



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ  
ΙΩΑΝΝΙΝΩΝ



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ  
ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ

**Πρόγραμμα επικαιροποίησης γνώσεων αποφοίτων ΑΕΙ**  
**“ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑ, ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ**  
**ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ”**

**4<sup>Η</sup> ΔΙΔΑΚΤΙΚΗ ΕΝΟΤΗΤΑ**

**ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ**

**ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΕΓΧΕΙΡΗΜΑΤΩΝ**

**Συγγραφική Ομάδα:**

**Δρ. Γεώργιος Σταμπουλής, Λέκτορας Πανεπιστημίου Θεσσαλίας**

**Δρ. Αχιλλέας Μπάρλας, Διδάσκων με ΠΔ 407/80 Πανεπιστημίου Θεσσαλίας**



## Πίνακας περιεχομένων

Περιγραφή.....	3
Στόχοι.....	3
1. Η οικονομική διαχείριση της επιχείρησης.....	4
1.1. Επιχείρηση και κεφάλαιο: η δυναμική της «μπανιέρας» .....	4
1.2. Το σύστημα ταμειακών ροών της επιχείρησης .....	7
2. Χρηματοοικονομική ανάλυση.....	8
2.1. Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις.....	8
2.2. Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης – Ισολογισμός .....	9
2.3. Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης .....	13
2.4. Κατάσταση Ταμειακών Ροών .....	15
3. Ενδεικτικοί Χρηματοοικονομικοί δείκτες .....	19
3.1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας .....	19
3.2. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας.....	20
3.3. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.....	21
3.4. Αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής διάρθρωσης και βιωσιμότητας .....	23
4. Βραχυπρόθεσμή Λήψη Αποφάσεων .....	25
4.1. Νεκρό Σημείο Κύκλου Εργασιών (BreakEvenVolumeofOutput).....	26
4.2. Στόχευση Κερδοφορίας.....	27
4.3. Περιθώριο Ασφάλειας (Margin of Safety) .....	28
5. Ενδεικτικοί Πρωτογενείς Πελατειακοί Δείκτες.....	30
Ερωτήσεις – Ασκήσεις ελέγχου γνώσεων.....	32
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....	33

## Περιγραφή

Η συγκεκριμένη ενότητα παρουσιάζει τις βασικές έννοιες για τον οικονομικό σχεδιασμό επιχειρηματικών εγχειρημάτων, όπως είναι: η κατάσταση χρηματοοικονομικής θέσης, η κατάσταση ταμειακών ροών, οι δείκτες ρευστότητας-κερδοφορίας, η αξιολόγηση της επένδυσης οι δείκτες στρατηγικής μάρκετιν, οι σχέσεις όγκου παραγωγής - κόστους - κέρδους κ.α. Σκοπός της ενότητας είναι η απόκτηση εξειδικευμένων γνώσεων και δεξιοτήτων από τους ωφελούμενους αναφορικά με τον οικονομικό σχεδιασμό σε έναν οργανισμό.

## Στόχοι

Το μάθημα αποσκοπεί να καταστήσει τους εκπαιδευομένους ικανούς να :

- Χρησιμοποιούν και αξιοποιούν τις αρχές, τις μεθόδους και τις τεχνικές της Χρηματοδοτικής Διοίκησης.
- Αναλύουν τις οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων
- Αναλύουν τις πηγές και χρήσεις κεφαλαίων
- Υπολογίζουν βασικούς χρηματοοικονομικούς δείκτες

## Λέξεις κλειδιά

Χρηματοοικονομική ανάλυση, αριθμοδείκτες, οικονομικές καταστάσεις, κέρδος, κόστος, όγκος παραγωγής, έσοδα, έξοδα, κεφάλαιο, επένδυση.

## 1. Η οικονομική διαχείριση της επιχείρησης

Η οικονομική επίδοση θεωρείται από τους περισσότερους ο θεμελιώδης δείκτης επιτυχίας της επιχείρησης. Προκύπτουν όμως σημαντικά ερωτήματα.

- Ποιος είναι ο καταλληλότερος δείκτης για την επίδοση μιας επιχείρησης;
- Η πρόχειρη απάντηση είναι ότι τα κέρδη είναι ο πιο κατάλληλος δείκτης επιτυχίας. Γιατί τότε μια επιχείρηση που έχει σημαντικά κέρδη σήμερα μπορεί να χρεωκοπήσει αργότερα;

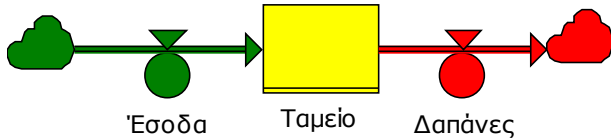
Συχνά θεωρείται ότι η επιχείρηση που έχει χαμηλό κόστος θα είναι η πιο ανταγωνιστική και θα επιτύχει περισσότερο από τις άλλες. Πώς εξηγείται όμως το γεγονός ότι επιχειρήσεις που βρίσκονται σε χώρες όπου το κόστος εργασίας, πρώτων υλών κλπ είναι μικρότερο βρίσκονται σε μειονεκτική θέση απέναντι σε επιχειρήσεις από άλλες «ακριβότερες» χώρες;

Ένας άλλος δείκτης που συχνά χρησιμοποιείται είναι το μέγεθος. Η μεγαλύτερη επιχείρηση θα είναι και η πιο επιτυχημένη. Τότε γιατί μεγάλες και καταξιωμένες επιχειρήσεις «χάνουν το χαλί κάτω από τα πόδια τους» και νέες ή μικρότερες επιχειρήσεις επιβιώνουν και πολλές φορές παίρνουν τη θέση των μέχρι πρότινος μεγάλων;

Στην πραγματικότητα μπορούμε να πούμε ότι οι οικονομικές και λογιστικές καταστάσεις μιας επιχείρησης μας δίνουν μια φωτογραφία της παρούσας κατάστασης. Μπορούν επίσης να χρησιμεύσουν ως δείκτης σύγκρισης με προηγούμενες περιόδους. Δεν μπορούμε όμως να πούμε πολλά πράγματα για το μέλλον μιας επιχείρησης με βάση τα οικονομικά στοιχεία που αναφέρονται στον ισολογισμό, το κοστολόγιο και τις άλλες καταστάσεις μιας επιχείρησης. Παρακάτω θα αναλύσουμε γιατί.

### 1.1. Επιχείρηση και κεφάλαιο: η δυναμική της «μπανιέρας»

Η οικονομική διαχείριση της επιχείρησης μπορεί να αναπαρασταθεί ως ένα σύστημα ροών. Στην επιχείρηση υπάρχει ένα απόθεμα (ρευστού) κεφαλαίου το οποίο επενδύεται και στη συνέχεια δεσμεύεται σε συγκεκριμένους πόρους ή αξίες. Σε απλή μορφή αυτό μπορεί να αναπαρασταθεί ως ένα σύστημα δύο ροών, μία που συμβάλλει στη συσσώρευση αποθέματος και μία που καταναλώνει το απόθεμα (Σχήμα 1).



**Σχήμα 1.** Απλή αναπαράσταση των οικονομικών μεγεθών της επιχείρησης

Η απλότητα του σχήματος αποκρύπτει τη δυσκολία διαχείρισης που χαρακτηρίζει ένα τόσο απλό σύστημα. Η πλειοψηφία των ανθρώπων δυσκολεύεται να προβλέψει τη συμπεριφορά του, δηλαδή ποιο θα είναι το επίπεδο του αποθέματος στο ταμείο (η ρευστότητα της επιχείρησης), ακόμη και αν γνωρίζει την εξέλιξη των δύο ροών. Σε ένα γνωστό πλέον πείραμα, ο Richard Sterman και οι συνεργάτες του στο MIT ζήτησαν από άτομα με υψηλό μορφωτικό επίπεδο (φοιτητές του φημισμένου ινστιτούτου,) να προβλέψουν την εξέλιξη του νερού σε μία μπανιέρα, δίνοντάς τους τη μορφή της εισόδου (το νερό που τη γεμίζει) και της εξόδου. Ένα απρόσμενα υψηλό ποσοστό (94%) απαντήσεων ήταν λανθασμένες. Τούτο το πείραμα, μαζί με πολλά άλλα μας δείχνει ότι συχνά η διαίσθησή μας δεν επαρκεί για να διαχειριστούμε φαινόμενα που χαρακτηρίζονται από συστημική πολυπλοκότητα (δηλαδή από αλληλεπίδραση μεταξύ των στοιχείων που τα αποτελούν).

Ποια όμως μπορεί να είναι η σχέση ανάμεσα στην μπανιέρα και στην επιχείρηση; Η πραγματικότητα είναι ότι πολλές από τις χρεωκοπίες επιχειρήσεων, ιδίως μεγάλων δεν οφείλονται στην έλλειψη πωλήσεων ή την περιορισμένη ανάπτυξη, αλλά στην αδυναμία τους να διατηρήσουν αρκετό ρευστό ώστε να εξασφαλίσουν την επιβίωση της επιχείρησης. Μπορούμε να φαντασθούμε το κεφάλαιο που διαθέτει η επιχείρηση ως το αίμα του οργανισμού. Εάν δεν υπάρχει αρκετό, ή σε περίπτωση που η ροή του προς ορισμένα σημεία παρεμποδίζεται, τμήματα του οργανισμού ατροφούν ή νεκρώνονται, με συνέπεια τη συνολική δυσλειτουργία του οργανισμού.

Ας σκεφθούμε ορισμένα παραδείγματα. Έστω ότι μια επιχείρηση δεν έχει καταφέρει να διαθέτει αρκετό ρευστό για τη λειτουργία της. Τι επιπτώσεις μπορεί να έχει αυτό το γεγονός;

- Η επιχείρηση δεν θα μπορεί να πληρώσει τους εργαζόμενους με αποτέλεσμα δυσαρέσκεια, πτώση του ηθικού, δημιουργία εντάσεων, καχυποψίας, κακού κλίματος. Σε τέτοιες περιπτώσεις οι πρώτοι που θα εγκαταλείψουν την επιχείρηση θα είναι τα πιο ικανά στελέχη, εκτός εάν δεσμεύονται με άλλους τρόπους (συμμετοχή στο κεφάλαιο, ηθικά, συναισθηματικά κλπ.). Γιατί αυτοί; Είναι πιθανότερο ότι θα κατανοήσουν γρηγορότερα τη δυσχερή θέση της επιχείρησης; Είναι πιο εύκολο να βρουν απασχόληση σε άλλες επιχειρήσεις. Ένα γνωστό ρητό λέει: «τα ποντίκια εγκαταλείπουν τελευταία το σκάφος». Λογικό αφού έχουν τις λιγότερες πιθανότητες να επιβιώσουν στη θάλασσα.

- Η επιχείρηση δεν θα μπορεί να ανταποκριθεί στις απαιτήσεις των προμηθευτών της, με αποτέλεσμα να μην είναι σε θέση να εξασφαλίσει ευνοϊκούς όρους προμήθειας εξαρτημάτων, πρώτων υλών, εξοπλισμού κλπ.
- Κάτω από την πίεση αυτή οι περισσότερες επιχειρήσεις επιλέγουν να περιορίσουν τις δαπάνες που έχουν περιορισμένη επίδραση στην παρούσα κατάσταση, επηρεάζουν όμως καθοριστικά το μέλλον τους. Πρώτα περιορίζονται οι δραστηριότητες ανάπτυξης νέων προϊόντων και υπηρεσιών. Αμέσως μετά οι δραστηριότητες μάρκετιν: διαφήμιση, έρευνα αγοράς, ανάπτυξη πωλήσεων κλπ. Αυτές όμως είναι οι δραστηριότητες που θα τονώσουν τη μελλοντική ρευστότητα της επιχείρησης. Έτσι, ενώ βραχυπρόθεσμα η κατάσταση μοιάζει να βελτιώνεται, αυτό συμβαίνει εις βάρος του μέλλοντος.
- Στην προσπάθειά τους να αντιμετωπίσουν το πρόβλημα ρευστότητας οι επιχειρήσεις καταφεύγουν σε δανεισμό. Κατά κανόνα, ο δανεισμός κεφαλαίου κίνησης είναι ο πιο ακριβός. Δεδομένου ότι δεν γίνεται για επενδύσεις με στόχο την ανάπτυξη της επιχείρησης ή τη βελτίωση της ανταγωνιστικής θέσης της οι τράπεζες ή άλλοι πιστωτικοί οργανισμοί θα θεωρήσουν ότι αυτή είναι μια κίνηση υψηλού κινδύνου και θα χρεώσουν ανάλογο επιτόκιο. Η κίνηση αυτή επιβαρύνει βέβαια τη μελλοντική ταμειακή ροή της επιχείρησης. Εάν η επιχείρηση δεν είναι σε θέση να εξυπηρετήσει τις υποχρεώσεις της και σε επόμενες περιόδους, θα πρέπει να καταφύγει εκ νέου σε δανεισμό, κατά κανόνα με δυσχερέστερους όρους, μειώνοντας έτσι την πιστοληπτική ικανότητά της. Τελικά, οι τράπεζες και εν συνεχεία οι άλλοι πιστωτές της επιχείρησης (εργαζόμενοι, προμηθευτές, μέτοχοι κλπ.) θα χάσουν την εμπιστοσύνη τους στην επιχείρηση και θα επιδιώξουν να περισώσουν την επένδυσή τους απαιτώντας άμεσα τις πιστώσεις προς την επιχείρηση, με αποτέλεσμα τη ραγδαία επιδείνωση και την τελική χρεωκοπία.

Όλα τα παραπάνω είναι δυνατό να συμβούν μεμονωμένα ή σε συνδυασμό σε κάθε επιχείρηση, ανά πάσα στιγμή. Μάλιστα την ίδια στιγμή η επιχείρηση μπορεί να είναι κερδοφόρος, μπορεί δηλαδή η λειτουργία της να παράγει κέρδη. Όμως αυτά δεν επαρκούν για την εξυπηρέτηση των άμεσων υποχρεώσεων, όπως αυτές συσσωρεύονται.

Στην πραγματικότητα η δυσκολία μας να διαχειριστούμε ένα τέτοιο σύστημα δεν θα πρέπει να μας εκπλήσσει. Στην καθημερινή πράξη συχνά πέφτουμε θύματα αυτής της «αδυναμίας» μας. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η δυσκολία στο χειρισμό της ντουζιέρας. Μέχρι να επιτύχουμε την τελική ικανοποιητική ρύθμιση θα καούμε και θα κρυώσουμε αρκετές φορές.

Τι είναι όμως αυτό που δυσκολεύει τόσο πολύ τα πράγματα. Η απάντηση είναι απλή. Η διάσταση του χρόνου.

## 1.2. Το σύστημα ταμειακών ροών της επιχείρησης

Ας δούμε πιο αναλυτικά το μοντέλο της μπιανιέρας. Για να κατανοήσουμε τη συμπεριφορά του, δηλαδή την εξέλιξη της ποσότητας σε αυτή, καταρχήν θα πρέπει να είμαστε σε θέση να γνωρίζουμε σε τι συνίστανται οι δύο ροές που επηρεάζουν αυτή τη συμπεριφορά: η είσοδος (έσοδα) και η έξοδος (δαπάνες).

Η επιχείρηση έχει έσοδα σε τρεις μορφές: από τους επενδυτές, από τις πωλήσεις (τον Κύκλο Εργασιών της) και από δανεισμό.

Αντίστοιχες θα είναι και οι δαπάνες: μέρισμα στους επενδυτές (διανομή κερδών), αμοιβή στους εργαζόμενους και πληρωμές στους επενδυτές και τοκοχρεολύσια στους δανειστές.

Ουσιαστικά λοιπόν, το κεφάλαιο σε μια επιχείρηση κάνει έναν κύκλο. Ξεκινά από την επένδυση, μετατρέπεται σε εξοπλισμό, αποθέματα πρώτων υλών και έτοιμων προϊόντων και καταλήγει πίσω στο κεφάλαιο μετά τις πωλήσεις, με τις εισπράξεις.

Πού είναι λοιπόν το πρόβλημα; Πώς μπορεί κανείς να την πατήσει και να μείνει χωρίς κεφάλαιο;

Στην πραγματικότητα το κεφάλαιο δεν χάνεται (εν γένει). Απλά δεν είναι διαθέσιμο. Έχει μπλοκαριστεί (δεσμευθεί) σε κάποια σημεία της επιχείρησης και είναι δύσκολο να αποδεσμευθεί. Σε εξοπλισμό, κτίρια και γήπεδα, σε ανάπτυξη νέων προϊόντων και τεχνολογίας ή σε διαφημιστικές δαπάνες που δεν έχουν αποδώσει ακόμη. Μπορούμε να πούμε ότι η επιχείρηση υποφέρει από στενώσεις στο κυκλοφοριακό της σύστημα, οι οποίες μπορεί να οδηγήσουν και σε έμφραγμα. Οι στενώσεις μπορεί να είναι ολιγωρία σε δραστηριότητες, όπως η είσπραξη των οφειλομένων από πωλήσεις, η δέσμευση κεφαλαίου σε αποθέματα πρώτων υλών και ημι-ετοίμων και ετοίμων προϊόντων, η καθυστέρηση στην διεκπεραίωση παραγγελιών κ.ο.κ.

Η κατάσταση δυσχεραίνει όταν η επιχείρηση αναπτύσσεται. Υπάρχει ανάγκη για κεφάλαιο, η οποία όμως είναι μεγαλύτερη όταν οι επενδύσεις που γίνονται αργούν να αποδώσουν. Τότε είναι αναγκαίες οι μεταγίσεις κεφαλαίου με τη μορφή νέων επενδύσεων στην επιχείρηση ή με τη μορφή δανείων. Όπως και σε ένα βιολογικό οργανισμό το πρόβλημα μπορεί να οφείλεται σε πλήθος παραγόντων. Σε καθυστέρηση στην υλοποίηση των νέων επενδύσεων με αποτέλεσμα την αργοπορία στην έναρξη λειτουργίας τους και απόδοσης για την επιχείρηση.

Βέβαια, ένας άλλος τρόπος να αποτύχει μια επιχείρηση είναι η επένδυση σε δραστηριότητες που δεν αποδίδουν. Προϊόντα ή υπηρεσίες δίχως (επαρκή) ζήτηση, δραστηριότητες σε αγορές που δεν αποδίδουν, μοιάζουν περισσότερο με (εσωτερική) αιμορραγία.

## 2. Χρηματοοικονομική ανάλυση

Χρηματοοικονομική ανάλυση ονομάζεται η διερεύνηση και η αξιοποίηση των δεδομένων τα οποία παίρνουμε από τις οικονομικές ή λογιστικές καταστάσεις των επιχειρήσεων, δηλαδή από πίνακες στους οποίους απεικονίζονται τα στοιχεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης της επιχείρησης, τα αποτελέσματα της διαχείρισής τους και η διάθεση των αποτελεσμάτων. Οι σημαντικότερες οικονομικές καταστάσεις αναλύονται παρακάτω. Με την ανάλυση χρηματοοικονομικών δεικτών εκτιμάται η εξέλιξη της χρηματοοικονομικής κατάστασης και απόδοσης μιας επιχείρησης. Σκοπός της είναι η εξαγωγή συμπερασμάτων και η αξιοποίησή τους ώστε η εξεταζόμενη επιχείρηση να εκμεταλλεύεται τα δυνατά της σημεία προς όφελός της και να λαμβάνει τα απαραίτητα μέτρα για να διορθώσει τις αδυναμίες της.

### 2.1.Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις

**Ο Ισολογισμός** είναι ένα λογιστικό έγγραφο ή αλλιώς ένας πίνακας όπου παρουσιάζονται τα στοιχεία του ενεργητικού (περιουσία) και του παθητικού (υποχρεώσεις) καθώς και η καθαρή θέση της επιχείρησης σε μια συγκεκριμένη στιγμή, κατά τη λήξη μιας ορισμένης περιόδου. Σύμφωνα με την ελληνική νομοθεσία η περιουσία περιλαμβάνει τρεις κυρίως ομάδες στοιχείων, πάγια, κυκλοφορούντα και διαθέσιμα, ενώ οι υποχρεώσεις χωρίζονται σε μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες ανάλογα με το αν η διάρκεια εξόφλησής τους είναι μεγαλύτερη ή μικρότερη του έτους. Η διαφορά ανάμεσα στην περιουσία και τις υποχρεώσεις της επιχείρησης δίνει την καθαρή περιουσία της ή αλλιώς τα ίδια κεφάλαια. Με άλλα λόγια ο ισολογισμός παρουσιάζει τα μέσα τα οποία έχει στην κατοχή της η επιχείρηση, δηλαδή την περιουσία της, καθώς και τον τρόπο χρηματοδότησης για την απόκτησή τους.

**Η Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης** παρέχει πληροφορίες για την εκτίμηση της οικονομικής απόδοσης ή επίδοσης μιας επιχείρησης μέσα σε μια χρονική περίοδο. Με άλλα λόγια παρουσιάζει αναλυτικά τα έσοδα και τα έξοδα που πραγματοποιήθηκαν σε μια συγκεκριμένη λογιστική χρήση, προσδιορίζοντας έτσι το αποτέλεσμα (κέρδος ή ζημία). Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης διαιρείται σε δύο μέρη. Στο πρώτο παραθέτονται τα στοιχεία των λογαριασμών των λειτουργικών εσόδων και εξόδων, δηλαδή των στοιχείων που προσδιορίζουν το αποτέλεσμα αετιμετάλλευσης. Στο δεύτερο



παρουσιάζονται οι λογαριασμοί των μη λειτουργικών (έκτακτων) εσόδων και κερδών καθώς και αυτοί των μη λειτουργικών εξόδων και ζημιών.

**Η Κατάσταση ταμειακών ροών** εμφανίζει τις κύριες πηγές και χρήσεις των κεφαλαίων τα οποία περνούν μέσα από την επιχείρηση σε μια περίοδο. Αν και στην Ελλάδα δεν είναι υποχρεωτικό να δημοσιεύεται η κατάσταση ταμειακών ροών μαζί με τις άλλες βασικές λογιστικές καταστάσεις, αναγνωρίζεται όμως η χρησιμότητά της στη χρηματοοικονομική ανάλυση αφού παρέχει πληροφορίες για τις κύριες χρηματοδοτικές (αυξήσεις και μειώσεις του χρέους και του μμετοχικού κεφαλαίου) και επενδυτικές (αγορές και πωλήσεις περιουσιακών στοιχείων) δραστηριότητες της επιχείρησης.

## 2.2. Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης – Ισολογισμός

Ο Ισολογισμός ο οποίος πλέον ονομάζεται Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης, είναι ίσως η πιο σημαντική οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης μέσα από την οποία μπορούμε να αναλύσουμε την χρηματοοικονομική της κατάσταση ή θέση. Ο Ισολογισμός βασίζεται στην απλή λογιστική εξίσωση, η οποία αναπτύσσεται και παρουσιάζεται με ένα πιο πολύπλοκο τρόπο. Όμως η λογική πάνω στην οποία βασίζεται είναι απλή και εύκολα κατανοητή.

Η βασική λογιστική εξίσωση (fundamental accounting equation) διατυπώνεται ως εξής:

**Κεφάλαιο + Υποχρεώσεις = Ενεργητικό**

Η εξίσωση αυτή μπορεί να αναγραφεί με τον εξής τρόπο αν μεταβάλουμε τη σειρά με την οποία αναγράφονται οι όροι της:

**Ενεργητικό - Υποχρεώσεις = Κεφάλαιο**

Αυτή η έκφραση της λογιστικής εξίσωσης χρησιμοποιείται ως βάση για την παρουσίαση της Κατάστασης Χρηματοοικονομικής Θέσης (Ισολογισμός). Η μόνη διαφοροποίηση έγκειται στην ανάλυση του Ενεργητικού και Παθητικού σε:

**Ενεργητικό:**

**Πάγιο Ενεργητικό (Fixed or Long-Term Assets):** Αντιπροσωπεύει στοιχεία ενεργητικού τα οποία αναμένουν χρήσιμη οικονομική ζωή για την επιχείρηση που υπερβαίνει την μια χρηματοοικονομική περίοδο

**Κυκλοφορούν Ενεργητικό (CurrentShort-TermAssets):** Αντιπροσωπεύει στοιχεία ενεργητικού τα οποία παρουσιάζονται σε ρευστό, ή διαθέσιμα στοιχεία τα οποία αναμένεται να ρευστοποιηθούν το συντομότερο.

### **Υποχρεώσεις/Παθητικό:**

**Τρέχουσες η Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις (CurrentShort-TermLiabilities):** Υποχρεώσεις οι οποίες είναι πληρωτέες εντός της επόμενης χρηματοοικονομικής περιόδου.

**Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις (LongTermLiabilities):** Υποχρεώσεις οι οποίες είναι πληρωτέες μετά από την επόμενη χρηματοοικονομική περίοδο.

### **Κεφάλαιο (Capital):**

Το κεφάλαιο αντιπροσωπεύει την επένδυση των ιδιοκτητών (στην περίπτωση εταιρείας των μετόχων) στην επιχείρηση. Είναι ουσιαστικά το κεφάλαιο που αντιπροσωπεύει τον κίνδυνο που αναλαμβάνουν οι ιδιοκτήτες με την απόφασή τους να επενδύσουν σε αυτή.

Ο κίνδυνος αυτός, πιθανόν να οδηγήσει τους ιδιοκτήτες σε ζημιές αν η επιχείρηση δεν μπορέσει να αποδώσει τα αναμενόμενα ή αν η απόδοσή της είναι κακή ή μέτρια. Για τον λόγο αυτό, τις ζημιές θα τις υποστούν οι ιδιοκτήτες στον αντίποδα όμως, οποιαδήποτε κέρδη πραγματοποιηθούν μπορούν, εφ' όσον υπάρχει η δυνατότητα, να παραχωρηθούν στους ιδιοκτήτες, ή να συσσωρευθούν στην επιχείρηση, προστιθέμενα όμως στο συμφέρον των ιδιοκτητών.

Η Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης της επιχείρησης επομένως, εκφράζεται με την παρουσίαση της λογιστικής εξίσωσης αναλύοντάς σύμφωνα με τα πιο πάνω στοιχεία. Δηλαδή έχουμε:

**Ενεργητικό (E) = Πάγιο Ενεργητικό (ΠΕ) + Κυκλοφορούν Ενεργητικό (ΚΕ).**

**Υποχρεώσεις (Y) = Τρέχουσες Υποχρεώσεις (TY) + Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις (MY).**

**Κεφάλαιο (K) = Μετοχικό Κεφάλαιο (MK) + Αποθεματικό (ΑΠ)\***

*\*το αποθεματικό αφορά τον «πλούτο» που δημιουργεί η επιχείρηση μέσα από τη λειτουργία της και ο οποίος δεν έχει διανεμηθεί (επιστραφεί) στους ιδιοκτήτες της.*

Χρησιμοποιώντας τους συμβολισμούς στις παρενθέσεις, η λογιστική εξίσωση μπορεί να εκφραστεί με την εξής μορφή:

$$E - Y = K$$

Αντικαθιστώντας έχουμε:

$E = ΠΕ = ΚΕ$ ,  $Υ = ΤΥ + ΜΥ$ ,  $Κ = ΜΚ + ΑΠ$  και η λογιστική εξίσωση μπορεί να πάρει την μορφή:

$$(ΠΕ + ΚΕ) - (ΤΥ + ΜΥ) = (ΜΚ + ΑΠ)$$

$$ΠΕ + ΚΕ - ΤΥ - ΜΥ = ΜΚ + ΑΠ$$

Η έκφραση αυτή της λογιστικής εξίσωσης με μερικούς ενδιάμεσους συνυπολογισμούς, δημιουργούν την Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης (όπως αποκαλείται πλέον ο Ισολογισμός –BalanceSheet).

$$ΠΕ + (ΚΕ - ΤΥ)* - ΜΥ = ΜΚ + ΑΠ$$

*\*Το κυκλοφορούν ενεργητικό και οι τρέχουσες υποχρεώσεις έχουν τοποθετηθεί σε παρένθεση για να τονίσουν την ιδιαίτερη σχέση τους που εκφράζεται με τη διαφορά τους και ονομάζεται κεφάλαιο κίνησης.*

Η Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης της επιχείρησης, παρουσιάζεται ως κατάσταση με την πιο κάτω μορφή (είναι δυνατόν να υπάρχουν παραλλαγές της μορφής αυτής αλλά όλες βασίζονται στην λογιστική εξίσωση).

## Εταιρεία ΧΨΩ

### Κατάσταση Οικονομικής Θέσης

Πάγιο Ενεργητικό	€	€
		$X_1$
Κυκλοφορούν Ενεργητικό		
Τρέχουσες Υποχρεώσεις	$X_2$	
Κεφάλαιο Κίνησης	<u><math>(X_3)</math></u>	
		$X_4$
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις		<u><math>(X_5)</math></u>
<b>Καθαρή Θέση</b>		<u><b><math>X_6</math></b></u>
Κεφάλαιο		€
Μετοχικό Κεφάλαιο		$X_7$
Αποθεματικά		<u><math>X_8</math></u>
<b>Συμφέρον Μετόχων</b>		<u><b><math>X_6</math></b></u>

Τα σύμβολα  $X_1, X_2$  κ.λπ. αναφέρονται στα αντίστοιχα συνολικά ποσά.

Όταν ένα ποσό βρίσκεται μέσα σε παρένθεση τότε αυτό αφαιρείται στη διαδικασία των υπολογισμών.

Ο υπολογισμός της καθαρής θέσης γίνεται με τον εξής τρόπο:

$$X_1 + X_4 - X_5 = X_6 \text{ δηλαδή, } X_1 + (X_2 - X_3) - X_5 = X_6$$

με το αποτέλεσμα  $X_2 - X_3 = X_4$  να αντιπροσωπεύει το κεφάλαιο κίνησης για το οποίο έχουμε κάνει αναφορά πιο πάνω και το οποίο θα αναλυθεί με λεπτομέρεια στη συνέχεια.

Κατά παρόμοιο τρόπο το συμφέρον μετόχων υπολογίζεται ως:

$$X_7 = X_8 = X_6$$

Η καθαρή θέση αποτελεί το συνολικό άθροισμα των ποσών που αντιπροσωπεύονται στο αριστερό σκέλος της λογιστικής εξίσωσής και το συμφέρον μετόχων το συνολικό άθροισμα των ποσών που αντιπροσωπεύονται στο δεξιό σκέλος της λογιστικής εξίσωσης. Επομένως τα ποσά που υπολογίζονται ως **καθαρή θέση** και **συμφέρον μετόχων** θα πρέπει να **ισούνται**.

### 2.3. Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης

Ο Λογαριασμός Αποτελεσμάτων της επιχείρησης, καλύπτει μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο (συνήθως ένα χρηματοοικονομικό έτος). Βασίζεται στην εξίσωση κέρδους σύμφωνα με την οποία το κέρδος ισούται με τη διαφορά μεταξύ των εσόδων και των εξόδων της επιχείρησης. Σε περίπτωση που τα έσοδα υπερβαίνουν τα έξοδα έχουμε θετικό πρόσημο κέρδους και σε περίπτωση που τα έξοδα υπερβαίνουν τα έσοδα έχουμε αρνητικό πρόσημο κέρδους (ζημιά).

**Έσοδα (Income):** Τα έσοδα της επιχείρησης αντιπροσωπεύουν τα έσοδά της από τον κύκλο εργασιών (turnover) της που αφορούν την κύρια επιχειρηματική της δραστηριότητα

**Έξοδα (Costs/Expenses):** Τα έξοδα διαχωρίζονται σε δύο βασικές κατηγορίες:

**Κόστος Πωλήσεων (Cost of Sales):** Αντιπροσωπεύει το κόστος αγοράς των εμπορευμάτων τα οποία η επιχείρηση εμπορεύεται. Είναι σημαντικό το κόστος αυτό να διαχωριστεί από όλα τα άλλα πιθανά κόστη της επιχείρησης. Το κόστος πωλήσεων συμπεριλαμβάνει το κόστος αγοράς των εμπορευμάτων και οποιοδήποτε άλλο κόστος υπόκειται η επιχείρηση για να φέρει το εμπόρευμα στην παρούσα κατάσταση και θέση.

**Λειτουργικά Έξοδα (Operating Expenses):** Αφορούν το κόστος λειτουργίας της επιχείρησης και χωρίζονται σε τρεις βασικές κατηγορίες:

**Έξοδα Πωλήσεων και Διανομής (Selling and Distribution Expenses):** Αντιπροσωπεύουν τα έξοδα που αφορούν τις πωλήσεις της επιχείρησης συμπεριλαμβανομένων εξόδων διαφήμισης και έρευνας ή υποστήριξης της αγοράς). Σε περιπτώσεις επιχειρήσεων που η φύση των εργασιών τους τις αναγκάζει να λειτουργούν σύστημα ή δίκτυο διανομής όπως τα έξοδα και οι αποσβέσεις οχημάτων, τα έξοδα λειτουργίας του δικτύου λογίζονται ως έξοδα διανομής. Στην κατηγορία αυτή συμπεριλαμβάνονται και πληρωμές υπό τη μορφή προμηθειών (commissions) ή βραβείων (bonus) που πληρώνονται στους διανομείς και πωλητές της επιχείρησης.

**Έξοδα Διοίκησης (Administration Expenses):** Αντιπροσωπεύουν τα έξοδα διοίκησης και διαχείρισης της επιχείρησης. Σε αυτά λογίζονται η μισθοδοσία του διοικητικού προσωπικού και των διευθυντικών στελεχών, οι αποσβέσεις των κτηρίων, των επίπλων και των συστημάτων διοίκησης και όλα τα άλλα διοικητικά έξοδα.

**Έξοδα Χρηματοδότησης (Finance Expenses):** Σε αυτά περιλαμβάνονται τα τραπεζικά έξοδα και οποιαδήποτε άλλα χρηματοοικονομικά έξοδα. Οι τόκοι δανεισμού αποτελούν επίσης έξοδο χρηματοδότησης, αφού αντιπροσωπεύουν το έξοδο εξασφάλισης δανειακών κεφαλαίων είτε γιατί η επιχείρηση δεν διαθέτει ικανοποιητικά τέτοια κεφάλαια και προσφεύγει σε δανεισμό, είτε γιατί προσπαθεί μέσω δανεισμού να προβεί σε διασπορά του κινδύνου που αναλαμβάνουν οι επενδυτές σε αυτή.

**Μεικτό Κέρδος = Έσοδα (από δραστηριότητες) - Κόστος Πωλήσεων**

**Καθαρό Κέρδος από Εργασίες (Λειτουργικό Κέρδος):** Υπολογίζεται ως η διαφορά του μεικτού κέρδους από το σύνολο των λειτουργικών εξόδων της επιχείρησης.

**Καθαρό (Λειτουργικό) Κέρδος = Μεικτό Κέρδος - Λειτουργικά Έξοδα**

**Καθαρό (Λειτουργικό) Κέρδος = Έσοδα - (Κόστος Πωλήσεων + Λειτουργικά Έξοδα).**

**EBITDA=Μικτόκέρδος–Κόστος λειτουργίας**

Το EBITDA είναι τα αρχικά του Earnings Before Interest, Tax, Depreciation, and Amortization δηλαδή τα κέρδη μίας επιχείρησης πριν αφαιρεθούν τόκοι, φόροι, και απόσβεση.

Το EBITDA χρησιμοποιείται από οικονομικούς αναλυτές και επενδυτές χρηματιστηρίου για να καταλάβουν την ανάπτυξη και το πραγματικό κέρδος των επιχειρήσεων. Οι επιχειρήσεις που έχουν εισαχθεί σε χρηματιστήρια είναι υποχρεωμένες να δημοσιοποιούν τα οικονομικά τους στοιχεία, όπως το EBITDA.

Είναι πιθανό η επιχείρηση να παρουσιάζει και επιπρόσθετες μορφές εσόδων οι οποίες όμως δεν εμπίπτουν στον κανονικό κύκλο εργασιών της. Τέτοια έσοδα μπορούν να προέλθουν από την πώληση στοιχείων ενεργητικού (και ιδιαίτερα πάγιου ενεργητικού), από ενοίκια (σε περίπτωση που η κύρια δραστηριότητα της επιχείρησης δεν είναι η ενοικίαση ακινήτων), από επενδύσεις (σε περίπτωση μη επενδυτικής εταιρείας) κ.λπ. Κατά παρόμοιο τρόπο η επιχείρηση είναι δυνατόν να υποστεί διάφορα έξοδα τα οποία και πάλι δεν εμπίπτουν στα πλαίσια της κύριας δραστηριότητάς της, όπως η πληρωμή προστίμων, η διαγραφή αποθεμάτων κ.λπ.

Τα στοιχεία αυτά, αναπροσαρμόζουν το καθαρό λειτουργικό κέρδος στο τέλος των υπολογισμών έτσι που να μην αλλοιώνεται η εικόνα των αποτελεσμάτων που προέρχονται

από την κύρια δραστηριότητα της επιχείρησης. Η αναπροσαρμογή αυτή οδηγεί στον υπολογισμό του τελικού καθαρού κέρδους (ή ζημιάς σε περίπτωση που το αποτέλεσμα είναι αρνητικό).

Ο Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης παρουσιάζεται συνήθως με την πιο κάτω απλή μορφή:

## Εταιρεία ΧΨΩ

### Κατάσταση Οικονομικής Θέσης Για το Έτος που Έκλεισε 31 Δεκεμβρίου 201X

	€	€
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)		X <sub>1</sub>
Κόστος Πωλήσεων		(X <sub>2</sub> )
<b>Μεικτό Κέρδος</b>		<b>X<sub>3</sub></b>
<b>Λειτουργικά Έξοδα:</b>		
Πωλήσεων και Διανομής	X <sub>4</sub>	
Διοίκησης	X <sub>5</sub>	
Χρηματοοικονομικά	X <sub>6</sub>	
		(X <sub>7</sub> )
<b>Καθαρό (Λειτουργικό) Κέρδος (από Εργασίες)</b>		<b>X<sub>8</sub></b>
Άλλα Έσοδα		X <sub>9</sub>
Άλλα Έξοδα		(X <sub>10</sub> )
<b>Καθαρό Κέρδος</b>		<b>X<sub>11</sub></b>

## 2.4. Κατάσταση Ταμειακών Ροών

Η κατάσταση Ταμειακών Ροών, αποτελεί μέρος των Οικονομικών Καταστάσεων και παρουσιάζει τη ροή μετρητών δηλαδή των εισπράξεων και των πληρωμών κατά τη διάρκεια της οικονομικής περιόδου.

Η παρουσίαση της Κατάστασης Ταμειακής Ροής σύμφωνα με το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο 7 (International Accounting Standard –IAS7). Η Κατάσταση Ταμειακής Ροής χωρίζεται σε τρία μέρη:

**Δραστηριότητες Χρήσης (Operating Activities):** Περιλαμβάνουν τα υπόλοιπα που υπάρχουν στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης με αναπροσαρμογές αναφορικά με τους Χρεώστες, Πιστωτές, Αναβαλλόμενα Έξοδα, Προπληρωμές και Αποσβέσεις.

**Επενδυτικές Δραστηριότητες (InvestingActivities):** Περιλαμβάνουν τις αγορές και πωλήσεις μακροπρόθεσμων στοιχείων ενεργητικού (longtermassets) και επενδύσεις (investments).

**Χρηματοοικονομικές Δραστηριότητες (FinancingActivities):** Περιλαμβάνουν ρευστό (cash) από την πώληση και την αγορά των μετοχών της ίδιας της εταιρείας, εταιρικά ομόλογα και δάνεια (loans).

**Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αυτών (CashandCashEquivalents):** Σύμφωνα με το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο 7 ορίζονται ως: **Βραχυπρόθεσμες υψηλής ρευστότητας επενδύσεις οι οποίες είναι άμεσα μετατρέψιμες σε καθορισμένα ποσά ρευστού και που δεν φέρουν μεγάλο κίνδυνο μεταβολής της αξίας τους.**

Ο όρος «βραχυπρόθεσμες, υψηλής ρευστότητας επενδύσεις» ερμηνεύεται ως επενδύσεις με ληξιπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα που δεν υπερβαίνει τους τρεις μήνες.

Η Κατάσταση Ταμειακών Ροών παίρνει επομένως την πιο κάτω γενική μορφή παρουσίασης

**Εταιρεία ΧΨΩ**

**Κατάσταση Ταμειακής Ροής**

**Στις 31 Δεκεμβρίου 201X**



	€	€
<b>Ροές Μετρητών από Λειτουργικές Δραστηριότητες</b>		
Κέρδος/(Ζημιά) πριν τη Φορολογία	X <sub>1</sub>	
Αναπροσαρμογές για Αποσβέσεις	<u>X<sub>2</sub></u>	
	X <sub>3</sub>	
(Αύξηση)/Μείωση Εμπορικών και άλλων Εισπρακτέων	X <sub>4</sub>	
(Αύξηση)/Μείωση Αποθεμάτων	X <sub>5</sub>	
Αύξηση/(Μείωση) Εμπορικών και άλλων Πληρωτέων	<u>X<sub>6</sub></u>	
<b>Εισροές/(Εκροές) από Λειτουργικές Δραστηριότητες</b>	X <sub>7</sub>	
Τόκοι Πληρωθέντες	(X <sub>8</sub> )	
Φορολογία Πληρωθείσα	<u>(X<sub>9</sub>)</u>	
<b>Καθαρές Εισροές/(Εκροές) Μετρητών από Λειτουργικές Δραστηριότητες</b>		X <sub>10</sub>
<b>Ροές Μετρητών από Επενδυτικές Δραστηριότητες</b>		
Αγορές Ακινήτων, Μηχανημάτων, Εγκαταστάσεων και Στοιχείων Ενεργητικού	(X <sub>11</sub> )	
Πωλήσεις Ακινήτων, Μηχ/των, Εγκαταστάσεων και Στοιχείων Ενεργητικού	<u>X<sub>12</sub></u>	
<b>Καθαρές Εισροές/(Εκροές) Μετρητών από Επενδυτικές Δραστηριότητες</b>		X <sub>13</sub>
<b>Ροές Μετρητών από Χρηματοοικονομικές Δραστηριότητες</b>		
Εισροές από Δανεισμό	X <sub>14</sub>	
Αποπληρωμές Δανείων	(X <sub>15</sub> )	
Διανομή και Πληρωμές Μερισμάτων	<u>(X<sub>16</sub>)</u>	
<b>Καθαρή Ροή Μετρητών από Χρηματοοικονομικές Δραστηριότητες</b>		<u>X<sub>17</sub></u>
<b>Καθαρή Αύξηση/(Μείωση) Μετρητών και Ρευστοτικών Αντίστοιχων</b>		X <sub>18</sub>
<b>Μετρητά και Ρευστοτικά Ανίστοιχα 1.1.201X</b>		<u>X<sub>19</sub></u>
<b>Μετρητά και Ρευστοτικά Αντίστοιχα 31.12.201X</b>		<u>X<sub>20</sub></u>

Σύμφωνα με τους υπολογισμούς που παρουσιάζονται στην Κατάσταση Ταμειακής Ροής έχουμε τις εξής σχέσεις:

α.  $X_3 = X_1 + X_2$  (Υπολογισμός Κέρδους/(Ζημιάς) πριν την Φορολογία αναπροσαρμοσμένο στο υπόλοιπο Αποσβέσεων που αντιπροσωπεύει μη ρευστοτικό υπόλοιπο)

β.  $X_7 = X_4 + X_5 + X_6$  (Υπολογισμός Εισροών/(Εκροών) από Λειτουργικές Δραστηριότητες).

γ.  $X_{10} = X_7 + X_8 + X_9$  (Υπολογισμός Καθαρών Εισροών/(Εκροών) Μετρητών από τις Λειτουργικές Δραστηριότητες).

δ.  $X_{13} = X_{11} + X_{12}$  (Υπολογισμός Καθαρών Εισροών/(Εκροών) από Επενδύσεις).

ε.  $X_{17} = X_{14} - X_{15} - X_{16}$  (Υπολογισμός Καθαρών Εισροών/(Εκροών) από Χρηματοοικονομικές Δραστηριότητες).

στ.  $X_{18} = X_{10} + X_{13} + X_{17}$  (Υπολογισμός της Καθαρής Αύξησης/(Μείωσης) Μετρητών και Ρευστοτικών Αντίστοιχων κατά την περίοδο).

ζ.  $X_{20} = X_{18} + X_{19}$  (Υπολογισμός του τελικού υπολοίπου Μετρητών και Ρευστοτικών Αντίστοιχων στο τέλος της περιόδου σε μεταφορά για την επόμενη περίοδο).

**Είναι δυνατόν οι όροι που χρησιμοποιήθηκαν να διαφοροποιηθούν, όμως η γενική παρουσίαση παραμένει η ίδια και βασίζεται στις ίδιες προϋποθέσεις και υπολογισμούς.**

### 3. Ενδεικτικοί Χρηματοοικονομικοί δείκτες

Με την ανάλυση χρηματοοικονομικών δεικτών εκτιμάται η εξέλιξη της χρηματοοικονομικής κατάστασης και απόδοσης μιας επιχείρησης. Σκοπός της είναι η εξαγωγή συμπερασμάτων και η αξιολογήσή τους ώστε η εξεταζόμενη επιχείρηση να εκμεταλλεύεται τα δυνατά της σημεία προς όφελός της και να λαμβάνει τα απαραίτητα μέτρα για να διορθώσει τις αδυναμίες της.

#### 3.1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται περισσότερο για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης και της ικανότητάς της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της είναι οι εξής:

#### **Αριθμοδείκτης Γενικής ή Έμμεσης Ρευστότητας ή Κεφαλαίου Κίνησης (Current Ratio)**

$$\Delta Γ Ρ = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Το κυκλοφορούν ενεργητικό περιλαμβάνει αποθέματα, απαιτήσεις, χρεόγραφα και διαθέσιμα. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις περιλαμβάνουν προμηθευτές, γραμμάτια πληρωτέα, βραχυπρόθεσμα τραπεζικά δάνεια, προκαταβολές πελατών, υποχρεώσεις από φόρους και τέλη, ασφαλιστικούς οργανισμούς, μερίσματα πληρωτέα, πιστωτές διάφοροι και γενικά τις υποχρεώσεις που λήγουν μέσα στην επόμενη του ισολογισμού χρήση. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας τόσο καλύτερη, από πλευράς ρευστότητας, είναι η θέση της συγκεκριμένης επιχείρησης. Γενικά ένας δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας μεγαλύτερος του 2 θεωρείται καλή ένδειξη, όμως μπορεί να ποικίλλει ανάλογα με τον τύπο της επιχείρησης και τον κλάδο στον οποίο αυτή ανήκει. Μια συνεχής μείωση του δείκτη είναι ένδειξη ότι αρχίζει να αναπτύσσεται μια όχι ευνοϊκή κατάσταση για την επιχείρηση, κάτι το οποίο θα πρέπει να διερευνηθεί. Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης κεφαλαίου κίνησης παρέχει ένδειξη ύπαρξης μεγαλύτερου βαθμού κινδύνου στην επιχείρηση από ότι ένας υψηλός αριθμοδείκτης.

#### **Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (CashRatio)**

$$\Delta TP = \frac{\text{Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο αριθμητής (Διαθέσιμο Ενεργητικό) περιλαμβάνει μετρητά, καταθέσεις όψεως, επιταγές και γενικά όσα στοιχεία είναι ισοδύναμα με μετρητά.

Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας μας δίνει την εικόνα της επάρκειας ή όχι μετρητών στην επιχείρηση σε σχέση με τις τρέχουσες λειτουργικές της ανάγκες και θα πρέπει να εξετάζεται διαχρονικά, σε σύγκριση με όμοιες επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου και με το μέσο όρο του κλάδου αυτού ώστε να είναι περισσότερο αξιόπιστος. Η ταμειακή ρευστότητα εκφράζει την ικανότητα μιας επιχείρησης να εξοφλήσει τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα μετρητά που διαθέτει. Πιο συγκεκριμένα ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας μας δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

### 3.2.Αριθμοδείκτεςδραστηριότητας

#### Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού (AssetTurnoverRatio)

$$\Delta KTE = \frac{\text{Σύνολο Πωλήσεων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού ή χρησιμοποίηση ενεργητικού ή εκμετάλλευση ενεργητικού εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησης του Ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις μιας επιχείρησης. Παρέχει δηλαδή ένδειξη για το πόσο η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της. Πιο συγκεκριμένα, δείχνει τα έσοδα τα οποία δημιουργεί κάθε ευρώ που έχει επενδυθεί στο ενεργητικό της επιχείρησης. Για παράδειγμα, αν η κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού μιας επιχείρησης είναι ίση με 1, αυτό σημαίνει ότι πραγματοποιήθηκαν πωλήσεις ενός ευρώ για κάθε ένα ευρώ που επενδύθηκε στο ενεργητικό της επιχείρησης.

Ένας υψηλός δείκτης παρέχει μια σημαντική ένδειξη ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιήσει τις πωλήσεις της. Στην περίπτωση ενός χαμηλού δείκτη η επιχείρηση θα πρέπει να αυξήσει το βαθμό αξιοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων ή θα πρέπει να ρευστοποιήσει κάποια από τα περιουσιακά της στοιχεία αφού είναι πιθανό να μη χρησιμοποιούνται παραγωγικά.

#### Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων (InventoryTurnoverRatio)

$$\Delta\text{ΚΤΑ} = \frac{\text{Σύνολο Πωλήσεων ή Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Αποθέματα}}$$

Ο δείκτης αυτός εκφράζει τη συχνότητα με την οποία ανανεώνονται τα αποθέματα μέσα στη χρήση σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχείρησης. Με άλλα λόγια ο αριθμοδείκτης δείχνει τον αριθμό των περιπτώσεων που τα αποθέματα πωλούνται και αντικαθίστανται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης. Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους με το δείκτη έχουμε σε ημέρες το χρόνο που παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση έως ότου πωλήθηκαν.

Γενικά, όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρησαφού έχουμε μείωση εξόδων αποθήκευσης και μείωση κινδύνου μη πώλησης λόγω αλλοιώσεων, καταστροφών και αλλαγής προτιμήσεων των καταναλωτών.

Όσον αφορά τον τύπο του αριθμοδείκτη, η χρησιμοποίηση του κόστους πωληθέντων αντί του ύψους των καθαρών πωλήσεων οφείλεται στο ότι τόσο το κόστος πωληθέντων αγαθών όσο και το ύψος των αποθεμάτων εκφράζονται βασικά σε κόστος, ενώ οι πωλήσεις εκφράζονται σε τρέχουσες αξίες. Επιπλέον, οι πωλήσεις συνήθως περιλαμβάνουν και το κέρδος από την επιτυχή διάθεση των αγαθών. Συνεπώς, δε θα πρέπει να χρησιμοποιούνται οι καθαρές πωλήσεις, εάν ο αναλυτής καταστάσεων έχει στη διάθεσή του την πληροφόρηση σχετικά με το κόστος πωληθέντων αγαθών.

### 3.3. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

**Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους (NetProfitMargin)**

$$\Delta\text{ΚΠΚ} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}} \times 100$$

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Δεν περιλαμβάνονται λοιπόν τα μη λειτουργικά έσοδα και κέρδη (που προέρχονται από συμμετοχές, προσωρινές επενδύσεις σε χρεόγραφα, δικαιώματα ευρεσιτεχνίας, κληρώσεις λαχμών κ.ά.) καθώς ούτε και τα μη λειτουργικά έξοδα και ζημιές (όπως ζημιές από καταστροφή εμπορευμάτων) στα καθαρά κέρδη. Με άλλα λόγια ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το καθαρό κέρδος που έχει μια επιχείρηση από την πώληση προϊόντων αξίας 100 ευρώ.

### **Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού-Συνολικών Κεφαλαίων (ReturnonTotalAssets)**

$$\text{AAE} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} \times 100$$

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης, καθώς και των επί μέρους τμημάτων της και αποτελεί ένα είδος αξιολόγησης και ελέγχου της διοικήσεώς της. Ο δείκτης αυτός αντανακλά την ικανότητα της διοίκησης να χρησιμοποιεί τους οικονομικούς πόρους της επιχείρησης για να δημιουργεί καθαρά κέρδη. Με άλλα λόγια, μετρά την απόδοση όλων των επενδυμένων κεφαλαίων (ιδίων και ξένων) μιας επιχείρησης.

### **Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ReturnonEquity)**

$$\text{AAIK} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}} \times 100$$

Αυτός ο αριθμοδείκτης μετρά το βαθμό αξιοποίησης των Ιδίων Κεφαλαίων, την ικανότητα δηλαδή του επιχειρηματία να αξιοποιεί τα Ίδια Κεφάλαια (λεφτά των συνεταίρων) και να παράγει από αυτά καθαρά κέρδη.

Χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων σημαίνει πως η επιχείρηση πάσχει σε κάποιο τομέα της (ανεπαρκής διοίκηση, χαμηλή παραγωγικότητα, υπερεπένδυση κεφαλαίων τα οποία δεν απασχολούνται πλήρως παραγωγικά, δυσμενείς οικονομικές συνθήκες κ.λπ.). Αντίθετα, ένας υψηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση ευημερεί και αυτό μπορεί να οφείλεται στην επιτυχημένη διοίκησή της, στις ευνοϊκές γι' αυτήν οικονομικές συνθήκες, στην εύστοχη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της κ.λπ.

### **Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόγλευσης (FinancialLeverageRatio)**

$$\text{AOM} = \frac{\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα Συνολικών Απασχολούμενων Κεφαλαίων}}$$

Η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη μιας επιχείρησης είναι θετική και επωφελής, όταν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων. Η διαφορά αυτή

δείχνει την επίδραση που ασκεί η χρησιμοποίηση των δανειακών κεφαλαίων επάνω στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης.

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

Πιο συγκεκριμένα, όταν ο αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης είναι μεγαλύτερος της μονάδας τότε η επίδραση από τη χρήση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι θετική και επωφέλιμη γι' αυτήν. Στην περίπτωση που ο δείκτης ισούται με τη μονάδα, τότε η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της είναι μηδενική και δεν υπάρχει οικονομική ωφέλεια για την επιχείρηση. Τέλος, όταν ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας, τότε η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι αρνητική και η επιχείρηση δανείζεται με επαχθείς όρους. Αυτό συμβαίνει στις περιπτώσεις υπερδανεισμού, που ο περαιτέρω δανεισμός είναι επιζήμιος για την επιχείρηση.

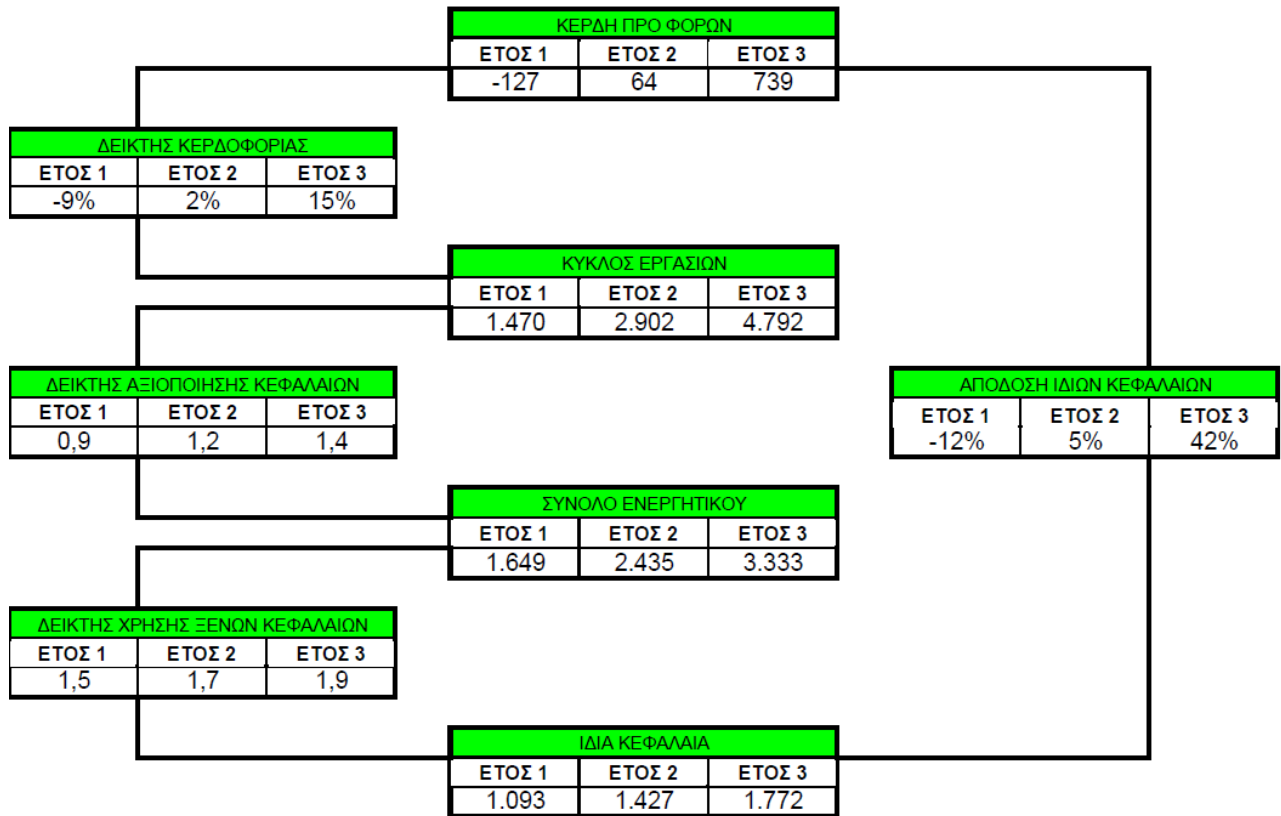
### 3.4. Αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής διάρθρωσης και βιωσιμότητας

**Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια (Ratio of Owner's Equity to Total Liabilities)**

$$\text{ΑΙΞΚ} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}} \times 100$$

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς ξένα κεφάλαια δείχνει την ασφάλεια που παρέχει στους δανειστές της μια επιχείρηση και χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση. Εμφανίζει τη σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων (καθαρής θέσης) προς το σύνολο των ξένων κεφαλαίων και φανερώνει ακριβώς αυτή τη σχέση καθώς και το βαθμό εξάρτησης και ίσως και τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα της μονάδας. Αν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας, μας δείχνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σ' αυτή με περισσότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές της. Εξάλλου όσο μεγαλύτερη είναι αυτή η σχέση τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια παρέχεται στους πιστωτές της επιχείρησης. Αντίθετα, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης εκφράζει περιορισμένη εξασφάλιση των πιστωτών της επιχείρησης.

## ΑΝΑΛΥΣΗ DU PONT



Σχήμα 2. Η ανάλυση DuPont.



## 4. Βραχυπρόθεσμή Λήψη Αποφάσεων

Η βραχυπρόθεσμή λήψη αποφάσεων στην επιχείρηση αποτελεί τις τακτικές κινήσεις της διοίκησης και του επιχειρηματία στην προσπάθεια επίτευξης των μακροπρόθεσμων στρατηγικών στόχων. Οι βραχυπρόθεσμες αποφάσεις βασίζονται κυρίως στα «τρέχοντα» δεδομένα και δρώμενα της οικονομίας και της αγοράς.

Μια βασική τεχνική που εφαρμόζεται στη βραχυπρόθεσμή ανάλυση και λήψη αποφάσεων είναι η τεχνική της ανάλυσης κόστους – κέρδους - μεγέθους (cost – profit-volume or CPV analysis). Η ανάλυση βασίζεται στο διαχωρισμό του συνολικού κόστους της εταιρείας σε δύο κατηγορίες το σταθερό κόστος (fixed cost) και το μεταβλητό κόστος (variable cost).

**Σταθερό Κόστος (Fixed Cost):** Είναι το κόστος που τουλάχιστον σε βραχυπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα είναι ανεξάρτητο του μεγέθους δραστηριότητας (παραγωγής) της εταιρείας και επομένως θεωρείται σταθερό.

**Μεταβλητό Κόστος (Variable Cost):** Είναι το κόστος που μεταβάλλεται ανάλογα με το επίπεδο παραγωγής. Αν θεωρήσουμε ότι το μεταβλητό κόστος είναι σταθερό ανά μονάδα παραγωγής τότε αναμένουμε να έχουμε μια γραμμική σχέση ανάμεσα στο μεταβλητό κόστος και το ύψος παραγωγής.

**Συνολικό Κόστος (Total Cost):** Το συνολικό κόστος υπολογίζεται ως το άθροισμα του σταθερού (FC) και του μεταβλητού κόστους (VC).

$$TC = FC + VC$$

**Κέρδος (Profit):** Το κέρδος ορίζεται ως η διαφορά μεταξύ των συνολικών εσόδων (total revenue - TR) και του συνολικού κόστους (total cost - TC). Η εξίσωση που μπορεί να χρησιμοποιηθεί για τον υπολογισμό του κέρδους (Π) είναι η εξής:

$$\Pi = TR - TC$$

Η διαφορά μεταξύ συνολικών εσόδων και μεταβλητού κόστους ορίζεται ως η **συνεισφορά (contribution - CT)** και φαίνεται στην εξίσωση

$$CT = TR - VC$$

**Η συνεισφορά μονάδας** μπορεί να υπολογιστεί είτε διαιρώντας τη συνολική συνεισφορά δια του αριθμού των μονάδων παραγωγής, είτε παίρνοντας την τιμή πώλησης μονάδας και αφαιρώντας από αυτή το μεταβλητό κόστος ανά μονάδα.

#### 4.1.ΝεκρόσημείοΚύκλουΕργασιών (BreakEvenVolumeofOutput)

Το νεκρό σημείο κύκλου εργασιών ορίζεται ως το μέγεθος του κύκλου εργασιών όπου το ετήσιο κέρδος της επιχείρησης ισούται με το μηδέν. Στο νεκρό σημείο επομένως η επιχείρηση δεν αναμένεται να παρουσιάσει ούτε κέρδος, ούτε ζημία (μηδενική κερδοφορία). Είναι δηλαδή ο κύκλος εργασιών που απαιτείται να πραγματοποιήσει κατά τη διάρκεια ενός έτους χωρίς να υποστεί ζημία.

Στο νεκρό σημείο η κερδοφορία ισούται με μηδέν, επομένως έχουμε:  $\Pi = 0$

Επομένως στο νεκρό σημείο έχουμε,

**FC/Συνεισφορά μονάδας = μονάδες όπου η κερδοφορία ισούται με μηδέν.**

**Παράδειγμα: Υπολογισμός νεκρού σημείου.**

**Ζητούμενο: Υπολογίστε το νεκρό σημείο των δύο προτεινόμενων Μεθόδων παραγωγής A και B της εταιρείας Άλφα:**

Η εταιρεία Άλφα κατασκευάζει και διαθέτει στην αγορά ένα ειδικό φίλτρο νερού το οποίο πωλείται προς €40. Με βάση την τιμή αυτή, οι ετήσιες πωλήσεις της εταιρείας ανέρχονται σε 15,000 φίλτρα. Η εταιρεία μελετά την αγορά ειδικού μηχανήματος το οποίο θα αυτοματοποιήσει την παραγωγή του φίλτρου. Η επένδυση αυτή αναμένεται να ανεβάσει το ετήσιο σταθερό κόστος από τις €100,000 στις €250,000 λόγω των αποσβέσεων που θα φέρει η επένδυση θα μειώσει όμως το μεταβλητό κόστος μονάδας από €28 σε €16 κυρίως λόγω μείωσης του εργατικού κόστους.

	<b>Μέθοδος A</b>	<b>Μέθοδος B</b>
Τιμή Πώλησης μονάδας	40.00	40.00
Μεταβλητό κόστος μονάδας	(28.00)	(16.00)
<b>Συνεισφορά μονάδας</b>	<b>€12.00</b>	<b>€24.00</b>

Σταθερό Κόστος	(100,000)	(250,000)
<b>ΝΕΚΡΟ ΣΗΜΕΙΟ</b>	<b>8,333 μονάδες</b>	<b>10,417 μονάδες</b>

## 4.2.Στόχευση Κερδοφορίας

Η ανάλυση κόστους - κέρδους - μεγέθους επιτρέπει τον υπολογισμόστόχευσης της κερδοφορίας της επιχείρησης. Με τη βοήθεια της μεθόδου αυτής είναι δυνατόνα καθοριστεί το μέγεθος της απαιτούμενης δραστηριότητας (ύψους παραγωγής/πωλήσεων) της επιχείρησης για να πραγματοποιηθείσυγκεκριμένο επίπεδο κερδοφορίας. Είναι ένα ιδιαίτεραχρήσιμο εργαλείο για τους διευθυντές πωλήσεων ή/και παραγωγής οι οποίοι με την ανάλυση της διάρθρωση του κόστους της επιχείρησης μπορούν να προβούν σε ακριβείς προβλέψεις.

Η πρόβλεψη κερδοφορίας βασίζεται στην εξίσωση

$$CT = FC + \Pi$$

Όπου το  $\Pi$  αντιπροσωπεύει τη στόχευση του επιπέδου ετήσιας κερδοφορίας. Αν διαιρέσουμε και ταδύο μέρη της εξίσωσης με τη συνεισφορά μονάδας, τότε έχουμε:

$$(FC + \Pi) / \text{Συνεισφορά μονάδας} = \text{Μονάδες για επίτευξη της στοχοθέτησης κερδοφορίας.}$$

**Παράδειγμα: Στόχευση Κερδοφορίας.**

**Ζητούμενο:** Ποιο απαιτείται να είναι το επίπεδο δραστηριότητας της Άλφα κάτωαπό τις δύο εναλλακτικές μεθόδους παραγωγής φίλτρων αν επιδίωξη είναι η επίτευξηετήσιας κερδοφορίας (στόχευση κερδοφορίας) €50,000;

**Μέθοδος Α:**

$$(FC + \Pi) / \text{Συνεισφορά μονάδας} = (\text{€}100,00 + \text{€}50,000) / \text{€}12 = 12,500 \text{ μονάδες.}$$

**Μέθοδος Β:**

$$(FC + \Pi) / \text{Συνεισφορά μονάδας} = (\text{€}250,000 + \text{€}50,000) / \text{€}24 = 12,500 \text{ μονάδες.}$$

Ο υπολογισμός του αναμενόμενου επιπέδου δραστηριότητας για την επίτευξη ενός προσδοκώμενου στοχευμένου ύψους κερδοφορίας είναι εξαιρετικά σημαντικός κατά την κατάρτιση των προϋπολογισμών και των πλάνων της επιχείρησης. Με τους απαιτούμενους υπολογισμούς είναι δυνατόν τα διευθυντικά στελέχη μιας επιχείρησης να υπολογίσουν άμεσα κατά τη διάρκεια μιας συνεδρίας του διοικητικού συμβουλίου της εταιρείας, το επίπεδο δραστηριότητας που απαιτείται για την πραγματοποίηση των στόχων και των πλάνων της επιχείρησης.

### 4.3.Περιθώριο Ασφάλειας (MarginofSafety)

Παρ' όλο που οι επιχειρήσεις προσπαθούν να έχουν όσο το δυνατό πιο ακριβείς υπολογισμούς αναφορικά με το ύψος της παραγωγής και κατά συνέπεια των πωλήσεων τους, στην πράξη αυτό αποδεικνύεται πάρα πολύ δύσκολο. Γι' αυτό χρησιμοποιείται ως κριτήριο μέτρησης της «ασφάλειας» το περιθώριο ασφάλειας. Με το περιθώριο ασφάλειας υπολογίζουμε τη διαφορά ανάμεσα στοπροσυπολογιζόμενο (αναμενόμενο) ύψος πωλήσεων και παραγωγής και το ύψος παραγωγής που επιτυγχάνεται μηδενικό κέρδος (νεκρό σημείο). Η διαφορά αυτή ορίζεται ως το περιθώριο ασφάλειας. Πολλές φορές εκφράζεται ως ποσοστό επί των προϋπολογιζόμενων πωλήσεων.

**Περιθώριο Συνεισφοράς (ContributionMarginRatio):** είναι η σχέση μεταξύ συνεισφοράς μονάδας και τιμής πώλησης. Αναφέρεται επίσης και ως δείκτης συνεισφοράς προς πωλήσεις (contribution/salesratio ή απλά C/S ratio). Αν θεωρήσουμε ότι η συνεισφορά μονάδας(τουλάχιστο για ένα διάστημα ύψους παραγωγής) και η τιμήπώλησης παραμένουν σταθερές τότε και το Περιθώριο Συνεισφοράς (για το ίδιο διάστημα παραγωγής) παραμένει επίσης σταθερό.

**Παράδειγμα: Υπολογισμός Περιθωρίου Ασφάλειας.**

**Ζητούμενο.** Αν οι προϋπολογιζόμενες ετήσιες πωλήσεις της Άλφα ανεξάρτητα της μεθόδου παραγωγής (Μέθοδος Α ή Β) είναι 14,000 μονάδες, υπολογίστε το περιθώριο ασφάλειας της εταιρείας και στις δύο περιπτώσεις.

**Μέθοδος Α:**

Περιθώριο Ασφάλειας =  $14,000 - 8,333 = 5,667$

Ως ποσοστό επί των πωλήσεων =  $(5,667/14,000) \times 100 = 40.5\%$

**Μέθοδος Β:**

Περιθώριο Ασφάλειας =  $14,000 - 10,417 = 3,583$

Ως ποσοστό επί των πωλήσεων =  $(3,583 / 14,000) \times 100 = 25.6\%$

**Παράδειγμα: Υπολογισμός Περιθωρίου Συνεισφοράς.**

**Ζητούμενο: Υπολογίστε το Περιθώριο Συνεισφοράς της Άλφα στις δύο Μεθόδους Α και Β.**

**Τιμή πώλησης ανεξάρτητα μεθόδου παραγωγής €40.**

**Μέθοδος Α:**

Συνεισφορά μονάδας €12,

Περιθώριο Συνεισφοράς =  $(12/40) \times 100 = 30\%$ .

**Μέθοδος Β:**

Συνεισφορά μονάδας €24,

Περιθώριο Συνεισφοράς =  $(24/40) \times 100 = 60\%$ .

Οι παραπάνω σχέσεις ερμηνεύονται ως εξής: Για κάθε πώληση €1.00 η συνεισφορά είναι 30 σεντς και 60 σεντς αντίστοιχα.

## 5. Ενδεικτικοί Πρωτογενείς Πελατειακοί Δείκτες

### Κόστος απόκτησης πελατών

Υπολογίζεται σε χρηματικούς όρους

$$CAC = \frac{MCC + W + S + PS + O}{CA}$$

Κόστος απόκτησης(€) = Δαπάνες Απόκτησης / Αριθμός πελατών που αποκτήθηκαν CAC = Costofcustomeracquisition

MCC = Έξοδα marketing που αφορούν στην απόκτηση πελατών

W = Κόστος μισθοδοσίας για marketing και πωλήσεις

S = Κόστος software για marketing και πωλήσεις (Inc ecommerce platform, Automated marketing, A/B Testing, Analytics etc)

PS = Υπηρεσίες τρίτων που αφορούν marketing και πωλήσεις (Designers, Consultants etc)

O = Άλλα έξοδα που αφορούν marketing και πωλήσεις

CA = Σύνολο πελατών που αποκτήθηκαν

Πηγές πληροφόρησης

Αριθμητής: εσωτερικά αρχεία

Παρανομαστής: εσωτερικά αρχεία

Δείκτης διαχρονικής αξίας πελάτη (CustomerLifetimeValue – LTV)

$$CLV = ((T \times AOV) \times \frac{AGM}{1 - AGM}) \times ALT$$

- CLV = Customer lifetime value ενός πελάτη σε €
- T = Μέσος αριθμός συναλλαγών/μήνα
- AOV = Μέση αξία συναλλαγής
- ALT = Μέση διατήρηση πελάτη (σε μήνες)
- AGM = Μέσο περιθώριο (%) ακαθάριστου κέρδους = (τιμή πώλησης - κόστος πωληθέντων) / τιμή πώλησης

### Πηγές πληροφόρησης

Από την κρίση της διοίκησης ή από πραγματικά στοιχεία αγορών.

Γίνεται κατανοητό από τα παραπάνω πως στόχος της επιχείρησης είναι να επιτύχει την σχέση  $CLV > CAC$  με Ιδανική σχέση 3:1

## Ερωτήσεις – Ασκήσεις ελέγχου γνώσεων

### 1<sup>η</sup> Ερώτηση-Άσκηση ελέγχου γνώσεων

Λαμβάνοντας υπόψη τις παρακάτω οικονομικές καταστάσεις προσπαθήστε να εξετάσετε την πορεία της εταιρίας μέσα στα τρία έτη βάσει των βασικότερων χρηματοοικονομικών δεικτών.

[http://www.minoan.gr/media/docs/2009/Notes\\_12m\\_2009\\_gr.pdf](http://www.minoan.gr/media/docs/2009/Notes_12m_2009_gr.pdf)

[http://www.minoan.gr/media/docs/2008/Notes\\_12m\\_2008\\_gr.pdf](http://www.minoan.gr/media/docs/2008/Notes_12m_2008_gr.pdf)

[http://www.minoan.gr/media/docs/2007/Notes\\_12m\\_2007\\_gr.pdf](http://www.minoan.gr/media/docs/2007/Notes_12m_2007_gr.pdf)

### 2<sup>η</sup> Ερώτηση-Άσκηση ελέγχου γνώσεων

Η εταιρεία Δίψα διαθέτει στην αγορά ένα ενεργειακό ποτό το οποίο πωλείται προς €3. Με βάση την τιμή αυτή, οι ετήσιες πωλήσεις της εταιρείας ανέρχονται σε 350,000 ποτά. Η εταιρεία μελετά την αγορά ειδικού εξοπλισμού ο οποίος θα αυτοματοποιήσει την παραγωγή. Η επένδυση αυτή αναμένεται να ανεβάσει το ετήσιο σταθερό κόστος από τις €100,000 στις €250,000 λόγω των αποσβέσεων που θα φέρει η επένδυση θα μειώσει όμως το μεταβλητό κόστος μονάδας από €0.8 σε €0.5 κυρίως λόγω μείωσης του εργατικού κόστους.

Υπολογίστε

1. Τη συνεισφορά μονάδας
2. Το νεκρό σημείο
3. Ποιο απαιτείται να είναι το επίπεδο δραστηριότητας κάτω από τις δύο εναλλακτικές μεθόδους παραγωγής αν επιδίωξη είναι η επίτευξη ετήσιας κερδοφορίας €1.000.000 ;
4. Αν οι προϋπολογιζόμενες ετήσιες πωλήσεις της ανεξάρτητα της μεθόδου παραγωγής είναι 350,000 μονάδες, υπολογίστε το περιθώριο ασφάλειας της εταιρείας και στις δύο περιπτώσεις.

## Πρότυπο IAS 7 — Statement of Cash Flows

## Φορολογική απόσβεση των παγίων περιουσιακών στοιχείων των επιχειρήσεων -ΠΟΛ 1073/2015

## Διαδικτυακός υπολογιστής διαγνωτικής αξίας πελάτη HarvardBusinessSchool



## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

Birley, S., & Muzyka, D. F. (Eds.). (2000). *Mastering entrepreneurship*. Editorial Dunken

Deakins D. – M. Freel (2007) «Επιχειρηματικότητα», Εκδόσεις Κριτική, 2007, Αθήνα

Gupta S, Lehmann DR (2006) Customer lifetime value and firm valuation. *Journal of Relationship Marketing* 5(2/3):87–110

Gupta S, Zeithaml VA (2006) Customer metrics and their impact on financial performance. *Marketing Science* 25(6):718–739

Gupta S, Hanssen DM, Hardie BGS, Kahn W, Kumar V, Lin N, Ravishanker N, Sriram S (2006) Modeling customer lifetime value. *Journal of Service Research*, 9(2):139–155

Γκίκα Δημήτριου Χ. (2002). *Η Ανάλυση Και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων*, Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα