὰ της στοιχεῖα εἰς χαμηλότερας τιμὰς. Εἰς ἀμφοτέρας τὰς περιπτώσεις τὸ ἐκ τοῦ ξένου κεφαλαίου κέρδος κατέστη θετικὴ ζημία.

Ἐν τῇ πράξει κατέστη ὀργανικὴ παθολογικὴ κατάστασις ὁ δανεισμὸς τῶν ἐπιχειρήσεων, καὶ μάλιστα εἰς περιπτώσεις αἵτινες δὲν τὸ δικαιολογοῦν.

Ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν ἀκριβῶς θὰ ἐπιζητήσῃ νὰ προσδιορίσῃ ἐάν ἡ ἐπιχειρήσις ἔχῃ παρασυρθῇ εἰς ἓνα τοιοῦτον κατήφορον. Θὰ τὸ ἐπιτύχῃ δὲ διὰ τῆς συγκρίσεως τοῦ ἰδίου καὶ ξένου κεφαλαίου. Ἡ σύγκρισις ἐξ ἄλλου θὰ δείξῃ ἐάν ἐπιτρέπεται νὰ συνεχισθῇ ἡ δανειοδότησις τῆς ἐπιχειρήσεως, διότι ὅταν ὁ ὄγκος τοῦ ξένου κεφαλαίου εἶναι πολὺ μεγαλύτερος τοῦ ὄγκου τοῦ ἰδίου κεφαλαίου ὑφίσταται κίνδυνος πλήρους ἐξανεμίσεως τοῦ τελευταίου τούτου (ἀπότομος πτώσις τῆς τιμῆς τῶν ἐμπορευμάτων κλπ.).

Ἄς ὑποθέσωμεν ὅτι τὸ ἴδιον κεφάλαιον εἶναι δρχ. 1.000.000 καὶ τὸ ξένον δρχ. 250.000. Διαιροῦντες τὸ ἴδιον διὰ τοῦ ξένου

$$\left(\frac{1.000.000}{250.000} = 4 \right)$$

εὐρίσκομεν πόσας δραχμὰς ἐκ τοῦ ἰδίου της κεφαλαίου διαθέτει ἡ ἐπιχειρήσις δι' ἐκάστην ὀφειλομένην δραχμὴν. Ἐν προκειμένῳ δι' ἐκάστην ὑποχρέωσιν μιᾶς δραχμῆς ἡ ἐπιχειρήσις διαθέτει 4 δραχμὰς ἰδίου κεφαλαίου.

Παραστατικώτερον ἐμφανίζεται ἡ ἀναλογία δι' ἐκφράσεως εἰς ποσοστὰ ἐπὶ τοῖς ἑκατόν:

$$\left(\frac{1.000.000 \times 100}{250.000} = 400 \% \right).$$

Εἶναι δυσχερές, ἀκόμη δὲ καὶ ἄσκοπον, νὰ ἀναζητηθῇ γενικὸς κανὼν σταθερᾶς σχέσεως ἰδίου καὶ ξένου κεφαλαίου. Κατόπιν στατιστικῶν ἐρευνῶν, ἡ σχέσις 1:1 φαίνεται νὰ ἀποτελῇ τὸν « μέσον ὄρον » προκειμένου περὶ πάσης φύσεως ἐπιχειρήσεων. Ἄλλ' αἱ διαφοραὶ εἶναι σημαντικαὶ ἀπὸ κλάδου εἰς κλάδον¹.

1. *M. Τσιμάρα*, « Ἀρχαὶ Γενικῆς Λογιστικῆς », σ. 522.

Ἡ μέση ἀναλογία κυμαίνεται ἐξ ἄλλου ἀπὸ χώρας εἰς χώραν, ἐξαρτωμένη ἀπὸ τοπικοὺς παράγοντας (πιστωτικὸν σύστημα, νομοθεσίαν κλπ.) καὶ συνηθείας¹.

Οἱ χρηματοδοτοῦντες μίαν ἐπιχείρησιν ὀφείλουν νὰ προσέξουν πολὺ τὴν σχέσιν ἴδιου καὶ ξένου κεφαλαίου καὶ συντηρητικὴ διάθεσις πρέπει νὰ ἐπικρατῇ, διότι ἐνίοτε παρατηρεῖται ἀπότομος πτώσις τῆς ἀξίας περιουσιακῶν τινῶν στοιχείων (π.χ. πρόσφατος πτώσις τῆς ἀξίας τῶν φορτηγῶν πλοίων).

Διὰ νὰ εἶναι ἱκανοποιητικὴ ἡ ἀναλογία αὕτη δέον νὰ συνδυασθῇ καὶ πρὸς ἄλλας ἀναλογίας.

Εἰς τὴν πράξιν εἶναι παραδεγεμένον τὸ πάγιον ἐνεργητικὸν νὰ τροφοδοτῆται κατὰ κύριον λόγον ἀπὸ τὸ ἴδιον κεφάλαιον καὶ συμπληρωματικῶς ἀπὸ τὸ μακροπρόθεσμον ξένον κεφάλαιον. Πάντως δὲν πρέπει νὰ μᾶς διαφεύγῃ ὅτι μέρος τοῦ μακροπρόθεσμου ξένου κεφαλαίου εἶναι δυνατὸν νὰ διατεθῇ εἰς βραχυπρόθεσμους ἐπενδύσεις, ἧτοι εἰς κυκλοφοροῦν ἐνεργητικόν.

Διὰ τοῦτο πρέπει νὰ ἐξευρεθῇ καὶ ἡ ἀναλογία τοῦ ἴδιου κεφαλαίου πρὸς τὸ πάγιον ἐνεργητικόν.

Ἄναλογία 100 %/ο δεικνύει ὅτι τὸ ἴδιον κεφάλαιον καλύπτει ὀλόκληρον τὸ πάγιον ἐνεργητικόν². Πᾶσα ἀναλογία ὑπεράνω τοῦ 100 %/ο δεικνύει ὅτι τμῆμα τοῦ ἴδιου κεφαλαίου ἔχει τοποθετηθῆ εἰς ρευστὰ διαθέσιμα καὶ ἀξίας τοῦ κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ. Ὅσον δὲ μεγαλύτερα εἶναι ἡ ἀναλογία αὕτη τόσο καλῦτερον εἶναι αὐτὸ διὰ τοὺς δανειστάς.

Ἐάν ὑποθέσωμεν ὅτι ὁ ἴσολογισμὸς τῆς ἐπιχειρήσεως «X» ἔχει ὡς κάτωθι :

Ἐνεργητικὸν	ἴσολογισμὸς (εἰς δραχμὰς)	Παθητικὸν
Ρευστὰ διαθέσιμα	100.000	Ληξι/θεσμοὶ ὑποχρεώσεις
Κυκλοφοροῦν Ἐνεργητικὸν	200.000	Βραχυπρόθεσμοι
Πάγιον Ἐνεργητικὸν	700.000	Μακροπρόθεσμοι
		500.000
		* Ἴδιον Κεφάλαιον
		500.000
	1.000.000	1.000.000

1. Γερμανία	1927	Ἴδιον κεφάλαιον	53,9 %/ο,	ξένον κεφάλαιον	46,1 %/ο
Ἑν. Πολιτεία	1926	»	»	65,3 %/ο,	»
Αὐστρία	1910	»	»	43,8 %/ο,	»
				»	»
				56,2 %/ο	

Βλ. *K. Schmaltz*, «Betriebsanalyse», Stuttgart, 1929, σελ. 209 (*M. Τσιμάρα*, ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 522).

2. *J. Myer*, ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 134.

Ἡ ἀναλογία ἴδιου καὶ ξένου κεφαλαίου εἶναι 100% καὶ χαρακτηρίζεται ἱκανοποιητικὴ. Ἐν τούτοις ἐὰν ἐξετασθοῦν παραλλήλως καὶ αἱ ἐπενδύσεις καὶ ἐξευρεθοῦν αἱ σχετικαὶ ἀναλογίαι τὰ συμπεράσματα θὰ εἶναι διάφορα.

Ἡ ἀναλογία ἴδιου κεφαλαίου (500.000) πρὸς τὸ πάγιον ἐνεργητικὸν (700.000) εἶναι 71,42%. Τὸ συμπέρασμα δὲν εἶναι ἱκανοποιητικόν, ἀφοῦ 28,58% τοῦ παγίου ἐνεργητικοῦ ἐκτίθη διὰ κεφαλαίου τῶν δανειστών.

§ 52. Κεφαλαιοποιήσις καὶ ὑπερκεφαλαιοποιήσις. Ὁ ὅρος κεφαλαιοποιήσις (capitalization) χρησιμοποιεῖται διὰ νὰ ὑποδηλώσῃ τὸ ἴδιον κεφάλαιον (μετοχικὸν κεφάλαιον + πάσης φύσεως ἀποθεματικά) ἐπηυξημένον κατὰ τὸ ποσὸν τῶν ἐν κυκλοφορίᾳ ὁμολογιῶν. Ἡ κεφαλαιοποιήσις δύναται νὰ κληθῇ καὶ διαρθρωτικὸν κεφάλαιον¹ (capital structure) καὶ ἀφορᾷ τὴν μακροπρόθεσμον ἐπένδυσιν.

Ἐπικεφαλαιώσις ὑπάρχει ὅταν ἡ «κεφαλαιοποιήσις» εἶναι μεγαλύτερα τοῦ πραγματικοῦ ἐνεργητικοῦ. Τοῦτο συνήθως συμβαίνει ὅταν διὰ τὴν ὑπεραξίαν τῆς ἐπιχειρήσεως (goodwill) ἔχουν ἐκδοθῇ μετοχαί.

Ὁ μελετῶν τὴν ἀνάλυσιν τῶν ἐπενδύσεων ἐνδιαφέρεται διὰ τὴν σύνθεσιν τῆς κεφαλαιοποιήσεως τῆς ἐταιρείας, δηλαδὴ διὰ τὴν ἀναλογίαν ἢ ὅποια ὑφίσταται μεταξὺ τῶν δύο μεγαλύτερων στοιχείων: τοῦ ἴδιου κεφαλαίου καὶ τῶν ὁμολογιῶν.

Ἔστω ὅτι αἱ ὁμολογίαι εἶναι δρχ.	1.000.000	10%
καὶ τὸ ἴδιον κεφάλαιον	» 9.000.000	90%
	10.000.000	100%

Οἱ συγγραφεῖς συμφωνοῦν ὅτι ἡ ἀναλογία καθίσταται μὴ ἱκανοποιητικὴ ὅταν αἱ ὁμολογίαι ὑπερβαίνουν τὰ 20—25% τῆς συνολικῆς κεφαλαιοποιήσεως².

Ἐν προκειμένῳ ἡ ἀναλογία κεφαλαιοποιήσεως εἶναι ἱκανοποιητικὴ, διότι εἶναι μόνον 10%, ὅπερ σημαίνει ὅτι δι' ἐκάστην δραχμὴν τὴν ὅποιαν προσέφερον οἱ ὁμολογιούχοι, οἱ μέτοχοι προσέφερον 9 δραχμάς.

1. J. Myer, ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 226.

2. J. Myer, ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 227.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ ΙΒ'

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΙΣ ΤΟΥ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ « ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ »

§ 53. *Άρχαι διέπουσαι τήν σύνταξιν τῆς Ἀναλύσεως τοῦ λογαριασμοῦ « Ἀποτελέσματα Χρήσεως ».* Ἦδη ἔχομεν ἀσχοληθῆ με τήν « Ἀνάλυσιν τοῦ λ/σμοῦ Ἀποτελέσματα Χρήσεως »¹. Ἐνταῦθα θά πραγματευθῶμεν διεξοδικῶς τὰ ἀφορῶντα τήν « *οἰκονομικήν ἀνάλυσιν* » τοῦ λογαριασμοῦ τούτου.

Ἐνφ' ὁ συντάκτης τοῦ Ἴσολογισμοῦ ὁμαδοποιεῖ τὰ διάφορα στοιχεῖα τούτου εἰς ὀλίγας ὁμάδας ὁμοειδῶν στοιχείων Ἐνεργητικοῦ καί Παθητικοῦ, ὁ συντάκτης τῆς Ἀναλύσεως τοῦ λ/σμοῦ « Ἀποτελέσματα Χρήσεως » ὀφείλει ἀπεναντίας νά ἐπεκταθῆ², περιλαμβάνων, ἐκτός τῶν κερδῶν, ζημιῶν καί ἐξόδων, καί διάφορα ἄλλα στοιχεῖα (π.χ. κύκλον ἐργασιῶν), διὰ τῶν ὁποίων θά καταστῆ δυνατή ἡ συναγωγή συμπερασμάτων περὶ τῆς ἀποδοτικότητος τῆς ἐπιχειρήσεως.

Κατὰ τήν σύνταξιν τῆς Ἀναλύσεως τοῦ λ/σμοῦ « Ἀποτελέσματα Χρήσεως » δέον νά τηρηθοῦν ὠρισμένοι ἀρχαί, αἵτινες διευκολύνουν πολὺ τὸ ἔργον τοῦ ἐνεργοῦντος τήν ἀνάλυσιν.

Τοιαῦται ἀρχαί εἶναι αἱ ἀκόλουθοι³:

1. Ἀποτελέσματα συνεπεία ἐνεργειῶν μὴ συνήθους ἐπιχειρηματικῆς δραστηριότητος νά ἀναγραφοῦν κεχωρισμένως.
2. Ἀποτελέσματα ἀσυνήθη, μὴ ἐπαναλαμβανόμενα, νά ἀναγραφοῦν κεχωρισμένως.
3. Ἀποτελέσματα προηγουμένης περιόδου σαφῶς νά διαχωρίζονται ἀπὸ τὰ ἀποτελέσματα τῆς παρούσης περιόδου.

1. Βλ. ἔνθ' ἄνωτ., § 21, σελ. 63 κ.έ., § 27, σελ. 74 κ.έ.

2. R. Foulke, ἔνθ' ἄνωτ., σελ. 494.

3. Harry G. Guthmann, ἔνθ' ἄνωτ., σελ. 57.

Βάσει τῶν ἀρχῶν τούτων προτείνεται ἡ ταξινόμησις τῶν Ἀποτελεσμάτων Χρήσεως εἰς τρεῖς διακεκριμένας ομάδας¹:

α) Ὁμάδα περιέχουσαν τὰ αποτελέσματα τῆς συνήθους, κανονικῆς δραστηριότητος τῆς ἐπιχειρήσεως.

β) Ὁμάδα περιέχουσαν τὰ αποτελέσματα μὴ ἐπιχειρηματικῆς δραστηριότητος καὶ

γ) Ὁμάδα περιέχουσαν ἀποτελέσματα ὄλως ἔκτακτα καὶ μὴ κανονικά.

Ἡ πρώτη ὁμάς περιλαμβάνει τὰς ἐκ τῆς ἐπιχειρηματικῆς δραστηριότητος προσόδους καὶ δαπάνας. Ἡ μετὰ τῶν δὲ διαφορὰ δίδει τὸ «καθαρὸν ἐκ τῆς ἐπιχειρηματικῆς δραστηριότητος ἀποτέλεσμα». Εἰς περίπτωσιν σιδηροδρομικῆς ἐπιχειρήσεως ἔχομεν :

α) Προσόδους ἐκ κομίστρων καὶ εἰσιτηρίων.

β) Δαπάνας μεταφορᾶς : μισθοὺς καὶ ἡμερομίσθια προσωπικοῦ, διατήρησιν σιδηροδρομικοῦ δικτύου, κατασκευὰς διαφόρους κλπ.

Ἡ δευτέρα ὁμάς περιλαμβάνει τὰ εἰσοδήματα ἐκεῖνα τὰ ὁποῖα δυνατόν νὰ εἶναι τακτικά, ἐπαναλαμβανόμενα κατ' ἔτος, ἀλλὰ τὰ ὁποῖα δὲν ὀφείλονται εἰς τὴν δραστηριότητα τῆς ἐπιχειρήσεως. Τὰ εἰσοδήματα ἐκ τῶν μετοχῶν καὶ ὁμολογιῶν τὰς ὁποίας κατέχει ἡ σιδηροδρομικὴ ἐπιχειρήσις δὲν ὀφείλονται εἰς τὴν δραστηριότητά τῆς.

Ἀντιστοίχως πρὸς τὰ ἔσοδα ταῦτα ὑπάρχουν καὶ δαπάναι αἰτινες γίνονται χάριν τούτων καὶ οὐχὶ διὰ τὴν δραστηριότητα τῆς ἐπιχειρήσεως : ἀμοιβὴ εἰσπρακτόρων ἐνοικίων, ἀσφάλιστρα ἀκινήτων, φόρος ἀκινήτων, φύλακτρα μετοχῶν καὶ ὁμολογιῶν κλπ.

Ἡ τρίτη ὁμάς περιλαμβάνει τὰ ὄλως ἐκτάκτως δημιουργηθέντα ἀποτελέσματα. Μεταξὺ τῶν ὁμολογιῶν μας ὑπάρχουν μερικαὶ λαχειοφόροι, αἰτινες μᾶς ἀπέφεραν κέρδη. Ταῦτα εἶναι τελείως ἔκτακτα, ἐνδεχομένως μηδέποτε ἐπαναλαμβανόμενα.

§ 54. Περιεχόμενον τῆς Ἀναλύσεως τοῦ λ/σμοῦ « Ἀποτελέσματα Χρήσεως ». Κατ' ἀρχὴν ἡ Ἀνάλυσις τοῦ λ/σμοῦ « Ἀποτελέσματα Χρήσεως » θὰ ἐμφανίσῃ πλήρη εἰκόνα τῶν πάσης φύσεως «δαπανῶν» τῆς ἐπιχειρήσεως, καὶ ἐκείνων αἰτινες εἰσέρχονται εἰς τὸ βιομηχανικὸν κόστος καὶ ἐκείνων αἰτινες δὲν ἐπηρεάζουν αὐτό, καθὼς ἐπίσης καὶ τῶν πάσης φύσεως «ζημιῶν» καὶ «προσόδων» τῆς ἐπιχειρήσεως, εἰς τρόπον ὥστε τελικῶς νὰ ἐμφανίζεται τὸ προκείμενον «οἰκονομικὸν ἀποτέλεσμα».

2. Ἐξυπακούεται ὅτι ἐκάστη ὁμάς θὰ διασπᾶται εἰς ἄλλας μικροτέρας ομάδας.

Διὰ τὴν δημιουργίαν τοῦ οἰκονομικοῦ ἀποτελέσματος τῆς ἐπιχειρήσεως συνεννοῦνται αἱ δυνάμεις τῆς ἐπιχειρήσεως καὶ τῆς ἀγορᾶς¹.

Τὸ κέρδος τῆς ἐπιχειρήσεως δύναται νὰ ὀρισθῆ² ὡς « αὐξήσις τὴν ὁποίαν τὸ ἴδιον κεφάλαιον μιᾶς ἐπιχειρήσεως ὑφίσταται εἰς μίαν δεδομένην χρονικὴν περίοδον συνεπειᾶ τῶν ἐνεργειῶν τῆς διαχειρίσεως ».

Ἐκ τοῦ ἀνωτέρω ὀρισμοῦ συνάγεται ὅτι πρέπει νὰ ληφθῆ ὡς βᾶσις μία ὀρισμένη χρονικὴ περίοδος, εἰς τὴν ἀρχὴν καὶ εἰς τὸ τέλος τῆς ὁποίας θὰ προσδιορισθῆ τὸ ἴδιον κεφάλαιον, ἡ δὲ διαφορὰ θὰ καταδείξη ἐὰν ἐπετεύχθη κέρδος ἢ ζημία (*utile o perdita*). Πρέπει ὅμως, διὰ νὰ χαρακτηρισθῆ κέρδος ἢ αὐξήσις τοῦ ἴδιου κεφαλαίου νὰ ὀφείλεται εἰς ἐνεργείας τῆς διαχειρίσεως καὶ οὐχὶ εἰς νέαν καταβολὴν κεφαλαίου ἐκ μέρους τῶν ἰδιοκτητῶν. Καὶ ἡ ἐλάττωσις τοῦ ἴδιου κεφαλαίου διὰ νὰ χαρακτηρισθῆ ὡς ζημία πρέπει νὰ μὴ ὀφείλεται εἰς τὴν ἐπιστροφὴν κεφαλαίου εἰς τοὺς ἰδιοκτήτας ἢ εἰς ἀναλήψεις παρ' αὐτῶν.

Διὰ τὴν πραγματοποιήσιν τοῦ κέρδους τῆς ἐπιχειρήσεως συντελοῦν διάφοροι παράγοντες: « θετικοί » (τὰ ἔσοδα) καὶ « ἀρνητικοί » (τὰ ἔξοδα), οἱ ἀκόλουθοι³.

Συντελεσταὶ θετικοί	{ α) Ἔσοδα ἐκ πωλήσεως ἐμπορευμάτων καὶ προϊόντων κατασκευῆς τῆς ἐπιχειρήσεως καὶ ἐξ ὑπηρεσιῶν. β) Κέρδη ἐξωεπιχειρηματικῆς δραστηριότητος.
Συντελεσταὶ ἀρνητικοί	{ α) Δαπάναι ἄμεσοι τῶν ἐμπορευμάτων, τῶν προϊόντων καὶ τῶν υπηρεσιῶν. β) Δαπάναι ἄμεσοι τῆς Χρήσεως. γ) Δαπάναι ἐξωεπιχειρηματικῆς δραστηριότητος.

Ἐὰν ἐκ τοῦ κέρδους τῆς ἐπιχειρήσεως ἀφαιρεθοῦν:

- α) Ὁ τόκος τοῦ ἴδιου χρηματικοῦ κεφαλαίου,
- β) τὸ ἐνοίκιον τῆς ἀκινήτου ἰδιοκτησίας (ἔγγειος πρόσσοδος),
- γ) ὁ ἐπιχειρηματικὸς μισθός, ἤτοι ἡ ἀμοιβὴ τοῦ ἐπιχειρηματίου διὰ τὴν παρεχομένην ὑπαλληλοεργατικὴν του ἐργασίαν, καὶ

1. *Aldo Amaduzzi*, «Argomenti speciali della ragioneria», Bari 1952, σελ. 100.

2. *L. De Minico e D. Amodeo*, ἔνθ' ἄνωτ., σελ. 65.

3. *Vincenzo Masi*, «Analisi di Bilancio delle Imprese», Bologna 1953, σελ. 219.

δ) τὸ συνολικὸν ἀσφάλιστρον κατὰ πάντων τῶν κινδύνων ἐκείνων δι' οὓς δὲν ἠσφαλίσθη ἢ ἐπιχειρήσις (κλοπῆς, πυρκαϊᾶς κλπ.), τὸ ἀπομένον ποσὸν ἀποτελεῖ τὸ «καθαρὸν κέρδος τοῦ ἐπιχειρηματίου».

Τὸ κέρδος τῆς ἐπιχειρήσεως διακρίνεται εἰς «κέρδος πραγματοποιηθὲν» (*reddito conseguito* ἢ *reddito effettuale*), καὶ τοιοῦτον εἶναι ἐκεῖνο ὅπερ ἤδη ἔχει ἐπιτευχθῆ ὑπὸ τῆς ἐπιχειρήσεως ἐντὸς δεδομένης οἰκονομικῆς χρήσεως, καὶ «κέρδος δυναμικόν» ἢ «κέρδος ἐπιτεύξιμον» (*reddito conseguibile*), ὅπερ προβλέπεται ὅτι θὰ ἐπιτύχη ἢ ἐπιχειρήσις εἰς τὸ μέλλον. Ἡ οἰκονομικὴ ἀνάλυσις τοῦ λ/σμοῦ «Ἀποτελέσματα Χρήσεως» θὰ στραφῆ ἀκριβῶς μεταξὺ τῶν δύο τούτων πόλων: τοῦ πραγματοποιηθέντος καὶ τοῦ ἐπιτεύξιμου ἢ δυναμικοῦ κέρδους¹.

Κυρίως ἐνδιαφέρει ἡ ἐξέτασις τοῦ «δυναμικοῦ κέρδους», ἰδίᾳ ἀπὸ ἀπόψεως χρηματοδότου τῆς ἐπιχειρήσεως, διότι ἡ ἐπιστροφή τοῦ δανείου ὑπὸ τῆς ἐπιχειρήσεως θὰ λάβῃ χώραν εἰς τὸ μέλλον καὶ διότι εἶναι ἐνδεχόμενον ἢ ἐνεργῶσα ἀνθησις τῆς ἐπιχειρήσεως νὰ εἶναι ὅλως τυχαία.

Ἐντεῦθεν ἐγεννήθη ἡ ἔννοια τῆς «παραγωγικότητος». Διὰ τοῦ ὄρου τούτου νοεῖται ἡ χρησιμοποίησις τῶν περιουσιακῶν στοιχείων τῇ συνδρομῇ τῆς ἐργασίας παραγωγικῶς. Ἡ παραγωγικότης κυριαρχεῖται ὑπὸ τῆς οἰκονομικῆς ἀρχῆς, τῆς ἐπιτεύξεως τοῦ μεγίστου δηλονότι δυνατοῦ ἀποτελέσματος διὰ τῆς ἐλαχίστης δυνατῆς προσπάθειας² (θυσία τῶν ὀλιγωτέρων δυνατῶν περιουσιακῶν στοιχείων).

Ἡ παραγωγικότης διακρίνεται³ εἰς:

α) «*Τεχνικὴν*» (*productivité technique*), ἣτις προκύπτει ἐκ τῆς παραγωγικῆς χρησιμοποίησεως τῶν ὕλικῶν ἀγαθῶν καὶ τῆς ἐργασίας⁴. Αὕτη εἰς μὲν τὴν βιομηχανίαν ἐμφανίζεται ὡς μετατροπὴ τῶν πρώτων ὕλων εἰς προϊόντα καὶ τούτων ἐνδεχομένως εἰς ἄλλα προϊόντα, εἰς τὰς ἐμπορικὰς ἐπιχειρήσεις ὡς μεταπώλησις ἐμπορευμάτων καὶ εἰς τὰς ἐπιχειρήσεις ὑπηρεσιῶν ὡς παροχὴ ὑπηρεσιῶν.

Διὰ νὰ ὑπάρχη παραγωγικότης δέον ἐκ τῆς συγκρίσεως τῆς καταβληθείσης προσπάθειας, κατὰ τὴν χρησιμοποίησιν τῶν πρώτων ὕλων καὶ ἐργασίας εἰς ποσότητας διαφόρων ἐκφράσεων (βάρους, ὄγκου, χρόνου, ἀριθμοῦ ἐργατικῶν χειρῶν), πρὸς τὸ ἐπιτευχθὲν

1. V. Masi, ἐνθ. ἄνωτ., σελ. 194.

2. Marcel Pauwels, «Analyse de l'Exploitation», Amiens 1948, σελ. 48.

3. Βλ. M. Pauwels, ἐνθ. ἄνωτ., σελ. 48 κ. ἑ.

4. Βλ. περαιτέρω § 55 «Μέτρησις τῆς τεχνικῆς παραγωγικότητος», σελ.

αποτέλεσμα, τὸ τελευταῖον τοῦτο νὰ εἶναι ἀνώτερον τῆς καταβληθείσης προσπάθειας.

Διὰ τὰ ἐπιτευχθῆ ὅμως ἡ σύγκρισις αὕτη δεόν τὰς παραχθείσας ποσότητας νὰ συγκρίνωμεν πρὸς ἐκείνας αἵτινες :

- α) ἐπιτυγχάνονται θεωρητικῶς,
- β) παρήχθησαν προηγουμένως,
- γ) παρήχθησαν, κατὰ τὸ αὐτὸ χρονικὸν διάστημα, ὑπὸ τῶν ὁμοειδῶν ἐπιχειρήσεων.

Τὸ χαρακτηριστικὸν τῆς τεχνικῆς παραγωγικότητος εἶναι ὅτι εἰς τὰς συγκρίσεις λαμβάνονται ὑπ' ὄψιν αἱ ποσότητες καὶ οὐχὶ αἱ ἀξίαι.

β) « *Οἰκονομικὴν* » (productivité économique), ἣτις προκύπτει ὁσάκις ἐκ τῆς συγκρίσεως τῆς σχέσεως τῆς καταβληθείσης προσπάθειας πρὸς τὸ ἐπιτευχθὲν ἀποτέλεσμα, ἐκπεφρασμένον εἰς δραχμάς, προκύπτει πλεόνασμα.

Ἡ οἰκονομικὴ παραγωγικότης καλεῖται καὶ « *ἀποδοτικότης* »¹.

Ἀποδοτικότης ἔχομεν ὁσάκις ἡ ἐπιχειρήσις ἔχει τὴν ἱκανότητα δημιουργίας κερδῶν.

Θεωρητικῶς θὰ ἔπρεπε ἡ τεχνικὴ παραγωγικότης νὰ συμπίπτῃ πρὸς τὴν οἰκονομικὴν παραγωγικότητα (ἀποδοτικότητα) καὶ συνεπῶς ἡ ἐπιχειρήσις ἣτις ἔχει μεγαλυτέραν τεχνικὴν παραγωγικότητα νὰ ἔχῃ καὶ μεγαλύτερα κέρδη. Τοῦτο ὅμως δὲν εἶναι ἀπαραίτητον, διότι εἶναι ἐνδεχόμενον μίᾳ ἐπιχειρήσις μὲ μικροτέραν τεχνικὴν παραγωγικότητα νὰ δύναται νὰ προμηθεύεται τὰς πρώτας ὕλας εὐθηνότερον, νὰ καταβάλλῃ μικρότερα ἡμερομίσθια καὶ νὰ τοποθετῆ καλλίτερον τὰ προϊόντα τῆς, ἢτοι νὰ κερδίῃ περισσότερο (νὰ ἔχῃ μεγαλυτέραν ἀποδοτικότητα) ἀπὸ μίαν ἄλλην ἐπιχείρησιν, ἣτις ἔχει μεγαλυτέραν μὲν τεχνικὴν παραγωγικότητα, ἀλλὰ στερεῖται τῶν ἀνωτέρω πλεονεκτημάτων.

Τὸν ἐπιχειρηματίαν ἐνδιαφέρουν ἀμφότεραι αἱ παραγωγικότητες, κυρίως ὅμως ἡ ἀποδοτικότης. Ἡ τεχνικὴ παραγωγικότης συνήθως συντελεῖ κατὰ μέγα μέρος εἰς τὴν ἀποδοτικότητα τῆς ἐπιχειρήσεως.

Διὰ τῆς συγκρίσεως δύο ἢ περισσοτέρων διαδοχικῶν Ἀναλύσεων τοῦ λ/σμοῦ « *Αποτελέσματα Χρήσεως* » καθίσταται δυνατὸς ὁ προσδιορισμὸς :

- α) τοῦ οἰκονομικοῦ ἀποτελέσματος μιᾶς συγκεκριμένης οἰκονομικῆς χρήσεως.

1. Βλ. *M. Pauwels*, ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 50 κ.έ., *V. Masi*, ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 196 κ.έ., *Mag. Τοιμάρα*, ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 559 κ.έ. *Mag. Γεωργιάδου*, « *Οἰκονομικὴ τῶν ἐπιχειρήσεων* », Ἀθῆναι 1950, σελ. 413 κ.έ.

β) τῆς διαφορᾶς μεταξύ τοῦ ποσοῦ τούτου καὶ τοῦ οἰκονομικοῦ ἀποτελέσματος προηγουμένων χρήσεων.

Ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν θὰ ζητήσῃ νὰ ἀνεύρῃ τοὺς παράγοντας οἵτινες ἐπρόκάλεσαν τὴν διαφορὰν¹.

Οἱ παράγοντες οἵτινες συντελοῦν εἰς τὴν αὐξομείωσιν τοῦ κέρδους εἶναι δύο εἰδῶν : ἐκεῖνοι οἵτινες ἐπιφέρουν αὐξῆσιν τούτου καὶ ἐκεῖνοι οἵτινες ἐπιφέρουν ἐλάττωσιν.

Ἴδου τύπος τοιαύτης Καταστάσεως² :

Π Ι Ν Α Κ Σ 7.

	1 9 5 9	1 9 5 8	Καθαρὸν Κέρδος Ἀύξεσις—Ἐλάττωσις
Καθαραὶ πωλήσεις	1.000.000	950.000	50.000
Κόστος πωληθέντων ἐμπ/μάτων	<u>600.000</u>	<u>450.000</u>	150.000
Μικτὸν κέρδος	400.000	500.000	
Ἔξοδα πωλήσεων	<u>300.000</u>	<u>420.000</u>	120.000
	100.000	80.000	
Γενικά καὶ Ἔξοδα Διοικήσεως	<u>40.000</u>	<u>45.000</u>	5.000
	60.000	35.000	
Χρηματοοικονομικαὶ δαπάναι (Καθαραὶ)	<u>20.000</u>	<u>15.000</u>	5.000
	<u>40.000</u>	<u>20.000</u>	175.000
Ἐλάττωσις καθαροῦ κέρδους			<u>20.000</u>
			<u>175.000</u>
			<u>175.000</u>

Βάσει τοῦ ἀνωτέρω πίνακος καταρτίζεται ἕτερος πίναξ διηρημένος εἰς δύο μέρη. Εἰς τὸ πρῶτον παρατίθενται ὄλκι οἱ συντελεσταὶ αὐξήσεως τοῦ κέρδους, εἰς δὲ τὸν δεῦτερον οἱ συντελεσταὶ ἐλαττώσεως.

1. Πρὸς τοῦτο θὰ προβῆ τόσον εἰς ὀριζόντιον ὅσον καὶ εἰς κάθετον ἀνάλυσιν τῶν Ἀποτελεσμάτων Χρήσεως.

2. Βλ. παρεμφερῆ Κατάστασιν εἰς *J. Myer*, ἐνθ' ἀνωτ., σελ. 99.

Π Ι Ν Α Κ Σ

I. Μείωσις τοῦ καθαρῶν κέρδους λόγῳ :

Μειώσεως τοῦ μικτοῦ κέρδους πωλήσεων ὀφειλομένης εἰς :

α) Τὴν αὐξησιν τοῦ κόστους τῶν πωληθέντων ἐμπορευμάτων

1959	600.000		
1958	<u>450.000</u>	150.000	

Μεῖον αὐξήσεως τῶν καθαρῶν πωλήσεων

1959	1.000.000		
1958	<u>950.000</u>	<u>50.000</u>	100.000

β) Τὴν αὐξησιν τῶν χρηματοοικονομικῶν δαπανῶν

1959	20.000		
1958	<u>15.000</u>	5.000	<u>5.000</u>
			105.000

II. Αὐξησις τοῦ καθαρῶν κέρδους λόγῳ :

α) Ἐλαττώσεως τῶν Γενικῶν καὶ Ἐξόδων Διοικήσεως

1959	40.000		
1958	<u>45.000</u>	5.000	

β) Ἐλαττώσεως τῶν ἐξόδων πωλήσεως

1959	300.000		
1958	<u>420.000</u>	120.000	<u>125.000</u>
Αὐξησις τοῦ καθαρῶν κέρδους			<u><u>20.000</u></u>

Διὰ τοῦ πίνακος τούτου (8) ἐπαληθεύεται ὁ προηγούμενος πίναξ (7) καὶ ἐμφανίζονται παραστατικώτερον αἱ αἰτίαι αἵτινες συνετέλεσαν ὥστε τὸ καθαρὸν κέρδος νὰ αὐξηθῆ τελικῶς κατὰ δρχ. 20.000.

Ἐπειδὴ ἡ τεχνικὴ παραγωγικότης ἀποτελεῖ βασικὸν συντελεστήν τοῦ ἐπιχειρηματικοῦ κέρδους ἀσχολούμεθα μὲ αὐτὴν κατωτέρω.

§ 55. Μέτρησις τῆς τεχνικῆς παραγωγικότητος¹. Ὁ ἐνεργὼν τὴν ἀνάλυσιν ὀφείλει νὰ ἐξετάσῃ καὶ τὴν « τεχνικὴν παραγωγικότητα » τῆς ἐπιχειρήσεως, ἥτις περιλαμβάνει πᾶν ὅ,τι βελτιώνει τὴν ἀπόδο-

1. M. Pauwels, ἔνθ' ἀν., σελ. 173.

σιν διὰ τῆς ὀρθολογικῆς ὀργανώσεως καὶ μεταφράζεται εἰς τὴν ἐξοικονόμησιν χρόνου καὶ ἐξόδων.

Ἐκδηλώσεις τεχνικοῦ ὀρθολογισμοῦ εὐρίσκονται εἰς :

- α) τὴν ἐξοικονόμησιν πρώτων καὶ βοηθητικῶν ὑλῶν·
- β) τὴν ἐξοικονόμησιν ἡμερομισθίων διὰ τῆς ἀποφυγῆς ἀπωλείας χρόνου κατὰ τὴν ἀλλαγὴν τῆς ἐργασίας ἢ τὴν ἔγκαιρον παροχὴν τῶν ἐντολῶν κλπ·
- γ) τὴν μείωσιν τῆς διαρκείας τῆς παραγωγικῆς διαδικασίας·
- δ) τὴν ὀρθολογικὴν ὀργάνωσιν τῶν ἐγκαταστάσεων διὰ τῆς κατανομῆς τῆς ἐργασίας καὶ ἀποφυγῆς διακοπῆς τῆς λειτουργίας τῶν μηχανῶν·
- ε) τὴν ἐκλογὴν συνεργατῶν, πρόσληψιν τῶν ἐργατῶν καὶ σύστημα ἀμοιβῆς τῶν·
- ς) τὴν ἀγορὰν τῶν ὑλῶν κατὰ τὸν κατάλληλον χρόνον καὶ ἀναλόγως τῶν ἀναγκῶν, καὶ εἰς ἄλλους ἀκόμη τομεῖς.

Ἡ τεχνικὴ παραγωγικότης ὑπολογίζεται βάσει στατιστικῶν δεδομένων τῶν ποσοτήτων, τοῦ χρόνου καὶ τῆς ἀξίας ὄλων τῶν καταλώσεων καὶ ὄλων τῶν παροχῶν¹.

Πρὸς ὑπολογισμὸν ὄλων τῶν καταναλώσεων θὰ ληφθοῦν ὑπ' ὄψιν : αἱ ποσότητες τῶν πρώτων ὑλῶν καὶ ἐνεργείας, αἵτινες ἐχρησιμοποιήθησαν πρὸς παροχὴν μιᾶς μονάδος.

Πρὸς ὑπολογισμὸν ἀφ' ἑτέρου τῶν παροχῶν θὰ ληφθοῦν ὑπ' ὄψιν : αἱ παρασχεθεῖσαι ποσότητες ἐπὶ ὀρισμένον χρόνον καὶ ὁ ἀπαιτηθεὶς χρόνος διὰ τὴν παραγωγὴν ὀρισμένης ποσότητος.

Αἱ ἀποδόσεις διακρίνονται εἰς :

α) «Θεωρητικὴν» ἢ «ἀρίστην» (theorique ou optimum), στηριζομένη εἰς ἐντατικὴν παραγωγὴν, ἄνευ διακοπῶν. Δυνάμεθα νὰ τὴν ἀποκαλέσωμεν ἀπόδοσιν 100%,

β) «Πραγματικὴν» ἢ «ἀπόλυτον» (effectif ou absolu), ἣτις πράγματι ἐπιτυγχάνεται καὶ συγκρίνεται πρὸς τὴν ἀρίστην.

γ) «Κανονικὴν» (normal), ἣτις εἶναι ἐκείνη τὴν ὁποῖαν δυνάμεθα πράγματι νὰ ἐπιτύχωμεν ὑπὸ κανονικοῦς ὁρους παραγωγῆς. Ἀποτελεσματικότης ὑπάρχει ὅταν ἡ πραγματικὴ ἀπόδοσις φθάσῃ ἢ ὑπερβαίνει τὴν κανονικὴν.

Ἐν ὅσον ὁ βαθμὸς ἀπασχολήσεως ἐξαρτᾶται ἐκ δύο μεγεθῶν :

α) Ἐκ τῶν ἐντολῶν παραγωγῆς, αἵτινες δὲν ἀντιστοιχοῦν πρὸς τὰς ληφθείσας ὑπὸ τοῦ τμήματος τῶν πωλήσεων, καίτοι ἢ

1. M. Pauwels, ἔνθ' ἄνωτ., 176 κ.ἐπ.

πώλησις ἐπηρεάζει ἀμέσως τὴν παραγωγὴν. Εἰς περίπτωσιν προβλέψεως π.χ. ζητήσεων τῶν προϊόντων ἢ ἐπιχειρήσις προβαίνει εἰς μείζονα παραγωγὴν.

β) Ἐκ τῆς κανονικῆς ἰκανότητος παραγωγῆς, ἥτις εἶναι ἴση πρὸς τὴν κανονικὴν ἀπόδοσιν (100%).

Ἐχομεν ὡς ἐκ τούτου τὴν ἀναλογίαν :

$$\frac{\text{Παραγγελία παραγωγῆς} \times 100}{\text{Κανονικὴ ἰκανότης παραγωγῆς}} = x \% .$$

Ἡ τεχνικὴ παραγωγικότης μετρεῖται διὰ τῆς σχέσεως :

$$\frac{\text{Πραγματικὴ ἀπόδοσις}}{\text{Πρότυπος ἀπόδοσις}} .$$

Οἱ παράγοντες οἵτινες ἀσκοῦν ἐπίδρασιν ἐπὶ τῆς ἀποδόσεως μιᾶς παραγωγικῆς μονάδος εἶναι δύο εἰδῶν¹:

Α) *Οἱ ἀναφερόμενοι εἰς τὸν ἀνθρώπινον παράγοντα καὶ τὴν ἐργασίαν* οἵτινες ἀποτελοῦν τὴν παραγωγικότητα τῶν ἐργαζομένων, ἥτις ἐκφράζεται διὰ τῆς σχέσεως :

$$\frac{\text{Παρασχεθεῖσαι ποσότητες}^2 \text{ κατ' ἔτος, κατὰ μῆνα, καθ' ἡμέραν}}{\text{Χρόνος διὰ τὴν παραγωγὴν τῶν (εἰς ὥρας ἐργασίας)}} .$$

Ἡ σχέσηις αὕτη ἀποκαλεῖται «ὠριαία παροχὴ» (prestation horaire). Αἱ μέσαι ὠριαῖαι παροχαί, αἵτινες δύνανται νὰ ὑπολογισθοῦν, εἶναι :

1. Μέση ὠριαία παροχὴ ἐκμεταλλεύσεως :

$$\frac{\text{Παραχθεῖσαι ποσότητες}}{\text{Ἀριθμὸς ὥρων ἐργασίας}^2} .$$

2. Μέση ὠριαία παροχὴ κατὰ ἐργαζόμενον :

$$\frac{\text{Παραχθεῖσαι ποσότητες}}{\text{Ἀριθμὸς ἐργατοῦπαλλήλων} \times \text{ὥρας ἐργασίας}} .$$

1. *M. Pauwels*, ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 181—185.

2. Ὅταν πρόκειται περὶ ἐμπορικῆς ἐπιχειρήσεως αἱ «παραχθεῖσαι ποσότητες» ἀντικαθίστανται ὑπὸ τῶν «πωληθεισῶν ποσοτήτων». Ὅταν δὲ πρόκειται περὶ βιομηχανίας παραγωγῆς ἐπὶ παραγγελίᾳ αἱ «ποσότητες» ἀντικαθίστανται ἀπὸ τὰς «ἀξίας».

3. Ἀντὶ τῶν ὥρων δύνανται νὰ τεθῇ ὁ ἀριθμὸς ἐργατῶν, ὅτε ἐμφανίζεται ἡ παροχὴ κατὰ κεφαλὴν καὶ οὐχὶ καθ' ὥραν.

3. Μέση ωριαία παροχή κατ' ἐργάτην :

$$\frac{\text{Παραχθείσαι ποσότητες}}{\text{Ἀριθμὸς ἐργατῶν} \times \text{ὥρας ἐργασίας}}$$

4. Μέση ωριαία παροχή ἐργασίας ἀμέσως παραγωγικῆς :

$$\frac{\text{Παραχθείσαι ποσότητες}}{\text{Ἀριθμὸς ἐργατῶν παρεχόντων ἐργασίαν παραγωγικὴν} \times \text{ὥρας ἐργασίας}}$$

Ἡ ἀμοιβὴ τῆς ἐργασίας ἔχουσα ἐπίδρασιν ἐπὶ τῶν παροχῶν δύναται νὰ συσχετισθῇ τὸ σύνολον τῶν ἡμερομισθίων πρὸς τὸν χρόνον ἐργασίας, ἐπιτυχανομένων οὕτω τοῦ τύπου τῆς μέσης καθ' ὥραν δαπάνης :

1. Μέση δαπάνη καθ' ὥραν ἐκμεταλλεύσεως :

$$\frac{\text{Συνολικὰ ἡμερομισθία}}{\text{Ἀριθμὸς ὥρων ἐργασίας}}$$

2. Μέση δαπάνη καθ' ὥραν ἐργάτου :

$$\frac{\text{Συνολικὰ ἡμερομισθία}}{\text{Ἀριθμὸς ἐργατῶν} \times \text{ὥρας ἐργασίας}}$$

3. Μέση δαπάνη καθ' ὥραν παραγωγικῆς ἐργασίας :

$$\frac{\text{Σύνολον ἡμερομισθίων παραγωγικῶν ἐργατῶν}}{\text{Ἀριθμὸς ὥρων δι' ἐργάτας παραγωγικοῦ}}$$

Ὁ συνδυασμὸς τῶν δύο ἀνωτέρω σχέσεων δίδει τὴν ἀναλογίαν :

$$\frac{\text{Μέση παροχὴ καθ' ὥραν ἐκμεταλλεύσεως}}{\text{Μέση δαπάνη καθ' ὥραν ἐκμεταλλεύσεως}}$$

Ἐὰν εἶναι ἐπωφελῆς ἢ συνεχῆς παρακολούθησις τῆς συνθέσεως τοῦ προσωπικοῦ δύναται νὰ συμπληρωθῇ διὰ τῶν σχέσεων μεταξὺ τῶν δύο ἀριθμῶν. Ἐπὶ παραδειγματι :

$$\frac{\text{Ἀριθμὸς παραγωγικῶν ἐργατῶν} \times 100}{\text{Συνολικὸς ἀριθμὸς ἐργατῶν}} = X\%$$

ἢ

$$\frac{\text{Ἀριθμὸς ὥρων μὴ παραγωγικῶν} \times 100}{\text{Ἀριθμὸς ὥρων ἐργασίας}}$$

Β) *Είς τούς αναφερομένους εἰς τὸν παράγοντα τῶν μηχανῶν, ἡ ἀπόδοσις τῶν ὁποίων ἐξαρτᾶται κυρίως ἐκ τοῦ χρόνου χρησιμοποίησεως τῶν*¹.

1. *Rummel*, «Erhöhung der Wirtschaftlichkeit in den technischen Betrieben der Grosseisenindustrie», Düsseldorf (*M. Pauwels*, ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 183).

Ὁ *Rummel* ὑποδεικνύει τὴν ἀκόλουθον ὑποδιάρθρωσιν τοῦ χρόνου καὶ τῶν σχέσεων τῶν αναφερομένων εἰς τὴν χρησιμοποίησιν τῶν μηχανῶν :



Ὁ κανονικὸς χρόνος εἶναι ὁ ἀριθμὸς τῶν ὥρῶν κατὰ τὴν διάρκειαν τῶν ὁποίων θὰ ἔπρεπε νὰ γίνῃ ἡ ἐξεταζομένη παραγωγή.

Αἱ κύριαι χρησιμοποιούμεναι σχέσεις εἶναι :

1. $\frac{\text{Κανονικὸς χρόνος παραγωγῆς}}{\text{Χρόνος ὠφελίμου ἐργασίας}} = \text{Συντελεστὴς δραστηριότητος (Rührigkeitsfactor)}$
2. $\frac{\text{Χρόνος ὠφελίμου ἐργασίας}}{\text{Χρόνος ἐκμεταλλεύσεως}} = \text{Συντελεστὴς χρησιμοποίησεως (Laufzeitfactor)}$
3. $\frac{\text{Χρόνος ὠφελίμου ἐργασίας}}{\text{Συνολικὸς χρόνος}} = \text{Συντελεστὴς τοῦ χρόνου ἐκμεταλλεύσεως (Betriebszeitfactor)}$
4. $\frac{\text{*Απολεσθεῖς χρόνος λόγῳ παρενοχλήσεων}}{\text{Χρόνος ἐκμεταλλεύσεως}} = \text{Συντελεστὴς παρενοχλήσεως (Störungsfactor)}$
5. $\frac{\text{*Απολεσθεῖς χρόνος λόγῳ ἀλλαγῆς ἐργασίας}}{\text{Χρόνος ἐκμεταλλεύσεως}} = \text{Συντελεστὴς ἀλλαγῆς (Wechselfactor)}$
6. $\frac{\text{Κανονικὸς χρόνος}}{\text{Χρόνος ἐκμεταλλεύσεως}}$
7. $\frac{\text{Κανονικὸς χρόνος}}{\text{Συνολικὸς χρόνος}}$
8. $\frac{\text{Πραγματικὸς χρόνος ἐκμεταλλεύσεως}}{\text{*Ἀριστος χρόνος ἐκμεταλλεύσεως}} = \text{Δείκτης συγκυρίας} = \text{βαθμὸς ἀπα- (Beschäftigungsgrad) |σχολήσεως}$
9. $\frac{\text{Χρόνος ἐκμεταλλεύσεως}}{\text{Συνολικὸς χρόνος}} = \text{Συντελεστὴς ἐργασίας}$

λαμβανόμενος ἐκ τῆς κάτωθι σχέσεως :

$$\frac{\text{Σύνολον ὥρῶν ἐργασίας}}{\text{*Αριθμὸς ἐργατῶν} \times \text{συνολικὸν χρόνον εἰς ὥρας}}$$

§ 56. *Αναλογία κέρδους και πωλήσεων.* 'Ο όγκος τών πωλήσεων αποτελεί κατ' άρχήν τόν γνώμονα πρὸς μὲν πρῶτον ἀντιλήψεως περί τῆς πορείας τῆς ἐπιχειρήσεως. Ἐάν αἱ πωλήσεις φθίνουν συνεχῶς, τοῦτο σημαίνει ὅτι ἡ ἐπιχείρησις βαίνει ἀπὸ τοῦ κακοῦ εἰς τὸ χειρότερον.

Ἄκριβῶς διότι γνωρίζει τὴν σημασίαν τών πωλήσεων ὁ ἐπιχειρηματίας, ἐνῶ εἶναι πρόθυμος διὰ τὴν περιστολὴν ἄλλων ἐξόδων τῆς ἐπιχειρήσεώς του, εἶναι πολὺ διστακτικὸς ὅσον ἀφορᾷ τὸν περιορισμὸν τών ἐξόδων πωλήσεων, καὶ ἐπὶ τῷ σκοπῷ διαρκοῦς προώθησεως τών πωλήσεων αὐξάνει συνεχῶς τὰ ἔξοδα πωλήσεως.

Ἄλλὰ δὲν ἀρκεῖ ἡ εἰς δραχμάς αὐξήσις τών πωλήσεων διὰ νὰ μορφωθῇ ἡ ἀντιλήψις ὅτι ἡ ἐπιχείρησις βαίνει καλῶς, διότι αὕτη δυνατόν μὲν νὰ αὐξήσῃ τὰς πωλήσεις τῆς, πωλοῦσα ὁμῶς εἰς χαμηλὰς τιμὰς, κάτω τοῦ κόστους.

Διὰ τοῦτο ἡ εἰς χρῆμα αὐξήσις τών πωλήσεων τότε μόνον ἔχει σημασίαν ὅταν ἡ τιμὴ πωλήσεως τών ἐμπορευμάτων εἶναι ἀνωτέρα τῆς τιμῆς κόστους.

Κατωτέρω παραθέτομεν ὑποδειγματικὸν συγκριτικὸν πίνακα κόστους πωληθέντων ἐμπορευμάτων καὶ πωλήσεων τριῶν ἐτῶν (βλ. πίν. 9 σελ. 162).

Ἐνίοτε ἡ αὐξήσις τών πωλήσεων ὀφείλεται εἰς τὴν αὐξήσιν οὐχὶ τοῦ ὅγκου αὐτῶν, ἀλλὰ τῆς τιμῆς των. Εἶναι δυνατόν δηλαδὴ ἡ ἐπιχειρήσις νὰ πωλῇ μικροτέρας ποσότητας ἢ πρότερον, ἀλλ' εἰς μεγαλύτερας τιμὰς.

Διὰ τοῦτο ἀπαιτεῖται, ἐφ' ὅσον εἶναι δυνατόν, νὰ ἐξευρεθοῦν ὑπὸ τοῦ ἐνεργοῦντος τὴν ἀνάλυσιν :

α) Αἱ διαφοραὶ τών πωλήσεων αἵτινες ὀφείλονται εἰς τὴν αὐξήσιν τοῦ ὅγκου αὐτῶν.

β) Αἱ διαφοραὶ τών πωλήσεων αἵτινες ὀφείλονται εἰς τὴν αὐξήσιν τών τιμῶν.

γ) Αἱ διαφοραὶ κόστους τών πωλουμένων ἐμπορευμάτων αἵτινες ὀφείλονται εἰς τὴν αὐξήσιν τοῦ ὅγκου αὐτῶν.

δ) Αἱ διαφοραὶ κόστους τών πωλουμένων ἐμπορευμάτων αἵτινες ὀφείλονται εἰς τὴν αὐξήσιν τών τιμῶν αὐτῶν.

Ἐκ τοῦ κατωτέρω πίνακος¹ 10 (σελ. 163) βλέπομεν ὅτι ἡ διαφορά μεταξὺ τών αὐξήσεων τών πωλήσεων καὶ τών αὐξήσεων τοῦ κόστους τών πωληθέντων ἀνέρχεται (\$ 106.531 — \$ 68.298) εἰς \$ 38.233.

1. John N. Myer, «Financial statement analysis», New York, 1950, σελ 102.

Π Ι Ν Α Ξ 9.

Συγκριτικός πίναξ κόστους πωληθέντων έμπορευμάτων και πωλήσεων τής επιχειρήσεως Β των έτων 1957, 1958 και 1959

(Είς δραχμάς)

	1959	1958	1957	Αύξήσεις - Έλαττώσεις			
				1959-58		1958-57	
				Δρχ.		%	
Πρώται ύλαι εις τήν άρχήν τής Χρήσεως . .	250.000	300.000	240.000	50.000	60.000	66,0	25,0
Σύν Άγοραί κατά τήν διάρκειαν του Έτους	300.000	300.000	160.000	—	140.000	—	87,5
	550.000	600.000	400.000	50.000	200.000	8,3	50,0
Μείον Άπογραφής έμπορευμάτων τέλους Χρήσεως	300.000	350.000	200.000	-50.000 ⁽¹⁾	150.000	14,2	75,0
Άρχικόν κόστος πρώτων ύλων	250.000	250.000	200.000	—	50.000	—	25,0
Άμεσα έργατικά	80.000	60.000	20.000	20.000	40.000	33,0	200,0
Σύν έξοδα βιομηχανοποιήσεως	40.000	50.000	30.000	10.000	20.000	50,0	66,7
Βιομηχανικόν κόστος .	370.000	360.000	250.000	10.000	110.000	2,8	44,0
Σύν προϊόντα έν έπεξεργασία εις τήν άρχήν τής Χρήσεως	30.000	40.000	50.000	10.000	10.000	25,0	20,0
	400.000	400.000	300.000	—	100.000	—	33,0
Μείον προϊόντα έν έπεξεργασία εις τό τέλος τής Χρήσεως .	50.000	100.000	100.000	-50.000	—	50,0	—
	350.000	300.000	200.000	50.000	100.000	16,6	50,0
Σύν έτοιμα προϊόντα εις τήν άρχήν τής Χρήσεως	300.000	300.000	275.000	—	25.000	—	9,0
	650.000	600.000	475.000	50.000	125.000	8,3	26,3
Μείον έτοιμα προϊόντα εις τό τέλος τής Χρήσεως	50.000	100.000	25.000	-50.000	75.000	50,0	300,0
Κόστος πωληθέντων .	600.000	500.000	450.000	100.000	50.000	20,0	11,0

1. - (-50.000) = + 50.000.

Π Ι Ν Α Ξ 10.

Ἀνάλυσις τῶν διαφορῶν τοῦ μικτοῦ κέρδους τῆς ἐπιχειρήσεως « Ζ »
 διὰ τὰ ἔτη 1939 καὶ 1940

1. ΑΝΑΛΥΣΙΣ ΤΗΣ ΑΥΞΗΣΕΩΣ ΤΩΝ « ΠΩΛΗΣΕΩΝ »

α) Διαφορὰ εἰς τὸν ὄγκον τῶν ἐμπορευμάτων.

Ἐάν δὲν ὑπῆρχον μεταβολαὶ εἰς τὰς τιμὰς πωλήσεων :

Ὁ ὄγκος τῶν πωληθέντων ἐμπορευμάτων κατὰ τὸ
 1940 ἦτο τὰ 115 % τοῦ ὄγκου τῶν πωληθέντων
 κατὰ τὸ 1939. Διὰ τοῦτο αἱ πωλήσεις κατὰ τὸ
 1940 ἦσαν τὰ 115 % τῶν πωλήσεων τοῦ 1939, ἦτοι
 \$ 864.352 × 1,15 \$ 994.005

Αἱ πωλήσεις κατὰ τὸ 1939 ἀνῆλθον εἰς 864.352

Ἡ ἀξίησις τῶν πωλήσεων ὀφείλεται εἰς τὴν αὐξησιν
 τοῦ ὄγκου τῶν πωλήσεων κατὰ \$ 129.653

Αἱ τιμαὶ ὁμῶς πωλήσεως παρέμειναν αἱ αὐταί.

β) Διαφοραὶ εἰς τὰς τιμὰς πωλήσεως.

Τὸ 1940 αἱ πωλήσεις εἰς τιμὰς τοῦ 1939, ὡς ἀνωτέ-
 ρω, ἀνῆλθον εἰς \$ 994.005

Ἀλλὰ τὸ 1940 αἱ πωλήσεις ἦσαν 932.650

Ὡς ἐκ τούτου ὑπῆρξεν ἐλάττωσις τῶν πωλήσεων, ὀφει-
 λομένη εἰς ἐλάττωσιν τῶν τιμῶν τῶν πωλήσεων. \$ 61.355

\$ 68.298

2. ΑΝΑΛΥΣΙΣ ΤΗΣ ΑΥΞΗΣΕΩΣ ΤΟΥ « ΚΟΣΤΟΥΣ ΤΩΝ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ »

α) Διαφορὰ εἰς τὸν ὄγκον τῶν ἐμπορευμάτων.

α) Ἐάν δὲν ὑπῆρξε μεταβολὴ εἰς τὰς τιμὰς κόστους :

Ὁ ὄγκος τῶν πωληθέντων ἐμπορευμάτων κατὰ τὸ
 1940 ἦτο τὰ 115 % τοῦ ὄγκου τῶν πωληθέντων κατὰ
 τὸ 1939. Διὰ τοῦτο τὸ κόστος τῶν πωληθέντων
 ἐμπορευμάτων θὰ ἦτο 115 % τοῦ κόστους τοῦ 1939,
 ἦτοι \$ 457.845 × 1,15 \$ 526.522

Τὸ 1939 τὸ κόστος ἦτο 457.845

Ἀφοῦ ἠυξήθησαν εἰς ὄγκον αἱ πωλήσεις, τὸ κόστος
 τῶν πωληθέντων ἠυξήθη ἐπίσης κατὰ \$ 68.677

β) Διαφοραὶ εἰς τὰς τιμὰς κόστους.

Τὸ πραγματικὸν κόστος, τὸ 1940, ἦτο \$ 564.376

Τὸ 1940, τὸ κόστος εἰς τιμὰς τοῦ 1939 ἦτο \$ 526.522

Διὰ τοῦτο θὰ ὑπῆρξεν αὐξησις εἰς τὰς τιμὰς κόστους
 \$ 37.854

\$ 106.531

Ἐφιστάται ἡ προσοχή ἐπὶ τοῦ ὅτι ἡ ἀνωτέρω ἀνάλυσις δύναται νὰ γίνῃ μόνον εἰς περιπτώσεις καθ' ἃς ἔν μόνον ἀπλοῦν ὁμοιόμορφον ἐμπόρευμα πωλεῖται ἢ ὅταν διδῶνται χωριστοὶ ἀριθμοὶ διὰ τὰς πωλήσεις, διὰ τὸ κόστος τῶν πωλουμένων ἐμπορευμάτων καὶ διὰ τὰς μονάδας τῶν πωλουμένων ἐμπορευμάτων.

Ἐάν ὅμως, ὡς πράττουν μερικαὶ ἐπιχειρήσεις, δὲν πωλοῦν μόνον ἔν ὁμοιόμορφον προϊόν ἀλλὰ καὶ ἄλλα ἐμπορεύματα δὲν καθίσταται χρήσιμος ἡ ἀνάλυσις βάσει τῶν ἀνωτέρω.

§ 57. *Ἀναλογία καθαρῶν πωλήσεων καὶ συνολικοῦ κόστους*¹. (operating ratios). Ἡ σύγκρισις τοῦ «συνολικοῦ κόστους», ἥτοι τοῦ κόστους τῶν πωλουμένων ἐμπορευμάτων ἀφ' ἑνὸς καὶ τῶν δαπανῶν αἵτινες γίνονται χάριν τῆς ἐπιχειρηματικῆς δραστηριότητος ἀφ' ἑτέρου (δαπάναι διαθέσεως τῶν ἐμπορευμάτων ἢ ὑπηρεσιῶν τῆς ἐπιχειρήσεως, δαπάναι διαχειρίσεως καὶ δαπάναι χρηματοοικονομικαί), πρὸς τὰς «καθαρὰς πωλήσεις» δίδει τὴν «ἀναλογίαν δραστηριότητος», ἣτις ἀποκαλύπτει ἑάν ἡ ἐπιχείρησις ἐπραγματοποίησεν ἢ ὄχι «καθαρὰ κέρδη» ἐκ τῆς ἐπιχειρηματικῆς δραστηριότητός της.

Ἐάν ὑποθέσωμεν ὅτι ἔχομεν τὰ κάτωθι δεδομένα :

α) Κόστος πωλουμένων ἐμπορευμάτων	δρχ. 650.000
β) Δαπάναι ἐπιχειρηματικῆς δραστηριότητος	» 250.000
	» 900.000
γ) Πωλήσεις	» 1.000.000

Ἡ ἀναλογία δραστηριότητος εἶναι :

$$\frac{900.000}{1.000.000} = \frac{9}{10} \quad \text{ἢ} \quad \frac{90}{100}$$

Ἐάν ἀφαιρέσωμεν τὰ 90 ἑκατοστὰ ἀπὸ τὰ 100 ἑκατοστὰ ἡ διαφορὰ ἀποτελεῖ τὸ καθαρὸν κέρδος, ὅπερ ἔν προκειμένῳ εἶναι 10%.

Τὸ καθαρὸν αὐτὸ κέρδος θὰ μελετηθῇ ἵνα καταδειχθῇ ποίαν τάσιν διαγράφει : αὐξήσεως ἢ μειώσεως.

Μερικοὶ θεωροῦν τὴν ἀναλογίαν ταύτην ὡς ἔν μέτρον τῆς ἐπιχειρηματικῆς δραστηριότητος, καίτοι αὕτη προσδιορίζεται ἀπὸ ἐξωτερικοὺς ἀνεξελέγκτους παράγοντας (αὔξεις τιμῆς πωλήσεως τῶν

1. *Harry G. Guthmann*, ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 206 κ.έ., *R. Foulke*, ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 522 κ.έ., *M. Τσιμάρα*, ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 543 κ.έ.

ἐμπορευμάτων π.χ. λόγω πληθωρισμοῦ) καὶ ἀπὸ διαχειριστικὰς ἐπι-
δεξιότητας.

Ἄφοῦ ἐξετάσῃ τὴν ἀναλογίαν ταύτην ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν θὰ ἐπιστήσῃ τὴν προσοχὴν του εἰς ἐκείνας τῶν δαπανῶν αἵτινες ἐπραγματοποιήθησαν εἰς συναφεῖς ἐπιχειρήσεις. Ἄλλ' ἀκόμη καὶ ἂν πρόκειται περὶ δαπανῶν αἵτινες θεωροῦνται ἀνεξέλεγκτοι, ἀνεπίδεκτοι περιορισμοῦ, ὡς εἶναι οἱ φόροι οἰκοδομῶν καὶ αἱ ἀποσβέσεις, θὰ σκεφθῆ ὅτι καὶ αὗται δύνανται νὰ ἐπηρεασθοῦν ἀπὸ τὰς ἀποφάσεις τῆς διαχείρισεως καὶ τὴν ἀκολουθουμένην οἰκονομικὴν πολιτικὴν. Εἰς βιομηχανοῦς δύνανται νὰ ἐπηρεάσῃ τὸ ὕψος τοῦ φόρου οἰκοδομῶν διὰ τῆς ἐκλογῆς τῆς τοποθεσίας ὅπου θὰ ἐγκαταστήσῃ τὸ ἐργοστάσιόν του, καίτοι ὀφείλει νὰ συγκρίνῃ τὴν ἐκ τοῦ φόρου μείωσιν μὲ τὰς ἐνδεχομένας αὐξήσεις τοῦ κόστους λόγω αὐξήσεως τῶν μεταφορικῶν καὶ ἐργατικῶν, ὡς ἐκ τοῦ ἀπομεμακρυσμένου τῆς τοποθεσίας.

Ἐπιπλέον δαπάνη δυνατόν νὰ προκαλέσῃ πτώσιν ἄλλης δαπάνης. Μεγάλη διαφῆμισις δυνατόν νὰ προκαλέσῃ μείωσιν ἄλλων ἐξόδων πωλήσεως.

Μερικαὶ δαπάναι δυνατόν νὰ γίνωνται ἵνα δημιουργηθοῦν κέρδη εἰς τὸ μέλλον (περίπτωσις ἐπιστημονικῶν ἐρευνῶν πρὸς δημιουργίαν νέου προϊόντος).

Ἐπὶ κανονικῶς συνθήκας ἡ ἀναλογία δραστηριότητος εἶναι ἀρκετὰ χαμηλὴ ὥστε ἀφίνει καὶ ἕν περιθώριον λογικοῦ κέρδους εἰς τοὺς ἐπενδύσαντας τὰ κεφάλαιά των εἰς τὴν ἐπιχείρησιν. Ὅταν ἡ ἐπιχείρησις εἶναι τοιαύτης φύσεως, ὥστε νὰ μὴ ἀπαιτῆται ἡ διάθεσις πολλῶν κεφαλαίων, ὡς συμβαίνει εἰς τὰς ἐπιχειρήσεις παροχῆς ὑπηρεσιῶν (κουρείων κλπ.), τὸ περιθώριον κέρδους εἶναι μεγαλύτερον. Εἰς τὰς ἐμπορικὰς ἐπιχειρήσεις τὸ κέρδος εἶναι χαμηλότερον, διότι ἀπαιτοῦνται μεγάλα κεφάλαια. Εἰς τὰς βιομηχανικὰς δὲ ἐπιχειρήσεις εἶναι ἀκόμη χαμηλότερον.

Ἡ παρακολούθησις χρονικῶς τῶν καθ' ἕκαστα δαπανῶν, αἵτινες συνθέτουν τὸ συνολικὸν κόστος, καὶ τῶν πωλήσεων θὰ εἶναι λίαν χρήσιμος, διότι θὰ καταδείξῃ ἂν αἱ μεταβολαὶ τῶν πωλήσεων δικαιολογοῦν τὰς μεταβολὰς τοῦ κόστους. Ἐπίσης θὰ καταδειχθῇ ἂν αἱ ἐπὶ μέρους δαπάναι δικαιολογεῖται νὰ ἔχουν τὰς μεταβολὰς τὰς ὁποίας ἐμφανίζουσι.

§ 58. *Νεκρὸν σημεῖον*¹ (break-even point, point mort, il punto morto). Καλεῖται οὕτω τὸ σημεῖον εἰς τὸ ὁποῖον μία ἐπιχείρησις

1. Ἡ σχετικὴ βιβλιογραφία εἶναι πλουσιωτάτη: *Vincenzo Masi*, ἐνθ'

ούτε κέρδη πραγματοποιεί άλλ' ούτε και υφίσταται ζημίαν από τὰς ἐργασίας της. Διὰ τοῦ προσδιορισμοῦ τοῦ νεκροῦ σημείου παρέχεται ἀξιόλογος βοήθεια πρὸς ἀποκάλυψιν τοῦ μέσου πρὸς πραγματοποίησιν κερδῶν.

Τὸ νεκρὸν σημεῖον δεικνύει εἰς ποῖον «σημεῖον» τὰ ἔξοδα¹ καὶ τὰ ἔσοδα εὐρίσκονται εἰς ἰσορροπίαν. Ἐξευρισκεται δὲ κατὰ δύο τρόπους :

α) Διὰ μαθηματικοῦ ὑπολογισμοῦ (mathematical computation) καὶ β) διὰ γραφικοῦ τύπου (γραφικῆς παραστάσεως) (graphic form). Διὰ τοῦ τελευταίου τούτου ὄχι μόνον προσδιορίζεται τὸ νεκρὸν σημεῖον, ἀλλ' ἐπὶ πλέον καταδεικνύονται παραστατικώτερον αἱ δυνατότητες αἵτινες συνδέονται μὲ τὴν μεταβολὴν τῆς τιμῆς κτήσεως ἢ τῶν πωλήσεων. Ἡ γραφικὴ παράστασις δύναται νὰ ὀρισθῇ ὡς μία ἀπεικόνισις εἰς γραφικὸν τύπον τῆς σχέσεως παραγωγῆς καὶ πωλήσεων πρὸς τὸ κέρδος ἢ, ἐπὶ τὸ συντομώτερον, ὡς μία γραφικὴ μεταβλητὴ κατάστασις τῶν ἐσόδων². Τὸ κύριον πλεονέκτημα τῆς γραφικῆς παραστάσεως τοῦ νεκροῦ σημείου εἶναι ὅτι ἔχομεν μίαν συμπυκνωμένην καὶ εὐκόλως ἀναγιγνωσκομένην ἔκθεσιν, εἰς τὴν ὁποίαν ἐμφανίζεται τὸ σημεῖον πέραν τοῦ ὁποίου ἡ ἐπιχειρήσις θὰ πραγματοποιήσῃ κέρδη.

Ἐάν λάβωμεν ὑπ' ὄψιν μας τὴν κάτωθι Ἀνάλυσιν τοῦ λ/σμοῦ «Ἀποτελέσματα Χρήσεως» :

Μικταὶ πωλήσεις	Δρχ.	600.000
Μείον ἐπιστροφὰι παρ' ἀγοραστῶν καὶ ἐκπτώσεις	»	50.000
Καθαραὶ πωλήσεις ³	»	550.000

ἀνωτ., σελ. 201—206, *Donzallaz*, «Méthode d'analyse des entreprises», Paris 1947, σελ. 109, *M. Pauwels*, ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 115—120, *J. Myer*, ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 104—108, *A. Matz, C. Curry and G. Frank*, «Cost Accounting», Chicago, σελ. 715—727, *H. A. Finney*, «Principles of Accounting» Intermediate, New York 1945, σελ. 492—495, *M. Τσιμάρα*, ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 545—554, *R. A. Foulke*, ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 533—552, *M. Γεωργιάδου*, «Οἰκονομικὴ τῶν Ἐπιχειρήσεων», σελ. 256—262, *M. Μεϊμάρογλου*, «Τὸ διάγραμμα τοῦ νεκροῦ σημείου κύκλου ἐργασιῶν», Ἀθῆναι 1960.

1. Ὑπὸ τὸν ὄρον «ἔξοδα» ἐνταῦθα νοοῦνται οὐ μόνον τὰ ποσὰ τὰ διατιθέμενα πρὸς ἐξασφάλισιν ὑπηρεσιῶν (ἡμερομίσθια, τόκοι, τηλέφωνον κλπ.), ἀλλὰ καὶ αἱ μειώσεις τῆς ἀξίας ὀρισμένων περιουσιακῶν στοιχείων (μηχανῶν, ἐπιπλῶν, ἀκινήτων) λόγῳ χρησιμοποίησέως τῶν διὰ παραγωγικὸν σκοπὸν, ὅτε ὀμιλοῦμεν περὶ ἀποσβέσεων, ὡς καὶ ἡ ἀπόκτησις περιουσιακῶν τιμῶν στοιχείων (ἀγορὰ ἐμπορευμάτων κλπ.).

2. *A. Matz, C. Curry and G. Frank*, ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 715.

3. Πρόκειται περὶ 10.000 κιλῶν προϊόντος πωληθέντων πρὸς δρχ. 55 κατὰ κιλόν.

Μείον κόστος πωληθέντων :

Πρώται ύλαι	Δρχ.	150.000	
Έργατικά	»	70.000	
Δαπάναι βιομηχανοποιήσεως	»	<u>100.000</u>	» 320.000
Μικτόν κέρδος			<u>230.000</u>

Μείον δαπάναι επιχειρηματικής δραστηριότητος :

Δαπάναι διαθέσεως προϊόντος	Δρχ.	40.000	
Δαπάναι διοικήσεως κλπ.	»	<u>60.000</u>	100.000
Κέρδος			<u>130.000</u>
Μείον δαπάναι έξωεπιχειρηματικής δραστηριότητος			» 30.000
Καθαρόν κέρδος			<u>100.000</u>

Διά νά επιτύχωμεν τόν προσδιορισμόν τοῦ νεκροῦ σημείου θά σκεφθώμεν ὡς ἑξῆς :

Κατ' ἄρχήν πρέπει νά διακρίνωμεν τὰ σταθερά (fixed) καί τὰ μεταβλητά (variable) στοιχεῖα τοῦ κόστους¹. Τά ἡμιμεταβλητά έξοδα θά καταμερισθοῦν μεταξύ τῶν σταθερῶν καί τῶν μεταβλητῶν. Αἱ στατιστικά μέθοδοι παρέχουν τάς ἀναλογίας ἐπιμερισμοῦ τῶν ἡμιμεταβλητῶν εἰς σταθερά καί μεταβλητά.

Ίδου ὁ σχετικός πίναξ :

Στοιχεῖα τοῦ κόστους	Σύνολον ἐξόδων	Μεταβλητά	Σταθερά
Πρώται ύλαι	150.000	150.000	—
Έργατικά	70.000	70.000	—
Δαπάναι βιομηχανοποιήσεως	100.000	46.150	53.850
Δαπάναι διαθέσεως τοῦ προϊόντος	40.000	10.912	29.088
Δαπάναι Διοικήσεως κλπ.	60.000	7.800	52.200
Δαπάναι έξωεπιχειρηματικής δρα- στηριότητος	30.000	9.900	20.100
	<u>450.000</u>	<u>294.762</u>	<u>155.238</u>

Ἡ σχέση μεταβλητῶν ἐξόδων καί καθαρῶν πωλήσεων εἶναι 53,60%.

(Καθαραὶ πωλήσεις 550.000 = 100,
Μεταβλητὰ έξοδα 294.762 = 53,60%.)

1. Ἐν τῇ πραγματικότητι δέν ὑπάρχουν δύο, ἀλλά τρεῖς κατηγορίαι ἐξόδων. Εἰς τάς δύο ἀνωτέρω δέον νά προστεθοῦν καί τὰ «ἡμιμεταβλητά έξοδα», ἤτοι τὰ έξοδα ἐκεῖνα τὰ ὁποῖα εὐρίσκονται μὲν εἰς σχέσιν πρὸς τὸν ὄγκον τῆς παραγωγῆς, ἀλλ' οὐχί εἰς καθωρισμένην ἀναλογίαν πρὸς αὐτήν

Τοῦτο σημαίνει ὅτι ἐκ μιᾶς πωλήσεως δρχ. 100, δρχ. 53,60 δι-
τέθησαν πρὸς καταβολὴν τῶν μεταβλητῶν ἐξόδων καὶ δρχ. 46,40
(100 - 53,60) πρὸς κάλυψιν ὄλων τῶν ἄλλων δαπανῶν.

Διὰ τὰ εὐρεθοῦν ὅθεν αἱ εἰς δραχμὰς πωλήσεις αἵτινες θά
ἀπαιτηθοῦν διὰ τὰ καλύψουν τὰ σταθερὰ ἔξοδα ἐκ δρχ. 155.238
δέον τὸ ποσὸν τοῦτο νὰ διαιρεθῆ διὰ τοῦ 46,40%, ἦτοι:

$$\frac{155.238}{46,4\%} = \frac{155.238}{0,464} = 334.564.$$

Τὸ ποσὸν τοῦτο τῶν δρχ. 334.564 εἶναι τὸ νεκρὸν σημεῖον καὶ
δεικνύει τὸν ὄγκον τῶν πωλήσεων αἵτινες δέον νὰ πραγματοποιη-
θοῦν ἵνα μὴ ἡ ἐπιχείρησις ὑποστῆ ζημίας, περιοριζομένη εἰς τὴν
κάλυψιν μόνον τῶν ἐξόδων τῆς.

Τὸ νεκρὸν σημεῖον ἐξελέγχεται διὰ τῆς ἑξῆς μεθόδου:

Πωλήσεις δρχ.	334.564.
Μεῖον μεταβλητὰ ἔξοδα	<u>179.326</u> (53,60% τῶν πωλήσεων)
	155.238
Μεῖον σταθερὰ ἔξοδα	<u>155.238</u>
Κέρδος ἢ Ζημία . . .	οὐδὲν

Βάσει τῶν ἀνωτέρω δεδομένων:

α) Ἐξοδα μεταβλητὰ δρχ. 294.762

β) Ἐξοδα σταθερὰ » 155.238

δυνάμεθα νὰ ἐξεύρωμεν τὸ νεκρὸν σημεῖον διὰ τῆς κάτωθι γραφι-
κῆς παραστάσεως (βλ. σελ. 169), ἥτις κατηρτίσθη ὡς ἑξῆς:

1. Εἰς τὴν τετμημένην (ὀριζόντιον) σημειοῦται ἡ ποσοτικὴ παρα-
γωγὴ εἰς ποσοστὰ ἐπὶ τοῖς ἑκατόν.

2. Εἰς τὴν τεταγμένην (κάθετον) σημειοῦται ὁ ὄγκος τῶν καθα-
ρῶν πωλήσεων εἰς χιλιάδας δραχμῶν.

3. Σύρεται ἡ εὐθεῖα $\gamma - \delta$, ἥτις παριστᾷ τὰ σταθερὰ ἔξοδα εἰς
χιλιάδας δραχμῶν. Δεδομένου δὲ ὅτι ταῦτα, εἰς τὸ παράδειγμά
μας, ἀνέρχονται εἰς δρχ. 155.238, ἡ εὐθεῖα σύρεται ἐκ τοῦ σημείου
 γ , ὅπερ κεῖται μεταξύ 100 καὶ 200 χιλιάδων δραχμῶν.

4. Σύρεται ἡ διαγώνιος $\alpha - \beta$, ἥτις παριστᾷ τὸν ὄγκον τῶν
πωλήσεων εἰς χιλιάδας δραχμῶν.

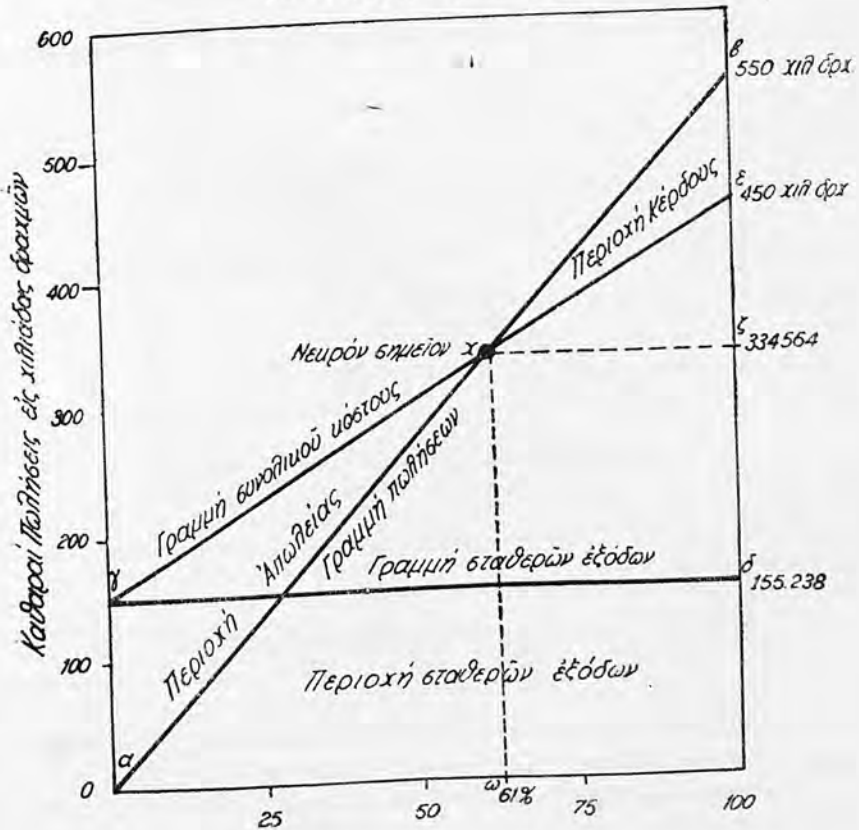
5. Σύρεται ή διαγώνιος $\gamma - \epsilon$, ήτις παριστά τὸ συνολικόν κόστος, ήτοι τὸ ἄθροισμα τῶν μεταβλητῶν καί σταθερῶν ἐξόδων εἰς χιλιάδας δραχμῶν ($\delta\rho\chi. 294.762 + 155.238 = 450.000$).

6. Ἡ ἐξέυρεσις νῦν τοῦ νεκροῦ σημείου εἶναι εὐχερεστάτη: εἶναι ἀκριβῶς τὸ σημεῖον « x », ὅπου διασταυροῦνται αἱ δύο διαγώνιοι γραμμαὶ $\alpha - \beta$ καὶ $\gamma - \epsilon$.

7. Ἀφοῦ εὐρέθη τὸ νεκρὸν σημεῖον (x) σύρεται ή εὐθεῖα $x - \gamma$. Τὸ σημεῖον γ κεῖται ἀκριβῶς ἐκεῖ ὅπου ἀντιστοιχεῖ τὸ ποσὸν τῶν $\delta\rho\chi. 334.564$.

8. Τέλος σύρεται ή εὐθεῖα $x - \omega$. Τὸ σημεῖον ω ἀντιστοιχεῖ εἰς τὸ 61% περίπου τῆς παραγωγῆς.

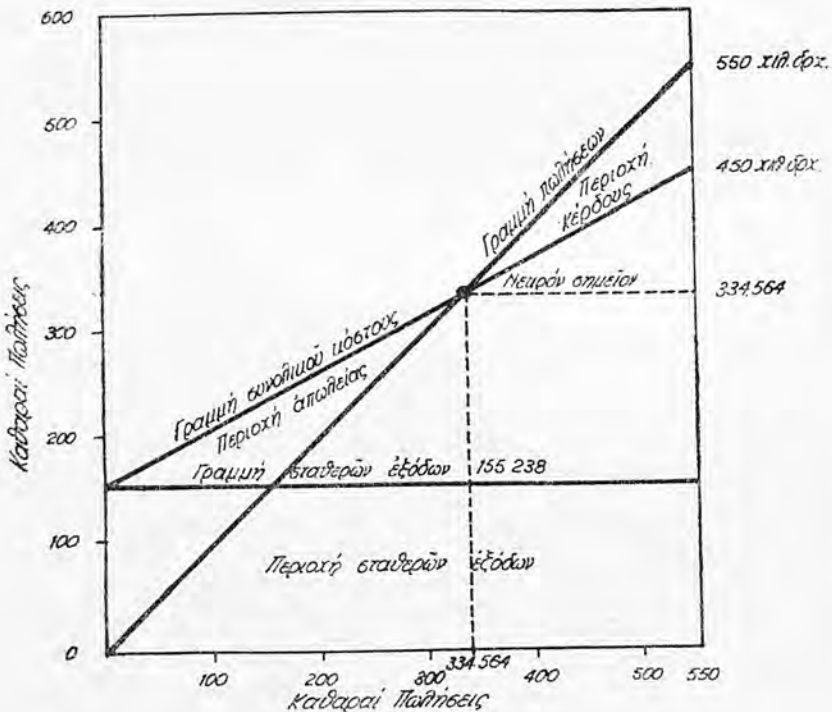
ΓΡΑΦΙΚΗ ΠΑΡΑΣΤΑΣΙΣ ΕΞΕΥΡΕΣΕΩΣ ΝΕΚΡΟΥ ΣΗΜΕΙΟΥ
(Βάσις ή ποσοτική παραγωγή)



Ἡ ἀνάλυσις τοῦ λ/σμοῦ «Ἀποτελέσματα Χρήσεως», ἥτις ἐλήφθη ὡς βάσις ἐξευρέσεως τοῦ νεκροῦ σημείου, δύναται νὰ ἔχη καταρτισθῆ βάσει ἱστορικῶν δεδομένων, εἶναι δυνατόν ὁμῶς τὰ στοιχεῖα νὰ ἀποτελοῦν προβλέψεις, ἥτοι νὰ εἶναι δεδομένα ἐνός «προϋπολογισμοῦ» κόστους καὶ πωλήσεων τῆς ἐπιχειρήσεως.

Δυνάμεθα νὰ καταρτίσωμεν τὴν γραφικὴν παράστασιν ἐξευρέσεως τοῦ νεκροῦ σημείου εἰς τὴν ἔτι ἀπλουστεράν της μορφήν. βάσει τοῦ ὄγκου τῶν πωλήσεων :

ΓΡΑΦΙΚΗ ΠΑΡΑΣΤΑΣΙΣ ΕΞΕΥΡΕΣΕΩΣ ΤΟΥ ΝΕΚΡΟΥ ΣΗΜΕΙΟΥ
(Βάσις ὁ ὄγκος τῶν πωλήσεων)



Καὶ ἐνταῦθα πρὸς ἐξεύρεσιν τοῦ νεκροῦ σημείου εἰργάσθημεν κατὰ τὸν ἴδιον τρόπον.

Ἡ μόνη διαφορὰ εἶναι ὅτι τόσον ἡ τετμημένη ὅσον καὶ ἡ τεταγμένη ἀναφέρονται εἰς τὸν ὄγκον τῶν πωλήσεων.

Το νεκρόν σημείον δύναται επίσης νά υπολογισθῆ εὐκόλως καί διὰ τοῦ ἑξῆς μαθηματικοῦ τύπου¹:

$$\Sigma \tau \epsilon + M \cdot x = \Pi \cdot x$$

Ἐνθα $\Sigma \tau \epsilon$ = Σταθερά ἐξοδα, M = Μεταβλητά ἐξοδα ἀναγκαιοῦντα δι' ἐκάστην μονάδα παραγωγῆς, Π = ἡ τιμὴ πωλήσεως ἐκάστης μονάδος προϊόντος καί x = ὁ ἀριθμὸς τῶν μονάδων προϊόντων.

Διὰ τοῦ ἀνωτέρω τύπου² θά ἐξευρεθῆ ὁ ἀριθμὸς τῶν μονάδων τοῦ προϊόντος, αἵτινες πρέπει νά πωληθοῦν ἵνα μὴ ὑποστῆ ἡ ἐπιχειρήσις ζημίας, ἀλλὰ καί χωρὶς νά πραγματοποιήσῃ κέρδη.

Ἐάν λύσωμεν τὴν ἐξίσωσιν ταύτην ὡς πρὸς x θά ἔχωμεν:

$$\Sigma \tau \epsilon = \Pi x - M \cdot x = x (\Pi - M) \quad \text{καί} \quad x = \frac{\Sigma \tau \epsilon}{(\Pi - M)}$$

Βάσει τοῦ ἀνωτέρω παραδειγματος ἔχομεν τὰ ἑξῆς δεδομένα:

α) Σταθερά ἐξοδα = $\Sigma \tau \epsilon$ = 155.238.

β) Τιμὴ πωλήσεως ἐκάστης μονάδος προϊόντος = Π = δρχ. 55.

γ) Μεταβλητά ἐξοδα ἀναγκαιοῦντα δι' ἐκάστην μονάδα παρα-

$$\text{γωγῆς} = M = \frac{294.762}{10.000} = \text{δρχ. } 29,476.$$

Ἐφαρμόζοντες τὸν τύπον ἔχομεν:

$$x = \frac{155.238}{55 - 29,476} = \frac{155.238}{25,524} = \text{κιλὰ } 6.083$$

Τὰ 6.083 κιλὰ πωλούμενα πρὸς δρχ. 55 θά ἀποφέρουν ἔσοδον δρχ. 334.565 (6.083×55).

1. *V. Mazi*, ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 202.

2. *O P. Donzallaz*, « Méthode d'analyse des Entreprises », Lausanne 1955, σελ. 141 κ.έ. (βλ. *M. Γεωργιάδου*, ἔνθ' ἀνωτ., σελ. 258) πρὸς προσδιορισμὸν τοῦ νεκροῦ σημείου « Τραπεζῆς » λαμβάνει ὡς βᾶσιν τὸν λ/σμὸν « Ἀποτελέσματα Χρήσεως » (Κέρδη καὶ Ζημίας), ὅπου παρατίθενται εἰς τὴν « ἰστορίῳσι » τὰ πάσης φύσεως ἔσοδα τῆς (ἐκ τόκων, προμηθειῶν κλπ.) καὶ εἰς τὴν « χρέωσι » τὰ πάσης φύσεως ἔξοδα τῆς (σταθερά καὶ μεταβλητά). Τὸ νεκρόν σημείον εἶναι ἡ χρονολογία μέχρι τῆς ὁποίας τὰ σταθερά ἐξοδα ἔχουν καλυφθῆ καὶ ἀρχίζει πλέον νά κερδίζει ἡ ἐπιχειρήσις.

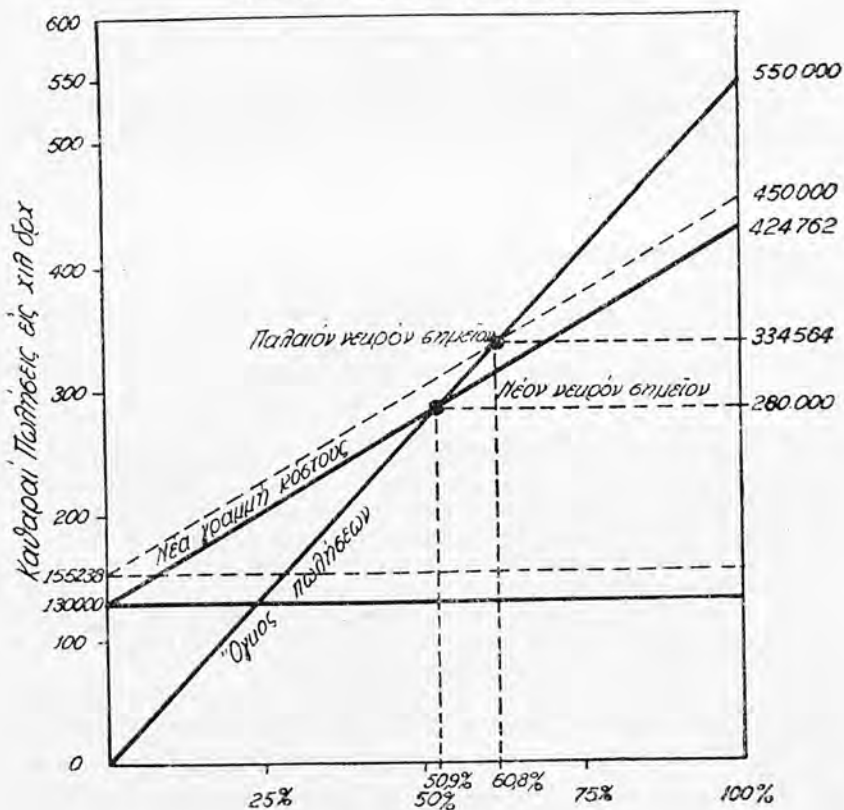
Ἐάν ἐ.π. τὰ σταθερά ἐξοδα τῆς Τραπεζῆς εἶναι δρχ. 800.000 καὶ τὸ καθαρόν κέρδος εἶναι δρχ. 400.000, τὸ νεκρόν σημείον θά εἶναι: $\frac{360 \times 800.000}{1.200.000} = 240$ ἡμέραι. Τοῦτο σημαίνει ὅτι ἡ Τράπεζα ἀπὸ 1 Ἰανουαρίου μέχρι τῆς 31 Αὐγούστου ἐκάλυψε τὰ σταθερά τῆς ἐξοδα καὶ ἀπὸ 1 Σεπτεμβρίου ἤρχισε νά κερδίζει.

Η διάθεσις πέραν τών 6.083 κιλών, τὰ ὅποια ἀποτελοῦν περίπου τὰ 61 % τῆς δραστηριότητος τῆς ἐπιχειρήσεως, θὰ ἀποφέρει κέρδη.

Ἐάν οἱ διάφοροι συντελεσταὶ οὔτινες ἐλήφθησαν ὑπ' ὄψιν πρὸς ἐξεύρεσιν τοῦ νεκροῦ σημείου, ἦτοι σταθερὰ ἔξοδα, μεταβλητὰ ἔξοδα, τιμὴ πωλήσεως, μεταβληθῶσι δι' ὁλονδήποτε λόγον, εἴτε ὅλοι εἴτε τινὲς ἐξ αὐτῶν, τὸ νεκρὸν σημεῖον θὰ ἐπηρεασθῇ μετατιθέμενον ἀναλόγως.

Κατωτέρω παραθέτομεν παράδειγμα εἰς τὸ ὅποιον ἡ ἐπιχείρησις ἐπέτυχε νὰ ὑποβιβάσῃ τὰ σταθερὰ τῆς ἔξοδα ἀπὸ δρχ. 155.238 εἰς δρχ. 130.000, τῶν λοιπῶν στοιχείων, τοῦ προηγουμένου παραδείγματος, παραμενόντων ἀμεταβλήτων.

ΓΡΑΦΙΚΗ ΠΑΡΑΣΤΑΣΙΣ ΕΜΦΑΝΙΖΟΥΣΑ ΤΗΝ ΕΠΙΔΡΑΣΙΝ ΤΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΗΣ ΤΩΝ ΣΤΑΘΕΡΩΝ ΕΞΟΔΩΝ



Ἐκ τῆς ἀνωτέρω παραστάσεως προκύπτει ὅτι τὸ νεκρὸν σημεῖον μετακινήθη ἐπὶ τὰ βελτίω: μετὰ τὴν πώλησιν 5099 κιλῶν προϊόντος ἢ διάθεσις ἀρχίζει νὰ γίνεται κερδοφόρος, ἐνῶ προηγουμένως ἀπῆ-τεῖτο ἢ διάθεσις μείζονος ποσοῦ προϊόντων, ἤτοι 6083 κιλῶν. Δηλαδή ἡ ἐπιχείρησις μετὰ τὴν πραγματοποιήσιν πωλήσεων ἐκ δρχ. 280.000, ἤτοι κιλῶν 5099 πρὸς δρχ. 55, πραγματοποιοιεῖ κέρδη, ἐνῶ προηγουμένως ἐπραγματοποιεῖ κέρδη μόνον πέραν τοῦ ποσοῦ πωλήσεων δρχ. 334.564, ἤτοι κιλῶν 6083 πρὸς δρχ. 55.

Τὰ σταθερὰ ἔξοδα ἐνδέχεται νὰ αὐξηθοῦν. Τοῦτο θὰ ἔχη ὡς συνέπειαν τὴν πρὸς τὰ ἄνω μετὰθεσιν τοῦ νεκροῦ σημείου, ὅπερ σημαίνει ὅτι μεγαλύτερα ποσότης προϊόντος δέον νὰ διατεθῆ διὰ νὰ φθάσῃ ἡ ἐπιχείρησις εἰς σημεῖον ὥστε οὔτε ζημίαν νὰ ὑφίσταται οὔτε καὶ κέρδη νὰ ἔχη. Ἐν τελευταίᾳ δὲ ἀναλύσει ἔχομεν μειώ-σιν τῶν καθαρῶν κερδῶν.

Ἄλλὰ καὶ αἱ μεταβολαὶ εἰς τὰ μεταβλητὰ ἔξοδα ἀσκοῦν ἐπί-δρασιν ἐπὶ τῆς θέσεως τοῦ νεκροῦ σημείου, πρὸς τὰ ἄνω ἐφ' ὅσον αὐξάνονται, ἢ πρὸς τὰ κάτω ἐφ' ὅσον ἐλαττοῦνται.

Συνήθως ὅταν ἀνανεοῦται ὁ μηχανικὸς ἐξοπλισμὸς τῆς ἐπιχει-ρήσεως παρατηρεῖται αὐξήσις τῶν σταθερῶν ἐξόδων καὶ μείωσις τῶν μεταβλητῶν τοιούτων. Πολλάκις ὁμοῦ ἔχομεν αὐξήσεις ἀμφο-τέρων, καὶ τῶν μεταβλητῶν καὶ τῶν σταθερῶν ἐξόδων, ὅπερ ἐπι-φέρει μετὰθεσιν πρὸς τὰ ἄνω τοῦ νεκροῦ σημείου.

Ἡ αὐξήσις τῶν τιμῶν πωλήσεως μεταθέτει τὸ νεκρὸν σημεῖον πρὸς τὰ κάτω, ἀφοῦ πρὸς κάλυψιν τοῦ κόστους ἀπαιτεῖται πώλησις ὀλιγωτέρων μονάδων προϊόντος. Ἀντιθέτως μείωσις τῆς τιμῆς πωλήσεως διὰ τὸν ἀντίστροφον λόγον θὰ ἐπιφέρῃ μετὰθεσιν τοῦ νεκροῦ σημείου πρὸς τὰ ἄνω.

Ἐξυπακούεται ὅτι ὅταν ἡ ἐπιχείρησις παράγῃ πλεονα προϊ-όντα, δεδομένου ὅτι ἕκαστον τούτων ἔχει διάφορον θέσιν εἰς τὴν δημιουργίαν τοῦ ἐκ πωλήσεως κέρδους, πᾶσα μεταβολὴ τῆς ἀναλο-γίας τῆς ποσοτικῆς παραγωγῆς τῶν θὰ ἔχη ὡς συνέπειαν τὴν μετά-θεσιν τοῦ νεκροῦ σημείου.

Εἰς τὰς παραστάσεις τὰς ὁποίας ἐχρησιμοποίησαμεν ἤδη ἐλά-βομεν ὡς βάσιν εἴτε τὸν ὄγκον τῶν πωλήσεων εἴτε τὰς παραγομέ-νας ποσότητας.

Εἰς τὴν πρώτην περίπτωσιν, ὅτε λαμβάνεται ὡς βᾶσις ὁ ὄγκος τῶν πωλήσεων, ὑπάρχει ἕν μειονέκτημα:

Ὅταν συμβαίῃ μία μεταβολὴ εἰς τὰς πωλήσεις τῶν διαφόρων προϊόντων, δύναται ἐπίσης νὰ ἀναμένεται μεταβολὴ εἰς τὸ περι-

θώριον τῶν κερδῶν, ἐκτός ἐάν τὸ αὐτὸ μικτὸν κέρδος πραγματοποιηθῇ ἀπὸ ὄλα τὰ προϊόντα.

Διὰ τοῦτο πρέπει νὰ μὴ ἀρκοῦμεθα εἰς τὴν ἐξεύρεσιν τοῦ νεκροῦ σημείου ἀλλὰ νὰ προχωροῦμεν ἔτι περισσότερο εἰς τὴν ἀκριβῆ γνῶσιν τοῦ κέρδους¹.

Ἄλλὰ καὶ ὅταν χρησιμοποιῆται ὡς βάσις ὁ βαθμὸς δραστηριότητος ἐκπεφρασμένος εἰς μονάδας παραγωγῆς, εἰς ὥρας μηχανῶν ἢ εἰς ὥρας ἐργασίας, πάλιν ὑπάρχει παρομοία πρὸς τὴν ἀνωτέρω δυσκολία. Ὅθεν ὅταν παράγονται ὑπὸ τῆς ἐπιχειρήσεως περισσότερα τοῦ ἐνὸς προϊόντα δέον νὰ καταβάλλεται ἐξαιρετικὴ φροντίς διὰ νὰ ἀποφευχθῇ ἡ χρῆσις ἀπατηλῶν δεδομένων κατὰ τὴν ἀνάλυσιν καὶ σύνταξιν τῶν γραφικῶν παραστάσεων. Εἰς τὰς περιπτώσεις ταύτας γενικῶς ὑποτιθεταὶ ὅτι τὰ διάφορα προϊόντα ἅτινα παράγονται παραμένουν βασικῶς σταθερὰ καθ' ὅλην τὴν διάρκειαν τῆς παραγωγῆς. Ἀποτέλεσμα τῆς ὑποθέσεως αὐτῆς εἶναι ὅτι χρησιμοποιεῖται μία ἀπλὴ σχέση μεγέθους κόστους, ἥτις θεωρεῖται ὅτι εἶναι ἀντιπροσωπευτικὴ τῶν σειρῶν τῶν σχέσεων τοῦ βασικοῦ κόστους παραγωγῆς.

Ἐπάρχει καὶ δευτέρα ἀντίρρησις ἀφορῶσα τὰς δαπάνας βιομηχανοποιήσεως τῶν διαφόρων τμημάτων τῆς βιομηχανίας. Ἐνῶ εἰς τὴν πραγματικότητα εἶναι δυνατόν τινὰ τούτων νὰ ἐργάζωνται δραστηρίως, ἄλλα κανονικῶς καί, τέλος, ἄλλα νὰ ἀδρανοῦν τελείως, προκειμένου νὰ καταρτίσωμεν μίαν γραφικὴν παράστασιν τὰ θεωροῦμεν ὄλα ὡς ἐάν συμμέτρως ἐργάζωνται καὶ συνεπῶς συμμέτρως δαπανῶνται². Εἰς τὸ παράδειγμά μας, ὅπου διὰ τῆς γραφικῆς παραστάσεως ἐξευρέθη ὅτι τὸ νεκρὸν σημεῖον ἀντιστοιχεῖ εἰς τὰ 61% περίπου τῆς δραστηριότητος τῆς ἐπιχειρήσεως, ἐθεωρήθη ὅτι ὄλα τὰ τμήματα ἀπησχολήθησαν κατὰ 61% τῆς δραστηριότητός των, ὅπερ ὁμῶς δὲν συμβαίνει.

Ἄνεξαρτήτως ὁμῶς τῶν ἀνωτέρω μειονεκτημάτων ἡ ἐξεύρεσις τοῦ νεκροῦ σημείου ἐνδέχεται νὰ μᾶς ὀδηγήσῃ εἰς ἐσφαλμένα συμπεράσματα: Νὰ θεωρήσωμεν δηλ. ὅτι ὀλόκληρος ἡ ἀπὸ τοῦ νεκροῦ σημείου καὶ ἄνω περιοχὴ εἶναι κερδοφόρος, τῶν δαπανῶν (σταθερῶν καὶ μεταβλητῶν) παραμενουσῶν ἀμεταβλήτων μέχρις ἐξαντλήσεως τοῦ βαθμοῦ δραστηριότητος τῆς ἐπιχειρήσεως. Τοιαύτη ὁμῶς ὑπόθεσις ἀντίκειται εἰς τὴν πραγματικότητα, ὅπου ἡ ἐντατικὴ παραγωγή προκαλεῖ φθορὰς μείζονος τῶν κανονικῶν εἰς τὰ

1. *Matz - Curry - Frank*, ἔνθ' ἄνωτ., σελ. 723.

2. *Matz - Curry - Frank*, ἔνθ' ἄνωτ., σελ. 723.

μηχανήματα, έγκαταστάσεις, έργαλεία, χειροτέρευσιν ποιοτικόν των παραγομένων κλπ., και συνεπώς τα κέρδη δέν θά αύξηθουν άναλόγως άφου τα μεταβλητά έξοδα από άναλογικά θά μετατρέπονται από ένός σημείου και πέραν εις αύξοντα και θά καθίστανται έπικρατέστερα των σταθερών¹. Άλλά παραλλήλως και τα έξοδα διαθέσεως από ένός σημείου και πέραν θά άρχισουν και αύτά νά διαμορφούνται πρός τα άνω.

§ 58α. *Άναλογία κερδών και όγκου πωλήσεων*² (Profit volume ratio). Εΐδομεν ότι από τοϋ νεκροϋ σημείου και άνω ή έπιχειρήσις πραγματοποιει κέρδη, άσχέτως εάν ταϋτα είναι άναλογικά ή όχι εις όλα τα σημεία. Τα κέρδη ταϋτα έξικονονται μέχρις ένός σημείου, πέραν τοϋ όποίου άρχίζει ή περιοχή των ζημιών. Αυτό σημαίνει ότι πέραν ένός σημείου παραγωγής ή έπιχειρήσις θά ύποχρεωθί νά καταβάλλη προσθέτους ύπερωρίας, νά προσλάβη νέον προσωπικόν κλπ., ταϋτα δέ αύξάνουν τό κόστος, όπερ δέν δύναται πλέον νά καλυφθί υπό των πωλήσεων.

Τό σημείον δέ άκριβώς από τό όποιον άρχεται ή νέα ζημιογόνοσ περιοχή άποτελει έν «δεύτερον νεκρόν σημείον». Από τοϋ πρώτου θθεν μέχρι τοϋ δευτέρου νεκροϋ σημείου ή περιοχή είναι κερδοφόρος. Έν δέ σημείον τής περιοχής ταϋτης είναι εκείνο καθ' ό ή έπιχειρήσις πραγματοποιει τό maximum των κερδών. Έντεϋθεν άγόμεθα εις τό πρόβλημα τοϋ εϋνοϊκωτέρου μεγέθους των έπιχειρήσεων³ (optimale Betriebsgrösse).

Η γραφική παράστασις τοϋ νεκροϋ σημείου έχει διά τοϋτο μίαν αντίζηλον, τήν γραφικήν παράστασιν «των κερδών» και τοϋ «όγκου των πωλήσεων». Η άναλογία των κερδών πρός τόν όγκον των πωλήσεων, επί τό συντομώτερον άναλογία Κ/Π, δέν έπιτυγχάνεται διά τής διαιρέσεως των κερδών διά τοϋ αντίτιμου τοϋ όγκου των πωλήσεων. Μάλλον είναι τό ποσοστόν (%) όπερ μένει εάν από τό ποσοστόν των πωλήσεων (%) άφαιρεθί τό ποσοστόν (%) των μεταβλητών έξόδων.

Διά νά γίνωμεν έτι περισσότερον άντιληπτοί λαμβάνομεν τα δεδομένα τοϋ παραδειγματός μας :

1. *Μ. Τσιμάρα*, ένθ' άνωτ., σελ. 551.

2. *Natz-Curry-Frank*, ένθ' άνωτ., σελ. 724—727, *Μ. Τσιμάρας*, ένθ' άνωτ., σελ. 552—554.

3. *Μ. Τσιμάρα*, «Τό πρόβλημα τής άρίστης έπιχειρηματικής συγκροτήσεως», Θεσσαλονίκη 1939.

Τὰ μεταβλητὰ έξοδα ἦσαν δρχ. 294.762, ἤτοι τὰ 53,60 % τῶν καθαρῶν πωλήσεων (αἱ πωλήσεις ἀνήρχοντο εἰς δρχ. 550.000 = 100).

Ἐάν τὸ ποσοστὸν τοῦτο ἀφαιρέσωμεν ἀπὸ τὸ σύνολον τῶν πωλήσεων, ὅπερ ἐκφράζεται διὰ τοῦ 100, τὸ ἀπομένον ὑπόλοιπον εἶναι 46,40 (100 - 53,60).

Τὸ ποσοστὸν αὐτὸ (46,40 %) προώρισται νὰ καλύψῃ τὰ σταθερὰ έξοδα καὶ ὅ,τι ἀπομένει θὰ εἶναι τὸ κέρδος.

Ἡ ἀναλογία κερδῶν καὶ ὄγκου πωλήσεων καταρτίζεται¹ βάσει τῶν ἑτησίων στοιχείων τοῦ προϋπολογισμοῦ, δύνανται ὅμως ἐπίσης νὰ χρησιμοποιηθοῦν καὶ μηνιαῖα στοιχεία.

Ἡ ἀνάλυσις δύναται νὰ βασίζεται ἐπὶ τῶν ἀποτελεσμάτων μόνον δύο ἀντιπροσωπευτικῶν μηνῶν :

	Πωλήσεις	Συνολικὸν Κόστος	Κέρδη
Ἰούνιος . . .	50.000	40.000	10.000
Μάϊος	40.000	36.000	4.000
	<u>10.000</u>	<u>4.000</u>	<u>6.000</u>

Αὔξεις εἰς τὰς πωλήσεις κατὰ 10.000 συνεπάγεται αὔξησιν τοῦ κόστους κατὰ 4.000 καὶ αὔξησιν τοῦ κέρδους κατὰ 6.000. Αὐτὸ δεικνύει ὅτι ἐπὶ πάσης αὔξησης τῶν πωλήσεων κατὰ 100 δραχμάς, δρχ. 40 ἀποτελοῦν τὰ μεταβλητὰ έξοδα καὶ δρχ. 60 τὰ κέρδη ἢ τὰ σταθερὰ έξοδα καὶ τὸ κέρδος.

Ὅταν γνωρίζωμεν τὴν ἀναλογίαν εἰς ποσοστὰ ἐπὶ τοῖς ἑκατὸν τῶν μεταβλητῶν έξόδων (40 %), εἶναι εὐχερὲς νὰ εὐρωμεν τὸ ποσοστὸν ἐπὶ τοῖς ἑκατὸν τῶν σταθερῶν έξόδων, ἀφοῦ γνωρίζωμεν τὸ συνολικὸν κόστος.

Διὰ τὸν μῆνα Ἰούνιον ἔχομεν :

Συνολικὸν κόστος 40.000

Μεταβλητὰ έξοδα $(50.000 \times 40 \%) = 20.000$

Σταθερὰ έξοδα 20.000

Διὰ τὸν μῆνα Μάϊον τὰ σταθερὰ έξοδα εἶναι ἐπίσης 20.000, ὑπολογισθέντα ὡς ἀκολούθως :

Συνολικὸν κόστος 36.000

Μεῖον μεταβλητὰ έξοδα $(40.000 \times 40 \%)$ 16.000

Σταθερὰ έξοδα 20.000

1. *Matz - Curry - Frank*, ἔνθ' ἄνωτ., σελ. 725—726.

Ἡ ἀναλογία K/Π ἐπιτρέπει τὸν ὑπολογισμὸν τοῦ κέρδους ἄνευ λεπτομερῶν ὑπολογισμῶν τῶν μεταβλητῶν ἐξόδων. Ὁ τύπος εἶναι:

$$K = (\Pi \cdot K/\Pi) - \Sigma \epsilon$$

ἐξ ὧν K = Κέρδος, Π = Πωλήσεις, K/Π = Ἀναλογία κερδῶν καὶ πωλήσεων καὶ $\Sigma \epsilon$ = Σταθερὰ ἔξοδα.

Ἐὰν ἔχωμεν τὰ ἐξῆς δεδομένα :

Μία ἐταιρεία ἔχει σταθερὰ ἔξοδα 90.000, πωλήσεις 300.000 καὶ κέρδος 60.000. Ποία εἶναι ἡ ἀναλογία K/Π ;

Βάσει τοῦ τύπου: $K = (\Pi \cdot K/\Pi) - \Sigma \epsilon$ ἔχομεν :

$$\begin{aligned} 60.000 &= (300.000 \cdot K/\Pi) - 90.000 \\ 60.000 + 90.000 &= 300.000 \cdot K/\Pi \\ 150.000 &= 300.000 \cdot K/\Pi \\ \frac{150.000}{300.000} &= K/\Pi \\ 50\% &= K/\Pi \end{aligned}$$

Ἐὰν ἔχωμεν τὰ ἐξῆς δεδομένα: Ἡ ἴδια ἐταιρεία μὲ ἀναλογίαν $K/\Pi = 50\%$ ὑφίσταται ζημίαν 30.000. Ποῖος εἶναι ὁ ὄγκος τῶν πωλήσεων;

Βάσει τοῦ ἰδίου τύπου: $K = (\Pi \cdot K/\Pi) - \Sigma \epsilon$ ἔχομεν :

$$\begin{aligned} - 30.000 &= (\Pi \cdot 0,50) - 90.000 \\ - 30.000 + 90.000 &= \Pi \cdot 0,50 \\ 60.000 &= \Pi \cdot 0,50 \\ \frac{60.000}{0,50} &= \Pi \\ 120.000 &= \Pi \end{aligned}$$

§ 58β. *Περιθώριον ἀσφαλείας*. Ἡ γραφικὴ παράστασις τῆς ἀναλογίας κερδῶν καὶ ὄγκου πωλήσεων ἐπιτρέπει τὸν ὑπολογισμὸν μίας προσθέτου ἀναλογίας τοῦ περιθωρίου ἀσφαλείας (the margin of safety figure). Ἡ ἀναλογία αὕτη συνίσταται ἐκ τῆς διαφορᾶς μεταξὺ τοῦ νεκροῦ σημείου καὶ τοῦ συνόλου τῶν καθαρῶν πωλήσεων.

Εἰς τὸ παράδειγμά μας ἔχομεν :

$$\begin{array}{r} \text{Καθαρὰ πωλήσεις} \cdot \cdot \cdot \cdot \cdot \cdot \text{δρχ. } 550.000 \\ \text{Μεῖον πωλήσεις νεκροῦ σημείου} \text{ δρχ. } 334.564 \\ \hline \text{δρχ. } 215.436 \end{array}$$

ἦτοι τὰ 39% τῶν καθαρῶν πωλήσεων $\left(\frac{215.436}{550.000} \right)$.

Τὸ ποσοστὸν αὐτὸ (39%) δεικνύει κατὰ πόσον εἶναι δυνατόν νὰ μειωθοῦν αἱ πωλήσεις προτοῦ ἢ ἐπιχειρήσεις ὑποστῆ ζημίαν. Ἐξυπακούεται ὅτι ὅσον μεγαλύτερον εἶναι τὸ περιθώριον ἀσφαλείας τόσο καλυτέρα εἶναι ἡ θέσις τῆς ἐπιχειρήσεως.

Τὸ περιθώριον ἀσφαλείας ἀναφέρεται ἀμέσως εἰς τὸ καθαρὸν κέρδος. Ἐάν ἐ.π. ἡ ἀναλογία κερδῶν καὶ ὄγκου πωλήσεων εἶναι 46,4% καὶ τὸ περιθώριον ἀσφαλείας 39%, τὸ καθαρὸν κέρδος εἶναι ἡ διαφορά τῶν δύο (46,4 - 39%), ἧτοι 7,4%.

§ 58γ. *Δυναμικὴ γραφικὴ παράστασις τῆς ἐπιχειρήσεως* (profitograph)¹. Καλεῖται οὕτω μία γραφικὴ παράστασις μετὰ πλῆθος πληροφοριῶν: νεκρὸν σημεῖον, σημεῖον κάτω τοῦ ὁποῦ ἢ διανομῆ μερισμάτων θὰ ἐγένετο ἐκ κερδῶν μὴ πραγματοποιηθέντων, ἄμεσον κόστος ἐργασίας, ἄμεσον κόστος πρώτων ὑλῶν, χρηματοοικονομικὰ ἔξοδα, φόροι, κέρδη, ποσοστά κέρδους ἐπὶ τοῖς ἑκατὸν ἐπὶ τοῦ ἐπενδεδυμένου κεφαλαίου κ.ἄ.

§ 59. *Διαμόρφωσις τοῦ καθαρῶν κέρδους*. Δὲν ἀρκεῖ μία ἐπιχειρήσις νὰ πωλῇ τὰ ἐμπορεύματά της εἰς τιμὴν μεγαλύτεραν τοῦ κόστους παραγωγῆς διὰ νὰ πραγματοποιηῇ κέρδη. Δὲν πρέπει νὰ λησμονοῦμεν ὅτι ἡ ἐπιχειρήσις ἀποτελεῖ οἰκονομικὸν ὄργανισμὸν, δρῶντα ποικιλοτρόπως: Ἐν μέρος τῶν κεφαλαίων της, τὸ μεγαλύτερον καὶ ἀποφασιστικώτερον, εἶναι ἀφιερωμένον εἰς τὴν παραγωγὴν καὶ διάθεσιν τῶν προϊόντων μετὰ τὰ ὁποῖα ἀσχολεῖται, ἕτερον ὅμως εἶναι ἀφιερωμένον εἰς διαφόρους συμμετοχὰς καὶ πάσης μορφῆς ἐπενδύσεις (ἀπόκτησιν διαφόρων οἰκοδομῶν, μετοχῶν, ὁμολογιῶν κλπ.). Εἶναι ἐνδεχόμενον ὅτι ἡ ἐπιχειρήσις κερδίζει ἀπὸ τὴν ἐπιχειρηματικὴν της δραστηριότητα νὰ ἐξουδετεροῦται ἀπὸ τὰς ἄλλας ἐξωεπιχειρηματικὰς δραστηριότητας.

Εἶναι δὲ ἀνάγκη οἱ διάφοροι λογαριασμοὶ ἔξοδων καὶ προσόδων πάσης προελεύσεως τῆς ἐπιχειρήσεως νὰ παρακολουθοῦνται καὶ μάλιστα ἐν συγκρίσει πρὸς προηγούμενα ἔτη.

Κατωτέρω παραθέτομεν δύο ὑποδειγματικὰς πίνακας:

α) Συγκριτικὸν πίνακα τῶν ἐπὶ μέρος δαπανῶν καὶ προσόδων μιᾶς ἐπιχειρήσεως τῶν ἐτῶν 1957, 1958, 1959 (Βλ. πίνακα 11 σελ. 179) καὶ

β) Συνοπτικὸν συγκριτικὸν πίνακα τῶν «πωλήσεων» πρὸς διαφόρους «δαπάνας» καὶ «ἔσοδα» (Βλ. πίνακα 12 σελ. 180).

1. Βλ. τοιαύτην παράστασιν εἰς *R. Foulke*, ἔνθ' ἄνωτ., σελ. 551.

Π Ι Ν Α Ξ 11

Συγκριτικός πίναξ των προηγούμενων έτων των επί μέρους δαπανών και προσόδων κατά κατηγορίας * τής επιχειρήσεως « Β » των έτων 1957, 1958 και 1959 (Είς δραχμάς)

	1959		1958		1957		1958-59		1957-58	
	Ποσόν	%	Ποσόν	%	Ποσόν	%	Ποσόν	%	Ποσόν	%
* Έξοδα Διαθέσεως										
Διαφήμισις	30.000	25,0	20.000	20,0	17.000	24,3	10.000	50,0	3.000	17,6
Μισθοί πωλητών	50.000	41,7	35.000	35,0	20.000	28,6	15.000	42,8	15.000	75,0
Προμήθειαι	10.000	8,3	15.000	15,0	8.000	11,4	5.000	33,3	7.000	75,0
* Ένοικια Πρατηρίου . .	20.000	16,6	20.000	20,0	15.000	21,4	—	—	5.000	33,0
* Αποσβέσεις Έπιπλων και Σκευών	10.000	8,4	10.000	10,0	10.000	14,3	—	—	—	—
	<u>120.000</u>	<u>100,0</u>	<u>100.000</u>	<u>100,0</u>	<u>70.000</u>	<u>100,0</u>	<u>20.000</u>	<u>20,0</u>	<u>30.000</u>	<u>42,8</u>
Γενικά Έξοδα										
* Ένοικια	18.000	30,0	16.500	33,0	16.500	36,7	1.500	9,0	—	—
* Ασφάλιστρα	2.000	3,4	1.500	3,0	1.000	2,2	500	33,0	500	50,0
Φόροι	5.000	8,3	6.000	12,0	5.000	11,1	1.000	16,7	1.000	20,0
Μισθοί	30.000	50,0	22.000	44,0	19.500	43,3	8.000	36,3	2.500	12,8
Τηλέφωνον · Τηλέγραφο.	5.000	8,3	4.000	8,0	3.000	6,7	1.000	25,0	1.000	33,3
	<u>60.000</u>	<u>100,0</u>	<u>50.000</u>	<u>100,0</u>	<u>45.000</u>	<u>100,0</u>	<u>10.000</u>	<u>20,0</u>	<u>5.000</u>	<u>11,1</u>
Χρηματοοικονομικαί Δαπάναι										
Τόκοι Χρεωστικοί . . .	20.000		15.000		12.000		5.000	33,0	3.000	25,0
Κέρδη Διάφορα										
Μερίσματα	5.000	33,3	4.000	40,0	2.000	25,0	1.000	25,0	2.000	100
Τόκοι Πιστωτικοί . . .	10.000	66,7	6.000	60,0	6.000	75,0	4.000	66,7	—	—
	<u>15.000</u>	<u>100,0</u>	<u>10.000</u>	<u>100,0</u>	<u>8.000</u>	<u>100,0</u>	<u>5.000</u>	<u>50,0</u>	<u>2.000</u>	<u>25,0</u>
Δαπάναι Βιομηχανικής παραγωγής										
* Έμμεσα έργατικά . . .	25.000	22,7	20.000	20,0	15.000	18,7	5.000	25,0	5.000	33,3
Φώς, θέρμανσις, κινητήριος δύναμις	20.000	18,2	15.000	15,0	12.000	15,0	5.000	33,0	3.000	25,0
* Ένοικια	25.000	22,7	25.000	25,0	20.000	25,0	—	—	5.000	25,0
* Αποσβέσεις Μηχανών .	10.000	9,1	10.000	10,0	10.000	12,5	—	—	—	—
* Ασφάλιστρα	5.000	4,6	4.000	4,0	3.000	3,7	1.000	25,0	1.000	33,3
Προμήθειαι	10.000	9,1	8.000	8,0	7.000	8,8	2.000	25,0	1.000	14,2
Διάφορα	15.000	13,6	18.000	18,0	13.000	16,3	3.000	16,6	5.000	38,5
	<u>110.000</u>	<u>100,0</u>	<u>100.000</u>	<u>100,0</u>	<u>80.000</u>	<u>100,0</u>	<u>10.000</u>	<u>10,0</u>	<u>20.000</u>	<u>25,0</u>

* Έκάστη κατηγορία λογαριασμών μετρείται διά του αριθμού 100 και τὰ καθ' ἑκαστα στοιχεῖα τὰ ὁποῖα τὴν ἀπαρτίζουν μετροῦνται ἀναλόγως.

ΠΙΝΑΞ 12

Συνοπτικός συγκριτικός πίναξ « πωλήσεων » πρὸς διαφόρους δαπάνας καὶ ἔσοδα τῆς ἐπιχειρήσεως « Β » τῶν ἐτῶν 1957, 1958 καὶ 1959

(Εἰς χιλιάδας δραχμῶν)

	1959		1958		1957	
	Ποσὸν	Ποσοστὸν %	Ποσὸν	Ποσοστὸν %	Ποσὸν	Ποσοστὸν %
Πωλήσεις	1.000.000	100	800.000	100	700.000	100
Μείον κόστος πωληθέντων	600.000	60	500.000	62,5	450.000	64,3
Μικτὸν κέρδος πωλήσεων	400.000	40	300.000	37,5	250.000	35,7
*Ἐξοδα διαθέσεως	120.000	12	100.000	12,5	70.000	10,0
	280.000	28,0	200.000	25,0	180.000	25,7
Γενικὰ *Ἐξοδα	60.000	6	50.000	6,3	45.000	6,4
	220.000	22,0	150.000	18,7	135.000	19,3
Χρηματοοικονομικαὶ δαπάναι	20.000	2	15.000	1,9	12.000	1,7
	200.000	20,0	135.000	16,8	123.000	17,6
Κέρδη διάφορα	15.000	1,5	10.000	1,3	8.000	1,1
Καθαρὸν κέρδος ἐπιχειρηματικῆς δραστηριότητος	215.000	21,5	145.000	18,1	131.000	18,7
Βάρη ἐξωεπιχειρηματικῆς δραστηριότητος	5.000	0,5	—	—	—	—
	210.000	21,0	145.000	18,1	131.000	18,7
*Ἔσοδα ἐξωεπιχειρηματικῆς δραστηριότητος	—	—	15.000	1,9	9.000	1,3
Καθαρὸν κέρδος	210.000	21,0	160.000	20,0	140.000	20,0

Δηλαδή ὁ ἔνεργων τὴν ἀνάλυσιν ὀφείλει, διὰ νὰ ἐργασθῆ μεθοδικῶς καὶ προσδιορίσῃ τὸ «καθαρὸν κέρδος» τῆς ἐπιχειρήσεως, νὰ γνωρίζῃ :

α) Τὰς μικτὰς πωλήσεις, ἤτοι τὸ ἀντίτιμον τῶν πωληθέντων ἐμπορευμάτων ἢ τῶν παρασχεθισῶν ὑπηρεσιῶν ὀλοκλήρου τῆς κλειομένης χρήσεως.

β) Τὰς ἐπιστροφὰς παρ' ἀγοραστῶν καὶ τὰς ἐκπτώσεις πρὸς πωλητὰς, ἐκτὸς ἐὰν ὁ λογιστὴς ἀντὶ τῆς δημιουργίας ἰδίου λογαριασμοῦ, διὰ τὰς περιπτώσεις ταύτας, ἐχρέωσεν ἀπ' εὐθείας τὸν λογαριασμόν «Πωλήσεις».

γ) Τὸ κόστος τῶν πωληθέντων ἐμπορευμάτων. Τοῦτο εἰς τὸς ἐπιχειρήσεις χονδρικοῦ καὶ λιανικοῦ ἐμπορίου ἐξευρίσκεται διὰ τῆς ἀθροίσεως τῶν εἰς τὴν ἀρχὴν τῆς οἰκονομικῆς χρήσεως ἀπογραφέντων ἐμπορευμάτων καὶ τῶν ἀγορῶν αἵτινες ἔγιναν κατὰ τὴν διάρ-

κειαν ταύτης και της αφαιρέσεως εκ του συνόλου τούτου των εις τὸ τέλος της οικονομικῆς χρήσεως ἀπογραφέντων ἐμπορευμάτων.

(Ὁ μελετητὴς κατέχων τὰ ἀνωτέρω στοιχεῖα δύναται νὰ προσδιορίσῃ τὰς «καθαρὰς πωλήσεις». Αὐτὸ τὸ ἐπιτυγχάνει ἔαν ἀφαίρεση ἐκ τοῦ α τὸ β . Ἐάν δὲ συγκρίνον τὸ ὑπόλοιπον πρὸς τὸ γ εὔρη $\alpha - \beta > \gamma$ ὑφίσταται μικτὸν ἐκ τῶν πωλήσεων κέρδος, ἔαν δὲ $\alpha - \beta < \gamma$ ὑφίσταται μικτὴ ζημία ἐκ τῶν πωλήσεων).

δ) Τὰ ἔξοδα διοικήσεως καὶ γενικὰ ἔξοδα (μισθοὶ ὑπαλλήλων, ἐκτὸς τῶν μισθῶν τῶν πωλητῶν, τηλεφωνικά, ταχυδρομικά, τηλεγραφικά, δικαστικά ἔξοδα, ἀμοιβαὶ διοικητικοῦ συμβουλίου, ἐνοίκια, φωτισμός, θέρμανσις κλπ.).

ε) Τὰς δαπάνας διαθέσεως τῶν ἐμπορευμάτων (μισθοὶ πωλητῶν, προμήθεια πωλητῶν, δαπάναι ταξιδίων πωλητῶν, διαφημίσεις).

ς) Τὰς ἀποσβέσεις ἀνεπιδέκτων εἰσπράξεως καὶ ἐπισφαλῶν ἀπαιτήσεων.

(Ἐάν ἀπὸ τὸ μικτὸν κέρδος τῶν πωλήσεων ἀφαιρεθοῦν τὰ στοιχεῖα δ, ε καὶ ς, τὸ ὑπόλοιπον θά δεῖξη τὸ «μικτὸν ἀποτέλεσμα τῆς ἐπιχειρηματικῆς δραστηριότητος», κέρδος ἢ ζημίαν ἐξ ἐπιχειρηματικῆς δραστηριότητος).

ζ) Τοὺς χρεωστικοὺς τόκους (προεξοφλήματα καὶ τόκοι γραμματίων πληρωτέων ἐξ ἐμπορικῶν συναλλαγῶν), ὡς καὶ τοὺς πιστωτικοὺς τοιοῦτους (τόκοι γραμματίων ἐξ ἐμπορικῶν συναλλαγῶν).

(Ἐάν τὸ ζ ἀφαιρεθῇ ἀπὸ τὸ ἀποτέλεσμα τῆς ἐπιχειρηματικῆς δραστηριότητος, τὸ ὑπόλοιπον θά δεῖξη τὸ «καθαρὸν ἀποτέλεσμα»: καθαρὸν κέρδος ἢ καθαρὰν ζημίαν ἐκ τῆς ἐπιχειρηματικῆς δραστηριότητος).

η) Τὰ ἀποτελέσματα τὰ μὴ ὀφειλόμενα εἰς τὴν ἐπιχειρηματικὴν δραστηριότητα. (Κέρδη: Μερίσματα μετοχῶν ἰδιοκτησίας τῆς ἐταιρείας, τοκομερίδια ὁμολογιῶν, κέρδη ἐκ πωλήσεως μετοχῶν καὶ ὁμολογιῶν, ἐνοίκια οἰκοδομῶν κλπ., ζημίαι καὶ ἔξοδα: ζημίαι ἐκ πωλήσεως μετοχῶν καὶ ὁμολογιῶν, ζημίαι ἐκ συναλλάγματος, μετοχῶν καὶ ὁμολογιῶν, φόροι ἀκινήτων, φύλακτρα ὁμολογιῶν καὶ μετοχῶν κλπ.

θ) Τὰ ὄλως ἔκτακτα κέρδη ἢ ζημίας τῆς ἐπιχειρήσεως: Κλήρωσις ὁμολογίας μετὰ λαχείου, ζημίαι ἐκ σεισμῶν κλπ.

(Ἐάν ἀπὸ τὸ «καθαρὸν ἀποτέλεσμα» ἀφαιρεθοῦν τὸ η καὶ θ, τὸ ὑπόλοιπον θά δεῖξη τὸ «καθαρὸν κέρδος πρὸς φορολογίαν»).

ι) Τοὺς φόρους ἐπὶ τῶν καθαρῶν κερδῶν.

(Ἐάν ἀπὸ «τὸ καθαρὸν κέρδος πρὸς φορολογίαν» ἀφαιρέσωμεν τοὺς φόρους καθαρῶν κερδῶν, τὸ ὑπόλοιπον θά ἀποτελέσῃ τὸ «καθαρὸν κέρδος πρὸς διάθεσιν» εἰς πάσης φύσεως ἀποθεματικά, ἀμοιβὴν μελῶν τοῦ διοικητικοῦ συμβουλίου καὶ μερίσματα).

Ἰδοῦ παραστατικὸς πίναξ Ἐναλύσεως τοῦ λ/σμοῦ «Ἀποτελέσματα Χρήσεως»¹, καταρτισθεὶς ὑπὸ τοῦ ἐνεργοῦντος τὴν ἀνάλυσιν συμφώνως πρὸς τὰ ἀνωτέρω :

Μικταὶ πωλήσεις . . . . .	.....
Μεῖον ναῦλοι, ἐκπτώσεις καὶ ἐπιστροφαὶ . . . . .	.....
Καθαραὶ πωλήσεις . . . . .	.....
*Ἀπογραφή κατὰ τὴν ἀρχὴν τῆς χρήσεως . . . . .	.....
*Ἀγοραὶ κατὰ τὴν διάρκειαν τοῦ ἔτους (ἢ παραγωγή) . . . . .	.....
Μεῖον ἀπογραφή εἰς τὸ τέλος τοῦ ἔτους . . . . .	.....
Κόστος πωλήσεων . . . . .	.....
Μικτὸν κέρδος πωλήσεων . . . . .	.....
Δαπάναι πωλήσεων . . . . .	.....
Γενικά Ἐξοδα, ἐν ἀναλύσει . . . . .	.....
Σύνολον Γενικῶν Ἐξόδων . . . . .	.....
Δαπάναι Διοικήσεως ἐν ἀναλύσει . . . . .	.....
Σύνολον Δαπανῶν Διοικήσεως . . . . .	.....
Σύνολον Δαπανῶν . . . . .	.....
Καθαρὸν Κέρδος ἐκ πωλήσεων . . . . .	.....
*Ἄλλαι πρόσοδοι :	
Εἰσοδήματα ἀπὸ ἐπενδύσεις . . . . .	.....
Τόκοι γρ/τίων εἰσπρακτέων . . . . .	.....
Μικτὸν κέρδος . . . . .	.....
Μεῖον	
Τοκομερίδια . . . . .	.....
Τόκοι γραμματίων πληρωτέων . . . . .	.....
Φόροι ἀκινήτων κλπ. . . . .	.....
Σύνολον δαπανῶν αἵτινες δέον νὰ ἀφαιρεθοῦν . . . . .	.....
Καθαρὸν κέρδος περιόδου . . . . .	.....
Σὺν ἔκτακτα Κέρδη . . . . .	.....
Μεῖον ἔκτακτοι ζημίαι καὶ ἔξοδα . . . . .	.....
Κέρδη καὶ Ζημίαι περιόδου . . . . .	.....
Πλεονάσματα Κερδῶν εἰς τὴν ἀρχὴν τῆς	
Χρήσεως . . . . .	.....
Μερίσματα Πληρωτέα . . . . .	.....
Ἀποθεματικά εἰς τὸ τέλος τῆς περιόδου . . . . .	.....

Ἐκ τῶν ἀνωτέρω κατεφάνη διὰ αἱ δημοσιεύμεναι Ἐναλύσεις τοῦ λ/σμοῦ «Ἀποτελέσματα Χρήσεως» πρέπει νὰ εἶναι πλούσια εἰς στοιχεῖα καὶ πληροφορίας, ἵνα εἶναι εὐχέρως τὸ ἔργον τοῦ ἐνεργοῦντος τὴν ἀνάλυσιν.

1. R. A. Foulke, « Practical Financial Statement Analysis », New York, 1953, σελ. 503.

Ο ένεργών τήν άνάλυσιν τοῦ λογαριασμοῦ «Ἀποτελέσματα Χρήσεως» πρὸς μὀρφωσιν καλυτέρας άντιλήψεως τῆς άποδοτικότητος τῆς έπιχειρήσεως όφείλει νά λαμβάνη ύπ' όψιν του έκ παραλλήλου καί άλλα στοιχεία, ποικίλλοντα κατ' είδος έπιχειρήσεως.

Ἐάν έ.π. αναλύη τόν Ἰσολογισμόν μιᾶς Ἡλεκτρικῆς Ἐταιρείας, παραλλήλως μέ τήν Ἀνάλυσιν τοῦ λ/σμοῦ «Ἀποτελέσματα Χρήσεως» δέον νά λάβη, κατá τήν γνώμην μας, καί τά κάτωθι στοιχεία διά μίαν σειράν έτών :

α) Τήν μέσην έτησίαν κατανάλωσιν ήλεκτρικοῦ ρεύματος κατá πελάτην.

β) Τόν άριθμόν πελατῶν.

γ) Τήν πωληθεισάν ήλεκτρικήν ένεργειαν εις ΩΧΒ.

δ) Τήν μέσην τιμήν πωλήσεως.

ε) Τάς προσόδους έκ πωλήσεως ήλεκτρικοῦ ρεύματος.

ς) Τάς δαπάνας παραγωγῆς καί διαθέσεως τοῦ ήλεκτρικοῦ ρεύματος.

ζ) Τό τυχόν περίσσευμα ή έλλειμμα τῆς έκμεταλλεύσεως.

Ἄς υποθέσωμεν ότι ή Ἡλεκτρική Ἐταιρεία «Χ» παρουσιάζει τήν κάτωθι εικόνα τῶν άνωτέρω στοιχείων :

Στατιστικός Πίναξ Ἡλεκτρικῆς Ἐταιρείας

Έ τ η	Μέση έτησία κατά-νάλωσις ανά πελάτην	Ἀριθμός πελατῶν	Πωληθεισα ένεργεια x 1000	Μέση τιμή πωλήσεως	Πρόσοδοι Δραχμαί x 1000	Δαπάναι Δραχμαί x 1000	Περίσσευμα ή έκμεταλλεύσεως	%
1945	294	24928	7315	2,18	16170	13369	2801	17,3
1946	277	26780	7381	2,75	20300	16761	3539	17,6
1947	268	28367	7604	2,94	22380	19383	2997	13,9
1948	273	29958	8193	2,96	24270	20175	2095	8,6
1949	312	32141	9354	2,96	27620	23971	3649	13,2
1950	386	33851	13058	2,31	30200	28920	1280	2,4
1951	463	35743	16507	2,19	36180	33564	2616	7,5
1952	573	37894	21711	2,19	45760	40959	4801	10,5
1953	648	40100	26000	2,00	52000	45750	6250	12
1954	731	42400	31000	1,90	58900	51850	7050	12
1955	800	45000	36000	1,80	64800	57050	7750	12
1956	876	46800	41000	1,70	69700	61350	8350	12
1957	956	48600	46500	1,55	72000	63350	8650	12
1958	1012	50400	51000	1,45	73900	65050	8850	12
1959	1063	52200	55500	1,35	75000	66000	9000	12

Βάσει τών στοιχείων τούτων κατηρτίσαμεν τήν ακόλουθον γραφικήν παράστασιν. (Βλ. γραφικήν παράστασιν σελ. 185).

§ 60. *Ἀναλογία καθαρῶν κερδῶν καὶ ἐπειδεδυμένου¹ κεφαλαίου²*. Ἡ ἐπιχείρησις διὰ τῶν εἰς τὴν διάθεσιν τῆς περιουσιακῶν στοιχείων ἐπιδιώκει τὴν ἐπίτευξιν καθαρῶν κερδῶν, καὶ δὴ ἱκανοποιητικῶν τοιούτων.

Μερικαὶ ἀναλογίαι θὰ εἶναι λίαν διαφωτιστικαί :

1. Ἀναλογία συνολικοῦ κεφαλαίου (ἴδιου καὶ ξένου) πρὸς τὰς πάσης φύσεως προσόδους :

$$\frac{\text{Πάσης φύσεως πρόσοδοι} \times 100}{\text{Συνολικὸν Κεφάλαιον (Ἴδιον καὶ ξένον)}}$$

Ἡ ἀναλογία αὕτη ἐμφανίζει τὴν ἀποδοτικότητα τοῦ συνολικοῦ κεφαλαίου.

2. Ἀναλογία τοῦ ἴδιου κεφαλαίου πρὸς τὰς πάσης φύσεως προσόδους :

$$\frac{\text{Πάσης φύσεως πρόσοδοι} \times 100}{\text{Ἴδιον Κεφάλαιον³}}$$

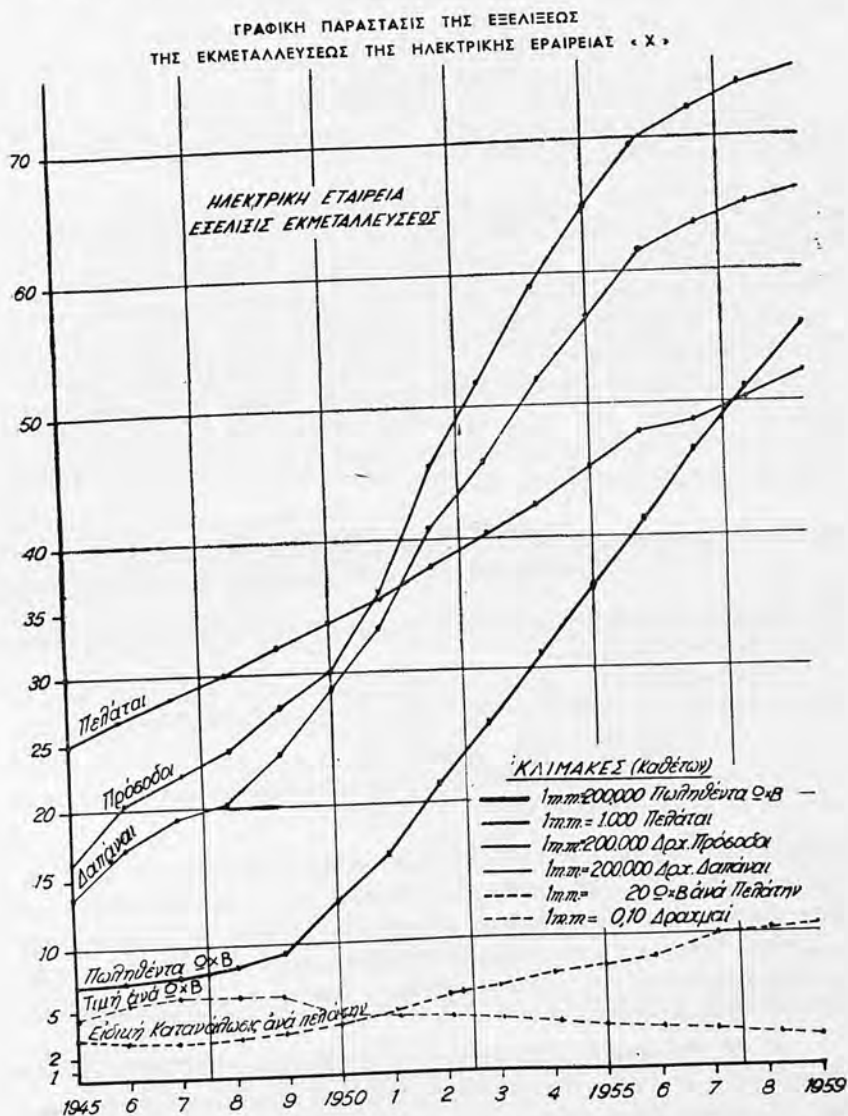
Ἡ ἀναλογία αὕτη ἐμφανίζει τὴν ἀποδοτικότητα τοῦ ἴδιου κεφαλαίου.

1. Ὑπὸ τὸν ὄρον «ἐπειδεδυμένον κεφάλαιον» (capital invested) δύναται νὰ νοηθῆ τὸ σύνολον τοῦ Ἑνεργητικοῦ, ἐκπροσωποῦντος τὰ πάσης φύσεως περιουσιακὰ στοιχεῖα. Ἐκ τοῦ Ἑνεργητικοῦ δέον νὰ ἀφαιρεθοῦν αἱ τυχόν ζημίαι (χρεωστικὸν ὑπόλοιπον τοῦ λ/σμοῦ «Ἀποτελέσματα Χρήσεως», ὁ λ/σμός «Διαφορὰ τῆς ὑπὸ τὸ ἄρτιον ἐκδόσεως», καὶ οἱ ἀντίθετοι λ/σμοὶ Παθητικοῦ : Ἀπόσβεσις δανείου δι' ὁμολογιῶν κλπ.). Δύναται ὁμοίως νὰ νοηθῆ ὡς τοιοῦτον οὐχὶ ὀλόκληρον τὸ Ἑνεργητικὸν ἀλλὰ μόνον τμῆμα τούτου, τὸ ἀντιστοιχοῦν πρὸς τὸ Ἴδιον κεφάλαιον (Μετοχικὸν Κεφάλαιον + Ἀποθεματικά + Ὑπόλοιπον Κερδῶν), ἢ ἀκόμη πρὸς τὸ ἄθροισμα τοῦ ἴδιου κεφαλαίου καὶ τοῦ μακροπροθέσμου ξένου κεφαλαίου (J. Myer, ἔνθ' ἄνωτ., σελ. 143).

2. Βλ. J. Myer, ἔνθ' ἄνωτ., σελ. 142 καὶ M. Pauwels, ἔνθ' ἄνωτ., σελ. 71—73.

3. Τινὲς ὡς «Ἴδιον κεφάλαιον» δὲν ἱστιάζουσι νὰ λάβουσι, προκειμένου περὶ τοῦ ὑπολογισμοῦ τῆς ἀποδοτικότητος, τὸ γινόμενον τοῦ ἀριθμοῦ τῶν μετοχῶν τῆς ἐταιρείας ἐπὶ τὴν χρηματιστηριακὴν τιμὴν τῆς μετοχῆς. Πρὸς τοῦτο λαμβάνουσι τὴν μέσων χρηματιστηριακῶν τιμῶν τῶν μετοχῶν. Διὰ νὰ τὸ ἐπιτύχουσι δὲ χρησιμοποιοῦσι τὸν μέσον ὄρον τῶν πλέον χαρακτηριστικῶν τιμῶν τοῦ ἔτους : τὴν τιμὴν κλεισίματος, τὴν ἀνωτάτην καὶ κατωτάτην τιμὴν ἐκάστου μηνός (Nicklisch, Die Betriebswirtschaft, σελ. 565 κ.έ.). (M. Pauwels, ἔνθ' ἄνωτ., σελ. 80).

3. Άναλογία του ίδιου κεφαλαίου πρὸς τὸ κέρδος τῆς ἐκμεταλ-



λεύσεως, ἤτοι πρὸς τὸ κέρδος συνεπεία τῆς δραστηριότητος τῆς ἐπιχειρήσεως, εἰς τὸ ὅποιον δὲν περιλαμβάνονται ἄλλαι πρόσοδοι

ἐκ τῆς μὴ ἐπιχειρηματικῆς δραστηριότητος (ἐνοίκια ἐκ μιᾶς πολυκατοικίας, τοκομερίδια ὁμολογιῶν κλπ.):

Κέρδη ἐκμεταλλεύσεως

Ἴδιον Κεφάλαιον

Ἡ ἀναλογία αὕτη ἐμφανίζει τὴν ἀποδοτικότητα τοῦ ἰδίου κεφαλαίου ἐν τῇ ἐκμεταλλεύσει.

4. Ἐάν ἐκ τοῦ συνόλου τοῦ Ἐνεργητικοῦ ἀφαιρεθοῦν αἱ τυχόν ζημίαι κλπ. (βλ. ὑποσ. 1 σελ. 184) καὶ ἐκ τοῦ ὑπολοίπου ἀφαιρεθοῦν ὅλα τὰ περιουσιακὰ στοιχεῖα, τὰ ὁποῖα δὲν χρησιμοποιοῦνται διὰ τὴν ἐκμετάλλευσιν, ἀλλὰ τὰ ὁποῖα κέκτηται ἡ ἐπιχειρήσις πρὸς πορισμὸν διαφόρων προσόδων (ιδιόκτητος πολυκατοικία, μετοχὰὶ καὶ ὁμολογαὶ ἰδιοκτησίας τῆς ἐπιχειρήσεως κλπ.), τὸ ὑπόλοιπον δὲ τοῦτο συγκριθῆ πρὸς τὸ ὑπόλοιπον τῶν κερδῶν ὅπερ μένει ἀφοῦ ἐκ τοῦ συνόλου τῶν προσόδων τῆς ἐπιχειρήσεως ἀφαιρεθοῦν αἱ πρόσοδοι τῶν ὡς ἄνω ἐνεργητικῶν στοιχείων (τοκομερίδια, ἐνοίκια πολυκατοικίας, μερίσματα κλπ.):

Κέρδη Ἐκμεταλλεύσεως

Ἐνεργητικὸν ἐκμεταλλεύσεως

θὰ ἔχωμεν ἀναλογίαν δεικνύουσαν τὴν «ἀποδοτικότητα τοῦ κεφαλαίου ἐκμεταλλεύσεως».

Ἐποστηρίζεται ὅτι πρὸς προσδιορισμὸν τῶν ἀνωτέρω ἀναλογιῶν καλλίτερον εἶναι ἀντὶ τῆς λήψεως τοῦ ἰδίου καὶ ξένου κεφαλαίου εἰς τὸ μέγεθος ὅπερ ἔχουν ταῦτα εἰς τὸν ὑπὸ ἀνάλυσιν ἰσολογισμὸν νὰ λαμβάνεται «τὸ μέσον ἴδιον κεφάλαιον»¹ καὶ «τὸ μέσον ξένον κεφάλαιον».

Α'. Προσδιορισμὸς τοῦ μέσου ἰδίου κεφαλαίου. Πρὸς ὑπολογισμὸν τοῦ «μέσου ἰδίου κεφαλαίου» λαμβάνεται ὡς βᾶσις τὸ ποσὸν τοῦ ἰδίου κεφαλαίου ὅπερ ὑφίσταται εἰς τὴν ἀρχὴν τῆς οἰκονομικῆς χρήσεως. Πᾶσαι δὲ αἱ μεταβολαὶ τοῦ ὀνομαστικοῦ κεφαλαίου, τῶν ἀποθεματικῶν καὶ τοῦ συσσωρευθέντος κέρδους δέον νὰ λαμβάνωνται ὑπ' ὄψιν. Εἰδικώτερον:

α) Αἱ καταβολαὶ κεφαλαίου εἰς περιπτώσιν μὴ ὀλοσχεροῦς εἰσφορᾶς τούτου (περίπτωσις καταβολῆς τοῦ κεφαλαίου εἰς δόσεις), ἀπὸ τῆς ἡμερομηνίας τῆς εἰσόδου τῶν τοιοῦτων κεφαλαίων.

1. Marcel Pauwels, Ἐνθ' ἄνωτ., σελ. 78.

β) Αι αξήσεις τῶν μετοχικῶν κεφαλαίων, ἀπὸ τῆς χρονολογίας τῆς καταβολῆς ὑπὸ τῶν μετόχων.

γ) Τὰ ἀποθεματικά καὶ τὸ «Ὑπόλοιπον εἰς νέον» τοῦ λ/σμοῦ «Ἀποτελέσματα Χρήσεως» τῆς προηγουμένης χρήσεως.

δ) Τὰ μερίσματα τῆς προηγουμένης χρήσεως μέχρι τῆς καταβολῆς τῶν.

ε) Τὰ κέρδη εἰς τὸ τέλος τῆς οικονομικῆς χρήσεως κατὰ τὸ ἥμισυ.

Β'. Προσδιορισμὸς τοῦ μέσου ξένου κεφαλαίου. Ὁ ὑπολογισμὸς τοῦ «μέσου ξένου κεφαλαίου» εἶναι δυσχερῆς εἰς μίαν ἐξωτερικὴν ἀνά-λυσιν, καθ' ἣν συνήθως περιορίζονται εἰς τὸν προσδιορισμὸν τοῦ μέσου ὄρου, ὅστις προκύπτει ἐκ τοῦ ὑπολογισμοῦ τοῦ ξένου κεφαλαίου εἰς τὴν ἀρχὴν καὶ τὸ τέλος τῆς οικονομικῆς χρήσεως.

Ἡ ἐσωτερικὴ ὁμῶς ἀνάλυσις, ἐφωδιασμένη μὲ ὄλας τὰς πληρο-φορίας, θὰ πρέπει νὰ λάβῃ ὑπ' ὄψιν τῆς:

α) Τὴν ἡμερομηνίαν τῆς ἐξοφλήσεως τῶν ὁμολογιῶν.

β) Τὰς ἡμερομηνίας ἐξοφλήσεως μεγάλων ποσῶν ὀφειλῶν (π.χ. ἐνυποθήκων δανειῶν).

γ) Τὸν μέσον ὄρον τῶν βραχυπροθέσμων κεφαλαίων βάσει τῶν μηνιαίων δεδομένων.

Βάσει τῶν μέσων κεφαλαίων αἱ προηγούμεναι ἀναλογίαι τροποποιοῦνται ὡς κάτωθι:

1. Ἀναλογία συνολικοῦ κεφαλαίου πρὸς τὰς πάσης φύσεως προσόδους:

$$\frac{\text{Πάσης φύσεως πρόσοδοι} \times 100}{\text{Μέσον Κεφάλαιον ἐπιχειρήσεως}}$$

2. Ἀναλογία τοῦ ἰδίου κεφαλαίου πρὸς τὰς πάσης φύσεως προσόδους:

$$\frac{\text{Πάσης φύσεως πρόσοδοι} \times 100}{\text{Μέσον Ἴδιον Κεφάλαιον}}$$

3. Ἀναλογία τοῦ ἰδίου κεφαλαίου πρὸς τὸ κέρδος τῆς ἐκμεταλλεύσεως:

$$\frac{\text{Κέρδος ἐκμεταλλεύσεως}}{\text{Μέσον Ἴδιον Κεφάλαιον}}$$

1. Τὸ «μέσον κεφάλαιον» τῆς ἐπιχειρήσεως ἰσοῦται πρὸς τὸ ἄθροισμα τοῦ «μέσου ἰδίου κεφαλαίου» καὶ τοῦ «μέσου ξένου κεφαλαίου».

4. Ἀποδοτικότης κεφαλαίου ἐκμεταλλεύσεως :

Κέρδη ἐκμεταλλεύσεως

Ἐνεργητικὸν ἐκμεταλλεύσεως

§ 61. Προσδιορισμὸς τοῦ καθαροῦ κέρδους τοῦ ἐπιχειρηματίου.

Ὡς ἐπιχειρηματίας ἐνταῦθα νοοῦμεν τοὺς ἰδιοκτῆτας τῆς ἐπιχειρήσεως, οἵτινες διακινδυνεύουν τὰ κεφάλαιά των πρὸς ἐπίτευξιν κέρδους. Οὗτοι θὰ ἠδύναντο κάλλιστα νὰ ἔχουν τοποθετήσει τὰ κεφάλαιά των εἰς τὴν ἐκμετάλλευσιν ἑνὸς ἀκινήτου (π.χ. μιᾶς πολυκατοικίας) ἢ εἰς ὁμολογίας σταθεροῦ εἰσοδήματος, ἢ εἰς μίαν Τράπεζαν παρὰ τῆς ὁποίας θὰ εἰσέπραττον τόκους.

Συνεπῶς ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν θὰ πρέπει νὰ συγκρίνη τὴν πρόσοδον, ἣν ὁ ἐπιχειρηματίας θὰ εἶχεν ἐάν δὲν ἦτο τοιοῦτος ἀλλ' εἷς κεφαλαιοῦχος τοποθετήσας ὡς ἀνωτέρω τὰ κεφάλαιά του πρὸς ἐκείνην ἣν ἔχει τώρα ὡν ἐπιχειρηματίας.

Πρὸς τοῦτο δέον νὰ ἀφαιρεθῇ¹ ἐκ τοῦ καθαροῦ κέρδους τῆς ἐπιχειρήσεως :

α) Ὁ τόκος τοῦ ἰδίου κεφαλαίου.

β) Ἡ ἀμοιβή τοῦ ἐπιχειρηματίου διὰ τὴν ὑπαλληλοεργατικὴν αὐτοῦ ἐργασίαν, ποσοστὰ κερδῶν εἰς τὰ μέλη τοῦ Διοικητικοῦ Συμβουλίου καὶ εἰς τὸ προσωπικὸν τῆς ἐπιχειρήσεως βάσει τοῦ καταστατικοῦ τῆς ἐταιρείας.

γ) Ἀσφάλιστρα ἐναντι παντοειδῶν κινδύνων, διὰ τοὺς ὁποίους δὲν ἔχει ἀσφαλισθῆ ἢ ἐπιχειρήσεις (αὐτασφάλις δι' ἀπωλείας ἐκ χρεωστῶν, κλοπῆς κλπ.).

Ἐάν μετὰ τὴν ἀφαίρεσιν τῶν ὡς ἄνω ποσῶν ὑπάρξη ὑπόλοιπον κέρδους εἶναι ἀκριβῶς ἐκεῖνο ὅπερ ἀποτελεῖ τὸ «καθαρὸν κέρδος τοῦ ἐπιχειρηματίου».

§ 62. Μερικὴ κατὰ κλάδους ἀποδοτικότης. Ἐφ' ὅσον ἡ ἐπιχείρησις ἀσχολεῖται μὲ διαφόρους ἐργασίας, αἵτινες μάλιστα δὲν εὐρίσκονται εἰς ἀλληλεξάρτησιν (ἢ ἐπιχειρήσεις π.χ. ἐκμεταλλεύεται ἕνα κεντρικὸν κινηματογράφον, ἔχει μίαν καπνοβιομηχανίαν καὶ ἐκμεταλλεύεται καὶ ἕν φορτηγὸν πλοῖον), ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν ὀφείλει, ἕξατομικεύων ἕκαστον κλάδον τῆς ἐπιχειρήσεως, νὰ εὕρῃ τὴν ἀποδοτικότητά του ἐν συνδυασμῷ πρὸς τὰ διατιθέμενα πρὸς ἐκμετάλλευσιν του ξένα καὶ ἴδια κεφάλαια, διότι ἐνδέχεται νὰ

1. Βλ. καὶ *M. Pauwels*, ἐνθ' ἄνωτ., σελ 77.

καταδειχθῆ ὅτι εἶναι συμφερότερον διὰ τὴν ἐπιχείρησιν νὰ μὴ ἀπασχολῆται μὲ τοῦτο ἢ ἐκεῖνο τὸ εἶδος τῶν ἐργασιῶν.

Ἐὰν ὅθεν ἔχωμεν πλείονας κλάδους θὰ ἐξεύρωμεν τὴν ἀποδοτικότητα ἐκάστου ἐξ αὐτῶν, ὁ δὲ μέσος ὄρος τούτων θὰ εἶναι ἡ «μέση ἀποδοτικότητα» τῆς ἐπιχειρήσεως.

Εἰς τὸ αὐτὸ ἀποτέλεσμα θὰ φθάσωμεν ἐὰν λάβωμεν τὸ συνολικῶς διατεθειμένον κεφάλαιον καὶ τὸ συνολικῶς ἐπιτευχθὲν κέρδος.

Ἐπειδὴ ἡ ἀποδοτικότης μιᾶς ἐπιχειρήσεως εἶναι ἀποτέλεσμα οὐχὶ πάντοτε τοῦ κεφαλαίου, ἰδίου καὶ ξένου, τῆς ἐπιχειρήσεως ἀλλὰ καὶ ἄλλων παραγόντων (τῆς ἀγορᾶς, τῆς ἐργασίας κλπ.), ὑπάρχουν οἱ ἀμφισβητοῦντες καὶ αὐτὴν τὴν ἔννοιαν τῆς ἀποδοτικότητος.

Φρονοῦμεν καὶ ἡμεῖς ὅτι ἡ ἐκάστοτε ἀποδοτικότης τῆς ἐπιχειρήσεως θὰ δεικνύη τὴν «τάσιν» ἀποδοτικότητος, στοιχείον μεγίστης σπουδαιότητος.

§ 63. Αὐξομειώσεις τῆς ἀποδοτικότητος. Ἡ ἀποδοτικότης αὐξομειοῦται ὄχι μόνον ἔνεκα ἐξωτερικῶν παραγόντων (δυσμενῆς ἢ εὐμενῆς ἀγορᾶ κλπ.), ἀλλὰ καὶ ἰδίῳ αὐξομειώσεως διαφόρων ἐσωτερικῶν παραγόντων²:

α) Τοῦ κόστους.

β) Τοῦ κεφαλαίου.

γ) Τοῦ κύκλου ἐργασιῶν.

§ 64. Προσδιορισμὸς τοῦ κέρδους κατὰ μετοχὴν. Ἐὰν διαιρεθῆ τὸ «καθαρὸν κέρδος πρὸς διανομὴν» διὰ τοῦ ἀριθμοῦ τῶν μετοχῶν, τὸ προκύπτον πηλίκον θὰ δείξη τὸ κέρδος ὅπερ καρποῦται ὁ ἔχων μίαν μετοχὴν.

Τοῦτο εἶναι χρήσιμον, διότι ὁ μέτοχος θὰ συγκρίνη τὴν πρόσδοον ταύτην πρὸς ἐκείνην ἣν θὰ ἀπέκτα τοποθετῶν ἀλλαχοῦ τὰ κεφάλαιά του, ὑπολογίζων ταῦτα βάσει τῆς χρηματιστηριακῆς τιμῆς τῶν μετοχῶν.

Παράδειγμα: Μία μετοχὴ τῆς ἐταιρείας «Χ» ἔχει μέροςμα καθαρὸν, ἀφοῦ ὑπολογισθῆ ὁ φόρος, δρχ. 10. Χρηματιστηριακὴ τῆς τιμῆ δρχ. 200. Ἦτοι ἀποδίδει 5%. Ἐὰν δὲν ὑπάρχη προοπτικὴ αὐξήσεως τοῦ μέροςματος, ἴσως σκεφθῆ ὁ μέτοχος ὅτι εἶναι προτιμότερον νὰ ρευστοποιήσῃ τὰς μετοχὰς του καὶ νὰ καταθέσῃ τὸ προϊόν των εἰς μίαν Τράπεζαν, παρ' ἧς θὰ λαμβάνη τόκον 6% ἀφορολόγητον.

1. *Μ. Τσιμάρα*, ἔνθ' ἄνωτ., σελ. 564.

2. Βλ. παραστατικὸν πίνακα εἰς *W. Prion*, «Die Lehre vom Wirtschaftsbetrieb», Berlin 1935, τόμος II, σελ. 5, *Μ. Τσιμάρα*, ἔνθ' ἄνωτ., σελ. 556 κ.έ.

§ 65. Ἀναλογία τῶν καθαρῶν κερδῶν πρὸς τὰ τοκομερίδια πληρωτέα. Ἡ ἀναλογία αὕτη χρησιμεύει ἵνα ἐξευρεθῇ πόσας φορές ἡ ἐπιχείρησις ἐκέρδισε τὸ ποσὸν εἰς τὸ ὁποῖον ἀνέρχονται τὰ τοκομερίδια.

Ἐστω ὅτι τὰ τοκομερίδια πληρωτέα εἶναι δρχ. 100.000 καὶ τὰ καθαρὰ κέρδη εἶναι δρχ. 1.000.000, ἡ ἀναλογία: $\frac{1.000.000}{100.000} = 10$ σημαίνει ὅτι δεκαπλάσια τῶν πληρωτέων τοκομεριδίων ἐκέρδισεν ἡ ἐπιχείρησις.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΙΣ ΤΩΝ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΤΑΞΕΩΣ

§ 66. *Σημασία τῆς ἀναλύσεως τῶν λ/σμῶν τάξεως.* Τοὺς λογαριασμοὺς τάξεως δυνάμεθα νὰ χρησιμοποιήσωμεν εἰς τρεῖς διακεκριμένας περιπτώσεις¹:

α) Ὅσάκις ἐπιθυμοῦμεν ν' ἀπεικονίσωμεν τὴν διαχείρισιν ξένων κατὰ κυριότητα κινητῶν πραγμάτων.

β) Ὅσάκις θέλωμεν ν' ἀπεικονίσωμεν τὰ ὄρια ἐντὸς τῶν ὁποίων δύνανται νὰ δημιουργηθοῦν δικαιώματα καὶ ὑποχρεώσεις.

γ) Ὅσάκις διὰ λόγους στατιστικούς θέλωμεν νὰ ἔχωμεν περισσότερας πληροφορίας δι' ἓν καὶ τὸ αὐτὸ ἀντικείμενον.

Αἱ τρεῖς ὡς ἄνω περιπτώσεις παρέχουν ἔδαφος ὑποκρύψεως, ἠθελημένως ἢ ἀκουσίως, γεγονότων, τὰ ὁποῖα ἐνδεχόμενον νὰ ἀνατρέψουν ὀλόκληρον τὴν οικονομικὴν ὑπόστασιν τῆς ἐπιχειρήσεως. Ἡ παροχὴ π.χ. μιᾶς ἐγγυήσεως ποσοῦ πολὺ μεγάλου ὑπὲρ ἑνὸς ἀφερεγγύου ὀφειλέτου ἐνδέχεται νὰ ἔχη καταστρεπτικὰς συνεπειὰς διὰ τὴν ἐπιχείρησιν. Ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν πρέπει νὰ ἀνεύρη τὴν τοιαύτην ἐγγύησιν καὶ νὰ τὴν ἐπισημάνῃ. Πρὸς τοῦτο ὀφείλει νὰ ἐργασθῇ μεθοδικῶς.

§ 67. *Μεθοδικὴ ἀνάλυσις τῶν λ/σμῶν τάξεως.* Εἰς τὴν πρώτην περίπτωσιν τῆς διαχειρίσεως ξένων κατὰ κυριότητα, μὴ ρευστῶν, κινητῶν πραγμάτων: ἐμπορευμάτων, μετοχῶν, ὁμολογιῶν κλπ., ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν πρέπει νὰ βεβαιωθῇ ὅτι:

α) Τὰ φερόμενα ὡς ξένα πράγματα ὄντως ἀνήκουν κατὰ κυριότητα εἰς τρίτους καὶ ὅτι ἡ ἐπιχειρήσις ἀπλῶς θὰ καρπωθῇ μίαν προμήθειαν ἐκ τῆς διαχειρίσεως τῶν πραγμάτων τούτων. Θὰ ἀπαιτηθῇ μελέτη τῆς ἀλληλογραφίας, τῶν τυχόν συμβάσεων καὶ ἄλλων

1. Βλ. Σ. Συρμπούλου, «Οἱ λογαριασμοὶ τάξεως», Μ. Τοιμάρα, «Γενικαὶ Ἀρχαὶ Λογιστικῆς», Ἀθῆναι 1958, σελ. 228—244 καὶ Ἰ. Σπανδανοπούλου, «Σύστημα Λογιστικῆς», Τόμος Πρῶτος, σελ. 172—187.

έγγράφων. Είναι ένδεχόμενον νά εύρεθῆ σύναψις συμφωνίας καθ' ἣν ἡ ἐπιχείρησις ὀφείλει νά διαθέσῃ μίαν *minimum* ποσότητα διὰ νά ἔχη τήν ἀποκλειστικὴν διαχειρίσιν, ὅποτε ὑποχρεοῦται, ἐάν τοῦτο δέν ἐπιτευχθῆ, ν' ἀγοράσῃ τμήμα τῶν ἐμπορευμάτων διὰ λογαριασμόν της, ὅπερ ένδεχομένως θά προκαλέσῃ ζημίας.

β) Τὰ διάφορα ξένα περιουσιακὰ στοιχεῖα ἔχουν ἀσφαλισθῆ κατά διαφόρων κινδύνων (πυρκαϊᾶς κλπ.), ἵνα μὴ ἡ ἐπιχείρησις ὑποχρεωθῆ εἰς καταβολὴν ἀποζημιώσεως ἐν περιπτώσει ἐπελεύσεως τοῦ ζημιογόνου γεγονότος ;

γ) Τὰ ἐμπορεύματα εἶναι ἀποθηκευμένα εἰς ἀσφαλεῖς ἀποθήκας, χρηματοκιβώτια κλπ., εἰς τρόπον ὥστε ἡ ἐπιχείρησις νά εἶναι ἀπηλλαγμένη εὐθυνῶν κλοπῆς ;

Ἄφοῦ βεβαιωθῆ διὰ τ' ἀνωτέρω θά προχωρήσῃ περαιτέρω εἰς τὸν προσδιορισμόν τοῦ κόστους τῆς τοιαύτης διαχειρίσεως. Θά συγκρίνῃ ἀκολουθῶς τὴν ἀντίστοιχον πρόσοδον, ἵνα διαπιστωθῆ ἡ παραγωγικότης τῆς τοιαύτης ἐργασίας.

Ὁ προσδιορισμὸς τοῦ κόστους εἶναι ἄλλοτε μὲν εύχερης, ἄλλοτε δὲ δυσχερῆς. Είναι εύχερης ὅταν μοναδικὸν ἀντικείμενον τῆς ἐπιχειρήσεως εἶναι ἡ διαχειρίσις ἀλλοτριῶν κινητῶν πραγμάτων (περίπτωσης ἀντιπροσωπείας αὐτοκινήτων), διότι ἐν τῇ περιπτώσει ταύτῃ ὀλόκληρον τὸ ποσὸν τῶν γενικῶν ἐξόδων ὑπείσέρχεται εἰς τὸ κόστος. Δυσχερεῖαι ὅμως παρουσιάζονται ὅταν ἡ τοιαύτη ἐργασία ἀποτελῆ ἐν τμήμα, ἕνα κλάδον τῶν ἐργασιῶν τῆς ἐπιχειρήσεως, ὅτε εύχερῶς μὲν προσδιορίζονται τὰ ἄμεσα ἔξοδα (μισθοδοσία προσωπικοῦ ἀπασχολουμένου μὲ τὴν ἐργασίαν ταύτην, ξένοικια εἰδικῶν ἀποθηκῶν κλπ.), δυσχερῶς δὲ τὰ ἔμμεσα (γενικά ἔξοδα κλπ.). Διὰ νά ἀντιληφθῶμεν τοῦτο δέν ἔχομεν παρά νά σκεφθῶμεν τὸ τμήμα φυλάξεως τίτλων μιᾶς Τραπεζῆς. Τὰ προβλήματα τὰ ὁποῖα δύνανται νά γεννηθῶσιν εἶναι: Τί ποσὸν θά θεωρηθῆ ὡς ἐνοίκιον τοῦ τμήματος τούτου ἢ ποία ἀναλογία ἀποσβέσεως ἐπὶ τῶν οἰκοδομῶν ἀφορᾷ τὸν χρησιμοποιούμενον ὑπὸ τοῦ τμήματος χῶρον, ἐάν τὸ ἀκίνητον ἔνθα στεγάζεται τοῦτο εἶναι ἰδιόκτητον, ἢ ποία ἀναλογία τῶν δαπανῶν τοῦ Λογιστηρίου τῆς Τραπεζῆς θά ἐπιπέσῃ ἐπὶ τοῦ τμήματος φυλάξεως τίτλων κλπ.

Εἰς τὴν *δευτέραν περίπτωσιν* δημιουργίας λογαριασμῶν τάξεως, πρὸς ἀπεικόνισιν ὀρίων δικαιωμάτων καὶ ὑποχρεώσεων, ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν δεόν νά προσέξῃ:

α) Ἐάν πρόκειται περὶ ἀπλῶν σκέψεων τοῦ ἐπιχειρηματίου, αἵτινες ἀπεικονίζονται διὰ νά διευκολύνουν τὴν ἐργασίαν του. Ἐάν

δανειζόμεθα διὰ τὴν δανείωσιν, (περίπτωσις Τραπεζῆς), ἡ κατάρτι-
σις ἑνὸς πίνακος ὑποψηφίων ὀφειλετῶν μὲ τὰ ἀνώτατα ὄρια χρη-
γήσεων καθορισθέντα κατόπιν μελέτης τῆς οἰκονομικῆς καταστά-
σεως ἑνὸς ἐκάστου ἐν τῇ οὐσίᾳ ἀποτελεῖ «μίαν σκέψιν» καὶ ἡ ἐγ-
γραφὴ: Χρέωσις: «Ἀνοιγεῖσαι Πιστώσεις», Πιστώσις: «Πιστοῦχοι»
δὲν εἶναι παρὰ ἀπεικόνισις τῆς σκέψεως ταύτης, ἥτις οὐδεμίαν
ἀσκει ἐπίδρασιν ἐπὶ τῆς καθαρᾶς θέσεως τῆς ἐπιχειρήσεως.

β) Ἐάν πρόκειται περὶ δεσμευτικῶν συμφωνιῶν. Ὅταν συνι-
στᾶται μία ὁμόρρυθμος ἑταιρεία καὶ εἰς τῶν ἑταίρων εἰσφέρει τὴν
προσωπικὴν του ἐργασίαν, τοῦτο ἀποτελεῖ συμφωνίαν, ἥτις δεσμεύει
τὸν τοιοῦτον ἑταῖρον.

Ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν ὀφείλει νὰ διαστείλῃ τὰς δύο ταύτας
περιπτώσεις καὶ νὰ ἐπισημάνῃ τὰς δευτέρας. Πρὸς τοῦτο, δεόν νὰ
ἐξετάσῃ μετὰ προσοχῆς συμβόλαια, συμφωνητικὰ καὶ συνηθείας
ἀγορᾶς.

Εἰς τὴν *τρίτην περίπτωσιν*, τῆς παροχῆς ἀπλῶν στατιστικῶν πλη-
ροφοριῶν, ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν, ἀφοῦ διαπιστώσῃ τοῦτο, δὲν
θὰ ἀσχοληθῇ πλέον μὲ τοὺς λογαριασμοὺς τούτους.

Μεγάλη προσοχὴ ἀπαιτεῖται ἵνα διαπιστωθῇ μήπως ὑπὸ τὸν
μανδύαν τῶν λογαριασμῶν τάξεως ὑποκρύπτονται λογαριασμοὶ
ὑπὸ αἴρεσιν¹, οἵτινες εἶναι δύο κατηγοριῶν :

Α'. *Κατηγορία*. Περιλαμβάνει λογαριασμοὺς λόγῳ ἐνδεχομένης
ὑποχρεώσεως ἐχούσης ὡς ἀντίκρυσμα ἐνδεχομένην ἀπαίτησιν ἢ καὶ
ἀντιστρόφως. Παράδειγμα :

Ἐάν ἔχωμεν ἐγγυηθῆ ὑπὲρ τρίτου, ὁπότε ἐνδέχεται ἡμεῖς νὰ
ἐξοφλήσωμεν τὸν δανειστήν, στρεφόμενοι κατὰ τοῦ ὀφειλέτου, ἢ ἐάν
προεξοφλήσωμεν γραμματίον εἰς διαταγὴν μας εἰς μίαν Τράπεζαν,
ὅτε ἐν περιπτώσει μὴ ἐξοφλήσεως του παρὰ τοῦ ὀφειλέτου τοῦτο
θὰ ἐξοφληθῆ παρ' ἡμῶν, οἵτινες καὶ θὰ στραφῶμεν κατὰ τοῦ
ὀφειλέτου.

Β'. *Κατηγορία* ἐνδεχομένης μόνον ἀπαιτήσεως ἢ ἐνδεχομένης
ὑποχρεώσεως.

Ἐάν ἔχωμεν ἀσφαλίσει τρίτους, ἔναντι ἀσφαλιστῶν τὰ ὁποῖα
εἰσπράξαμεν (περίπτωσις ἀσφαλιστικῆς ἑταιρείας).

1. Βλ. *Ἰωάνν. Σπανδανοπούλου*, «Κριτικὴ ἐπὶ τῶν θεωριῶν καὶ ταξινομή-
σεων τῶν λογαριασμῶν», Ἀθῆναι 1935, σελ. 64 κ.έ.

Ὁ ἐνεργῶν τὴν ἀνάλυσιν θὰ ἐρευνήσῃ ἐπομένως τοὺς λ/σμοὺς τάξεως διὰ τὸ ἐνδεχόμενον ἀνευρέσεως λογαριασμῶν ὑπὸ αἴρεσιν. Ἐάν διαπιστώσῃ τοιοῦτους λογαριασμοὺς θὰ τοὺς ἐξετάσῃ μετὰ προσοχῆς, φοβούμενος μήπως περικλείουν μεγάλους κινδύνους διὰ τὴν ἐπιχείρησιν, ὅτε ὀφείλῃ νὰ τὸ τονίσῃ. Εἰς τὴν περίπτωσιν ἐ.π. καθ' ἣν ἤθελε διαπιστώσῃ ἐμφάνισιν διὰ λογαριασμοῦ τάξεως μιᾶς ἐγγυήσεως, θὰ ἐξετάσῃ ἐάν ὁ ὑπὲρ οὗ ἡ ἐγγύησις ἔχῃ περιουσιακὴν ἐπιφάνειαν, ἥτις θὰ τοῦ ἐπιτρέψῃ νὰ ἐξοφλήσῃ τὸ δάνειον, διὰ τὸ ὁποῖον παρεσχέθη ἐγγύησις, ἢ ἐάν ἀναγκασθῶμεν ἡμεῖς νὰ τὸ ἐξοφλήσωμεν, ἂν ἡ ἐνδεχομένη αὕτη ἀδυναμία τοῦ ἦτο προσωρινὸν χαρακτηριστικὸς λόγῳ μὴ ἐπαρκοῦς ρευστότητος. Ἐάν ὅμως πρόκειται περὶ ἐπισφαλοῦς ὀφειλέτου δέον νὰ τὸ ἐπισημάνῃ ἰδιαιτέρως.

Διὰ τῆς διερευνήσεως καὶ ἀναλύσεως τῶν λογαριασμῶν τάξεως ὠλοκληρώθη ἡ μελέτη μὲς τῆς «Οἰκονομικῆς Ἀναλύσεως τοῦ Ἴσολογισμοῦ».

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Ἀθανασιάδης Κ.**, Στατιστική, τόμ. I 1949, II 1957, III 1958.
- Amaduzzi Aldo**, L' Azienda, Torino 1953.
- » » Argomenti speciali della ragioneria, Bari 1952.
- Bliss J. H.**, Financial and operating ratios in management, New York 1923.
- Bourguin M.**, Traité de comptabilité industrielle, Paris 1947.
- Brumbaugh M., Kellogg L., Graham Jr.**, Business statistics, Chicago 1946
- Buchanan Norman**, The economics of corporate enterprise, New York 1940.
- Calmès Albert**, Administration financière des entreprises et des sociétés, Paris 1925.
- Chardonnet L.**, Technique Comptable Approfondie, Paris 1949.
- Clemens J. C.**, Balance Sheets and the lending banker, London 1954.
- Γαλάνη Θ.**, Ρευστότης Τραπεζῶν, Ἀθήναι 1949.
- Γεωργιάδου Μ.**, Ἡ ἀξία ὑπερπροσόδου τῆς ἐπιχειρήσεως, Ἀθήναι 1946.
- » » Τὸ πρόβλημα τῆς ρευστότητος εἰς τὰς τραπεζικὰς καὶ βιομηχανικὰς ἐπιχειρήσεις, Ἀθήναι 1950.
- » » Οἰκονομικὴ τῶν ἐπιχειρήσεων, Ἀθήναι 1960.
- Cotter, Arrundel**, Fool's Profits, New York 1940.
- Dalsace A.**, Le bilan, sa structure, ses éléments, Paris 1946.
- Daniels M. B.**, Financial Statements, Chicago 1939.
- Défossé G.**, La gestion financière des entreprises, Paris 1948.
- Devine C.**, Inventory valuation and periodic income, New York 1942.
- Dewing, Arthur Stone**, The financial Policy of Corporation, New York 1934.
- Dicksee L. R.**, and **Tillyard F.**, Goodwill and its treatment in accounts, London 1920.
- Fain B., Faure V., Pinoteau R.**, Les fonds de commerce. Comment évaluer les f.d.c. et les entreprises industrielles, Paris 1939.
- Finney H.**, Principles of Accounting, Intermediate, New York 1946.
- Foulke R.**, Practical financial statement analysis, New York 1953.
- Foulke R.** and **Prochnow**, Practical bankcredit, New York 1950.
- Gee, Edward F.**, The evaluation of receivables and inventories, Cambridge Mass, 1943.

- Gerstner P.*, Bilanz Analyse, Berlin 1933.
- Graham B. and Dodd*, Security analysis, New York 1934.
- Greco E.*, Spunti di ragioneria e di tecnica commerciale. Milano 1946.
- Grossmann H.*, Zur Ermittlung des Geschäftswertes, Z,F,B, 1936.
- Guthmann H.*, Analysis of financial statements, New York 1954.
- Guthmann H. and Dougall H.*, Corporation financial policy, New York 1940.
- Hanck W.*, Bilanz - Theorien, Bühl - Baden 1933.
- Hanon Ch. de Louvet*, Analyse et discussion de bilans, Bruxelles 1939.
- Hasting L.*, Corporation Finance, Boston 1916.
- Huber M.*, Statistique des entreprises, Paris 1948.
- Ippolito T.*, La valutazione delle Aziende in Avviamento, Palermo 1955.
- Jeannin J.*, La vie financière des sociétés, Paris 1924.
- Kennedy R.*, Financial statements, Chicago 1946.
- Κεραμιδά Τρ.*, Οικονομικά Μαθηματικά (Μακροπρόθεσμοι οικονομικοί πρά-
ξεις), 'Αθήναι 1947.
- Kerim A.*, La clientèle commerciale ou les éléments incorporaux du fonds de
commerce, Lausanne 1932.
- Knoepfel, C. E. and Seybold E.*, Managing for profit, New York 1937.
- Kohler Er.*, A dictionary for Accountants, New York 1960.
- Leak P. D.*, Commercial Goodwill, London 1930.
- Leitner F.*, Die Kontrolle Kaufmännischen Unternehmungen, Frankfurt 1934.
- Lengelé*, L'étude rationnelle du marché, Paris 1950.
- Lowenthal M.*, The investor pay, New York 1933.
- Μαργαρίτη Εύαγ.*, 'Αριθμοδείκται, 'Αθήναι 1955.
- Masi Vincenzo*, Analisi di bilancio delle imprese, Bologna 1953.
- Minico L. e D. Amodeo*, Saggi di Economia delle Aziende, Milano 1942.
- Montgomery, Robert H.*, Auditing theory and practice, New York 1940.
- Morrigia R. et Chevalley*, Comptabilité et analyse comptable. Lausanne 1943.
- Myer J.*, Financial statement analysis, New York 1950.
- Νέζου Α.*, Λογιστική, 'Αθήναι, Τρίτη έκδοσις.
- Owens R. N. and Kennedy R. D.*, Accounting, New York 1941.
- Pakinson P.*, Accountancy ratios in theory and practice, London 1953.
- Paton W. A.*, and *Paton W. A. J.*, Asset Accounting, New York 1952.
- Paton W. A. and Littleton*, An Introduction to Corporate Accounting Standards,
Chicago 1940.
- Pauwels M.*, Analyse de l'exploitation, Amiens 1947.
- Radot Fr.*, La liquidité dans les Banques. Paris 1934.
- Sanders T. H., Hatfield H. R., and Moor U.*, Statement of Accounting Princi-
ples, New York 1938.
- Schmalembach E.*, Finanzierungen, Leipzig 1932.
- Schmaltz K.*, Bilanz - u. Betriebsanalyse in America, Stuttgart, 1947.

- Sinclair, Prior*, Budgeting, New York 1934.
- Smith Adam*, The Wealth of Nations, New York 1937.
- Snozzi E.*, L'interpretation du bilan, Paris 1951.
- Σπανδανοπούλου 'Ι.*, Σύστημα Λογιστικής, τόμ. I, 'Αθήναι 1954, τόμ. II, 'Αθήναι 1957.
- » » 'Ιδιωτική Οικονομική, 'Αθήναι 1952.
 - » » Κριτική επί τῶν θεωριῶν καὶ ταξινομήσεων τῶν λογαριασμῶν, 'Αθήναι 1934.
 - » » 'Οργάνωσις μεγάλου ἀγροκλήματος, 'Αθήναι 1957.
- Stockton J.*, Business Statistics, Cincinnati, 1958.
- Stucken Rudol.*, Liquidität der Banken, Berlin 1940.
- Τότση Ν.*, Διαρκής ἐρμηνεία φορολογίας εἰσοδήματος, I—IV, 'Αθήναι 1960.
- Τσιμάρα Μ.*, 'Αρχαὶ Γενικῆς Λογιστικῆς, 'Αθήναι 1958.
- » » Κόστος, κοστολόγησις, βιομηχανικὴ Λογιστικὴ, 'Αθήναι 1949.
- Vaes U.*, La technique du financement des entreprises, Paris 1946.
- Vatter W.*, The fund theory of accounting¹ and interpretation for financial reports, Chicago, 1947. —
- Wall A.*, How to evaluate financial statements, New York 1936.
- » » Basic financial statement analysis, New York 1947.
- Wall A.*, and *Duning R.*, Ratio analysis of financial statements, New York 1928.
- Walter L., Mitchell Jr.*, Standard ratios for retailing.
- Wingate J.*, Retail merchandise control, New York 1933.
- Yang J. M.*, Goodwill and other intangibles, New York 1927.
- Zindorf G.*, Grundriss der Buchhaltungslehre, Leipzig 1941.
- Φωτιᾶ Ν.*, Συντελεσταὶ δράσεως τῶν ἐπιχειρήσεων ('Εργασία · Κεφάλαιον), 'Αθήναι 1947.
- Χρυσοκέρη 'Ι.*, Αἱ ἀποσβέσεις τῆς παγίας περιουσίας καὶ ἡ τεχνικὴ τῆς λογιστικῆς τῶν ἐμφανίσεως, 'Αθήναι 1958.

ΠΙΝΑΞ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

Πρόλογος	Σελίς 3— 4
--------------------	---------------

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Α΄.

ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΕΩΣ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑΙ ΑΥΤΗΣ

§ 1. Έννοια	5— 10
§ 2. Διακρίσεις τής οικονομικής αναλύσεως	10— 12

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Β΄.

ΤΑΞΙΝΟΜΗΣΙΣ ΤΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

§ 3. Κατηγορίαι τών στοιχείων του Ίσολογισμού	13
§ 4. Ταξινόμησις τών στοιχείων του Ένεργητικού	13— 14
§ 4α. Ρευστά διαθέσιμα	14
§ 4β. Κυκλοφορούν Ένεργητικόν	14
§ 4γ. Πάγιον Ένεργητικόν	14
§ 5. Ταξινόμησις τών στοιχείων του Παθητικού	14— 15
§ 5α. Ίδιον Κεφάλαιον	15
§ 5β. Ξένον Κεφάλαιον	15
§ 6. Λογαριασμοί Άντίθετοι	15— 16
§ 7. Λογαριασμοί Τάξεως	16
§ 8. Χρόνος συντάξεως του Ίσολογισμού τέλους χρήσεως	16— 17

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Γ΄.

ΤΑΞΙΝΟΜΗΣΙΣ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

§ 9. Περιεχόμενον του λ/σμου «Άποτελέσματα Χρήσεως»	18
§ 10. Όμαδοποίησις τών αποτελεσματικών λ/σμών	18— 19

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Δ΄.

ΑΔΥΝΑΜΙΑΙ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΕΩΣ ΤΟΥ Λ/ΣΜΟΥ «ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ»

§ 11. Διαπίστωσις αδυναμιών του Ίσολογισμού και τής Άναλύσεως του λ/σμου «Άποτελέσματα Χρήσεως» και αίτια προκαλούντα ταύτας.	20— 23
---	--------

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Ε΄.

ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΗΣΙΣ ΛΟΓΩΝ, ΑΝΑΛΟΓΙΩΝ ΚΑΙ ΓΡΑΦΙΚΩΝ
ΠΑΡΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΙΣ ΤΗΝ ΑΝΑΛΥΣΙΝ ΤΟΥ ΊΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

	Σελίς
§ 12. Ἐννοια τῆς ἀναλογίας	24— 28
§ 13. Γραφικὴ παράστασις τῶν λογιστικῶν δεδομένων	28— 32
§ 14. Διαρθρωτικαὶ σχέσεις τῶν στοιχείων τοῦ Ἰσολογισμοῦ καὶ τῶν Ἀποτελεσμάτων Χρήσεως	32— 34
§ 15. Ἀναλογαὶ δραστηριότητος	34— 36
§ 16. Πρότυποι ἀναλογαὶ	36— 40

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ ΣΤ΄.

ΑΝΑΛΥΣΙΣ ΤΟΥ ΊΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

§ 17. Ἀνάλυσις τῶν ρευστῶν διαθέσιμων	41— 42
§ 18. Ἀνάλυσις τοῦ κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ	42— 59
§ 18α. Γραμμάτια εἰσπρακτέα	43
§ 18β. Χρεῶσται	43— 44
§ 18γ. Δάνεια ἐπ' ἐνεχύρῳ	44
§ 18δ. Ἐμπορεύματα ἀπογραφῆς	44— 50
§ 18ε. Ἰδιάζουσαι ἀποζημιώσεις	50— 59
§ 18ε—1. Ἀποτίμησις προϊόντων ἐξορυκτικῶν ἐπι- χειρήσεων	50— 51
§ 18ε—2. Ἀποτίμησις προϊόντων ἀγροκλήματος	51— 52
§ 18ε—3. Ἀποτίμησις οἰκοδομικῶν ἐπιχειρήσεων	52— 53
§ 18ε—4. Ἀποτίμησις εἰδῶν παραχθέντων κατὰ παραγγελίαν πελατῶν	53
§ 18ε—5. Ἀποτίμησις εἰδῶν μεταχειρισμένων	53— 55
§ 18ε—6. Ἀποτίμησις ἐμπορευμάτων ὑφισταμέ- νων φυσικὰς ἀλλοιώσεις	55
§ 18ε—7. Ἀποτίμησις ἐμπορευμάτων ἐπὶ παρα- καταθῆκῃ	55
§ 18ε—8. Ἀποτίμησις ἐμπορευμάτων προελεύ- σεως ἐξωτερικοῦ	55— 57
§ 18στ. Μετοχαὶ καὶ χρεώγραφα	57— 59
§ 19. Ἀνάλυσις τοῦ Παγίου Ἐνεργητικοῦ	59
§ 20. Ἀνάλυσις τοῦ Παθητικοῦ	60— 62
§ 20α. Ἀνάλυσις τοῦ ξένου κεφαλαίου	60— 61
§ 20β. Ἀνάλυσις τοῦ ἰδίου κεφαλαίου	61— 62

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Ζ΄.

ΑΝΑΛΥΣΙΣ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

§ 21. Ὁμαδοποιήσις τῶν στοιχείων τοῦ λ/σμοῦ «Ἀποτελέ- σματα Χρήσεως»	63— 64
---	--------

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Η'.
ΣΥΣΧΕΤΙΣΙΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΚΑΙ ΑΠΟΤΕΛΕ-
ΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

	Σελίς
§ 22. Σύγκρισις δύο διαδοχικῶν Ἴσολογισμῶν τῆς αὐτῆς ἐπιχειρήσεως	66— 69
§ 23. Σύγκρισις πλειόνων διαδοχικῶν Ἴσολογισμῶν τῆς αὐτῆς ἐπιχειρήσεως	69
§ 24. Σύγκρισις μεταβολῶν τοῦ ἰδίου κεφαλαίου	69— 71
§ 25. Σύγκρισις ἐκάστου στοιχείου (λ/σμοῦ) πρὸς τὸ σύνολον τοῦ Ἐνεργητικοῦ	71— 73
§ 26. Σύγκρισις Ἴσολογισμῶν διαφόρων ἐπιχειρήσεων	73— 74
§ 27. Σύγκρισις τῶν Ἀναλύσεων τοῦ λ/σμοῦ «Ἀποτελέσματα Χρήσεως»	74— 76

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Θ'.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΙΣ ΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΕΩΣ

§ 28. Ἐννοια τοῦ κεφαλαίου κινήσεως	77
§ 29. Ἐξεύρεσις τοῦ κεφαλαίου κινήσεως	78— 82
§ 30. Παράγοντες ἐπιδρῶντες εἰς τὸν προσδιορισμὸν τοῦ ἀναγκαιοῦντος ποσοῦ κεφαλαίου κινήσεως	82— 84
§ 31. Ἀναλογίαι ἀναφερόμεναι εἰς τὸ κεφάλαιον κινήσεως	84—111
§ 31α. Ἀναλογία ρευστῶν διαθεσίμων καὶ ληξιπρόθεσμων ὑποχρεώσεων (ταμιακὴ ρευστότης)	84— 86
§ 31β. Ἀναλογία ρευστῶν διαθεσίμων ἠδημένων κατὰ τὸ κυκλοφοροῦν ἐνεργητικὸν πρὸς τὸ βραχυπρόθεσμον ξένον κεφάλαιον (κυκλοφοριακὴ ρευστότης)	86— 87
§ 31γ. Εἶδη ρευστότητος	87— 89
§ 31δ. Ἀναλογία τοῦ εὐκόλως ρευστοποιησίου ἐνεργητικοῦ πρὸς τὸ βραχυπρόθεσμον ξένον κεφάλαιον	89— 90
§ 31ε. Ἀναλογία τοῦ κυκλοφοροῦντος ἐνεργητικοῦ ἀμεταβλήτου ἀξίας πρὸς τὸ βραχυπρόθεσμον ξένον κεφάλαιον	90
§ 31στ. Ἀναλογία εἰσπρακτέων ἀπαιτήσεων πρὸς τὰς καθαρὰς πωλήσεις	91— 97
§ 31ζ. Ἀναλογία ἀπογραφέντων ἐμπορευμάτων καὶ ὄγκου πωλήσεων	97—104
§ 31η. Ἀναλογία ἀπογραφέντων ἐμπορευμάτων καὶ κεφαλαίου κινήσεως	104—105
§ 31θ. Ἀναλογία καθαρῶν πωλήσεων καὶ κεφαλαίου κινήσεως	105— 107
§ 31ι. Ἀναλογία καθαρῶν πωλήσεων πρὸς τὸ πραγματικὸν ἴδιον κεφάλαιον	107—111

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Ι'.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΙΣ ΤΟΥ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

§ 32. Ἐννοια τοῦ παγίου ἐνεργητικοῦ	112
§ 33. Ἀποτίμησις τοῦ παγίου ἐνεργητικοῦ	112—114

	Σελις
§ 34. Κατηγορία τοῦ παγίου ἐνεργητικοῦ	114—116
§ 35. Ὑπεραξία τῆς ἐπιχειρήσεως	116—122
§ 36. Ἀπόσβεσις τῆς ὑπεραξίας	122
§ 37. Ἀναλογία παγίου ἐνεργητικοῦ καὶ ἰδίου κεφαλαίου	123
§ 38. Ἀναλογία τοῦ χρησιμοποιουμένου παγίου ἐνεργητικοῦ καὶ τοῦ κύκλου ἐργασιῶν	123—125
§ 39. Ἀναλογία τοῦ παγίου ἐνεργητικοῦ καὶ τοῦ συνόλου τοῦ ἐνεργητικοῦ	125—126
§ 40. Ἀναλογία τοῦ παγίου ἐνεργητικοῦ καὶ τοῦ ἰδίου κεφαλαίου	126—127
§ 41. Ἐννοια τοῦ καταναλισκομένου ἐνεργητικοῦ	127—128
§ 42. Προσδιορισμὸς τοῦ κόστους τοῦ καταναλισκομένου ἐνεργητικοῦ	128—129
§ 43. Ἀποτίμησις τοῦ καταναλισκομένου ἐνεργητικοῦ	130—131
§ 44. Ἀναλογία καθαρῶν πωλήσεων πρὸς τὸ πραγματικὸν ἐνεργητικὸν	131—132
§ 45. Ἀναλογία προσόδων πάσης φύσεως πρὸς τὸ πραγματικὸν ἐνεργητικὸν	132

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ ΙΑ΄.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΙΣ ΤΟΥ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

§ 46. Βραχυπρόθεσμον ξένον κεφάλαιον	134—137
§ 46α. Ἀναλογία τοῦ βραχυπροθέσμου ξένου κεφαλαίου καὶ τοῦ πραγματικοῦ ἰδίου κεφαλαίου	135—137
§ 47. Μακροπρόθεσμον ξένον κεφάλαιον	137—139
§ 47α. Ἀναλογία κεφαλαίου κινήσεως καὶ μακροπροθέσμου ξένου κεφαλαίου	138—139
§ 48. Ἀναλογία πραγματικοῦ παθητικοῦ καὶ πραγματικοῦ ἰδίου κεφαλαίου	139—140
§ 49. Ὀνομαστικὸν καταβληθὲν κεφάλαιον	140—146
§ 50. Ἀναλογία μετοχικοῦ κεφαλαίου καὶ ἀποθεματικοῦ	146
§ 51. Ἀναλογία ξένου καὶ ἰδίου κεφαλαίου	146—149
§ 52. Κεφαλαιοποιήσις καὶ ὑπερκεφαλαιοποιήσις	149

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ ΙΒ΄.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΙΣ ΤΟΥ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ «ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ»

§ 53. Ἄρχαι διέπυσαι τὴν σύνταξιν τῆς Ἀναλύσεως τοῦ λ/σμοῦ «Ἀποτελέσματα Χρήσεως»	150—151
§ 54. Περιεχόμενον τῆς Ἀναλύσεως τοῦ λ/σμοῦ «Ἀποτελέσματα Χρήσεως»	151—156
§ 55. Μέτρησις τῆς τεχνικῆς παραγωγικότητος	156—160
§ 56. Ἀναλογία κέρδους καὶ πωλήσεων	161—164

	Σελις
§ 57. Ἀναλογία καθαρῶν πωλήσεων καὶ συνολικοῦ κόστους	164—165
§ 58. Νεκρὸν σημεῖον	165—178
§ 58α. Ἀναλογία κερδῶν καὶ ὄγκου πωλήσεων	175—177
§ 58β. Περιθώριον ἀσφαλείας	177—178
§ 58γ. Δυναμικὴ γραφικὴ παράστασις τῆς ἐπιχειρήσεως	178
§ 59. Διαμόρφωσις τοῦ καθαροῦ κέρδους	178—184
§ 60. Ἀναλογία καθαρῶν κερδῶν καὶ ἐπενδεδυμένου κεφαλαίου	184—188
§ 61. Προσδιορισμὸς τοῦ καθαροῦ κέρδους τοῦ ἐπιχειρηματίου	188
§ 62. Μερικὴ κατὰ κλάδους ἀποδοτικότης	188—189
§ 63. Αὐξομειώσεις τῆς ἀποδοτικότητος	189
§ 64. Προσδιορισμὸς τοῦ κέρδους κατὰ μετοχὴν	189
§ 65. Ἀναλογία τῶν καθαρῶν κερδῶν πρὸς τὰ τοκομερίδια πληρωτέα	190

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ ΙΓ΄.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΙΣ ΤΩΝ
Λ/ΣΜΩΝ ΤΑΞΕΩΣ

§ 66. Σημασία τῶν λ/σμῶν τάξεως	191
§ 67. Μεθοδικὴ ἀνάλυσις τῶν λ/σμῶν τάξεως	191—194
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	195—197
ΠΙΝΑΞΙΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ	198—202
