

Αξιολόγηση βιωσιμότητας

Σκοπός του κεφαλαίου

Προσδοκώμενα αποτελέσματα

Έννοιες – κλειδιά

Εισαγωγικές παρατηρήσεις

13.1 Εισαγωγή στην αξιολόγηση της βιωσιμότητας των επιχειρήσεων

13.2 Ανάλυση της βιωσιμότητας των επιχειρήσεων και των επιχειρηματικών σχεδίων

13.3 Διαστάσεις της αξιολόγησης βιωσιμότητας

13.4 Προσεγγίσεις στη μέτρηση της βιωσιμότητας

13.5 Προβλήματα βιωσιμότητας επιχειρήσεων

Μελέτη περίπτωσης

Σύνοψη

Βιβλιογραφία

Παράρτημα

Γλωσσάρι

1

2

3

4

5

6

7

8

9

10

11

11

12

▶

13

Συγγραφέας κεφαλαίου

Μιχαήλ Μπεκιάρης, Επ. Καθηγητής, Τμήμα Διοίκησης Επιχειρήσεων

► Σκοπός του κεφαλαίου

Η αξιολόγηση της βιωσιμότητας μίας επιχείρησης ή εν γένει ενός επιχειρηματικού σχεδίου, εστιάζεται στην προσπάθεια απάντησης ενός βασικού ερωτήματος: πρέπει να προχωρήσουμε με την προτεινόμενη επιχειρηματική ιδέα ή όχι; Σκοπός του παρόντος κεφαλαίου είναι όχι μόνο να γνωρίσει στον αναγνώστη την έννοια, το πεδίο εφαρμογής, τις διαστάσεις και τις τεχνικές της αξιολόγησης βιωσιμότητας, αλλά και να τον εφοδιάσει με τα πρώτα εργαλεία που θα τον βοηθήσουν να απαντήσει στο επίμαχο ερώτημα. Ο επιχειρηματίας φέρει την ευθύνη χάραξης της επιχειρηματικής στρατηγικής, λαμβάνοντας υπόψη του τους κινδύνους που υπάρχουν στην επιχείρησή του καθώς και τους κινδύνους που την περιβάλλουν. Τα εργαλεία και οι τεχνικές καταδεικνύουν το ευρύτερο οικονομικό περιβάλλον καθώς και τις εσωτερικές αξίες της επιχείρησης. Η χρήση των κατάλληλων εργαλείων για την αξιολόγηση της βιωσιμότητας, μπορεί να τον βοηθήσει να μην αποτύχει επιχειρηματικά προτού φθάσει στο σημείο όπου θα μπορεί να λάβει συνειδητές αποφάσεις. Στόχος είναι η ενθάρρυνση του αναγνώστη ώστε να εμπλακεί στην επιχειρηματικότητα, εφοδιασμένος όμως με τις απαραίτητες γνώσεις για την αναγνώριση των επιχειρηματικών κινδύνων, οι οποίες θα τον προστατεύουν από τις κακές επιλογές.

► Προσδοκώμενα αποτελέσματα

Όταν θα έχετε μελετήσει το κεφάλαιο αυτό, θα μπορείτε να:

- αντιλαμβάνεσθε την ανάγκη αξιολόγησης της βιωσιμότητας σε οποιαδήποτε σημαντική επιχειρηματική απόφαση και ιδιαίτερα όσον αφορά στη δημιουργία, εξαγορά ή απεμπλοκή από μία επιχείρηση.
- γνωρίζετε τις διαστάσεις της επιχειρηματικότητας και τις αντίστοιχες περιοχές ελέγχου.
- γνωρίζετε τις βασικές τεχνικές αξιολόγησης μιας επιχείρησης.
- μπορείτε να επιλέγετε μεταξύ των διαφορετικών τεχνικών που προσφέρονται, ανάλογα με την οπτική γωνία του αξιολογητή.
- εφαρμόζετε τις παραπάνω τεχνικές ώστε να έχετε μια γρήγορη, αλλά όχι λανθασμένη ματιά στην επιχείρηση στόχο.
- να χρησιμοποιείτε την ανάλυση αριθμοδεικτών ως εργαλείο αξιολόγησης της βιωσιμότητας των επιχειρήσεων.

► Έννοιες-κλειδιά

- Βιωσιμότητα
- Αξιολόγηση επιχειρήσεων
- Επιχειρηματικότητα
- Διαστάσεις της βιωσιμότητας
- Ανάλυση αριθμοδεικτών
- Νεκρό σημείο κυκλοφορίας
- Χρεωκοπία

► Εισαγωγικές παρατηρήσεις

Το κεφάλαιο αυτό περιλαμβάνει πέντε ενότητες. Η πρώτη εστιάζεται στον προσδιορισμό της έννοιας της επιχειρηματικής βιωσιμότητας και τη δυναμική της σχέσης του επιχειρηματία και της επιχείρησης. Στη δεύτερη αναδεικνύεται η ανάγκη αξιολόγησης της βιωσιμότητας των επιχειρήσεων, καθώς και η σχέση της μελέτης βιωσιμότητας με την εκπόνηση των επιχειρηματικών σχεδίων. Στην τρίτη ενότητα παρουσιάζονται οι τρεις διαστάσεις της αξιολόγησης της βιωσιμότητας · η διάσταση της αγοράς, η λειτουργική διάσταση και η οικονομική διάσταση. Στην τέταρτη ενότητα παρουσιάζονται δύο βασικά εργαλεία αξιολόγησης της οικονομικής βιωσιμότητας μίας επιχείρησης · η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων με τη χρήση αριθμοδεικτών και η εύρεση του νεκρού σημείου κυκλοφορίας. Τέλος, στην πέμπτη ενότητα εξετάζεται η περίπτωση της επιχειρηματικής αποτυχίας.

Ένας πολύ σημαντικός παράγοντας για τη διατήρηση των δραστηριοτήτων και τη διασφάλιση της μελλοντικής ανάπτυξης κάθε επιχείρησης είναι η ικανότητά της να ανταποκρίνεται στους βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους οικονομικούς στόχους που έχει θέσει. Αν και η έννοια της βιωσιμότητας είναι εύληπτη ετυμολογικά, η αξιολόγησή της είναι μια σχετικά πιο σύνθετη διαδικασία καθώς μπορεί να προσεγγιστεί από διαφορετικές οδούς και με διαφορετικές τεχνικές. Η αξιολόγηση βιωσιμότητας των επιχειρήσεων μπορεί να πάρει από την πιο απλή, ως και την πιο σύνθετη μορφή ανάλογα με τα διαθέσιμα στοιχεία αλλά και τις προδιαγραφές που έχουμε θέσει για τη μελέτη. Επειδή το αντικείμενο που πραγματεύεται το βιβλίο είναι η επιχειρηματικότητα, επιλέχθηκε να δοθεί βάρος στη επαφή του νέου επιχειρηματία με τις βασικές γνώσεις αξιολόγησης της βιωσιμότητας των μικρών επιχειρήσεων. Η αξιολόγηση της βιωσιμότητας της επιχείρησης σε τακτά χρονικά διαστήματα βοηθά στον έλεγχο της οικονομικής της υγείας, της κεφαλαιακής της διάρθρωσης ενώ παράλληλα αυξάνει τη δυνατότητα προσέλκυσης νέων επενδυτών.

Τέλος, δεν μπορεί να υπάρξει πιο φιλόδοξος στόχος για ένα πόνημα λίγων σελίδων, από το να αποτελέσει το έναυσμα για τον αναγνώστη να προχωρήσει ακόμη παρακάτω στη μελέτη της βιωσιμότητας των επιχειρήσεων. Ευτυχώς, η βιβλιογραφία μας έχει προικίσει με πολλά αξιόλογα αναγνώσματα για το αντικείμενο, μερικά εκ των οποίων παρατίθενται στο τέλος του κεφαλαίου.

► **Ορισμός της βιωσιμότητας**

Ως βιώσιμο χαρακτηρίζουμε έναν οργανισμό, σχέδιο, διαδικασία όταν έχει τη δυνατότητα να λειτουργεί εκπληρώνοντας τον σκοπό για τον οποίο δημιουργήθηκε. Επομένως, βιωσιμότητα δεν σημαίνει απλά λειτουργία, αλλά σημαίνει λειτουργία με εκπλήρωση των βασικών λόγων ύπαρξης του οργανισμού. Η διατήρηση ενός οργανισμού σε οριακή λειτουργία ή με μηδενική ικανότητα επίτευξης των στόχων του, προφανώς δεν εκφράζεται κάτω από τον όρο βιωσιμότητα. Ένα σχέδιο, επιχείρηση ή οργανισμός χαρακτηρίζεται ως βιώσιμο όταν είναι εφικτό και μπορεί να εφαρμοστεί, ιδίως από την οικονομική σκοπιά. Μία επιχείρηση ιδρύεται με στόχο να μεγιστοποιήσει τον πλούτο των ιδιοκτητών της. Οτιδήποτε έξω από αυτό, όπως η απασχόληση του προσωπικού, η εξυπηρέτηση μίας ανάγκης της αγοράς, η συμβολή στην εθνική οικονομία, η ικανοποίηση της επιτυχίας είναι ιδιαίτερα σημαντικά στοιχεία αλλά δευτερεύοντα σε σχέση με τον πρωταρχικό στόχο που είναι η αύξηση της περιουσίας των ιδιοκτητών.

► **Επιχειρηματικότητα και ανάλυση βιωσιμότητας**

Ο επιχειρηματίας αποτελεί ένα βασικό παράγοντα μίας οικονομίας, ιδιαίτερα σε συνθήκες αβεβαιότητας και αλλαγών, όπως είναι οι σημερινές (Deakins, 2007). Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα αρκετοί άνθρωποι να βλέπουν μπροστά τους νέους ορίζοντες επιχειρηματικότητας μετατρέποντας, το γούστο, το χόμπι ή το μεράκι τους σε επιχείρηση. Παρότι αυτό, μόνο ως κακό δεν μπορεί να θεωρηθεί, συχνά μας οδηγεί σε ένα μπέρδεμα ιδιοτήτων και είναι καλό να ξεχωρίσουμε εδώ πέρα τους ρόλους. Ο ζήλος, η ικανότητα, η δεξιότητα και το πάθος για ένα αντικείμενο μπορεί να μας κάνουν εξαιρετικούς τεχνίτες ή καλλιτέχνες ή γνώστες στο αντικείμενο αυτό ή ακόμη και πολύ καλούς πωλητές. Δεν μας κάνουν όμως κατ' ανάγκη και καλούς επιχειρηματίες. Η επιχειρηματικότητα είναι αρκετά πιο σύνθετη και δεν αφορά μόνο στο "μαγικό" κομμάτι της δημιουργίας, ή στο γούστο, ή στην έμφυτη σε μερικούς ικανότητα του πωλητή. Έχει συχνότερα να κάνει με την οργάνωση, την τάξη, τον υπολογισμό, την πρόβλεψη και άλλα στοιχεία λιγότερο συναρπαστικά που όμως αν

δεν ληφθούν υπόψη μάλλον θα πρέπει να οδηγηθούμε σε άλλα μονοπάτια εργασίας, και όχι στην επιχειρηματικότητα.

Η επιχειρηματικότητα έχει να κάνει με τη δημιουργία και την εμπορία αγαθών που οι καταναλωτές επιθυμούν να αποκτήσουν και όχι με αγαθά που θα θέλαμε να έχουμε στο σπίτι μας. Επιπροσθέτως, αν και οι πωλήσεις είναι το σημαντικότερο κομμάτι του εμπορίου, αν δεν μπορούν να μετατραπούν σε εισπράξεις, μάλλον μπελάς είναι παρά όφελος. Αν και οι περισσότερες αξιοπρόσεκτες επιχειρήσεις ξεχωρίζουν από τα χαρακτηριστικά των ιδρυτών τους και τη φιλοσοφία που περιέκλεισαν στα αντικείμενά τους, εάν δεν υπήρχε στην υλοποίηση των σχεδίων τους οργάνωση, επιμέλεια, και πρόβλεψη, μάλλον δεν θα τις γνωρίζαμε ποτέ. Θα παρέμεναν μόνο όμορφες, φιλόδοξες, μεγάλες ιδέες, ενώ εμείς προτιμούμε να είναι όλα αυτά μεν, αλλά υλοποιήσιμες και κερδοφόρες δε. Όπως αναφέραμε και προηγουμένως ένα σχέδιο, επιχείρηση ή οργανισμός χαρακτηρίζεται ως βιώσιμο όταν είναι εφικτό και μπορεί να εφαρμοστεί, ιδίως από την οικονομική σκοπιά. Σε κάθε μία πανέμορφη ιστορία που ακούμε για το πώς ξεκίνησε μία επιχείρηση με πολλά όνειρα και πέτυχε, αντιστοιχούν πολύ περισσότερες ιστορίες αποτυχημένων εκκινήσεων. Το θετικό είναι ότι ένα μεγάλο μέρος των βημάτων που προτείνονται παρακάτω, μπορούν να μας προστατέψουν από την οικονομική αποτυχία.

Η λήψη των επιχειρηματικών αποφάσεων βαρύνει τον επιχειρηματία και κανένα εργαλείο ή τεχνική δεν μπορεί να λάβει αποφάσεις για λογαριασμό του, όμως μπορούν να τον βοηθήσουν ώστε να έχει την πραγματική εικόνα της κατάστασης της επιχείρησής του. Ένας επιχειρηματίας μπορεί να διατηρεί μία επιθετική, αμυντική ή ουδέτερη στρατηγική κατά τη διοίκηση μιας επιχείρησης, και το αποτέλεσμα αυτής της στρατηγικής μπορεί να είναι επιτυχές ή όχι. Σε κάθε περίπτωση όμως η έλλειψη της γνώσης γύρω από την πραγματική κατάσταση της επιχείρησης αλλά και της αγοράς στην οποία λειτουργεί, συνεπάγονται τη γρήγορη λήξη της επιχειρηματικής του πορείας.

Η αξιολόγηση μίας επιχείρησης όσον αφορά στην ποιότητα των εργασιών της και της οικονομικής βιωσιμότητας δεν είναι τα μόνα πράγματα που πρέπει να εξετάζονται κατά την αγορά μιας επιχείρησης. Θα πρέπει επίσης να σκεφτούμε αν η επιχείρηση είναι σωστή για εμάς. Κατά την αξιολόγηση, θα πρέπει να ελέγξουμε το πόσο καλά η επιχείρηση ταιριάζει στους προσωπικούς μας στόχους για το μέλλον και να αναρωτηθούμε τις ακόλουθες ερωτήσεις:

- Θα επιτύχει η επιχείρηση αυτό που θέλω να πετύχει;
- Είμαι προετοιμασμένος να διαθέσω τον χρόνο ώστε να κάνω την επιχείρηση να δουλέψει;
- Θα αφοσιωθώ σε αυτήν την επιχείρηση;

Χρειάζονται πολλές δεξιότητες για τη διεύθυνση μιας επιχείρησης μεταξύ αυτών περιλαμβάνονται:

- οι δεξιότητες οργάνωσης και προγραμματισμού
- η κατανόηση των χρηματοοικονομικών θεμάτων
- η ικανότητα για αποτελεσματική πώληση προϊόντων
- οι δεξιότητες διοίκησης και επικοινωνίας
- οι δεξιότητες στρατηγικού σχεδιασμού
- η επαγγελματική υγεία και ασφάλεια των δεξιοτήτων
- οι ικανότητες διαχείρισης μικρών επιχειρήσεων
- η ικανότητα να αναπτύξουν ένα νέο προϊόν ή υπηρεσία
- η δυνατότητα να παραδώσει τα προϊόντα ή τις υπηρεσίες με συνέπεια και αξιοπιστία
- οι δεξιότητες μάρκετινγκ

Μπορεί να μην διαθέτετε όλες αυτές τις επιχειρηματικές δεξιότητες και ικανότητες τώρα. Ωστόσο, μπορείτε να βελτιώσετε το φάσμα των επιχειρηματικών σας

δεξιοτήτων, είτε με την απόκτηση τους, είτε με την πρόσληψη ατόμων που κατέχουν αυτές τις δεξιότητες ώστε να συμπληρώσουν τις δικές.

Μην υπογράψετε τίποτα ακόμα!!

Όταν αγοράζετε μια υπάρχουσα επιχείρηση, βεβαιωθείτε ότι έχετε προβεί στις ακόλουθες ενέργειες πριν υπογράψετε οποιαδήποτε σύμβαση:

- Σκεφτείτε τι πραγματικά αξίζει η επιχείρηση.
- Πρέπει να ξέρετε πως ο ιδιοκτήτης της επιχείρησης έφθασε στην εκτίμηση της αξίας της και θα πρέπει να είστε σε θέση να την εκτιμήσετε και οι ίδιοι
- Ζητήστε να παρατηρήσετε τη λειτουργία της επιχείρησης για να δείτε πώς λειτουργεί πραγματικά
- Ανακαλύψτε τον πραγματικό λόγο για τον οποίο η επιχείρηση είναι προς πώληση
- Να είστε σίγουροι για το τι συμπεριλαμβάνεται στην τιμή αγοράς (π.χ. περιουσιακά στοιχεία, οφειλές)
- Εξετάστε τις προηγούμενες επιδόσεις της επιχείρησης
- Αξιολογήστε την επιχείρηση οικονομικά – φορολογικά - νομικά
- Συμβουλευτείτε έναν επιχειρηματικό σύμβουλο ή λογιστή

Ο επιτυχημένος επιχειρηματίας σύμφωνα με τους Deakins και Freel είναι εκείνος που μπορεί να ελαχιστοποιεί τους κινδύνους μειώνοντας το βαθμό αβεβαιότητας, ώστε να μπορούν οι κίνδυνοι να υπολογίζονται με ακρίβεια και να είναι δυνατή η λήψη αποφάσεων με μεγαλύτερη αξιοπιστία.

13.2

► Ανάλυση της βιωσιμότητας των επιχειρήσεων και των επιχειρηματικών σχεδίων

Η βιωσιμότητα μίας επιχείρησης μετριέται από τη δυνατότητα της να λειτουργεί σε ένα μελλοντικό χρονικό ορίζοντα, έχοντας την ικανότητα να επιτυγχάνει κερδοφόρα αποτελέσματα κατά τη διάρκεια αυτού του διαστήματος. Αν η επιχείρηση είναι βιώσιμη, είναι σε θέση να διατηρηθεί σε λειτουργία για πολλά χρόνια, γιατί θα συνεχίζει να παράγει κέρδη χρόνο με το χρόνο. Από την άλλη πλευρά, όσο περισσότερο μπορεί να διατηρηθεί μία επιχείρηση σε κερδοφορία, τόσο καλύτερη και μεγαλύτερη σε χρόνο είναι η βιωσιμότητά της

Προτού φθάσουμε να εξετάσουμε τα αναμενόμενα κέρδη από την εμπλοκή μας σε μία επιχείρηση καλό θα είναι να εξετάσουμε μία σειρά άλλων παραγόντων. Για να είναι βιώσιμη μία επιχείρηση ή ένα επιχειρηματικό σχέδιο θα πρέπει να είναι «εφικτό και εφαρμόσιμο, ιδίως από οικονομικής απόψεως». Υπάρχουν δύο τουλάχιστον παράγοντες που κρίνονται ως σημαντικοί για τη βιωσιμότητα μίας επιχείρησης:

- Ο πρώτος αφορά στη δυνατότητα μίας επιχείρησης να συνεχίζει αποδοτικά τις δραστηριότητές της, επιτυγχάνοντας την επιστροφή της αξίας επένδυσης των ιδιοκτητών, συνοδευόμενη από μία ικανοποιητική ανταμοιβή
- Ο δεύτερος έχει να κάνει με τη δυνατότητα της επιχείρησης να αναπτυχθεί περαιτέρω και να βελτιώσει την οικονομική της θέση

Η αξιολόγηση της βιωσιμότητας μίας επιχείρησης ή ενός επιχειρηματικού σχεδίου είναι μια διαδικασία που απαραίτητα πρέπει να γίνεται πριν από τη λήψη της οποιασδήποτε απόφασης αποδοχής ή απόρριψης μίας προτεινόμενης επένδυσης.

Ως εκ τούτου, είναι ένα στάδιο αναγκαίο, αλλά όχι από μόνο του ικανό για να οδηγήσει στη λήψη απόφασης και προς τούτο θα πρέπει να εντάσσεται στα πλαίσια ενός ολοκληρωμένου στρατηγικού σχεδιασμού επενδύσεων. Ο προσδιορισμός της βιωσιμότητας μιας επιχείρησης αποτελεί μέρος μιας βασικής στρατηγικής διαχείρισης κινδύνων, ζωτικής σημασίας για τη μείωση των κινδύνων κατά την αγορά, λειτουργία ή πώληση μίας επιχείρησης. Η ενασχόληση μας με την επιχειρηματικότητα δεν σημαίνει ότι αναγκαστικά το σημείο εκκίνησης θα είναι η δημιουργία μίας επιχείρησης από το μηδέν. Δεν είναι σπάνιο, ειδικά στις μικρές επιχειρήσεις, να ξεκινάμε με την εξαγορά μιας ήδη λειτουργούσας επιχείρησης. Σε αυτήν την περίπτωση θα πρέπει να εξετάσουμε τα θέματα που αφορούν στην αξιολόγηση της βιωσιμότητας μίας επιχείρησης πριν την εξαγορά της, δεδομένου ότι στην περίπτωση αυτή υπάρχουν ήδη οικονομικά στοιχεία για να μελετήσουμε.

Η αξιολόγηση της βιωσιμότητας μίας επιχείρησης είναι γνωστή ως έκθεση δέουσας επιμέλειας (due diligence report) και παίρνει την πιο πλήρη της μορφή στην περίπτωση εξαγοράς μίας επιχείρησης. Εν συντομία, αφορά στον έλεγχο των στοιχείων που παρουσιάζει ο πωλητής και την επιβεβαίωση ότι η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να συνεχίσει να λειτουργεί βιώσιμα και παραγωγικά μετά την εξαγορά της. Για να γίνει αυτό θα πρέπει να προηγηθεί έλεγχος στα στοιχεία της επιχείρησης. Στην περίπτωση που επιλέξουμε να μην κάνουμε έλεγχο, ή ο έλεγχος δεν γίνει με τον σωστό τρόπο, υπάρχει πάντοτε ο κίνδυνος απώλειας όχι μόνο των θεωρητικών μελλοντικών κερδών αλλά και των χρημάτων της επένδυσης. Είναι ιδιαίτερα σημαντικό να καταλάβουμε τη σημασία που έχει η διενέργεια ελέγχου του συνόλου των στοιχείων (οικονομικών ή μη) μίας επιχείρησης και η αξιολόγησή τους ώστε να μπορέσουμε να προσδιορίσουμε τη βιωσιμότητά της.

Η εκτέλεση μίας μελέτης βιωσιμότητας δεν σημαίνει ότι η αξιολόγηση καταλήγει πάντοτε σε ένα ξεκάθαρο ναι ή όχι, για την ακρίβεια ισχύει μάλλον το αντίθετο. Καθώς συσσωρεύουμε πληροφορίες και εξετάζουμε διαφορετικές εκδοχές, συχνά μία θετική ή αρνητική αξιολόγηση, είναι απόρροια της οπτικής γωνίας που έχουμε και των εναλλακτικών που είμαστε πρόθυμοι να υιοθετήσουμε. Η συγκεκριμένη μελέτη όμως έχει μια ιδιαίτερη αξία στο να μας βοηθήσει να δούμε τη σχέση μεταξύ των κινδύνων και των κερδών που υπάρχουν σε περίπτωση που προχωρήσουμε με το υπό εξέταση επιχειρηματικό σχέδιο.

Μία μελέτη βιωσιμότητας δεν είναι επιχειρηματικό σχέδιο (business plan). Οι ξεχωριστοί ρόλοι της μελέτης βιωσιμότητας και του επιχειρηματικού σχεδίου συχνά παρερμηνεύονται. Η μελέτη βιωσιμότητας παρέχει έναν έλεγχο λειτουργίας. Εξετάζει το ερώτημα «είναι αυτή μια βιώσιμη επιχειρηματική δραστηριότητα;» Το επιχειρηματικό σχέδιο παρέχει μια λειτουργία του προγραμματισμού και περιγράφει τις ενέργειες που απαιτούνται για να μετατραπεί μία «ιδέα» σε «πραγματικότητα». Αντίθετα, η μελέτη βιωσιμότητας εκτελείται χρονικά πριν το σχεδιασμό ενός business plan. Το business plan ετοιμάζεται μόνο αφού η επιχειρηματική προσπάθεια δείχνει να είναι βιώσιμη.

13.3

► Διαστάσεις της αξιολόγησης βιωσιμότητας

Αν και έχει επικρατήσει να συνδέουμε την αξιολόγηση της βιωσιμότητας μιας επιχείρησης με την ανάλυση των οικονομικών στοιχείων, καταστάσεων και αριθμοδεικτών, πρέπει να διευκρινίσουμε ότι αυτή η αξιολόγηση έχει πολλές και διαφορετικές πτυχές. Υπάρχει διαφορά μεταξύ της συνολικής αξιολόγησης της επιχείρησης και της χρηματοοικονομικής αξιολόγησής της. Η συνολική αξιολόγηση μιας επιχείρησης περιλαμβάνει μεταξύ άλλων, τη μελέτη της αγοράς, των προϊόντων, της λειτουργίας, των πελατών και της τεχνογνωσίας που κατέχει η επιχείρηση. Η χρηματοοικονομική αξιολόγηση μιας επιχείρησης έχει να κάνει με τον έλεγχο των οικονομικών καταστάσεων και στοιχείων της επιχείρησης, όπου περιλαμβάνονται

τόσο η συνολική όσο και η επιμέρους αποδοτικότητα της επένδυσης. Για να γράψουμε μία μελέτη βιωσιμότητας πρέπει να λάβουμε υπόψη μας τρεις κύριες διαστάσεις της δραστηριότητας καθώς και τους κινδύνους που προκύπτουν για κάθε μία από αυτές:

- Τη διάσταση της αγοράς: υπάρχει χώρος στην αγορά; υπάρχει δυνατότητα τα προσφερόμενα προϊόντα ή υπηρεσίες να αποδώσουν κέρδος;
- Τη λειτουργική διάσταση: τι εξοπλισμό ή ανθρώπινους πόρους θα χρειαστούμε; Ποιο είναι το κόστος;
- Την οικονομική διάσταση: ποια τα αναμενόμενα έξοδα ή έσοδα της επιχείρησης; Πόσο καιρό θα χρειαστεί μέχρι να αποσβεσθεί το αρχικό κόστος της επένδυσης;

Η εξέταση των ως άνω στοιχείων μας δίνει την ευκαιρία να προβούμε σε μια ταυτόχρονη “χαρτογράφηση” της επιχείρησης, ώστε να εντοπίσουμε τις περιοχές που χρήζουν βελτιώσεων, στην περίπτωση που τελικά η απόφαση για την εξαγορά είναι θετική. Κατά τη διάρκεια της εκπόνησης της μελέτης βιωσιμότητας, πρέπει να δοκιμαστούν διαφορετικοί τρόποι οργάνωσης της δουλειάς και προσέγγισης της αγοράς. Είναι σαν μία διερευνητική αποστολή, στην οποία θα χρειασθεί να ακολουθηθούν διαφορετικοί δρόμοι μέχρις ότου να βρεθεί ο κατάλληλος.

► Η διάσταση της αγοράς

Μια επιχείρηση θεωρείται ως βιώσιμη, από την άποψη της αγοράς, εφόσον υπάρχει ικανή ζήτηση για τα προϊόντα ή τις υπηρεσίες της. Πρέπει δηλαδή, να υπάρχουν αρκετοί δυνητικοί πελάτες στο αντικείμενο ή στη γεωγραφική περιφέρεια που δραστηριοποιείται η επιχείρηση, ώστε να πραγματοποιηθούν πωλήσεις που θα αποφέρουν με τη σειρά τους τα προσδοκώμενα κέρδη. Ταυτόχρονα, θα πρέπει να υπάρχει και ο ελεύθερος χώρος από την πλευρά της προσφοράς, ώστε να αναλάβουμε το απαραίτητο μερίδιο αγοράς. Συνεπώς, τα δύο κυρίαρχα στοιχεία που μας απασχολούν είναι η ζήτηση και ο ανταγωνισμός. Εάν το αποτέλεσμα της παραπάνω αξιολόγησης είναι θετικό, σημαίνει ότι μπορούμε να προχωρήσουμε και στην αξιολόγηση των υπόλοιπων διαστάσεων.

Η ζήτηση για τα προσφερόμενα, από την επιχείρησή μας, αγαθά και υπηρεσίες θα πρέπει να βρίσκεται σε τέτοιο ύψος, που να μας εξασφαλίζει τη διάθεσή τους στην αγορά, σε ποσότητες και τιμές που να μας αποφέρουν κέρδος. Σε περίπτωση που διαγνώσουμε ότι υπάρχει ζήτηση προχωράμε παρακάτω. Σε περίπτωση που το αποτέλεσμα της διάγνωσης είναι αρνητικό και η ζήτηση είναι ανεπαρκής, θα πρέπει, προτού απορρίψουμε την ιδέα, να στραφούμε, είτε σε διαφορετικό είδος πελάτη ή περιοχής, είτε να ερευνήσουμε εάν υπάρχει θετικός τρόπος πρόκλησης επαρκούς ζήτησης.

Η διάρθρωση της αγοράς θα πρέπει να επιτρέπει την είσοδο νέων “παικτών” (επιχειρήσεων), ειδικά αυτών που βρίσκονται στα πρώτα βήματά τους. Η ύπαρξη έντονου ανταγωνισμού, ή κυρίαρχων “παικτών”, ή μονοπωλιακών καταστάσεων που στρεβλώνουν τον ανταγωνισμό βάζοντας εμπόδια σε νέες εισόδους επιχειρήσεων, μπορεί να μη μας επιτρέψει να προχωρήσουμε, παρότι το προϊόν μας είναι καλό και ενδεχομένως έχουμε διαγνώσει ικανοποιητική ζήτηση. Και σε αυτήν την περίπτωση καλό είναι να ερευνήσουμε αν υπάρχουν εναλλακτικοί τρόποι εισόδου στην αγορά, προτού απορρίψουμε την ιδέα.

Μία συχνή παγίδα είναι να θεωρούμε ότι μπορούμε να εισέλθουμε σε μία ήδη κορεσμένη αγορά, είτε από πλευράς ζήτησης, είτε από πλευράς ανταγωνισμού, ή ακόμη περισσότερο ότι μπορούμε να δημιουργήσουμε μία νέα αγορά, λόγω της υπεροχής του δικού μας προϊόντος. Αν και υπάρχουν εξαιρέσεις, όπως σε κάθε κανόνα, όταν αναφερόμαστε σε μία ευρωπαϊκή αγορά είναι καλό να είμαστε ρεαλιστές, διότι το 50% των επιχειρήσεων, δεν επιβιώνουν μέσα στα πέντε πρώτα

χρόνια (πηγή: EU 2007). Στην ελληνική αγορά το τοπίο είναι ακόμη πιο ζοφερό, ειδικά με τις διαστάσεις που έχει λάβει η σημερινή κρίση. Είναι φρονιμότερο να αφιερώσουμε περισσότερο χρόνο για να βρούμε την κατάλληλη αγορά, από το να προσπαθήσουμε να βρούμε το χώρο μας σε μία έντονα ανταγωνιστική αγορά. Και φυσικά είναι απείρως καλύτερο να εισερχόμαστε σε μία αγορά όπου η ζήτηση υπερβαίνει την προσφορά, καθώς σε αυτό το περιβάλλον υπάρχουν σαφώς καλύτερες πιθανότητες επιβίωσης.

Θυμίζουμε ένα διαχρονικό ελληνικό παράδειγμα που αφορά στον κύκλο των αγορών. Στο παρελθόν αναπτύχθηκαν διάφορες μορφές επιχειρηματικότητας με περιορισμένο κύκλο ζωής, όπως τα video club της δεκαετίας του 80, οι ΕΛΔΕ της δεκαετίας του 90, τα dvd club, τα μεσιτικά γραφεία και οι κατασκευαστικές εταιρείες στην πρώτη δεκαετία της χιλιετίας που διανύουμε. Όλες αυτές οι αγορές χαρακτηρίστηκαν από την αρχική υψηλή τους αποδοτικότητα και το βραχύβιο της λειτουργίας τους. Οι επιχειρηματίες που ξεκίνησαν αυτές τις αγορές ή αντιλήφθηκαν την ύπαρξη ζωτικού χώρου στο ξεκίνημα της αγοράς, έχοντας ταυτόχρονα κατά νου τους την έγκαιρη έξοδο, ευημέρησαν. Τουναντίον, όσοι ξεκίνησαν σε αυτές τις αγορές όταν ήταν ήδη ώριμες, μάλλον υπέγραψαν την επιχειρηματική τους αποτυχία. Αξίζει να σημειώσουμε εδώ, ότι όσο μεγάλη αξία έχει η αναγνώριση του κενού μίας αγοράς, άλλη τόση αξία έχει η αναγνώριση της κατάλληλης στιγμής εξόδου.

Μία σειρά από ερωτήματα που πρέπει να μας απασχολήσουν κατά την αρχική επεξεργασία της επιχειρηματικής ιδέας, συνοψίζονται στα παρακάτω:

- Ποίοι είναι οι πελάτες που στοχεύουμε; είναι ιδιώτες, νοικοκυριά ή επιχειρήσεις;
- Ποιος είναι ο πληθυσμός των υποψήφιων πελατών μας στον κλάδο ή την γεωγραφική περιοχή;
- Ποιες είναι οι συνολικές πωλήσεις στην γεωγραφική περιοχή;
- Πόσα ξοδεύουν οι πελάτες μας στο προϊόν / υπηρεσία κατά μέσο όρο σε ένα έτος;
- Ποίο είναι το τρέχων διαμορφωμένο επίπεδο τιμών στην αγορά;
- Η αγορά έχει ακόμη χώρο για την είσοδο νέων επιχειρήσεων;

Άλλα σημαντικά ζητήματα περιλαμβάνουν, τις προοπτικές του κλάδου και του αντικειμένου στην εγχώρια και τη διεθνή αγορά, τη μελέτη της θέσης της επιχείρησης στον κλάδο της κ.α. Η εκτίμηση της αγοράς θα βοηθήσει στον εντοπισμό ευκαιριών στην αγορά ή σε τμήμα της αγοράς. Όπως είπαμε και αρχικά, αν δεν υπάρχουν ευκαιρίες, ίσως να μην υπάρχει λόγος να προχωρήσει κανείς στην υπόλοιπη μελέτη βιωσιμότητας. Αν βρεθούν ευκαιρίες, η εκτίμηση της αγοράς μπορεί να στρέψει την προσοχή και την κατεύθυνσή μας στην κατασκευή επιχειρηματικών σεναρίων τα οποία θα μελετηθούν περαιτέρω. Η συνολική αποτίμηση των δυνατοτήτων μιας επιχείρησης μπορεί να επιτευχθεί μέσω μιας εις βάθος μελέτης της αγοράς (SWOT analysis). Σε αυτό το σημείο, πρέπει να γίνει σαφές ότι η επιχείρηση δραστηριοποιείται σε ένα ολοκληρωμένο μακρο και μικροπεριβάλλον, το οποίο οφείλουμε να μελετήσουμε. Πιο συγκεκριμένα, από τη μια μεριά θα πρέπει να δούμε αν υπάρχουν ευκαιρίες και απειλές στην αγορά και από την άλλη μεριά θα πρέπει να ελέγξουμε τα δυνατά και αδύνατα σημεία της δικής μας επιχείρησης. Στο πρώτο κομμάτι οι δημογραφικοί, τεχνολογικοί, πολιτικοί και κοινωνικοί παράγοντες πρέπει να αποσαφηνιστούν, καθώς διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο. Στο δεύτερο κομμάτι, θα πρέπει να έχουν διαγνωσθεί οι πελάτες, οι προμηθευτές, οι ανταγωνιστές και το ευρύτερο δίκτυο διανομής. Μια ιδανική επιχείρηση είναι αυτή που έχει πολλές ευκαιρίες στην αγορά και ταυτόχρονα απειλείται ελάχιστα. Αντίθετα, μια προβληματική επιχείρηση χαρακτηρίζεται από χαμηλές ευκαιρίες και υψηλές απειλές. Η τυπική δομή μιας ανάλυσης αγοράς (SWOT Analysis) όπως έχει περιγραφεί από τον P.Kotler παρατίθεται στον παρακάτω πίνακα 13.1:

► Πίνακας 13.1 : Ανάλυση SWOT

SWOT ANALYSIS		
	Βοηθητικά για την επίτευξη του στόχου	Επιζήμια για την επίτευξη του στόχου
Εσωτερικό Περιβάλλον	STRENGTHS ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ	WEAKNESSES ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ
Εξωτερικό περιβάλλον	OPPORTUNITIES ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ	THREATS ΑΠΕΙΛΕΣ

Άρα είναι απαραίτητο να απαντήσουμε στις εξής ερωτήσεις:

- Σε ποιο στάδιο του κύκλου ζωής (life-cycle) του προϊόντος είναι ο πληθυσμός που στοχεύουμε; Σε τι επίπεδο ωρίμανσης βρίσκεται ο κλάδος; Ένας ώριμος κλάδος μπορεί να σημαίνει ότι η αγορά έχει ήδη κορεσθεί, ή ότι οι πωλήσεις έχουν πάψει πλέον να αυξάνονται, και μπορεί ακόμη και να πέφτουν. Αντίθετα σε ένα κλάδο που υπάρχει θέση για νέες επιχειρήσεις, τα πράγματα είναι σαφώς ευκολότερα.
- Η αγορά αποτελείται από μερικές μεγάλες επιχειρήσεις που κυριαρχούν, ή είναι κατακερματισμένη και απαρτίζεται από εκατοντάδες μικρότερες επιχειρήσεις; Μια μονοπωλιακή ή ολιγοπωλιακή αγορά είναι δύσκολο να σπάσει. Οι μεγάλοι “παίκτες” έχουν την οικονομική άνεση να ανταγωνιστούν τους νεοεισερχόμενους, μειώνοντας για σύντομο χρονικό διάστημα την τιμή, έως ότου οι μικρότερες επιχειρήσεις δεν θα μπορούν πλέον να επιβιώσουν. Αντίθετα σε μια κατακερματισμένη αγορά (όπως οι μηχανικοί ή οι κομμωτές) είναι πολύ πιο εύκολο να βρεθεί χώρος, τόσο γεωγραφικά όσο και πελατειακά, που να μην εξυπηρετείται ήδη.
- Ποια είναι η βάση του ανταγωνισμού; η ποιότητα ή οι τιμές; Σε ένα προϊόν ευρείας κυκλοφορίας, με τυπικά χαρακτηριστικά οι πελάτες συνήθως λαμβάνουν τις αποφάσεις τους με βάση την τιμή και μόνο. Σε αυτή την περίπτωση, είναι δύσκολο για μια νεοεισερχόμενη επιχείρηση να επιτύχει επαρκείς πωλήσεις για να επιβιώσει, έχοντας ταυτόχρονα το βάρος της προσπάθειας να εδραιωθεί. Ωστόσο, αν το ζητούμενο είναι η ποιότητα και η τιμή είναι λιγότερο σημαντική, ακόμη και ένας μικρότερος παίκτης με άριστη εξυπηρέτηση πελατών μπορεί να βρει μια θέση στην αγορά.
- Προς ποια κατεύθυνση θα κινηθεί ο κλάδος ή και η αγορά στο μέλλον;

►► Παράδειγμα 13.1

Ένα παράδειγμα εφαρμογής της SWOT ανάλυσης στον κλάδο των επιχειρήσεων ανάπτυξης λογισμικού παρατίθεται στο παράρτημα στο τέλος του κεφαλαίου.

► Η λειτουργική διάσταση

Η λειτουργική διάσταση αφορά στο σύνολο των συστημάτων και των πόρων που χρησιμοποιεί μία επιχείρηση για να λειτουργήσει παραγωγικά. Τέτοια στοιχεία είναι η οργάνωση και η διοίκηση της επιχείρησης, οι απασχολούμενοι πόροι, οι διαδικασίες, η τεχνογνωσία και οτιδήποτε άλλο χρησιμοποιείται από την επιχείρηση ώστε να επιτύχει το σκοπό της. Μία επιχείρηση θεωρείται τεχνικά και επιχειρησιακά βιώσιμη εάν διαθέτει την απαιτούμενη δομή, τεχνογνωσία, υποδομές και κεφάλαια, τα οποία θα της επιτρέψουν να παραδώσει αγαθά και υπηρεσίες, επιτυγχάνοντας το προσδοκώμενο κέρδος. Ιδιαίτερα για μία νέα επιχείρηση, θα πρέπει να έχουμε υπόψη μας ότι θα χρειαστούμε πρόσβαση σε επιχειρησιακούς πόρους όχι μόνο κατά το στάδιο της εγκατάστασης, αλλά και κατά την ανάπτυξη και επέκταση, λειτουργία και συντήρησή της. Είναι συχνό φαινόμενο, νέες επιχειρήσεις να αποτυγχάνουν καθώς αντιμετωπίζουν έλλειψη των απαραίτητων κεφαλαίων για τη λειτουργία τους, μέχρι τη στιγμή που η επιχείρηση θα αρχίσει να αποδίδει. Η έλλειψη κεφαλαίων συχνά είναι απόρροια ατελούς αρχικού προϋπολογισμού ή υπεραισιόδοξων σεναρίων γύρω από το χρονικό ορίζοντα ωρίμανσης της επένδυσης.

Η αξιολόγηση της λειτουργικής βιωσιμότητας μίας επιχείρησης στηρίζεται πάνω στην αξιολόγηση των επί μέρους στοιχείων που συνθέτουν για τη λειτουργία της. Για παράδειγμα, η επιλογή του στυλ διοίκησης, του προσωπικού, του εξοπλισμού και των προμηθειών είναι παράγοντες που μπορούν, είτε να βοηθήσουν στην περαιτέρω ανάπτυξη της επιχείρησης, είτε να δημιουργήσουν έντονα προβλήματα. Μην ξεχνάμε ότι η αξιοπιστία μας έναντι των πελατών μας, σε μεγάλο βαθμό εξαρτάται από την αξιοπιστία των συστημάτων μας αλλά και των προμηθευτών μας. Συνεπώς, η επιλογή μηχανολογικού ή τεχνολογικού εξοπλισμού, ή προμηθευτών, με γνώμονα αποκλειστικά το αρχικό κόστος και χωρίς να ληφθούν υπόψη θέματα αξιοπιστίας, ακρίβειας και ταχύτητας μπορεί τελικά να κοστίσει πολύ περισσότερο. Επίσης, η νομική μορφή έχει μεγάλη σημασία ειδικά αν τα πρώτα μας επιχειρηματικά βήματα τα κάνουμε με συνεργάτες. Η σωστή ή όχι επιλογή μέσα από τις διάφορες επιχειρηματικές μορφές μπορεί να επηρεάσει, όχι μόνο το ύψος της φορολόγησης του εισοδήματος που θα παραχθεί, αλλά και την κατανομή των ευθυνών στην περίπτωση επιχειρηματικής αποτυχίας.

Τα απαραίτητα στοιχεία που πρέπει να ελεγχθούν στην αξιολόγηση της λειτουργίας μπορούν να συνοψισθούν στα κάτωθι:

Διοίκηση - Προσωπικό:

- Ποια είναι η κατάλληλη οργανωτική δομή για τη συγκεκριμένη επιχείρηση;
- Ποιες είναι οι βασικές θέσεις (θέσεις κλειδιά) του προσωπικού που πρέπει να καλυφθούν;
- Ποια είναι τα απαιτούμενα χαρακτηριστικά – προσόντα που χρειάζεται να έχει η διοίκηση; Τι επίπεδο και είδος εμπειρίας πρέπει να έχει η διοίκηση;
- Τι επίπεδο και είδος εμπειρίας πρέπει να έχει το προσωπικό;
- Πόσο εύκολο είναι να βρεθούν υποψήφιοι με τα κατάλληλα προσόντα και εμπειρία;
- Πόσο θα κοστίσει η στελέχωση και η διατήρηση ικανού προσωπικού;
- Η φύση της δουλειάς είναι τέτοια που να επιτρέπει την χρήση εξωτερικών συνεργατών (outsourcing) ή θα πρέπει να χρησιμοποιηθεί το μόνιμο προσωπικό; Τι από τα δύο είναι περισσότερο συμφέρον;

Εγκαταστάσεις:

- Ποιες είναι οι πιθανές τοποθεσίες για την εγκατάσταση της επιχείρησης (γραφεία/ αποθήκες/ εκθέσεις/ εργοστάσιο παραγωγής);
- Η προτεινόμενη περιοχή έχει επαρκή πρόσβαση σε υποδομές και υπηρεσίες, όπως αυτοκινητόδρομοι, σταθμούς σιδηροδρόμου και επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας;
- Πού βρίσκεται η θέση της επιχείρησης σε σχέση με τους πελάτες;
- Πώς θα γίνεται η μεταφορά των αγαθών / υπηρεσιών στην αγορά και ποιο είναι το συνεπαγόμενο κόστος;
- Τι μέγεθος και είδος εγκαταστάσεων χρειαζόμαστε;
- Θα πρέπει να χτίσουμε τις δικές μας εγκαταστάσεις ή να αγοράσουμε ήδη υπάρχουσες;
- Ποια είναι η εξάρτησή μας από τις ήδη υφιστάμενες υποδομές σε περίπτωση εξαγοράς;
- Ποιο είναι το κόστος που αφορά στο κτίριο; Χρειάζεται μετατροπές; Πόσο θα κοστίσει για να γίνει πλήρως λειτουργικό;

Εξοπλισμός:

- Τι είδος εξοπλισμού και τεχνολογίας χρειάζεται η επιχείρηση για να παράγει το προϊόν / υπηρεσία της;
- Ποια είναι η καλύτερη σχέση μεταξύ των αναγκών μας και της διαθέσιμης τεχνολογίας; Τι τεχνολογικούς περιορισμούς θέτει ο προϋπολογισμός μας;
- Ποιο είναι το αρχικό κόστος αγοράς και εγκατάστασης του εξοπλισμού; Ποιο είναι το κόστος που συνεπάγεται η λειτουργία του εξοπλισμού;

Προμηθευτές εξοπλισμού:

- Ποιοι είναι οι δυνητικοί προμηθευτές του εξοπλισμού και πού βρίσκονται;
- Τι είδους υπηρεσίες και εγγυήσεις παρέχουν;
- Πόσο καιρό χρειαζόμαστε για την απόκτηση του εξοπλισμού και το ξεκίνημα της λειτουργίας;

Υλικά - πρώτες ύλες:

- Με βάση τις προβλεπόμενες πωλήσεις μας, τι ποσότητες πρώτων υλών θα χρειαστούμε;
- Ποια είναι η πρόσβασή μας σε πρώτες ύλες σήμερα καθώς και στο μέλλον;
- Ποιος ο βαθμός εξάρτησής μας από συγκεκριμένα υλικά;
- Τι ποιότητα υλικών θα χρησιμοποιήσουμε και σε τι κόστος;

Προμηθευτές υλικών - πρώτων υλών:

- Ποιοι είναι οι δυνητικοί προμηθευτές των υλικών και πού βρίσκονται;
- Τι είδους υπηρεσίες και εγγυήσεις παράδοσης παρέχουν;
- Υπάρχει επαρκής αριθμός προμηθευτών ώστε να μην έχουμε εξάρτηση από έναν και μόνο;
- Πόσο καιρό θα χρειαστούμε για να αποκτήσουμε τα υλικά και να ξεκινήσουμε τη λειτουργία;
- Μπορούμε να δημιουργήσουμε μία πιστωτική σχέση με τους προμηθευτές;
- Σε τι ποσά πίστωσης και χρονικά περιθώρια μπορούμε να προσβλέπουμε;

Το νομικό πλαίσιο:

- Ποια είναι η καταλληλότερη νομική μορφή για τη συγκεκριμένη επιχείρηση;
- Ποιο είναι το εθνικό νομικό πλαίσιο μέσα στο οποίο λειτουργεί η επιχείρηση;
- Ποιο είναι το διεθνές νομικό πλαίσιο εφόσον υπάρχουν υπερεθνικές συναλλαγές;
- Υπάρχει ειδικό νομικό καθεστώς του κλάδου ή της γεωγραφικής περιφέρειας;

Στον πίνακα 13.22 που ακολουθεί παρουσιάζονται οι συνηθέστερες νομικές μορφές επιχειρήσεων στην Ελλάδα.

► **Πίνακας 13.2 : Συνήθειες νομικές μορφές των επιχειρήσεων στην Ελλάδα**

Συνήθειες νομικές μορφές των επιχειρήσεων στην Ελλάδα		
Νομική Μορφή	Συντ/φία	Πολυπλοκότητα*
Ατομική Επιχείρηση	-	Πολύ Χαμηλή
Ιδιωτική Κεφαλαιουχική Εταιρεία	ΙΚΕ	Χαμηλή
Ομόρρυθμη Εταιρεία	Ο.Ε.	Μέτρια
Ετερόρρυθμη Εταιρεία	Ε.Ε.	Μέτρια
Εταιρεία Περιορισμένης Ευθύνης	Ε.Π.Ε.	Υψηλή
Μονοπρόσωπη Εταιρεία Περιορισμένης Ευθύνης	Μονοπρόσωπη Ε.Π.Ε.	Υψηλή
Ανώνυμη Εταιρεία	Α.Ε.	Υψηλή

*ως πολυπλοκότητα ονομάζουμε εδώ, την γραφειοκρατική δυσκολία κατά το άνοιγμα και τις απαιτήσεις λογιστικής –φορολογικής παρακολούθησης

► **Η οικονομική διάσταση**

Η βιωσιμότητα σχετίζεται με την ικανότητα μίας επιχείρησης να λειτουργεί επιτυχάνοντας τους στόχους της. Σύμφωνα με την νεοκλασική θεωρία, ο στόχος αυτός συνοψίζεται στη μεγιστοποίηση της περιουσίας των ιδιοκτητών της. Προσπαθώντας να προσεγγίσουμε την αξιολόγηση της βιωσιμότητας, από οικονομική σκοπιά πλέον, θα πρέπει να δούμε τα χρηματοοικονομικά στοιχεία της επιχείρησης καθώς και τη θέση που κατέχει σε ένα ευρύτερο οικονομικό περιβάλλον. Ας σκεφτούμε την επιχείρηση ως έναν μηχανισμό που τον εφοδιάζουμε με χρήματα, τα μετατρέπει σε αγαθά και υπηρεσίες και μας επιστρέφει πίσω (περισσότερα ελπίζουμε) χρήματα. Η μετατροπή αυτή είναι η βασική λογιστική μετατροπή από Χρήμα σε Πράγμα και ξανά σε Χρήμα. Μία πρώτη σκέψη που παράγεται χωρίς ιδιαίτερη λογιστική εμπειρία είναι η εξής: α) ο μηχανισμός (**λειτουργία**) έχει κόστος β) οι εισροές (**αγορές**) στο μηχανισμό έχουν κόστος γ) οι εκροές (**πωλήσεις**) πρέπει να είναι σε τέτοια τιμή και όγκο, ώστε όχι μόνο να υπερκαλύπτουν τις εισροές, αλλά να καλύπτουν το κόστος λειτουργίας και συντήρησης του μηχανισμού, καθώς και το κόστος απόκτησης και αντικατάστασής του. Σε διαφορετική περίπτωση δεν καλύπτουμε το κόστος λειτουργίας, δεν μεγιστοποιούμε το όφελος των ιδιοκτητών και ίσως είναι προτιμότερο να σκεφτούμε άλλες επιχειρηματικές λύσεις. Μία δεύτερη σκέψη, αφορά στη χρηματοδότηση τόσο του μηχανισμού, όσο και των εισροών. Το ύψος των κεφαλαίων που κατέχουμε καθορίζει τόσο το μέγεθος του μηχανισμού, όσο και τις απαιτούμενες εισροές. Επομένως, η εύρεση κεφαλαίων ακόμη και από ξένες πηγές (π.χ. τράπεζες, πιστωτές, venture capital κ.α.) μπορεί να μας βοηθήσει να επιτύχουμε το επιθυμητό μέγεθος επιχείρησης και αγορών. Φυσικά, το κλειδί σε αυτήν την περίπτωση είναι η αποδοτικότητα των ξένων κεφαλαίων να υπερβαίνει το κόστος δανεισμού τους. Μία τρίτη σκέψη, αφορά στην πιθανότητα τα πράγματα να μην πάνε καλά, π.χ. να μην επιτύχουμε επαρκή όγκο πωλήσεων, ή να μην μπορούμε

να αποπληρώσουμε τα ξένα κεφάλαια. Αυτή η σκέψη πρέπει να μας κάνει προσεκτικούς, και όχι να μας αποθαρρύνει. Η επιχειρηματικότητα απαιτεί εγρήγορση και φυσικά την ύπαρξη εναλλακτικών σεναρίων, ένα εκ των οποίων είναι και η απεμπλοκή από την επιχείρηση.

Συνοψίζοντας τα παραπάνω, τρία από τα άμεσα οικονομικά θέματα που απασχολούν τον επιχειρηματία είναι: (α) ο υπολογισμός των απαιτούμενων συνολικών κεφαλαίων (β) ο τρόπος κάλυψης των αναγκών σε κεφάλαια (ίδια – ξένα) και (γ) ο προϋπολογισμός του κόστους και της ωφέλειας σε διαφορετικά εναλλακτικά σενάρια. Για κάθε ένα από τα τρία θέματα μας απασχολούν διάφορα ζητήματα ανά περίπτωση, όπως παρατίθενται παρακάτω:

Υπολογισμός των απαιτούμενων συνολικών κεφαλαίων:

- Υπολογισμός του αρχικού κεφαλαίου απαραίτητου κατά την εκκίνηση της επιχείρησης και των πρώτων αναγκών.
- Υπολογισμός των κεφαλαιακών απαιτήσεων για εγκαταστάσεις, εξοπλισμό και αποθέματα.
- Υπολογισμός των απαιτήσεων σε κεφάλαιο κίνησης.
- Υπολογισμός των αναγκών μέχρις ότου η επιχείρηση να πραγματοποιεί έσοδα σε πλήρη λειτουργία.
- Υπολογισμός του απαιτούμενου κεφαλαίου ανάγκης σε περίπτωση που υπάρξουν κατασκευαστικές καθυστερήσεις, τεχνολογικά προβλήματα, καθυστερήσεις στην αγορά κ.α.
- Υπολογισμός λοιπών οικονομικών αναγκών.

Κάλυψη των κεφαλαιακών αναγκών από ίδια και ξένα κεφάλαια:

- Υπολογισμός του απαραίτητου κεφαλαίου εκ μέρους του επιχειρηματία καθώς και της ανάγκης ύπαρξης ή μη συνεταιίρων.
- Αναγνώριση εναλλακτικών πηγών χρηματοδότησης χωρίς την προσφυγή σε δανεισμό.
- Εκτίμηση των απαιτούμενων δανειακών κεφαλαίων.
- Αναγνώριση εναλλακτικών πηγών δανειακής χρηματοδότησης.

Προϋπολογισμός αναμενόμενων εξόδων και αποδόσεων:

- Εκτίμηση των αναμενόμενων εσόδων/ εξόδων, του μεικτού περιθωρίου κέρδους και του καθαρού κέρδους.
- Εκτίμηση των πωλήσεων ώστε να βρεθεί το νεκρό σημείο κυκλοφορίας (break-even point -BEP).
- Εκτίμηση των αποδόσεων κάτω από εναλλακτικά σενάρια παραγωγής, τιμών και πωλήσεων.
- Εκτίμηση της αξιοπιστίας των δεδομένων που έχουμε (τιμές, παραγωγή, πρόσβαση στην αγορά κ.α).
- Η σχέση των στοιχείων της επιχείρησης με τα μέσα στοιχεία του κλάδου ή των ανταγωνιστών της (benchmark).
- Αναγνώριση των περιορισμών και των οριοθετήσεων της οικονομικής ανάλυσης.
- Υπολογισμός των αναμενόμενων χρηματοροών κατά την εκκίνηση της επιχείρησης και κατά την πλήρη λειτουργία της.
- Προετοιμασία pro-forma οικονομικών καταστάσεων.

► Οι λογιστικές καταστάσεις

Οι βασικές λογιστικές καταστάσεις, που μας προμηθεύουν με τα απαραίτητα οικονομικά στοιχεία μίας επιχείρησης, είναι ο Ισολογισμός, η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης και ο Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων. Οι λογιστικές καταστάσεις αναφέρονται πάντοτε σε μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο, η οποία καλείται χρήση και έχει συνήθως τη διάρκεια ενός έτους. Η πλέον συνηθισμένη ημερομηνία αναφοράς των λογιστικών καταστάσεων είναι η 31 Δεκεμβρίου του αντίστοιχου έτους. Στο τέλος της επόμενης ενότητας (13.4) παρατίθεται μελέτη περίπτωσης στην οποία έχουν χρησιμοποιηθεί συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις.

Ο Ισολογισμός, είναι μια ετήσια κατάσταση στην οποία αναφέρεται η περιουσία της επιχείρησης και οι πηγές προέλευσης αυτής της περιουσίας, κατά την ημερομηνία έκδοσης της κατάστασης. Πρόκειται για έναν πίνακα με δύο στήλες, η μία στήλη ονομάζεται Ενεργητικό και η άλλη στήλη Παθητικό & Καθαρά θέση. Στη στήλη του Ενεργητικού θα βρούμε όλα τα οικονομικά στοιχεία (π.χ. κτήρια, μηχανήματα, εξοπλισμό, αυτοκίνητα, εμπορεύματα, απαιτήσεις, ταμείο κ.α.) που ανήκουν στην επιχείρησή μας και μπορούν να αποτιμηθούν σε χρηματικές μονάδες. Στη στήλη του Παθητικού & Καθαρής Θέσης θα βρούμε τις πηγές προέλευσης της περιουσίας οι οποίες είναι δύο: τα ίδια κεφάλαια, δηλαδή τα χρήματα που έχουν προέρχονται από τους ιδιοκτήτες της επιχείρησης και τα ξένα κεφάλαια τα οποία προέρχονται από τους δανειστές της επιχείρησης.

Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης, είναι μία ετήσια κατάσταση στην οποία αναφέρεται το αποτέλεσμα των προσπαθειών της επιχείρησης, δηλαδή το κέρδος ή η ζημιά που η επιχείρηση πέτυχε στη χρονική περίοδο που αναγράφεται στην κατάσταση. Στη συγκεκριμένη κατάσταση, δεν συναντάμε μόνο το αποτέλεσμα της χρήσης, αλλά και τους προσδιοριστικούς παράγοντες αυτού του αποτελέσματος. Σε μία οποιαδήποτε επιχείρηση, δεν μας ενδιαφέρει μόνο το αποτέλεσμα μίας χρήσης, δηλαδή η διαφορά μεταξύ των συνολικών εσόδων και των συνολικών εξόδων της, αλλά και το πώς διαμορφώθηκαν αυτά τα έσοδα και έξοδα, καθώς και το ποια είναι η συμμετοχή τους στο τελικό αποτέλεσμα.

Τέλος, στον πίνακα διάθεσης αποτελεσμάτων αναγράφονται πληροφορίες σχετικά με την τύχη του αποτελέσματος που πέτυχε η επιχείρηση στη συγκεκριμένη χρήση. Ιδιαίτερα στην περίπτωση ύπαρξης κερδών, αναγράφεται το ποσό των κερδών που θα πληρωθεί σε φόρο, που θα διανεμηθεί στους ιδιοκτήτες και το ποσό που ενδεχομένως θα παραμείνει στην επιχείρηση για κάλυψη μελλοντικών αναγκών.

► Η αξία του χρόνου

Η αξιολόγηση της οικονομικής βιωσιμότητας της επιχείρησης παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον αλλά και σημαντικές δυσκολίες. Δυστυχώς, τόσο το ενδιαφέρον, όσο και οι δυσκολίες πηγάζουν από την ίδια αιτία, την αξία του “σχετικού” χρόνου. Ενώ προσπαθούμε να χαράξουμε τη μελλοντική ασφαλή πορεία της επιχείρησης, τα στοιχεία και τα δεδομένα που αντλούμε από την επιχείρηση και τις οικονομικές της καταστάσεις προέρχονται από το παρελθόν. Στην πραγματικότητα προσπαθούμε να διενεργήσουμε προβλέψεις, έχοντας κατά νου τις αποδόσεις και συμπεριφορές της επιχείρησης και της αγοράς στο παρελθόν. Καθώς το μέλλον χαρακτηρίζεται από αβεβαιότητα, ειδικά στη σημερινή εποχή, αντιλαμβανόμαστε όλοι, ότι ακόμη και η ασφαλέστερη πρόβλεψη δεν μπορεί να μας εξασφαλίσει τι ακριβώς θα συμβεί στο προσεχές χρονικό διάστημα. Η ανάγνωση του παρελθόντος όμως, μπορεί σίγουρα να μας προστατέψει από την επανάληψη παλαιών λαθών. Όταν αναφερόμαστε στην οικονομική απόδοση μίας επιχείρησης, είναι χρήσιμο να διερευνηθούν τα στοιχεία στα τρία χρονικά σημεία: το παρελθόν, το παρόν και το μέλλον. Πιο συγκεκριμένα:

- Οι προηγούμενες οικονομικές επιδόσεις (το ιστορικό της επιχείρησης).
- Η τρέχουσα επίδοση (τελευταίοι έξι μήνες – έως ένας χρόνος).

- Η μελλοντική απόδοση (δυνητικά).

Το παρελθόν - Προηγούμενες οικονομικές επιδόσεις

Μπορούμε να αξιολογήσουμε τις προηγούμενες οικονομικές επιδόσεις μίας επιχείρησης μέσα από τη μελέτη:

- Των κερδών και ζημιών των τελευταίων 3-5 ετών.
- Του Ισολογισμού των τελευταίων 3-5 ετών.
- Των φορολογικών δηλώσεων των τελευταίων 3-5 ετών.
- Της ανάλυση των πωλήσεων ανά γραμμές προϊόντων ή υπηρεσιών (σε μηνιαία βάση για τα τελευταία 1-2 χρόνια).
- Των αριθμοδεικτών που στηρίζονται στα οικονομικά δεδομένα της επιχείρησης.

Το παρόν – Οι σημερινές επιδόσεις

Μπορούμε να αξιολογήσουμε την τρέχουσα απόδοση μιας επιχείρησης μέσα από τη μελέτη:

- Των κερδών και ζημιών για τους τελευταίους έξι μήνες –ένα χρόνο.
- Του τελευταίου Ισολογισμού – και των τελευταίων ισοζυγίων.
- Την ανάλυση των πωλήσεων μέσα από τις γραμμές προϊόντων ή υπηρεσιών (για κάθε μήνα από τους τελευταίους έξι μήνες).
- Των ετοιμών αποθεμάτων.
- Την κατάσταση των παγίων στοιχείων.
- Τον κατάλογο των οφειλετών και των πιστωτών όλων των πηγών προέλευσης.
- Των αριθμοδεικτών που χρησιμοποιούν τα οικονομικά στοιχεία.

Το μέλλον – Οι αυριανές επιδόσεις

Οι προηγούμενες και οι τρέχουσες επιδόσεις που είδαμε είναι βοηθητικοί δείκτες για τον υπολογισμό των μελλοντικών επιδόσεων. Η χρήση των προηγούμενων και των τρεχουσών επιδόσεων βοηθούν στην ρεαλιστική στοχοθέτηση και στην αξιολόγηση μελλοντικών ευκαιριών ή απειλών. Για να αξιολογηθεί η οικονομική βιωσιμότητα μιας επιχείρησης, θα πρέπει να γίνουν οι παρακάτω δράσεις:

- Να υπολογισθεί το συνολικό αρχικό κόστος (start-up costs).
- Να εκτιμηθεί ο ετήσιος κύκλος εργασιών (ή τζίρος, ή πωλήσεις).
- Να υπολογισθούν οι απαραίτητοι για την περίπτωση αριθμοδείκτες (ρευστότητας, αποδοτικότητας, βιωσιμότητας).
- Να προσδιορισθεί εάν το ύψος των κεφαλαίων είναι επαρκές για τη λειτουργία και ανάπτυξη της επιχείρησης.

Όλες οι παραπάνω δράσεις είναι σημαντικές για να καθορίσουμε αν έχει νόημα η εμπλοκή μας με τη συγκεκριμένη επιχείρηση. Ένα βασικό ζητούμενο είναι αν η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να πετύχει σχετικά νωρίς την κάλυψη του κόστους της επένδυσης (break even), ώστε να αποδώσει το συντομότερο δυνατό τις επιθυμητές αποδόσεις. Επιπρόσθετα, θα πρέπει να ανιχνευθεί η ευκολία ή δυσκολία εύρεσης επιπλέον κεφαλαίων και να χαραχθεί το επιχειρηματικό σχέδιο.

► Απαντήσεις στα οικονομικά ζητήματα

Πέραν από την ανάλυση των οικονομικών στοιχείων της επιχείρησης που αναφέραμε νωρίτερα, θα πρέπει να εξετάσουμε τους βασικούς δείκτες οικονομικών επιδόσεων που περιλαμβάνουν τα έσοδα, το κόστος πωληθέντων και τα λειτουργικά έξοδα, ώστε να προσδιορίσουμε το μεικτό και καθαρό κέρδος. Η ανάλυση αριθμοδεικτών βιωσιμότητας που ακολουθεί αμέσως μετά, μπορεί να μας δώσει μία πολύ καθαρή εικόνα για την πραγματικότητα της επιχείρησης. Επίσης, σε περίπτωση εξαγοράς θα

πρέπει να εξετάσουμε τη συμπεριφορά του μέχρι σήμερα ιδιοκτήτη. Στοιχεία όπως προσωπικές αναλήψεις και ιδιωτικές δαπάνες του προηγούμενου ιδιοκτήτη μπορεί να στρεβλώνουν την εικόνα που έχουμε για την επιχείρηση (π.χ. κόστος χρήσης εταιρικών αυτοκινήτων, προϊόντων που χρησιμοποιούνται για ιδιωτική χρήση, κινητών τηλεφώνων καθώς και λοιπά έξοδα και παροχές).

Οι απαντήσεις στα οικονομικά θέματα θα μας βοηθήσουν να αξιολογήσουμε την επιχείρησή μας από οικονομική άποψη. Θα ξέρουμε ότι δεν είναι οικονομικά βιώσιμη, εάν το κόστος λειτουργίας είναι πολύ υψηλό ή το κέρδος πολύ χαμηλό για να καλύψει τις δαπάνες που θα προκύψουν κατά την εκκίνηση. Απαραίτητη για την εκτίμηση των παραπάνω είναι η εμπλοκή στον έλεγχο σκοπιμότητας ενός λογιστή ή συμβούλου επιχειρήσεων, ιδιαίτερα εάν δεν υπάρχουν οι απαραίτητες λογιστικές – φορολογικές – νομικές γνώσεις. Εάν η αξιολόγηση της οικονομικής βιωσιμότητας της επιχείρησης δεν γίνει με τον σωστό τρόπο, είναι πολύ πιθανό ότι θα υπάρξουν απώλειες κεφαλαίων.

Μερικά από τα κύρια οικονομικά ζητήματα που θα πρέπει να μας απασχολήσουν περιλαμβάνουν τα ακόλουθα:

- Θα είναι κερδοφόρα η επιχείρηση;
- Είναι αυτή η κερδοφορία βιώσιμη;
- Είναι η απόδοση της επένδυσης ανάλογη προς τον αναλαμβανόμενο κίνδυνο;
- Η τρέχουσα οικονομική απόδοση θα συνεχιστεί; – υπάρχει δυνατότητα για περαιτέρω βελτίωση;
- Τι θα συμβεί αν δεν επιτευχθούν τα αναμενόμενα μεγέθη στους επόμενους δώδεκα μήνες;
- Ο προβλεπόμενος κύκλος εργασιών θα μπορέσει να καλύψει τα αρχικά κόστη (start-up costs) αφήνοντας επαρκές κεφάλαιο κίνησης για τη λειτουργία και την ανάπτυξη της επιχείρησης;

Το τελευταίο μπορεί να μετρηθεί:

- Ελέγχοντας κατά πόσο η επιχείρηση καλύπτει τα γενικά έξοδα και βγάζει τα κέρδη για τον σημερινό ιδιοκτήτη
- Υπολογίζοντας το μεικτό περιθώριο κέρδους.
- Υπολογίζοντας το λειτουργικό περιθώριο κέρδους.
- Υπολογίζοντας το Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης

Το **μεικτό περιθώριο κέρδους** είναι το μεικτό κέρδος της επιχείρησης για ένα χρόνο, διαιρούμενο από τα έσοδα για την περίοδο αυτή. Το μεικτό κέρδος είναι η διαφορά των ετήσιων πωλήσεων με το κόστος πωληθέντων. Επομένως το περιθώριο μεικτού κέρδους (gross profit margin) υπολογίζεται ως:

$$\text{Μεικτό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Πωλήσεις} - \text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Συνολικές Πωλήσεις}}$$

►► Παράδειγμα 13.2

Μία επιχείρηση πωλεί αγαθά έναντι €30.000, και το κόστος των πωληθέντων αγαθών είναι €15.000, τότε το μεικτό περιθώριο κέρδους ισούται με 30.000-15.000, άρα 15.000 διά 30.000, ήτοι 50%. Ένα 50% του ακαθάριστου περιθωρίου κέρδους σημαίνει ότι για κάθε ευρώ που παράγεται στις πωλήσεις, η επιχείρηση έχει 50 λεπτά που απομένουν για την κάλυψη των βασικών λειτουργικών δαπανών και του κέρδους.

Το **λειτουργικό περιθώριο κέρδους** είναι το λειτουργικό κέρδος για μια ορισμένη χρονική περίοδο, διαιρούμενο από τα έσοδα για την περίοδο αυτή. Το λειτουργικό

περιθώριο κέρδους δείχνει το πόσο αποτελεσματική είναι μια επιχείρηση στον έλεγχο των εξόδων και δαπανών που συνδέονται με τις συνήθεις εμπορικές πράξεις.

$$\text{Λειτουργικό Περιθώριο Κέρδος} = \frac{\text{Κέρδος από τη λειτουργία της επιχείρησης}}{\text{Συνολικές Πωλήσεις}}$$

Το **καθαρό κεφάλαιο κίνησης** είναι η διαφορά μεταξύ του κυκλοφορούντος Ενεργητικού (Αποθέματα + Απαιτήσεις + Διαθέσιμα) και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης.

$$\text{Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης} = \text{Κυκλοφ. Ενεργητικό} - \text{Βραχυπρ. Υποχρεώσεις}$$

Η αξία του υπολογισμού των παραπάνω τριών στοιχείων είναι ιδιαίτερα σημαντική, καθώς μας δίνουν τις πρώτες απαντήσεις για την βιωσιμότητα της επιχείρησης. Μία ολοκληρωμένη ανάλυση απαιτεί και τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών βιωσιμότητας που ακολουθούν.

13.4

► Προσεγγίσεις στη μέτρηση της βιωσιμότητας

► Ανάλυση αριθμοδεικτών

Οι αριθμοδείκτες είναι ένας εύκολος και γρήγορος τρόπος για να ανιχνεύσουμε την εικόνα μίας επιχείρησης. Παρά την απλότητα των μεθόδων που χρησιμοποιούνται, επειδή στηρίζονται στη διεπιχειρησιακή (κλαδική) ή/ και στη χρονική σύγκριση, τα συμπεράσματα που μπορούμε να βγάλουμε είναι ιδιαίτερα χρήσιμα. Ο τίτλος “αριθμοδείκτες βιωσιμότητας” παραπέμπει σε μια συγκεκριμένη κατηγορία δεικτών, γνωστών ως δείκτες **κεφαλαιακής διάρθρωσης / φερεγγυότητας / βιωσιμότητας**. Οι αριθμοδείκτες αυτοί μετρούν έναν από τους πιο βασικούς προσδιοριστικούς παράγοντες της καθαρής οικονομικής υγείας μίας επιχείρησης: τη διαθεσιμότητα των αναλώσιμων καθαρών στοιχείων του ενεργητικού για την κάλυψη του χρέους που μια επιχείρηση θα χρειαστεί για να διευθετήσει τις υποχρεώσεις της όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό της. Στην περίπτωση μας, όμως δεν θα περιορισθούμε μόνο σε αυτήν την κατηγορία αριθμοδεικτών. Θα παρουσιάσουμε τους κυριότερους και χρησιμότερους αριθμοδείκτες για την αξιολόγηση της βιωσιμότητας μιας επιχείρησης, άσχετα από την κατηγορία στην οποία ανήκουν. Υπενθυμίζουμε, ότι όλοι οι αριθμοδείκτες πρέπει να υπολογίζονται κατά την οικονομική αξιολόγηση μίας επιχείρησης και να συγκρίνονται τόσο με τις προηγούμενες της επιδόσεις, όσο και με τον κλάδο. Στη συνέχεια θα παρουσιάσουμε τους κάτωθι αριθμοδείκτες

- Αριθμοδείκτες γενικής και άμεσης ρευστότητας
- Αριθμοδείκτης ξένων προς ίδια κεφάλαια
- Αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια (αυτονομίας)
- Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια (χρηματοδότησης παγίων)
- Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις
- Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις
- Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων
- Αριθμοδείκτης παλαιότητας παγίων
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων και συνολικών κεφαλαίων
- Αριθμοδείκτης περιθωρίου κεφαλαιακής μόχλευσης

Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας (current ratio)

Μας δείχνει τη σχέση των ευκόλως ρευστοποιούμενων στοιχείων της περιουσίας της επιχείρησης με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Μετράει την ικανότητα μίας επιχείρησης να πληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού (αποθέματα + απαιτήσεις + διαθέσιμα) με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

$$\text{Γενική ρευστότητα} = \frac{\text{Αποθέματα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας (acid test ratio)

Μας δείχνει τη σχέση μεταξύ των απαιτήσεων και διαθεσίμων του ενεργητικού με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Είναι ένας δείκτης αυστηρότερος από τη γενική ρευστότητα καθώς μετράει την ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χωρίς να πωλήσει αποθέματα. Υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το άθροισμα των απαιτήσεων και διαθεσίμων με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης.

$$\text{Άμεση ρευστότητα} = \frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια (debt to equity ratio)

Μας δείχνει τη συμμετοχή των ξένων και των ιδίων κεφαλαίων στο σύνολο της περιουσίας της επιχείρησης. Όσο υψηλότερο είναι το ποσοστό του δείκτη σημαίνει ότι έχει χρησιμοποιηθεί περισσότερο ξένο χρήμα για να χρηματοδοτηθεί η επιχείρηση. Χρησιμοποιείται από τους δανειστές της επιχείρησης για να εκτιμήσουν το βαθμό ασφαλείας που τους εξασφαλίζουν τα ίδια κεφάλαια, αλλά και από τους τρίτους για να διαπιστώσουν το επίπεδο στο οποίο έχει φθάσει η χρήση της κεφαλαιακής μόχλευσης (leverage). Υπολογίζεται εάν διαιρέσουμε το σύνολο των υποχρεώσεων, ασχέτως του ορίζοντα ωρίμανσής των, με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων.

$$\text{Δείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια} = \frac{\text{Σύνολο ξένων κεφαλαίων}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

Αριθμοδείκτης Ιδίων προς συνολικά κεφάλαια (ratio of owner's equity to total assets)

Μας δείχνει το ποσοστό του συνόλου της περιουσίας μίας επιχείρησης που έχει χρηματοδοτηθεί από τους ιδιοκτήτες της. Ένας υψηλός δείκτης προδιαθέτει θετικά για τη μελλοντική ρευστότητα, αφού από την πλευρά των ξένων κεφαλαίων η πίεση για την εξυπηρέτησή τους θα είναι χαμηλή και αντιμετωπίσιμη. Ονομάζεται και αριθμοδείκτης αυτονομίας γιατί μας δίνει και μια εικόνα για την αυτονομία και ανεξαρτησία που μπορεί να έχει μια επιχείρηση από τα δανειακά κεφάλαια. Υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με το σύνολο του ενεργητικού (ή του παθητικού της).

$$\text{Δείκτης Ιδίων κεφ. προς Συνολικά κεφ.} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$$

Αριθμοδείκτης Ιδίων κεφαλαίων προς πάγια (ratio of owner's equity to fixed assets)

Μας δείχνει τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων στοιχείων της επιχείρησης. Μετράει τη σχέση μεταξύ των παγίων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης και των ιδίων κεφαλαίων. Αύξηση της τιμής του αριθμοδείκτη σημαίνει ότι η επένδυση σε κεφαλαιουχικό εξοπλισμό έχει χρηματοδοτηθεί περισσότερο από τα τους ιδιοκτήτες παρά από τους δανειστές. Υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα ίδια κεφάλαια με την καθαρή αξία των παγίων.

$$\text{Δείκτης Ιδίων κεφαλαίων προς πάγια} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Πάγια}}$$

Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις (ratio of current assets to total liabilities)

Μας δείχνει το ποσοστό των συνολικών υποχρεώσεων που καλύπτεται από το κυκλοφορούν Ενεργητικό. Μετράει την ικανότητα μίας επιχείρησης να καλύψει τις συνολικές της υποχρεώσεις με τη χρήση αποκλειστικά των στοιχείων του κυκλοφορούντος Ενεργητικού. Υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού με το σύνολο των υποχρεώσεων της επιχείρησης.

$$\text{Δείκτης Κυκλοφορ. Ενεργητ. προς συνολ. υποχρ} = 100 \times \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}$$

Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (ratio of fixed assets to long term liabilities)

Μας δείχνει το βαθμό ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές της επιχείρησης σε περίπτωση ρευστοποίησης των παγίων. Τιμές μεγαλύτερες του 1 είναι προτιμότερες, τόσο για τους φορείς της επιχείρησης που μπορούν να πάρουν επιπρόσθετα ξένα κεφάλαια, όσο και για τους μακροπρόθεσμους πιστωτές καθώς τα κεφάλαια τους έχουν επαρκή εξασφάλιση. Υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το καθαρό πάγιο ενεργητικό με τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις.

$$\text{Δείκτης παγίων προς μακροπρ. υποχρεώσεις} = \frac{\text{Καθαρά Πάγια}}{\text{Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων (number of times interest earned – TIE)

Μας δείχνει πόσες φορές τα καθαρά κέρδη μιας επιχείρησης καλύπτουν τους χρεωστικούς της τόκους. Μετράει την ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις του χρέους της. Η αποτυχία να εκπληρωθούν αυτές οι υποχρεώσεις μπορεί να αναγκάσει μία εταιρεία σε πτώχευση. Υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα κέρδη εκμεταλλεύσεως προ φόρων και τόκων (EBIT) με τους ετήσιους συνολικούς τόκους.

$$\text{Δείκτης κάλυψης τόκων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμεταλλεύσεως προ φόρων και τόκων}}{\text{Σύνολο τόκων}}$$

Αριθμοδείκτης παλαιότητας παγίων (depreciation to fixed assets ratio)

Μας δείχνει τη σχέση των παγίων στην αξία κτήσης τους και των αποσβέσεων που έχουν γίνει σε αυτά. Μετράει την παλαιότητα των παγίων και χρησιμεύει στη λήψη αποφάσεων για την πιθανή αντικατάστασή τους. Υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των αποσβέσεων του Ενεργητικού με την αξία κτήσεως των παγίων.

$$\text{Δείκτης παλαιότητας παγίων} = \frac{\text{Σύνολο αποσβέσεων παγίων Ισολογισμού}}{\text{Αξία κτήσεως παγίων}}$$

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity)

Μας δείχνει την αποδοτικότητα που έχουν τα κεφάλαια των ιδιοκτητών-επιχειρηματιών. Ένας υψηλός δείκτης αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση πηγαίνει καλά και μπορεί να προσελκύσει επενδυτές. Υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη προ φόρων με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων.

$$\text{Αποδοτικότητα επιχειρηματία} = \frac{\text{Καθαρά αποτελέσματα προ φόρων}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων (Return on total assets)

Μας δείχνει την αποδοτικότητα της επιχείρησης. Ένας υψηλός δείκτης σημαίνει ότι η επιχείρηση λειτουργεί αποτελεσματικά. Υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα Καθαρά κέρδη Εκμετάλλευσης προ φόρων και τόκων με τα συνολικά κεφάλαια.

$$\text{Αποδοτικότητα επιχείρησης} = \frac{\text{Κέρδη Εκμεταλλεύσεως προ φόρων και τόκων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Περιθώριο κεφαλαιακής μόχλευσης (financial leverage ratio)

Μας δείχνει τη σχέση της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων προς την απόδοση του συνόλου των επενδυμένων κεφαλαίων. Η κεφαλαιακή ή χρηματοοικονομική μόχλευση είναι η χρησιμοποίηση δανειακών κεφαλαίων με σκοπό την αύξηση της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων. Η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη μιας επιχείρησης είναι θετική, όταν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολουμένων κεφαλαίων. Εάν ο δείκτης είναι >1, τότε η επίδραση από την χρήση ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι επωφελής. Υπολογίζεται εάν το ποσοστό απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων το διαιρέσουμε με το ποσοστό απόδοσης των συνολικών κεφαλαίων.

$$\text{Περιθώριο κεφαλαιακής μόχλευσης} = \frac{\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων}}$$

►► Μελέτη περίπτωσης

Οι παρακάτω πίνακες παρουσιάζουν τις συνοπτικές καταστάσεις των εταιριών Alpha και Beta, για το οικονομικό έτος 2008. Να υπολογισθούν οι αριθμοδείκτες βιωσιμότητας όπως προσδιορίζονται στο προηγούμενο κεφάλαιο.

Πίνακας 1: Εταιρεία Alpha				Αποτελέσματα χρήσης (€ σε χιλιάδες)	
Ενεργητικό	2008	Παθητικό	2008		2008
Πάγια		Κεφάλαια		Πωλήσεις	3.600
Πάγιος εξοπλισμός	1.600	Κοινές Μετοχές (€1 Par)	200	Κόστος Πωληθέντων	2.200
-σφραγισμένες αποσβέσεις	800	Διαφορά υπέρ το άρτιο	500	Έξοδα Διοικήσεως	500
Σύνολο παγίου Ενεργητικού	800	Κέρδη εις νέο	600	Αποσβέσεις	125
		Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	1.300	Κέρδη προ φόρων και τόκων	775
Κυκλοφορούν				Χρηματοοικονομικά έξοδα	140
Αποθέματα	1.100	Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις		Φορολογητέο Εισόδημα	635
Απαιτήσεις	700	Μακροπρόθεσμα δάνεια	1.100	Φόροι	47
Ταμείο	600	Σύνολο Μακροπροθέσμων Υποχρεώσεων	1.100	Καθαρό Εισόδημα	588
Σύνολο κυκλοφορούντος	2.400			Μερίσματα	90
		Τρέχουσες Υποχρεώσεις		Αποθεματικά	498
		Γραμμάτια πληρωτέα	200		
		Προμηθευτές	600	Λοιπά πληροφοριακά στοιχεία	
		Σύνολο τρεχουσών υποχρεώσεων	800	Αριθμός μετοχών (σε χιλιάδες)	200
				Τιμή ανά μετοχή	6,7
Σύνολο Ενεργητικού	3.200	Σύνολο Παθητικού	3.200		

Πίνακας 2: Εταιρεία Beta				Αποτελέσματα χρήσης (€ σε χιλιάδες)	
Ενεργητικό	2008	Παθητικό	2008		2008
Πάγια		Κεφάλαια		Πωλήσεις	5.500
Πάγιος εξοπλισμός	3.000	Κοινές Μετοχές (€1 Par)	400	Κόστος Πωληθέντων	3.000
-σφραγισμένες αποσβέσεις	900	Διαφορά υπέρ το άρτιο	500	Έξοδα Διοικήσεως	200
Σύνολο παγίου Ενεργητικού	2.100	Κέρδη εις νέο	100	Αποσβέσεις	946

		Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	1.000	Κέρδη προ φόρων και τόκων	1354
Κυκλοφορούν				Χρηματοοικονομικά έξοδα	40
Αποθέματα	500	Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις		Φορολογητέο Εισόδημα	1.314
Απαιτήσεις	100	Μακροπρόθεσμα δάνεια	800	Φόροι	246
Ταμείο	300	Σύνολο Μακροπροθέσμων Υποχρεώσεων	800	Καθαρό Εισόδημα	1.068
Σύνολο κυκλοφορούντος	900			Μερίσματα	201
		Τρέχουσες Υποχρεώσεις		Αποθεματικά	867
		Γραμμάτια πληρωτέα	600		
		Προμηθευτές	600	Λοιπά πληροφοριακά στοιχεία	
		Σύνολο τρεχουσών υποχρεώσεων	1.200	Αριθμός μετοχών (σε χιλιάδες)	400
				Τιμή ανά μετοχή	3,98
Σύνολο Ενεργητικού	3.000	Σύνολο Παθητικού	3.000		

► Ανάλυση νεκρού σημείου κυκλοφορίας

Η εύρεση του «νεκρού σημείου κυκλοφορίας» (break-even point) είναι ιδιαίτερα σημαντική γιατί θα μας δείξει σε ποιο επίπεδο πωλήσεων (κύκλος εργασιών) η επιχείρηση θα αρχίσει να πουλάει με κέρδος, άρα θα αρχίσουμε να έχουμε απόδοση της επένδυσης. Το σημείο του κύκλου εργασιών, όπου η επιχείρηση δεν πραγματοποιεί κέρδος ή ζημία ονομάζεται νεκρό σημείο κυκλοφορίας. Πρόκειται για ένα σημείο ισορροπίας, στο οποίο η επιχείρηση καλύπτει τόσο τα σταθερά όσο και τα μεταβλητά της κόστη. Το συνολικό κόστος μίας επιχείρησης διακρίνεται σε σταθερό και μεταβλητό. Το σταθερό είναι αυτό που παραμένει αμετάβλητο ανεξάρτητα από τον όγκο της παραγόμενης ποσότητας, ενώ το μεταβλητό είναι εξαρτημένο από τον όγκο της παραγόμενης ποσότητας. Το νεκρό σημείο αντιστοιχεί σε εκείνο το επίπεδο των πωλήσεων όπου τα έξοδα από πωλήσεις καλύπτουν ακριβώς τα συνολικά έξοδα της επιχείρησης. Η αριθμητική απεικόνιση του νεκρού σημείου δίνεται από την κάτωθι συνάρτηση:

$$\text{Νεκρό σημείο} = \frac{\text{σταθερά έξοδα}}{1 - \frac{\text{μεταβλητά έξοδα ανά μονάδα προϊόντος}}{\text{Τιμή μονάδας προϊόντος}}}$$

Η πρόβλεψη του ακριβούς ύψους πωλήσεων ή κερδών είναι δύσκολη, ειδικά όταν έχουμε πολλά και διαφορετικά προϊόντα με διαφορετική συμμετοχή στο συνολικό κόστος και διαφορετικά περιθώρια απόδοσης, πελάτες με διαφορετικά επίπεδα τιμολόγησης και κόστη που διαμοιράζονται μεταξύ διαφορετικών καταναλώσεων επιχειρησιακών πόρων. Εντούτοις, σε μικρές επιχειρήσεις με ένα ή λίγα προϊόντα και σταθερές τιμές πώλησης, μπορεί να υπολογισθεί σχετικά εύκολα, ενώ αποτελεί ένα πολύ καλό δείκτη για το ύψος των ελάχιστων πωλήσεων που θα πρέπει να επιτευχθούν μέσα στο έτος.

►► Παράδειγμα 13.3

Μία επιχείρηση επισκευής αυτοκινήτων έχει ως:

- σταθερά κόστη τους μισθούς, εισφορές, παροχές των εργαζομένων, το ενοίκιο του κτηρίου που χρησιμοποιεί, το πάγιο των λογαριασμών κ.α.
- μεταβλητά κόστη τα λάδια, φίλτρα και λοιπά ανταλλακτικά που χρησιμοποιεί.

Η απόφαση ενός προσώπου να ασχοληθεί με τις επιχειρήσεις, αντί να ακολουθήσει το επάγγελμα του υπαλλήλου ή του εργάτη, συχνά τον ανταμείβει με υψηλότερα εισοδήματα, εξίσου συχνά όμως τον οδηγεί και στην επιχειρηματική αποτυχία. Η προσωρινή αποτυχία είναι συνυφασμένη με την επιχειρηματικότητα, ιδίως σε περιόδους κρίσης. Ταυτόχρονα, η ορθή χρήση των εργαλείων της διοίκησης, μπορεί να την κάνει να μοιάζει περισσότερο με την ανάγκη αλλαγής επιχειρηματικών οριζόντων, παρά με το τέλος του κόσμου. Η αλήθεια είναι ότι η αποτυχία για τον συνειδητοποιημένο επιχειρηματία, όσο δυσάρεστη και αν είναι, δεν παύει να είναι ένα προσωρινό στάδιο, το οποίο μπορεί να αποτελέσει μάθημα για τα επόμενα επιχειρηματικά του σχέδια.

► Επιχειρηματική δυσχέρεια πριν την εμπλοκή μας με την επιχείρηση

Όπως είπαμε και στην αρχή του κεφαλαίου η μελέτη βιωσιμότητας εστιάζεται στην απάντηση του βασικού ερωτήματος «πρέπει να προχωρήσουμε ή όχι με την προτεινόμενη ιδέα για ένα έργο;». Όλες οι ενέργειες που περιγράψαμε κατά τη διάρκεια αυτής της μελέτης θα πρέπει να είναι προς την κατεύθυνση απάντησης αυτού του ερωτήματος. Το αποτέλεσμα της αξιολόγησης βιωσιμότητας της επιχείρησης που μας ενδιαφέρει, μπορεί να είναι αρνητικό.

Η επιχείρηση στόχος μπορεί να μην είναι βιώσιμη είτε από επιχειρηματική, είτε από οικονομική σκοπιά, είτε και από τις δύο. Αν και η ορθότερη συμβουλή σε αυτήν την περίπτωση είναι να απομακρυνθούμε από τη συγκεκριμένη επένδυση, λόγοι αναγκαστικοί, ή κοινωνικοί ή προσωπικοί μπορεί να μας οδηγούν στο να προχωρήσουμε στην εξαγορά, παρά το αποτέλεσμα της μελέτης σκοπιμότητας. Σε αυτήν την περίπτωση αξίζει να λάβουμε υπόψη μας κατά την κατάρτιση της μελέτης την ύπαρξη δυνατότητας να γίνουν μεταβολές ώστε η επιχείρηση να γίνει βιώσιμη. Χρήσιμο εργαλείο σε αυτήν την περίπτωση είναι η χαρτογράφηση που πρέπει να έχει πραγματοποιηθεί κατά την μελέτη σκοπιμότητας.

Η αδυναμία επιβίωσης της επιχείρησης με την παρούσα μορφή και το κόστος μεταβολής της σε μια υγιή επιχείρηση μπορεί να αποτελέσει στοιχείο διαπραγματεύσεως για το ζητούμενο τίμημα εξαγοράς της επιχείρησης. Μια τέτοια απόφαση απαιτεί ιδιαίτερη προσοχή, καθώς θα πρέπει να είμαστε σίγουροι για την ικανότητά μας να αυξήσουμε την αξία της επιχείρησης. Από τη σκοπιά της διαχείρισης κινδύνου, αυτό το είδος της αγοράς ενέχει το μεγαλύτερο κίνδυνο. Πάντως, εάν φθάσουμε στη θέση να σχεδιάζουμε την εξαγορά μίας επιχείρησης υψηλού κινδύνου, είναι καλή ιδέα να συμβουλευτούμε έναν σύμβουλο επιχειρήσεων ή έναν λογιστή. Συνοψίζοντας, εάν η επιχείρηση δεν είναι οικονομικά βιώσιμη:

- Εξετάζουμε κατά πόσο θα μπορούσαμε να μεταβάλουμε την επιχείρηση ώστε να γίνει πιο κερδοφόρα (π.χ. με στόχο μια νέα αγορά ή την εισαγωγή ενός νέου προϊόντος ή υπηρεσίας)
- Εξετάζουμε τους τρόπους με τους οποίους θα μπορούσαμε να μειώσουμε το κόστος ή να αυξήσουμε τις τιμές πώλησης ή τον όγκο των πωλήσεων για να εξασφαλισθεί ότι τα αναμενόμενα κέρδη θα καλύψουν τα αναγκαία έξοδα.

Αποφασίζοντας έγκαιρα ότι μια επιχειρηματική ιδέα δεν θα λειτουργήσει, κερδίζουμε χρόνο, χρήματα και ενδεχομένως μεταφορικά και εν τέλει κυριολεκτικά κερδίζουμε από εμφράγματα αργότερα.

► Επιχειρηματική δυσχέρεια μετά την εμπλοκή μας με την επιχείρηση

Αν προσπαθήσουμε να προσδιορίσουμε την έννοια της βιωσιμότητας μέσω της αντίθετης της έννοιας, μάλλον θα φθάσουμε στη λέξη χρεωκοπία. Από το σύνολο των επιχειρήσεων που κλείνουν σε ευρωπαϊκό επίπεδο, ένα ποσοστό γύρω στο 15% χρεοκοπεί (πηγή: ΕΥ). Φυσικά, η χρεωκοπία σημαίνει την παύση της λειτουργίας και της ύπαρξης της επιχείρησης, αν και από αυστηρά νομική σκοπιά τα πράγματα δεν είναι ακριβώς έτσι. Η χρεωκοπία μπορεί να προσδιορισθεί ως η νομική διαδικασία που συμβαίνει όταν οι υποχρεώσεις και τα χρέη μίας επιχείρησης υπερβαίνουν τα περιουσιακά στοιχεία και τα έσοδα της επιχείρησης για μακρό χρονικό διάστημα. Όταν μία επιχείρηση χρεοκοπήσει, τα περιουσιακά της στοιχεία δημεύονται και διατίθενται σε διάφορους πιστωτές, ενώ τα δικαστήρια μπορούν να επιβάλλουν περιορισμούς σχετικά με τις μελλοντικές δυνατότητες δανεισμού των ιδιοκτητών της επιχείρησης.

► Απεμπλοκή-ρευστοποίηση

Μία επιχείρηση η οποία δεν καταφέρνει να ικανοποιήσει τους σκοπούς για τους οποίους δημιουργήθηκε, θα πρέπει ούτως ή άλλως να διακόψει τη λειτουργία της. Φυσικά εδώ δεν αναφερόμαστε σε προσωρινές δυσλειτουργίες ή δυσχέρειες, αυτές είναι και θα συνεχίζουν να είναι μέσα στο “παιχνίδι” της επιχειρηματικότητας. Αναφερόμαστε στην κατάσταση που η ρευστοποιήσιμη αξία των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης είναι μεγαλύτερη από την παρούσα της αξία και επομένως δεν υπάρχει πλέον λόγος ύπαρξης της επιχείρησης. Το πρόβλημα σε αυτές τις περιπτώσεις είναι η αναγνώριση της πραγματικής κατάστασης και η παραδοχή της από τους ιδιοκτήτες.

Η αξιολόγηση της βιωσιμότητας και η εκτίμηση του αξιόχρεου μίας επιχείρησης είναι εύκολη υπόθεση όταν αυτή βρίσκεται στην ακμή της, και ακόμη πιο εύκολη προφανώς όταν αυτή έχει ήδη χρεοκοπήσει. Η δυσκολία στην αξιολόγηση βρίσκεται στη φάση της επιχείρησης που βρίσκεται σε οικονομική δυσχέρεια και υπάρχει αβεβαιότητα για το επερχόμενο μέλλον. Εδώ, μπαίνει ο ρόλος του έμπειρου αναλυτή που θα πρέπει να μας δώσει την όσο δυνατόν ρεαλιστικότερη εικόνα για την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης. Ο χρόνος απεμπλοκής από μία επένδυση έχει ιδιαίτερη σημασία. Σε περιόδους κρίσης σε μία αγορά, χρονικό διάστημα που συνήθως αυξάνονται και οι χρεοκοπίες, είναι προτιμότερο να αναγνωρίζουμε την πραγματικότητα σύντομα. Η αναγνώριση της κατάστασης και η έγκαιρη συμφωνία με τους πιστωτές είναι πολύ πιθανό να τους οδηγήσει να αντιληφθούν την κατάσταση και να αποδεχτούν την πιθανότητα μειωμένης ικανοποίησης των απαιτήσεων τους, μέσω της ρευστοποίησης των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.

Τέλος, θα πρέπει να ειπωθεί ότι η απεμπλοκή από μία επιχείρηση δεν είναι αναγκαστικά αποτέλεσμα της επιχειρηματικής αποτυχίας. Μερικές φορές, η διάγνωση μίας περισσότερο προσοδοφόρας μορφής επιχειρηματικότητας, μπορεί να μας οδηγήσει στην εγκατάλειψη μίας επιχειρηματικής δραστηριότητας και στην είσοδό μας σε μία νέα.

► Σύνοψη

Ολοκληρώνοντας τη σύντομη περιήγηση μας στην αξιολόγηση της βιωσιμότητας, θα πρέπει να δούμε με μία ματιά τι μας απασχόλησε σε αυτό το κεφάλαιο.

Η βιωσιμότητα μίας επιχείρησης μετριέται από τη δυνατότητα της να λειτουργεί σε έναν μελλοντικό χρονικό ορίζοντα, έχοντας την ικανότητα να επιτυγχάνει κερδοφόρα αποτελέσματα κατά τη διάρκεια αυτού του διαστήματος.

Η αξιολόγηση της βιωσιμότητας μίας επιχείρησης, είναι μια εργασία πολυδιάστατη και σχετικά περίπλοκη, σε καμία όμως περίπτωση δεν μπορεί να παραληφθεί. Ένας επιχειρηματίας μπορεί και πρέπει να παίρνει τις αποφάσεις του, ανάλογα με την επιχειρηματική του στρατηγική και τη διάθεσή του απέναντι στον κίνδυνο. Σε αυτές τις αποφάσεις όμως θα πρέπει να έχει μπροστά του την πραγματική εικόνα της αγοράς και της επιχείρησης.

Για να γράψουμε μία μελέτη βιωσιμότητας μίας επιχείρησης πρέπει να λάβουμε υπόψη μας **τρεις κύριες διαστάσεις** της επιχειρηματικής δραστηριότητας καθώς και τους κινδύνους που προκύπτουν για κάθε μία από αυτές: τη διάσταση της αγοράς, τη λειτουργική διάσταση και την οικονομική διάσταση.

Η **διάσταση της αγοράς**, έχει να κάνει με δύο βασικά ζητήματα · την ζήτηση για το προϊόν ή τις υπηρεσίες που προσφέρουμε και τον ανταγωνισμό που υπάρχει στον κλάδο.

Η **λειτουργική διάσταση**, συγκεντρώνει το σύνολο των στοιχείων (διοίκηση, προσωπικό, εξοπλισμός, εγκαταστάσεις, διαδικασίες κ.α.) που είναι απαραίτητα για την εύρυθμη λειτουργία της επιχείρησης.

Η **οικονομική διάσταση**, έχει να κάνει με τρία από τα άμεσα οικονομικά θέματα που απασχολούν τον επιχειρηματία · τον υπολογισμό των απαιτούμενων συνολικών κεφαλαίων, τον τρόπο κάλυψης των αναγκών σε κεφάλαια (ίδια – ξένα) και τον προϋπολογισμό του κόστους και της ωφέλειας.

Μία σημαντική μέθοδος μέτρησης της βιωσιμότητας της επιχείρησης είναι η μέτρηση με τη χρήση **αριθμοδεικτών βιωσιμότητας**. Οι αριθμοδείκτες μετρούν τους βασικούς προσδιοριστικούς παράγοντες της καθαρής οικονομικής υγείας μίας επιχείρησης. Ο κυριότερος παράγοντας είναι η διαθεσιμότητα των αναλώσιμων καθαρών στοιχείων του ενεργητικού για την κάλυψη του χρέους, όπως εμφανίζεται στον ισολογισμό της.

Μία επίσης σημαντική μέθοδος είναι ο υπολογισμός του σημείου του κύκλου εργασιών, όπου η επιχείρηση δεν πραγματοποιεί κέρδος ή ζημία και ονομάζεται **νεκρό σημείο κυκλοφορίας**. Το νεκρό σημείο αντιστοιχεί σε εκείνο το επίπεδο των πωλήσεων όπου τα έσοδα από πωλήσεις καλύπτουν ακριβώς τα συνολικά έξοδα της επιχείρησης.

Όλη η διαδικασία της αξιολόγησης, που περιγράψαμε σε αυτό το κεφάλαιο, σαφώς έχει ένα σημαντικό κόστος το οποίο περιλαμβάνει προσπάθεια, ενασχόληση και χρήματα, κανείς όμως δεν μπορεί να διαφωνήσει στο ότι το κόστος αυτό είναι ελάχιστο μπροστά στο όφελος αποφυγής μιας επιχειρηματικής αποτυχίας. Ειδικά, αν αυτή η αποτυχία μπορεί να διαγνωστεί από την εκκίνηση.

► Βιβλιογραφία

► Ελληνόγλωσση Βιβλιογραφία

- Κάντζος Κ., 2002, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Εκδ. Interbooks.
- Νεγκάκης, Χ., 2006, Λογιστική Εταιρειών: Θεωρία – Εφαρμογές, Εκδ. Σοφία.
- Νιάρχος, Ν., 2004, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Εκδ. Αθ. Σταμούλης.
- Ξανθάκης Μ. & Χ. Αλεξάκης, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων, Εκδ. Αθ. Σταμούλης.
- Σαρσέντης, Β., 1993, Λογισμός Επιχειρηματικής Δραστηριότητας: Διοικητική Λογιστική, Εκδ. Αθ. Σταμούλης.
- Deakins, D. & M. Freel, 2007, Επιχειρηματικότητα, Εκδ. Κριτική.
- Garrison R. & E. Noreen, 2005, Διοικητική Λογιστική, Εκδ. Κλειδάριθμος.

► Ξενόγλωσση Βιβλιογραφία

- EUROPEAN UNION, 2011, Business Dynamics: Business Transfers and Bankruptcy, EU.
- Hirshleifer, J. & D. Hirshleifer, Price Theory and Applications, Prentice Hall.
- Kotler, P., 2000, Marketing Management, Prentice Hall.
- Rausch, E.N., 1979, Financial Management for Small Business, AMACOM
- Smith, J.G., 1985, Business Strategy, Basil Blackwell Ltd.

► **Παράρτημα**

► **Απάντηση στο παράδειγμα 13.1**

Στρατηγική ανάλυση SWOT του κλάδου υπηρεσιών ανάπτυξης λογισμικού εφαρμογών του EOMMEX με το Εθνικό Παρατηρητήριο

	Βοηθητικά για την επίτευξη του στόχου	Επιζήμια για την επίτευξη του στόχου
Εσωτερικό Περιβάλλον	<p>S</p> <ul style="list-style-type: none"> Υλοποίηση έργων πληροφορικής που χρηματοδοτούνται από την «Κοινωνία της Πληροφορίας». Ανάπτυξη εξειδικευμένων εφαρμογών για τράπεζες και εταιρείες τηλεπικοινωνιών και λιανικού εμπορίου. Επέκταση της δραστηριότητας των εταιρειών σε παρεμφερείς τομείς, όπως το εμπόριο Η/Υ, παροχή συμβουλών πληροφορικής, τηλεπικοινωνιών κλπ. Διάθεση κονδυλίων για έρευνα και ανάπτυξη από τους μεγαλύτερους ομίλους. Η οργανωτική και λειτουργική αναδιοργάνωση σχεδόν ταυτόσημη με τη χρήση τεχνολογίας. Αυξανόμενες απαιτήσεις για διοικητική πληροφόρηση (κοστολόγηση, διαχείριση πόρων και πελατών για καλύτερη τοποθέτηση έναντι του ανταγωνισμού). Σημαντική βελτίωση σε Κύκλο Εργασιών και Αποτελέσματα. Υψηλά περιθώρια μεκτής, λειτουργικής και προ φόρων κερδοφορίας. Πολύ υψηλή ρευστότητα και μικρός Εμπορικός Κύκλος. 	<p>W</p> <ul style="list-style-type: none"> Κατακερματισμένη αγορά σε πολυάριθμες μικρές επιχειρήσεις. Διστακτικότητα των ελληνικών επιχειρήσεων για υιοθέτηση ηλεκτρονικών συστημάτων. Μικρό μέγεθος των ελληνικών επιχειρήσεων οδηγεί σε μικρές ανάγκες για λογισμικό και αντίστοιχα χαμηλά budgets. Σημαντική εξάρτηση από τον δημόσιο τομέα και τις σχετικές δαπάνες. Δυσκολία ανάπτυξης λογισμικού ανταγωνιστικού προς αυτό των μεγαλύτερων εταιρειών (έλλειψη κεφαλαίων, προσωπικού και εν τέλει μεγέθους αγοράς προκειμένου να αποσβεστεί). Διεύρυνση της απόστασης της Ελλάδας από τις άλλες χώρες της Ε.Ε. με βάση τον δείκτη NRI. Χαμηλές δαπάνες των εταιρειών για Ε&Α και καινοτομία. Μειωμένη ελκυστικότητα των επενδύσεων σε νέες τεχνολογίες για τις εταιρείες λόγω της χαμηλής διείσδυσης και χρήσης του Internet. Χρήση παράνομου λογισμικού (58% για το 2007). Μειωμένη αντίληψη της αξίας των υπηρεσιών και του λογισμικού στην εγχώρια αγορά.
Εξωτερικό περιβάλλον	<p>O</p> <ul style="list-style-type: none"> Αύξηση κρατικών δαπανών για την υλοποίηση της ηλεκτρονικής διακυβέρνησης και μεγαλύτερη διείσδυση των ψηφιακών τεχνολογιών στο Δημόσιο Τομέα. Τα επερχόμενα επιχειρησιακά προγράμματα ενίσχυσης. Χαμηλή διείσδυση της πληροφορικής, ιδίως στο λογισμικό και ανάγκες αναδιάρθρωσης / βελτιώσεων σε επιχειρήσεις. Συνεχής τεχνολογική σύγκλιση τηλεπικοινωνιών και πληροφορικής δημιουργεί ευκαιρίες για συνεργασίες με τηλεπικοινωνιακούς ομίλους. Περιορισμένες, αλλά αυξανόμενες κατά κεφαλήν δαπάνες για προϊόντα-υπηρεσίες πληροφορικής. Νέο νομικό πλαίσιο για την οργάνωση και μηχανογράφηση του χρηματοπιστωτικού κλάδου. Αναβάθμιση συστημάτων ERP σε ιδιωτικές επιχειρήσεις. Αυξανόμενη διείσδυση του internet. Διάδοση της ευρυζωνικότητας και δυνατότητας ανάπτυξης νέων υπηρεσιών. Επέκταση σε γειτονικές χώρες οι οποίες παρουσιάζουν μεγάλα περιθώρια ανάπτυξης. 	<p>T</p> <ul style="list-style-type: none"> Καθυστερημένη προώθηση των νέων τεχνολογιών στην εκπαίδευση και αλλαγής της νοοτροπίας απέναντι στις νέες τεχνολογίες. Επιπτώσεις από την διεθνή οικονομική κρίση στην ανάληψη νέων επενδύσεων από τις επιχειρήσεις. Γραφειοκρατικές καθυστερήσεις κατά την αξιοποίηση των πόρων του επερχόμενου 3 ΚΠΣ. Ο δημόσιος τομέας αποτελεί «δύσκολο» πελάτη. Ανταγωνισμός από εταιρείες του εξωτερικού. Ενδεχόμενη μείωση δημοσίων επενδύσεων λόγω της κρίσης και της ανάγκης μείωσης του δημοσιονομικού ελλείμματος. Η τάση συγκέντρωσης σε ορισμένους κλάδους, αν και πρόσκαιρα, αυξάνει τη ζήτηση μεσοπρόθεσμα και μειώνει τον αριθμό των μεγάλων ενεργών επιχειρήσεων. Η προοπτική εξόδου μικρών επιχειρήσεων λόγω της έντασης του ανταγωνισμού, της συγκέντρωσης και της οικονομικής κρίσης περιορίζει το πελατολόγιο των μικρών εταιρειών πληροφορικής.

Πηγή δεδομένων: EOMMEX & ΕΘΝΙΚΟ ΠΑΡΑΤΗΡΗΤΗΡΙΟ

► Απάντηση στη μελέτη περίπτωσης

Υπολογισμός αριθμοδεικτών

Αριθμοδείκτης	Φόρμουλα	“Α”	“Β”
Μεικτό περιθώριο κέρδους	$\frac{\text{Πωλήσεις} - \text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Συνολικές Πωλήσεις}}$	38,8%	45,4%
Λειτουργικό περιθώριο κέρδους	$\frac{\text{Κέρδος από τη λειτουργία της επιχείρησης}}{\text{Συνολικές Πωλήσεις}}$	21,5%	24,6%
Καθαρό κεφάλαιο κίνησης	Κυκλοφ. Ενεργητικό – Βραχυπρ. Υποχρεώσεις	1.600	-300
Γενική ρευστότητα	$\frac{\text{Αποθέματα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$	3	0,75
Άμεση ρευστότητα	$\frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$	1,62	0,33
Ξένα προς ίδια	$\frac{\text{Σύνολο ξένων κεφαλαίων}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$	1,46	2
Ίδια προς συνολικά	$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$	0,40	0,33
Ίδια προς πάγια	$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Πάγια}}$	1,62	0,47
Κυκλοφ. Ενεργητικού προς συνολ. υποχρεώσεις	$100 \times \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}$	126%	45%
Παγίων προς μακροπρόθ. Υποχρεώσεις	$\frac{\text{Καθαρά Πάγια}}{\text{Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$	0,72	2,62
Κάλυψη τόκων	$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμεταλλεύσεως προ φόρων και τόκων}}{\text{Σύνολο τόκων}}$	5,53	33,85
Παλαιότητα παγίων	$\frac{\text{Σύνολο αποσβέσεων παγίων Ισολογισμού}}{\text{Αξία κτήσεως παγίων}}$	0,5	0,3
Αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων (ROA)	$\frac{\text{Κέρδη Εκμεταλλεύσεως προ φόρων και τόκων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$	24,2%	45,1%
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (ROE)	$\frac{\text{Καθαρά αποτελέσματα προ φόρων}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$	48,8%	131,4%
Περιθώριο κεφαλαιακής μόχλευσης	$\frac{\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων}}$	2	2,9

► Γλωσσάρι

Αποδοτικότητα Ενεργητικού ή Συνολικών Κεφαλαίων (ROA): Η Απόδοση του Ενεργητικού προκύπτει από το λόγο των ΚΠΤΦ προς το Συνολικό Ενεργητικό. Μετρά την ετήσια αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων (ιδίων και δανειακών) της επιχείρησης.

Αποδοτικότητα Επιχειρηματία ή Ιδίων Κεφαλαίων (ROE): Η απόδοση των επενδυμένων κεφαλαίων προκύπτει από το λόγο των ΚΠΦ προς το σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων.

Βιωσιμότητα: Σημαίνει την ικανότητα λειτουργίας μίας επιχείρησης ή ενός οργανισμού με ταυτόχρονη εκπλήρωση των βασικών λόγων ύπαρξης της/ του, δηλαδή του κέρδους.

Έκθεση Δέουσας Επιμέλειας (Due Dilligence): Η συστηματική διαδικασία συλλογής και ανάλυσης στοιχείων και πληροφοριών, για να βοηθηθεί ο αγοραστής στην απόφασή του κατά πόσο θα πρέπει να προχωρήσει στην εξαγορά μιας επιχείρησης.

Επιχειρηματικό σχέδιο (Business Plan): Αποτελεί μία λεπτομερή ανάλυση μιας επιχειρηματικής λειτουργίας ή του συνόλου των λειτουργιών μιας επιχείρησης και αποσκοπεί να δώσει συγκεκριμένες απαντήσεις σε συγκεκριμένα ερωτήματα που τίθενται εξ αρχής ως στόχοι για τη δημιουργία αυτού του σχεδίου.

Επιχειρηματικότητα: Η μετατροπή της πρωτοβουλίας σε αποτέλεσμα με σκοπό από αυτή τη διαδικασία να προκύψει κέρδος.

ΚΠΦ (καθαρά αποτελέσματα): Τα Κέρδη Προ Φόρων, τα οποία προκύπτουν από την άθροιση όλων των εσόδων, λειτουργικών και εκτάκτων, και την αφαίρεση όλων των εξόδων.

ΚΠΤΦ (EBIT): Τα Κέρδη Προ Τόκων και Φόρων (λειτουργικά κέρδη) είναι τα αποτελέσματα μετά την αφαίρεση του συνόλου των λειτουργικών εξόδων. Αποτελεί ένα από τα βασικότερα μέτρα της ποιότητας και σταθερότητας των κερδών αφού δεν λαμβάνει υπόψιν του τα έκτακτα αποτελέσματα και τις χρηματοδοτικές επιλογές.

Κύκλος εργασιών ή τζίρος ή πωλήσεις: Τα έσοδα από τη βασική δραστηριότητα της επιχείρησης.

Μεικτό Περιθώριο Κέρδους: Ο λόγος των μεικτών κερδών προς τον κύκλο εργασιών. Αποτελεί το βασικότερο δείκτη κερδοφορίας της επιχείρησης, δείχνοντας το βασικό κέρδος που προκύπτει από την άσκηση της επιχειρηματικής δραστηριότητας.

Νεκρό σημείο κυκλοφορίας (BEP): Είναι το σημείο ισορροπίας, στο οποίο η επιχείρηση καλύπτει με τις πωλήσεις της τόσο τα σταθερά όσο και τα μεταβλητά της κόστη.

Χρεωκοπία: Η νομική διαδικασία που λαμβάνει χώρα όταν οι υποχρεώσεις και τα χρέη μίας επιχείρησης υπερβαίνουν τα περιουσιακά στοιχεία και τα έσοδα της επιχείρησης για μακρό χρονικό διάστημα.

Pro-forma οικονομικές καταστάσεις: άτυπες οικονομικές καταστάσεις που δημιουργούνται με βάση τις επιθυμίες των συντακτών τους, κυρίως για λόγους ταχύτητας, καθώς οι επίσημες καταστάσεις συνήθως καθυστερούν αρκετά.

SWOT Analysis: Η συνολική αποτίμηση των δυνατοτήτων μιας επιχείρησης στα πλαίσια μίας αγοράς, που περιλαμβάνει τέσσερα σημεία: Πλεονεκτήματα, Αδυναμίες, Ευκαιρίες και Απειλές.