

**ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΔΥΤΙΚΗΣ  
ΕΛΛΑΔΟΣ  
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ**

**ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ**



**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΤΩΝ  
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ**

**ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ ΣΠΟΥΔΑΣΤΩΝ:**

**ΜΑΓΓΙΝΑ ΣΩΤΗΡΙΑ**

**ΗΛΙΟΠΟΥΛΟΣ ΧΡΗΣΤΟΣ**

**ΖΗΣΗΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ**

**ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ:**

**ΖΑΦΕΙΡΟΠΟΥΛΟΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ**

**ΠΑΤΡΑ 2018**

## Περιεχόμενα

Περίληψη .....	3
Abstract .....	3
Εισαγωγή .....	4
Κεφαλαίο_1 .....	5
1.1 Ορισμοί χρηματοδοτικών πολιτικών(κυκλοφορούντος ενεργητικού κλπ).....	5
1.2 Ιστορικά στοιχεία- προσδιοριστικά στοιχεία .....	6
1.2 Χρηματοδοτικές μορφές κυκλοφορούντος ενεργητικού. ....	10
1.3.1 βραχυπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις.....	10
1.3.2 Μέσο προθεσμίες χρηματοδοτήσεις. ....	13
1.3.3 Μακροπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις.....	14
1.4 Αναπτυξιακός νομός.....	15
Κεφαλαίο_2 .....	23
2.1 Το κεφάλαιο κίνησης.....	23
2.1.1 Ροή Κεφαλαίων και ταμειακά διαθέσιμα.....	23
2.1.2 Οι μεταβολές στο κεφάλαιο κίνησης.....	25
2.2 Υπολογισμός ανάγκης σε βραχυπρόθεσμο-μακροπρόθεσμο δανεισμό.....	37
2.2.1 Βραχυπρόθεσμος χρηματοοικονομικός σχεδιασμός και κατάλληλα χρηματοοικονομικά εργαλεία .....	37
2.2.2 Μακροπρόθεσμος χρηματοοικονομικός σχεδιασμός και κατάλληλα χρηματοοικονομικά εργαλεία. ....	40
2.3 Κανόνας της ελάχιστης χρηματοοικονομικής ισορροπίας. ....	47
2.4 Πλεονεκτήματα επαρκείας κεφαλαίου κίνησης.....	47
Κεφάλαιο_3 .....	49
3.1 Αξιολόγηση και δείκτες αξιολόγησης κυκλοφορούντος ενεργητικού. ....	49
3.2 Λογιστική παρακολούθηση απαιτήσεων. ....	59
Συμπεράσματα .....	75
Βιβλιογραφία .....	78

## Περίληψη

Η εργασία αυτή ολοκληρώθηκε στα πλαίσια των υποχρεώσεων μας στο τμήμα λογιστικής Δυτικής Ελλάδος. Το ζήτημα που πραγματεύεται η εργασία σχετίζεται με τις χρηματοδοτικές πολιτικές που μπορεί να ακολουθήσει μια οικονομική μονάδα και ποια εργαλεία έχει στην διάθεση της για την επιλογή αυτή. Η χρηματοδοτική πολιτική αποτελεί ένα σημαντικότερο στοιχείο για την ανάπτυξη και βιωσιμότητα μια επιχείρησης.

## Abstract

This work was completed within the framework of our obligations in the accounting department of Western Greece. The question addressed by the work relates to the financial policies that an economic entity can take and what tools it has in place for this option. Financial policy is a very important element for the growth and sustainability of an enterprise.

## Εισαγωγή

Η παρούσα εργασία αναλύει, παρουσιάζει και προσδιορίζει την σημαντικότητα των χρηματοδοτικών πολιτικών. Μια επιχείρηση πρέπει να προσδιορίζει και να επιλεγεί εκείνες τις χρηματοδοτικές πολιτικές που ανταποκρίνονται καλύτερα στις ανάγκες της. Η ορθή πολιτική στην λήψη, χρήση και διαχείριση των κεφαλαίων της αποτελεί πολύ σημαντικό στοιχείο, με σαφή επίδραση πάνω στην βιωσιμότητα και την εξέλιξη της.

Έτσι στην πρώτη ενότητα ξεκινάμε με τον προσδιορισμό των χρηματοδοτικών πολιτικών και κάποια ιστορικά στοιχεία που συνδέονται με αυτές. Ακολούθως σε αυτήν την πρώτη ενότητα παρουσιάζονται και αναλύονται οι μορφές διαχείρισης και εφαρμογής χρηματοδοτικών εργαλείων σε επιχειρηματικές δομές και η ενότητα ολοκληρώνεται με την παρουσίαση του αναπτυξιακού νόμου, που αποτελεί πολύ σημαντικό στοιχείο- εργαλεία για την επιχειρηματική ανάπτυξη σε μια χώρα.

Στην επομένη ενότητα προσδιορίζεται και αναλύεται η σημαντικότητα του κεφαλαίου κίνησης σε μια επιχείρηση. Ακολούθως πραγματοποιείται μια ανάλυση των μεθόδων του υπολογισμού των αναγκών σε βραχυπρόθεσμο δανεισμό, για έναν οικονομικό οργανισμό. Στην συνέχεια κρίθηκε αναγκαίο να αναφερθούμε στον κανόνα της ελάχιστης χρηματοοικονομικής ισορροπίας και την σημαντικότητα της. Και η ενότητα ολοκληρώνεται με την αναφορά στα πλεονεκτήματα που προσφέρονται σε μια οικονομική μονάδα που διαθέτει επάρκεια κεφαλαίου κίνησης.

Στην τρίτη και τελευταία ενότητα προσδιορίζονται και αξιολογούνται οι δείκτες που χαρακτηρίζουν το κυκλοφορούν ενεργητικό σε μια οικονομική μονάδα και οι εργασία ολοκληρώνεται με λογιστική παρακολούθηση και καταγραφή των προαναφερθέντων οικονομικών στοιχείων για μια επιχείρηση.

## Κεφάλαιο\_1

### 1.1 Ορισμοί χρηματοδοτικών πολιτικών(κυκλοφορούντος ενεργητικού κλπ).

Ως Κεφάλαιο Κίνησης (ΚΚ) χαρακτηρίζεται το σύνολο των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Πρακτικά η έννοια του «κεφαλαίου κίνησης» προσδιορίζει τα χρηματικά ποσά που πιθανόν να δανείζεται η επιχείρηση από πιστωτικά ιδρύματα (πχ τράπεζες), από εξοικονόμηση μη διανομής κερδών και τις συγκεντρώσεις από την αύξηση των ιδίων κεφαλαίων της. Σε κάθε περίπτωση, ο αντίστοιχος «δείκτης» Κεφάλαιο Κίνησης, όπως προσδιορίζεται από τον συνδυασμό στοιχείων του Ενεργητικού και του Παθητικού, είναι το σημείο που θα προσδιορίζει τα στοιχεία για την λήψη της απόφασης για μια άμεση χρηματοδότησης που αφορά την επιχείρηση. (<http://www.logecon.gr/?p=594>)

Ως Κυκλοφορούν Ενεργητικό (ΚΕ) χαρακτηρίζονται τα στοιχεία που ανήκουν στην επιχείρηση και θα ρευστοποιηθεί στο μεγαλύτερο μέρος του την επόμενη χρήση. Στο κυκλοφορούν ενεργητικό (ΚΕ) υπολογίζονται τα αποθέματα της εταιρείας σε εμπορεύματα, οι πρώτες ύλες κλπ σε συνδυασμό με τις προκαταβολές που έχουν δαπανηθεί προς αυτά, οι απαιτήσεις της εταιρείας για την επόμενη χρήση όπως είναι επιταγές και γραμμάτια που αναμένεται να εισπραχτούν, άλλα χρεόγραφα και βραχυπρόθεσμης διάρκειας τίτλοι και το διαθέσιμο ρευστό της εταιρείας (Κούκος,2003).

Ως Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις χαρακτηρίζονται οι υποχρεώσεις που είναι ληξιπρόθεσμες το αργότερο μέχρι το τέλος της επόμενης χρήσης, όπως για παράδειγμα προμηθευτές, γραμμάτια πληρωτέα (βραχυπρόθεσμης λήξης), τραπεζικοί λογαριασμοί βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, πιστωτές διάφοροι, υποχρεώσεις από φόρους και τέλη, ασφαλιστικοί οργανισμοί κτλ. Στο παθητικό πάντα υπάρχει και τις πρόβλεψη για κινδύνους και έξοδα που αφορά την κράτηση κάποιου ποσού για κάλυψη ζημίας ή εξόδου που πιθανολογείται, χωρίς να υπάρχει γνώση για τον ακριβή χρόνο πραγματοποίησής του ούτε και το ακριβές ύψος του, όπως προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού λόγω απολύσεις η αποχώρησης από την επιχείρηση.

Διάκριση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων:

- Υποχρεώσεις σε προμηθευτές.
- Γραμμάτια πληρωτέα.
- Βραχυπρόθεσμα τραπεζικά δάνεια.
- Πιστωτές διάφοροι.
- Υποχρεώσεις από φόρους-τέλη.
- Υποχρεώσεις σε ασφαλιστικούς οργανισμούς.

(<http://ebooks.edu.gr/modules/ebook/show.php/DSGL-C116/172/1193,4344/>).

Θα πρέπει σε αυτό το σημείο να αναφερθούμε στην σημαντικότητα της ορθολογική διοίκηση του Κεφαλαίου Κίνησης (ΚΚ) το οποίο προσδιορίζει την ρευστότητα της επιχείρησης και επί της ουσίας διασφαλίζει την εύρυθμη λειτουργία της. Με την αναφορά στην εύρυθμη λειτουργία της επιχείρησης, χαρακτηρίζουμε την διασφάλιση της ισορροπίας αναλογίας ανάμεσα στα άμεσα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά της στοιχεία Κυκλοφορούν Ενεργητικό (ΚΕ) και τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις της επιχείρησης.

### **Μεικτό Κεφάλαιο Κίνησης = Κυκλοφορούν Ενεργητικό**

(Ψιμάρνη-Βούλγαρη,2014)

## **1.2 Ιστορικά στοιχεία- προσδιοριστικά στοιχεία .**

Η αρχή της λογιστικής, των εμπορικών καταγράφων των δοσοληψιών και εμπορικών συναλλαγών με συστηματικό τρόπο είναι αρκετά παλιά ιστορικά και η εξέλιξη της προσδιορίζεται από τις ανάγκες για την ανάπτυξη της ανθρώπινης κοινωνίας και του εμπορίου. Αυτό προσδιορίζεται από την ανάγκη για συναλλαγές, στοιχείο που οδήγησε από πολύ νωρίς στην ανάπτυξη και εφαρμογή συστημάτων παρακολούθησής και ελέγχου των δοσοληψιών αυτών. Στοιχεία αυτών των δοσοληψιών οικονομικών-λογιστικών καταγραφών έχουν ανακαλυφθεί σε κείμενα διάφορων λαών της αρχαιότητας όπως των Σουμέριων, των Βαβυλώνιων, των Αιγύπτιων, των Ελλήνων, των Ρωμαίων και άλλων. Οι γραμματείς σημείωναν επί πλακών τις συναλλαγές που πραγματοποιούνταν και τις οποίες νομιμοποιούσε δια της υπογραφής του. (<http://www.taxheaven.gr/laws/circular/view/id/15956>)

Για τους αρχαίους Έλληνες «Λογιστική », ήταν ο κλάδος της Μαθηματικής επιστήμης που ήταν χρήσιμος στις καθημερινές συναλλαγές των ανθρώπων κατά κύριο λόγο η οποία στην γνώρισε μεγαλύτερη άνθηση μαζί με την ανάπτυξη του εμπορίου. Στο βυζάντιο επίσης, έβλεπαν την λογιστική σαν την επιστήμη των υπολογισμών. Στην σύγχρονη εποχή, η Λογιστική έχει λάβει το προσωνύμιο η «γλώσσα του εμπορίου». Η σύνδεση της λογιστικής με το εμπόριο διακρίνεται και στους αιώνες που προσδιορίζουν το μεσαίωνα , όταν ο Fibonacci το 1202 δημοσίευσε το βιβλίο *liber abaci*, το βιβλίο αυτό περιλάμβανε με τις γνώσεις που είχε περισυλλέξει στα ταξίδια του. Το βιβλίο αυτό, αφορίσε εμπόρους, και επεξηγούσε με λεπτομέρειες τις έννοιες ώστε να έχουν την δυνατότητα να τις αντιληφθούν με την παροχή παραδειγμάτων από την καθημερινή ζωή του εμπορίου, την τιμή των αγαθών, τον υπολογισμό των κερδών και την μετατροπή σε ξένο νόμισμα. Η τελική επικράτηση των ινδοαραβικών ψηφίων έγινε το 1202, μέσα από το *liber abaci* γνώρισε μεγάλη επιτυχία όταν έγιναν αντιληπτά τα μεγάλα πλεονεκτήματα των νέων ψηφίων και περιόρισε την χρήση δεκάδων υπολογιστικών μεθόδων και πρακτικών.

Το 1568 τυπώθηκε στη Βενετία ένα λαϊκό βιβλίο πρακτικής αριθμητικής που ονομαζόταν «Βιβλίον πρόχειρον τοις πάσι περιέχον την τε πρακτικήν αριθμητικήν ή μάλλον ειπείν την λογαριαστικήν και περί του πώς να ευρίσκει έκαστος το Άγιον Πάσχα και τέλειον Πασχάλιον και περί ευρέσεως σελήνης εν ποία ημέρα γίνεται η γέννα αυτής». Είναι το δεύτερο ελληνικό βιβλίο αριθμητικής που τυπώθηκε μετά την εφεύρεση της τυπογραφίας και για 250 χρόνια ήταν το πιο γνωστό και το πιο διαδεδομένο λαϊκό βιβλίο αριθμητικής. Η μεγάλη διάδοσή του και η μεγάλη ζήτησή του το συγκεκριμένο χρονικό διάστημα είχαν σαν αποτέλεσμα να επανεκδοθεί 10 φορές (<http://www.taxheaven.gr/laws/circular/view/id/15956>).

Μέσα από αυτά τα γενικά και ιστορικά στοιχεία φτάσαμε στην ανάλυση και την διόρθωση που περιβάλλουν την λογιστική όπως την γνωρίζουμε σήμερα. Η οποία μέσα από την ανάλυση της μπορεί να παράσχει τεραστία βοήθεια και αναλυτική περιγραφή των δυνατοτήτων και της χρηματοδοτικής διόρθωσης της κάθε επιχείρησης. Για να επιτύχει μια επιχείρηση άριστη χρηματοδοτική διάρθρωση, θα πρέπει κάθε κατηγορία κεφαλαίου να παρουσιάζει το ίδιο κόστος ευκαιρίας. Ο διαχειριστής μια επιχείρησης θα επιδιώξει να καθορίσει τέτοια σύνθεση κεφαλαίου,

που να επιτυγχάνει την καλύτερη δυνατή ισορροπία ανάμεσα στις αντιτιθέμενες επιδιώξεις της επιχειρήσεως για αποδοτικότητα και ρευστότητα των κεφαλαίων της.

Για να πετύχει αυτήν την ισορροπία, πρέπει να λαμβάνεται υπόψη η έξης γενική αρχή: Τα διάφορα στοιχεία του ενεργητικού για κάθε επιχειρηματική μονάδα πρέπει να καλύπτονται από κεφάλαια, που έχουν ίση ή και μεγαλύτερη διάρκεια. Σε αντίθετη περίπτωση η επιχείρηση κατά πάσα πιθανότητα μπορεί να αντιμετωπίσει προβλήματα ρευστότητας, με απτές συνέπειες την πτώχευση, λόγω του γεγονότος ότι ο χρόνος που θα πρέπει να επιστραφούν τα κεφάλαια στους πιστωτές της θα είναι συντομότερος από το χρόνο ρευστοποιήσεως των στοιχείων του ενεργητικού στα οποία έχουν εγκλωβιστεί τα συγκεκριμένα κεφάλαια. Τα περιουσιακά στοιχεία μια επιχείρησης που έχουν μεγάλη διάρκεια χαρακτηρίζονται πάγια, καθώς και τις μακροχρόνιες επενδύσεις κεφαλαίων έξω από την επιχείρηση, όπως για παράδειγμα επενδύσεις και συμμετοχές σε άλλες εταιρείες. Τα πάγια και τα περιουσιακά στοιχεία, που υπάρχουν έξω από την επιχείρηση δεν είναι εύκολα να ρευστοποιηθούν οποιαδήποτε στιγμή, που θα παρουσιαστεί ανάγκη ρευστών κεφαλαίων για την εξυπηρέτηση άμεσων αναγκών. Αυτό άλλωστε είναι και ο λόγος που η αξία των πάγιων στοιχείων, καθώς και των στοιχείων, που βρίσκονται έξω από την επιχείρηση, θα πρέπει να προβλέπεται κάλυψη με κεφάλαια μακράς διάρκειας. Σε αυτά τα κεφάλαια συγκαταλέγονται το μετοχικό και το αποθεματικό και τα μακροπρόθεσμα δάνεια όπως ομολογιακά, μακροπρόθεσμα δάνεια τραπεζών κλπ.

Από την άλλη πλευρά το κυκλοφορούν ενεργητικό που χαρακτηρίζει το άθροισμα των αποθεμάτων, των απαιτήσεων και των διαθεσίμων της επιχειρήσεως, περιέχει στοιχεία, που προορίζονται να δεσμεύσουν κεφάλαια της εταιρείας για μικρό χρονικό διάστημα. Τα στοιχεία που αφορούν το ταμείο και τις καταθέσεις της επιχείρησης είναι τα πλέον ρευστά στοιχεία και υπάρχει η δυνατότητα χρήσης τους οποιαδήποτε χρονική στιγμή για την κάλυψη των άμεσων αναγκών της επιχείρησης. Η χρηματοδοτική διάρθρωση της επιχείρησης επηρεάζεται από τη δομή των στοιχείων που έχει στην διάθεση της η επιχείρηση, καθώς και από το ποσοστό των καθαρών κερδών, που παρακρατεί για αποθεματικό. Όταν το ενεργητικό της επιχείρησης περιέχεται μεγάλο ποσοστό πάγιων στοιχείων, μεγάλο ποσοστό του παθητικού θα πρέπει αντίστοιχα να αποτελείται από μακροπρόθεσμα κεφάλαια.



Ακόμα το ποσοστό ξένων κεφαλαίων επί του συνόλου του παθητικού σχετίζεται με τη δανειοληπτική ικανότητα της επιχειρήσεως. Σε αυτές τις περιπτώσεις που το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων είναι υψηλό οι δανειστές, είτε διακόπτουν την περαιτέρω πίστωση, είτε αυξάνουν το επιτόκιο των οποίου απαιτούν για να δανείσουν. Ουσιαστικά μετά από ένα επίπεδο δανεισμού το κόστος ευκαιρίας επιπρόσθετων δανείων είναι πιθανό να γίνει πολύ υψηλότερο από το κόστος ευκαιρίας των ίδιων κεφαλαίων.

Ένα ακόμα στοιχείο που προσδιορίζει το όριο ασφαλούς δανεισμού είναι ο προβλεπόμενος ρυθμός αυξήσεως των πωλήσεων των προϊόντων που εμπορεύεται η επιχείρηση. Όσο μεγαλύτερος είναι ο ρυθμός αυτός τόσο μεγαλύτερο θα είναι το επίπεδο των πιθανόν μελλοντικών ταμειακών εισροών και μέσα από αυτή την διαδικασία γίνεται μεγαλύτερη η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί να είναι συνεπείς έναντι των δανειστών της.

Αν δεν υπάρχουν κυκλικές διακυμάνσεις, ο κύκλος εργασιών και οι ταμειακές εισροές θα χαρακτηρίζονται από σταθερότητα και μέσω αυτής της διαδικασίας η επιχείρηση έχει την δυνατότητα να μην αντιμετωπίζει περιοδικές δυσκολίες στην αποπληρωμή των δανείων που έχει λάβει. Ειδικά για τη χρηματοδότηση των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού το ποσοστό συμμετοχής ίδιων κεφαλαίων έχει άμεση εξάρτηση από τη χρονική διάρκεια του παραγωγικού κύκλου, διαθέσεως και εισπράξεως της αξίας των προϊόντων συγκριτικά με τη διάρκεια των ξένων κεφαλαίων που διατίθενται για τη χρηματοδότηση του κυκλοφορούντος. Στην περίπτωση μικρή σχετικής διάρκειας του συγκεκριμένου κύκλου και η επιχείρηση έχει στη διάθεση της μεσοπρόθεσμες πιστώσεις από τις τράπεζες, το ποσοστό συμμετοχής των ίδιων της κεφαλαίων στη χρηματοδότηση του κυκλοφορούντος δεν θα πρέπει αναγκαστικά να είναι υψηλό.

Σημαντικό για μια επιχείρηση είναι και το γεγονός πρέπει να εξετάζεται κατά πόσο οι βραχυπρόθεσμες πιστώσεις, που έχει να λαμβάνει η επιχείρηση, είναι διαρκώς ανανεώσιμες ή όχι. Αν από την εμπειρία προηγούμενων οικονομικών ετών που αφορούν την επιχείρηση και οι προοπτικές του μέλλοντος αναφύουν, ότι η επιχείρηση έχει την δυνατότητα να ανανεώνει συνεχώς τις βραχυχρόνιες πιστώσεις που λαμβάνει από διάφορες πηγές όπως τράπεζες, προμηθευτές πρώτων υλών κλπ, η ανάγκη για ίδια κεφάλαια στη χρηματοδότηση του κυκλοφορούντος θα

χαρακτηρίζεται ως περιορισμένη. Η διαρκής ανανέωση των βραχυπρόθεσμων πιστώσεων θα μπορούσε να χαρακτηριστεί και ως μια μορφή μεσομακροπρόθεσμου δανεισμού. Ολοκληρώνοντας αυτή την ενότητα θα πρέπει να αναφερθούμε στο γεγονός ότι σημαντικό ρόλο για το κυκλοφορούν ενεργητικό διαδραματίζουν οι πελάτες και η αξιοπιστία τους, η οποία σχετίζεται με την δυνατότητα των επιχειρήσεων να είναι συνεπής στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της απέναντι στους δανειστές της (Θάνος & Κιόχος, 2002).

## **1.2 Χρηματοδοτικές μορφές κυκλοφορούντος ενεργητικού.**

Σε αυτή την ενότητα διακρίνονται οι τρεις χρονικά μορφές χρηματοδοτήσεων και γίνεται μια προσπάθεια παρουσίασης τους, μέσα από την χρήση τους για την λειτουργία της επιχείρησης.

### **1.3.1 Χρηματοδοτικές μορφές κυκλοφορούντος ενεργητικού**

Σε αυτές τις μορφές χρηματοδοτήσεων εντάσσονται οι τραπεζικές πιστώσεις. Τα βασικότερα είδη τραπεζικών πιστώσεων είναι:

- 1) Προεξόφληση συναλλαγματικών και γραμματίων: Οι τράπεζες προεξοφλούν συναλλαγματικές και γραμμάτια για μικρό χρονικό διάστημα στις περισσότερες περιπτώσεις. Αφορά συναλλαγματικές και γραμμάτια σε διαταγή στις οποίες ως οφειλέτης παρουσιάζεται ένας τρίτος, ο οποίος υπογράφει χωρίς να έχει πραγματοποιηθεί καμιά εμπορική πράξη, αλλά με την πρόθεση να διευκολύνει τον εμφανιζόμενο ως δικαιούχο και ο οποίος παραθέτει τα αξιόγραφα αυτά στην τράπεζα προς προεξόφληση. Σε αυτό το σημείο να επισημανθεί ότι είναι συχνό το φαινόμενο ότι οι τράπεζες δέχονται να πραγματοποιήσουν εξοφλήσεις έστω και αν γνωρίζουν ότι πρόκειται για εικονικές καταστάσεις. Μέσα από αυτή την σύμπραξη του εμφανιζόμενου δήθεν ως οφειλέτη της συναλλαγματικής ή του γραμματίου που θέλει να διευκολύνει τον εμφανιζόμενο δήθεν ως δικαιούχο και της τράπεζας που «κλείνει τα μάτια» διότι θέλει να διευκολύνει ένα πελάτη της, ώστε να ολοκληρωθεί η πιστωτική διευκόλυνση.

Αυτές οι πρακτικές χαρακτηρίζονται ως μεμονωμένες και έτσι αποφεύγεται η έκδοση τέτοιων εικονικών πιστωτικών τίτλων, οι τράπεζες απαιτούν οι τίτλοι που προσκομίζονται προς προεξόφληση να έχουν επισυναπτόμενα τιμολόγια. Η

πιστωτική διευκόλυνση αυτής της μορφής δεν θα μπορούσε να χαρακτηριστεί ακίνδυνη. Για τον εμφανιζόμενο ως δικαιούχο ο κίνδυνος είναι, στην περίπτωση που η τράπεζα αγνοεί την εικονικότητα, να αποκαλυφθεί αυτή και να θεωρηθεί η πράξη του ως απάτη. Όσων αφορά τον εμφανιζόμενο ως οφειλέτη, να στραφεί η τράπεζα εναντίον του όταν λήξει η συναλλαγματική, ο δήθεν δικαιούχος που διευκολύνθηκε, δεν τακτοποιήσει τους λογαριασμούς του μαζί της. Για την τράπεζα ο κίνδυνος είναι, αν η πράξη αυτή του εικονικού δικαιούχου και του εικονικού οφειλέτη έχει αποκλειστικό σκοπό την εξαπάτηση της τράπεζας, να πέσει θύμα της απάτης και να αγωνίζεται κατόπιν για την είσπραξη του ποσού που προκατέβαλε.

2) Άνοιγμα πίστωσης: Σε αυτήν την περίπτωση η τράπεζα θέτει στη διάθεση του επιχειρηματία ένα χρηματικό ποσό και πάνω σε αυτό ο επιχειρηματίας έχει την δυνατότητα να εκδίδει επιταγές που πληρώνονται από την τράπεζα. Στο παρελθόν οι τράπεζες προεξοφλούσαν μόνο συναλλαγματικές και γραμμάτια σε διαταγή. Επειδή στα τελευταία χρόνια η αγορά κινείται ως επί το πλείστον με "μεταχρονολογημένες επιταγές", η δε μεταχρονολόγηση, χωρίς να είναι παράνομη, αλλοιώνει την υφή των επιταγών ως υποκατάστατων του νομίσματος που πληρώνονται «εν όψει», παρασχέθηκε το δικαίωμα στις επιχειρήσεις, στο χαρτοφυλάκιο τίτλων που προσκομίζουν στις τράπεζες για προεξόφληση, να περιλαμβάνουν και επιταγές διαδικασίας αυτή περιγράφεται και βασίζεται στο νομό και τα άρθρα 10 και 11 του Ν. 1957/1991 που έδωσε τη δυνατότητα στις τράπεζες να δέχονται για είσπραξη, ενεχυρίαση και φύλαξη επιταγές όχι όψεως (μεταχρονολογημένες) που καταγράφονται στα πινάκια υποχρεωτικά και στη συνολική τους αξία τους επιβάλλεται τέλος χαρτοσήμου 2,5%. Οι τράπεζες συνήθως παρέχουν ως προεξόφληση το 60 — 70% της αξίας των επιταγών.

3) Χορήγηση δανείων με ενέχυρο εμπορεύματα ή χρηματογράφα: Οι τράπεζες τοποθετούν συνήθως τα εμπορεύματα που έχουν ενεχυριασθεί, στις αποθήκες της τράπεζας. Το ποσό του χορηγούμενου δανείου δεν υπερβαίνει το μισό της αξίας των ενεχυριαζόμενων εμπορευμάτων.

4) Άνοιγμα τρεχούμενου λογαριασμού: Η μορφή αυτή πίστωσης είναι μια σύμβαση που συγκροτείται από την τράπεζα και των επιχειρηματία και στην οποία η τράπεζα παρέχει στον επιχειρηματία ένα ορισμένο χρηματικό ποσό, η χρησιμοποίηση του οποίου γίνεται με όρους που αναφέρονται στη σύμβαση.

5) Overdraft Πιστωτική διευκόλυνση: Η οποία γίνεται από την τράπεζας και αποτελεί την παροχή του δικαιώματος υπερανάληψης (overdraft), δηλ. ανάληψη χρημάτων πάνω από το ανώτατο όριο πιστοδότησης (plafond). Αφορά τον τραπεζικό ανοιχτό αλληλόχρεο λογαριασμό που δημιουργείται με μια σύμβαση ανάμεσα στην τράπεζα και στον πελάτη της, με την οποία η πρώτη ορίζει ένα όριο πίστωσης (plafond) μέσα στο οποίο ο πελάτης έχει την δυνατότητα να πραγματοποιεί αναλήψεις με την υποχρέωση να κινεί το λογαριασμό με καταβολές. Το δικαίωμα αυτό μπορεί να ορίζεται ως ποσοστό για παράδειγμα 5% πάνω από το πλαφόν ή ως απόλυτος αριθμός.

6) Εγγύγυος Πίστωση: Είναι πίστωση εγγυημένη με εμπορεύματα, που συνοδεύονται από φορτωτικά έγγραφα. Στη σύμβαση αυτή η τράπεζα δημιουργεί μια σύμβαση με ένα πελάτη της (εισαγωγέα - αγοραστή εμπορευμάτων) να ανοίξει πίστωση υπέρ ενός τρίτου (πωλητή των εμπορευμάτων - εξαγωγέα από άλλη χώρα), δεχόμενη να καταβάλει μέσω της ανταποκρίτριας της σ' αυτόν το ποσό της πίστωσης με την παράδοση της φορτωτικής. Η ενέγγυος πίστωση είναι αρκετά συχνή για συναλλαγές με ξένες χώρες (εισαγωγή - εξαγωγή) και χαρακτηρίζεται από ιδιαίτερη ασφάλεια για τον πωλητή ο οποίος γνωρίζει ότι, μόλις καταθέσει τη φορτωτική για τα εμπορεύματα που πούλησε, θα εισπράξει την αξία της.

7) Κεφάλαιο κίνησης βραχυπρόθεσμου χαρακτήρα: Τα δάνεια αυτά παρέχονται σε βιοτεχνικές επιχειρήσεις για την κάλυψη των αναγκών τους που αφορούν κεφάλαια κίνησης, για την ολοκλήρωση του ετήσιου παραγωγικού προγράμματος που η επιχείρηση έχει θέση. Χαρακτηρίζονται από ετήσια διάρκεια, χορηγούνται χωρίς να λαμβάνεται υπόψη ο τζίρος της επιχείρησης και άλλα δεν ξεπερνούν το ποσό των 1500 ευρώ. Για να είναι δυνατός ο προσδιορισμός του ύψους του δανείου λαμβάνονται υπόψη, από τις Τράπεζες, τα ακόλουθα δεδομένα:

- i. Το αντικείμενο δραστηριότητας της επιχείρησης.
- ii. Ο κύκλος εργασιών της επιχείρησης, ο οποίος πραγματοποιήθηκε στο διάστημα που προσδιορίστηκε παραπάνω και η εξέλιξη του τα τρία τελευταία χρόνια.
- iii. Ο απασχολούμενος μηχανικός εξοπλισμός και η τυχόν αγορά νέου.

- iv. Το απόθεμα πρώτων υλών και έτοιμων προϊόντων που είναι διαθέσιμα, συγκριτικά με τον κύκλο εργασιών που παρουσιάζει η επιχείρησης.
- v. Ο λοιπός τραπεζικός δανεισμός της επιχείρησης.
- vi. Οι προοπτικές και προβλεπόμενες δραστηριότητες της επιχείρησης και η δυνατότητα της να λειτουργήσει αποδοτικά ώστε να μπορεί να αποπληρώσει και να εξυπηρετήσει τα χρέη.

8) Τέλος, σοβαρή πιστωτική διευκόλυνση εκ μέρους της τράπεζας αποτελεί η αίτηση που προσκομίζει ο οφειλέτης προς την τράπεζα, για την μετατροπή ενός βραχυπρόθεσμου χρέους που έχει υψηλό επιτόκιο σε μακροπρόθεσμο χρέος με χαμηλότερο επιτόκιο η διαδικασία αυτή το ονομάζεται funding (Θάνος & Κιόχος, 2002).

### **1.3.2 Μεσοπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις.**

Το μεσοπρόθεσμο ξένο κεφάλαιο, ως πηγή χρηματοδότησης επενδύεται στις περισσότερες των περιπτώσεων σε κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία με μακροπρόθεσμο όμως χαρακτήρα όπως για παράδειγμα αποθέματα ασφαλείας, μεσοπρόθεσμης διάρκειας πιστώσεις προς την πελατεία κλπ και χρησιμοποιείται για την αντιμετώπιση οφειλών που δεν δυνατέ να εξυπηρετηθούν με βραχυπρόθεσμο δανεισμό. Σε αυτή την κατηγορία των πιστοδοτήσεων περιλαμβάνονται τα ενυπόθηκα δάνεια για αύξηση των κεφαλαίων εκκίνησης σε νεοϊδρυόμενες επιχειρήσεις, καθώς και τα δάνεια με ενέχυρο εμπορεύματα ή χρεόγραφα κλπ. Η διάρκεια των μεσοπρόθεσμων δανείων προσδιορίζεται ανάμεσα από τον ένα χρόνο έως τα πέντε χρόνια και χορηγούνται σχεδόν πάντα από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μαζί με ένα μακροπρόθεσμο δάνειο για την κάλυψη των κύριων δαπανών λειτουργίας ενός επενδυτικού προγράμματος (Θάνος & Κιόχος, 2002).

### 1.3.3 Μακροπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις

Οι βασικότερες μορφές εξωτερικής χρηματοδότησης που περιλαμβάνονται στην μακροχρόνια περίοδο είναι:

1. Τα δάνεια που θα καλύψουν ή θα επισκευάσουν ανάγκες για στέγαση. Τα δάνεια αυτά χορηγούνται σε επιχειρήσεις με σκοπό να:
  - Για ανέγερση σε ιδιόκτητο οικόπεδο νέων κτιρίων.
  - Για αγορά ετοιμού εργαστηρίου. Η ενδιαφερόμενη επιχείρηση μπορεί να αιτηθεί δάνειο για αγορά ετοιμού εργαστηρίου σε πάγιο ή καινούργιο κτίσμα.
2. Τα δάνεια αγοράς εγκατάστασης ή μετεγκατάστασης μηχανημάτων και εργαλείων. Τα δάνεια αυτά παρέχονται για την αγορά τοις μετρητοίς καινούργιων μηχανημάτων και εργαλείων, τα οποία προσδιορίζονται ως αναγκαία προς την παραγωγική διαδικασία των επιχειρήσεων και είναι κατά αναλογία με την παραγωγική τους δυναμικότητα. Σε αυτήν την κατηγορία καταχωρούνται και τα κίστοι που αφορούν δαπάνες μεταφοράς και εγκατάστασης για αυτά τα μηχανήματα.
3. Υποθήκες, οι οποίες αποτελούν μακροπρόθεσμη πηγή δανειακού κεφαλαίου διακρίνονται σε δύο ήδη: Υποθήκη κινητής περιουσίας και υποθήκη ακίνητης περιουσίας. Η υποθήκη κινητής περιουσίας είναι ένα δάνειο όπου συγκεκριμένα στοιχεία αποθεμάτων ή άλλης κινητής ιδιοκτησίας γίνονται αντικείμενο εγγύηση για το παρεχόμενο δάνειο. Ο δανειζόμενος να μεν έχει υπό την κατοχή του τον τίτλο ιδιοκτησίας αλλά δεν έχει το δικαίωμα πώλησης του χωρίς την συγκατάθεση του τραπεζίτη. Η υποθήκη ακίνητης περιουσίας είναι ένα δάνειο όπου ένα ακίνητο, συγκαταλέγεται ως επιβοηθητική εγγύηση δανείου.
4. Τοκοχρεολυτικό δάνειο, Η συνηθέστερη μορφή είναι του τοκοχρεολυτικού δανείου. Η χορήγηση γίνεται τμηματικά και μέσα στην περίοδο της επένδυσης. Είναι πιθανό να δοθεί μια "περίοδος χάριτος", και η οποία περιλαμβάνει την μη καταβολή δόσεων. Η εξυπηρέτηση γίνεται με τοκοχρεολυτικές δόσεις και ο τόκος υπολογίζεται με βάση το επιτόκιο του δανεισμού και επίσης οι δόσεις των τοκοχρεολυσίων χαρακτηρίζονται από σταθερότητα. Οι τόκοι μειώνονται με την πάροδο του χρόνου, ενώ αντίθετα

το χρεολύσιο, δηλαδή το ποσό που αφορά την επιστροφή του κεφαλαίου αυξάνεται.

5. Εξαγωγικές πιστώσεις, θεσμός με τον οποίο είναι δυνατή η ασφάλιση μιας εξαγωγικής πίστωσης από ειδικό οργανισμό, το δε ασφαλιστήριο συμβόλαιο παραχωρείται από τον εξαγωγέα στην τράπεζα που χρηματοδοτεί την εξαγωγή του. Μέσα από αυτή την διαδικασία παρέχεται διευκόλυνση στο εξαγωγικό εμπόριο, η εξασφάλιση είναι διττή, τόσο του εξαγωγέα, όσο και της τράπεζας που χορηγεί την πίστωση. Ο θεσμός ξεκίνησε στην Ελλάδα με το Ν. 225/1975, με τον οποίο δημιουργήθηκε το "Κεφάλαιο Ασφάλισης Πιστώσεων Εξωτερικού - ΚΑΠΕ". Ο Ν. 1796/1988 αναμόρφωσε το θεσμό και το ΚΑΠΕ αντικαταστάθηκε από τον "Οργανισμό Ασφάλισης Εξαγωγικών Πιστώσεων-ΟΑΕΠ", ο οποίος, έναντι καταβολής ασφαλιστρού, αναλαμβάνει την ασφάλιση ή ανασφάλιση κινδύνων που αφορούν στις εξαγωγές ελληνικών προϊόντων. Οι κίνδυνοι που καλύπτει ο ΟΑΕΠ αφορούν: την αφερεγγυότητα (πτώχευση) του εισαγωγέα του εξωτερικού, καθυστέρηση πληρωμής (υπερημερία), αυθαίρετη καταγγελία, τροποποίηση ή μη εκτέλεση της σύμβασης, καταστροφή κατά τη μεταφορά του εμπορεύματος χωρίς υπαιτιότητα του εξαγωγέα, γεγονότα ανώτερης βίας, πράξεις του αλλοδαπού κράτους που εμποδίζουν την εισαγωγή, υποτίμηση του ξένου κλπ. (Τζωάννου, 1999).

#### 1.4 Αναπτυξιακός νομός

Ο νέος νόμος για την ανάπτυξη και τις επενδύσεις βασίζεται στα κριτήρια ενός νέου επιχειρηματικού και παραγωγικού προτύπου όπως την καινοτομία, την εξωστρέφεια, την ευελιξία, την προσαρμοστικότητα και τον υγιή ανταγωνισμό. Η προσέλκυση επενδύσεων μέσα στο νέο αυτό περιβάλλον που δημιουργείται είναι το ζητούμενο που τίθεται από το νέο νομοθετικό πλαίσιο, ώστε να επιτευχθεί η ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας μέσα από το μετασχηματισμό της παραγωγής και της τεχνολογίας. Η αναφορά στην ανάπτυξη της εγχώριας παραγωγής, του ισοζυγίου πληρωμών και την προώθηση της πράσινης επιχειρηματικότητας αποτελούν μέρη του νέου επενδυτικού νομοθετικού πλαισίου και του ΕΣΠΑ, που θα



αναλυθεί παρακάτω. Ο νέος Επενδυτικός νόμος προβλέπει τη σύσταση Γραφείων Εξυπηρέτησης Επενδυτών, το καθορισμό σταθερών προθεσμιών υποβολής αιτήσεων αλλά και τη σύσταση του Εθνικού Μητρώου Αξιολογητών και Ελεγκτών. Αυτά όλα μαζί αποτελούν βασικά λειτουργικά εργαλεία. Αυτό, ωστόσο, που αφορά τον υποψήφιο χρήστη και επενδυτή είναι η σωστή λειτουργία τους και η εύκολη αναζήτησή τους που γίνεται από το Υπουργείο Περιφερειακής Ανάπτυξης και Ανταγωνιστικότητας, τις κατά τόπου Περιφέρειες και ΟΤΑ. Ο νέος νόμος βασίζεται σε επτά (7) κατηγορίες επενδύσεων:

1. Γενική Επιχειρηματικότητα
2. Περιφερειακή Συνοχή
3. Τεχνολογική Ανάπτυξη
4. Νεανική Επιχειρηματικότητα
5. Μεγάλα Επενδυτικά Σχέδια
6. Ολοκληρωμένα Πολυετή Επενδυτικά Σχέδια
7. Σχέδια Συνέργειας και Δικτύωσης (Clustering).

Ο νόμος, όπως αναφέρεται από το αρμόδιο Υπουργείο, δημιουργεί νέες προϋποθέσεις χρηματοδότησης μέσα από:

1. Φορολογική απαλλαγή. Απαλλαγή από 8 έως 10 χρόνια από την καταβολή φόρου εισοδήματος επί των πραγματοποιούμενων προ φόρων κερδών, τα οποία προκύπτουν με βάση τη φορολογική νομοθεσία, από το σύνολο των δραστηριοτήτων της επιχείρησης. Το ποσό της φορολογικής απαλλαγής συνιστά ισόποσο αφορολόγητο αποθεματικό.
2. Επιχορήγηση. Δωρεάν παροχή χρηματικού ποσού από το Δημόσιο για την κάλυψη τμήματος των ενισχυόμενων δαπανών του επενδυτικού σχεδίου.
3. Επιδότηση χρηματοδοτικής μίσθωσης (leasing). Κάλυψη από το Δημόσιο τμήμα των καταβαλλόμενων δόσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης που συνάπτεται για την απόκτηση νέου μηχανολογικού και λοιπού εξοπλισμού.
4. Ευνοϊκά δάνεια μέσω του ΕΤΕΑΝ. Χρηματοδότηση του ποσού που προβλέπεται να καλυφθεί με τραπεζικό δανεισμό με δάνεια χαμηλού κόστους, από τις τράπεζες που συνεργάζονται με το ΕΤΕΑΝ.

Το νέο πλαίσιο θέτει κάποια όρια στο ύψος της ενίσχυσης ανάλογα με το μέγεθος της επιχείρησης, την Περιφέρεια, το Νομό και τη Ζώνη της επιχειρηματικής



διεργασίας. Η κατηγορία των Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων απαντά σε μεγαλύτερα ποσοστά ενίσχυσης, ακολουθεί η κατηγορία των Μεσαίων Επιχειρήσεων και τέλος οι Μεγάλες Επιχειρήσεις. Η διαδικασία της ενημέρωσης, της εγγραφής αλλά και υποβολής γίνεται μέσα από το Πληροφοριακό Σύστημα Κρατικών Ενισχύσεων ([www.mindev.gov.gr](http://www.mindev.gov.gr), [www.ependyseis.gr](http://www.ependyseis.gr), [www.investingreece.gov.gr](http://www.investingreece.gov.gr)), όπου ο υποψήφιος επενδυτής εγγράφεται και λαμβάνει προσωπικό κωδικό. Στη συνέχεια υποβάλλει ηλεκτρονικά όλα τα τεχνοοικονομικά στοιχεία του επενδυτικού σχεδίου σε συνάρτηση πάντα με τα απαιτούμενα δικαιολογητικά. Η αποστολή, επίσης, στο Γραφείο Εξυπηρέτησης Επενδυτών της εκτυπωμένης αίτησης με επισυναπτόμενα τα δικαιολογητικά που υποβλήθηκαν ηλεκτρονικά αποτελεί το τελευταίο στάδιο της διαδικασίας. Όσον αφορά τη χρηματοδότηση, όπως ανακοινώθηκε για τη β' φάση του νόμου (Οκτώβριος έτους 2011), οι διαθέσιμοι πόροι της κρατικής ενίσχυσης ανέρχονται στα 3,27 δις € εκ των οποίων 2,37 δις € υπό τη μορφή φοροαπαλλαγών και 900 εκ € υπό τη μορφή επιχορηγήσεων κεφαλαίου και χρηματοδοτικής μίσθωσης. Συνοψίζοντας, τα επενδυτικά πλαίσια με βάση το νέο νόμο συσχετίζουν το επίπεδο της επιδότησης με την περιφέρεια που έχουν ορίσει ως χώρο δράσης, η οποία έχει προκύψει από την διοικητική μεταρρύθμιση του Καλλικράτη τον Ιανουάριο του έτους 2011 και αποτελούν την άλλη μεταβλητή με την οποία ορίζεται το ύψος της ενίσχυσης ανά νομό και ζώνη.

1. Οι Περιφέρειες της Δυτικής Ελλάδας, της Ηπείρου, της Μακεδονίας – Ανατολικής Θράκης απολαμβάνουν το μεγαλύτερο ποσοστό της ενίσχυσης στις τοπικές επιχειρήσεις (40-50%).
2. Οι Περιφέρειες Βορείου Αιγαίου, Πελοποννήσου, Κρήτης, Ιονίων Νήσων, Δυτικής Μακεδονίας, Θεσσαλίας, Κεντρικής Μακεδονίας απαντούν σε ποσοστό της ενίσχυσης στις τοπικές επιχειρήσεις (30-50%).
3. Οι Περιφέρειες της Αττικής, του Νότιου Αιγαίου και της Στερεάς Ελλάδας απαντούν σε ποσοστό της ενίσχυσης στις τοπικές επιχειρήσεις (15, 20, 25 έως και 40%) (Ταλιούρης & Μηλιώνη, 2012).

### **Εθνικό Στρατηγικό Πλαίσιο Αναφοράς (ΕΣΠΑ)**

Το Εθνικό Στρατηγικό Πλαίσιο Αναφοράς ΕΣΠΑ 2007-2013 αποτελεί τον αναπτυξιακό οδικό χάρτη της Ελλάδας για τη διαχείριση του 4ου Κοινοτικού Πλαισίου Στήριξης της Ευρωπαϊκής Ένωσης και των δημοσίων επενδύσεων.

Συγκεκριμένα, το ΕΣΠΑ αποτελείται από πόρους από την Ευρωπαϊκή Ένωση (Ε.Ε.) ύψους 20,4 δισ. Ευρώ και την εθνική συμμετοχή από το Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ) στα 5,8 δισ. Ευρώ αρχικά και με πιθανότητα ενίσχυσης έως και 5,7 δισ. Ευρώ μέχρι το έτος 2013. Στο συνολικό χρηματοδοτικό πλαίσιο προβλέπεται η ιδιωτική συμμετοχή στα 7,5 δισ. Ευρώ. Το ΕΣΠΑ έχει αναπτυχθεί παράλληλα με τις κοινοτικές κατευθυντήριες γραμμές ευθυγραμμίζοντας τους Ευρωπαϊκούς Στόχους συνοχής με τους Εθνικούς. Αποτελείται από τα Τομεακά Επιχειρησιακά Προγράμματα (ΤΕΠ), τα Περιφερειακά Επιχειρησιακά Προγράμματα (ΠΕΠ) και τα Προγράμματα της Ευρωπαϊκής Εδαφικής Συνεργασίας. Αρμόδιο Υπουργείο για τη διαχείριση του ΕΣΠΑ είναι το Υπουργείο Ανάπτυξης, Ανταγωνιστικότητας και Ναυτιλίας. Το ΕΣΠΑ αποτελείται από τα Τομεακά Επιχειρησιακά Προγράμματα και τα Περιφερειακά. Συνοπτικά:

1. Τομεακά Επιχειρησιακά Προγράμματα (ΤΕΠ) είναι τα παρακάτω:

- ΕΠ Περιβάλλον - Αειφόρος Ανάπτυξης
- ΕΠ Ενίσχυση της Προσπελασιμότητας
- ΕΠ Ανταγωνιστικότητα και Επιχειρηματικότητα
- ΕΠ Ψηφιακή Σύγκλιση
- ΕΠ Ανάπτυξη Ανθρώπινου Δυναμικού
- ΕΠ Εκπαίδευση και Δια Βίου Μάθηση
- ΕΠ Διοικητική Μεταρρύθμιση
- ΕΠ Τεχνική Υποστήριξης Εφαρμογής
- ΕΠ Εθνικό Αποθεματικό Απροβλέπτων

2. Τα Περιφερειακά Επιχειρησιακά Προγράμματα (ΠΕΠ) είναι τα παρακάτω:

- ΠΕΠ Μακεδονίας - Θράκης
- ΠΕΠ Δυτικής Ελλάδας - Πελοποννήσου - Ιονίων Νήσων
- ΠΕΠ Κρήτης και Νήσων Αιγαίου
- ΠΕΠ Θεσσαλίας - Στερεάς Ελλάδας - Ηπείρου
- ΠΕΠ Αττικής

Αυτό, ωστόσο, που είναι αξιοσημείωτο πέρα από τα παραπάνω γενικά χαρακτηριστικά της δομής και του τρόπου διαχείρισης του 4ου Κοινοτικού Πλαισίου Στήριξης είναι η διασύνδεση του με την επιχειρηματικότητα στους τομείς της απασχόλησης του ΟΑΕΔ, στη μεταποίηση, στις υπηρεσίες, στην καινοτομία και στην αειφόρο ανάπτυξη. Η διαδικασία της ενημέρωσης των επενδυτών και επιχειρηματιών

και η υποβολή προτάσεων γίνεται κατά κύριο λόγο ηλεκτρονικά από τις ιστοσελίδες του Υπουργείου, των αρμοδίων τμημάτων και τις περιφερειακές αυτοδιοικήσεις ([www.ypoian.gr](http://www.ypoian.gr), [www.ggb.gr](http://www.ggb.gr), [www.antagonistikotita.gr](http://www.antagonistikotita.gr), [www.espa.gr](http://www.espa.gr), [www.ependyseis.gr/mis](http://www.ependyseis.gr/mis), [www.efepae.gr](http://www.efepae.gr)). Τα τρέχοντα προγράμματα μπορεί να αφορούν την μεταποίηση και γενικά συγκεκριμένα είδη υπηρεσίας που περιλαμβάνει το κάθε πρόγραμμα. Τα προγράμματα για παράδειγμα “Πράσινος Τουρισμός”, “Εναλλακτικός Τουρισμός”, “Νέα Καινοτομική Επιχειρηματικότητα”, “Εξωστρέφεια, Ανταγωνιστικότητα των επιχειρήσεων”, “Μεταποίηση στις νέες συνθήκες” είναι προγράμματα που απευθύνονται σε Μικρές και Μεσαίες Επιχειρήσεις της Ελλάδας. Τα προγράμματα αυτά ανήκουν στα ΤΕΠ, αφορούν τις επιχειρήσεις ανάλογα με την κατηγορία υπηρεσίας, το εάν είναι νεοϊδρυόμενες ή εν ενεργεία και την περιφερειακή τους ζώνη. Το Εθνικό Αποθεματικό Απροβλέπτων είναι, επίσης, μια νέα υπηρεσία υποστήριξης των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων για την αντιμετώπιση των συνεπειών της οικονομικής κρίσης. Αυτό, επίσης, που είναι αξιωματικώς είναι και το Εθνικό Σχέδιο Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων (Ε.Σ.Σ.ΜμΕ) του Υπουργείου, όπου προβλέπεται ένα σχέδιο δράσης μέχρι το έτος 2013 για τη στήριξη των επιχειρήσεων αυτών μέσα από τα προγράμματα του ΕΣΠΑ (Ταλιούρης & Μηλιώνη, 2012).

### **Εθνικά Προγράμματα Ανάπτυξης**

Το ελληνικό κράτος υλοποιεί κατά βάση τα εθνικά προγράμματα ανάπτυξης μέσα από το πλαίσιο δημοσίων επενδύσεων που κατά κύριο λόγο βασίζεται στην πλήρη αξιοποίηση του 4ου Κοινοτικού Πλαισίου Στήριξης και την ολοκλήρωση του ΕΣΠΑ των ετών 2007-2013. Όπως είδαμε και παραπάνω πολλά αναπτυξιακά προγράμματα για τις επιχειρήσεις βασίζονται στο συγκερασμό των δράσεων δημόσιου- ιδιωτικού και των δημοσίων κονδυλίων σε επίπεδο χρηματοδότησης. Το κεφάλαιο, ωστόσο, αυτό ως Εθνικό Πρόγραμμα Ανάπτυξης περιλαμβάνει τη σημαντική πρωτοβουλία για την ανάπτυξη της Ελληνικής υπαίθρου και αγροτικής ανάπτυξης, “Το Πρόγραμμα Αγροτικής Ανάπτυξης 2007-2013 Αλέξανδρος Μπαλτατζής”. Το πρόγραμμα αυτό αποτελεί επί της ουσίας την εθνική στρατηγική ανάπτυξης της υπαίθρου τόσο δομικά όσο και ανταγωνιστικά και εστιάζεται σε τέσσερις βασικούς άξονες:

- **Άξονας 1:** "Διατήρηση και βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της γεωργίας, της δασοκομίας και του αγροδιατροφικού τομέα". Ο άξονας

αυτός στοχεύει κυρίως στην επαναδιαμόρφωση της ελληνικής μικρής καλλιεργήσιμης μονάδας, τον εκσυγχρονισμό και την ανάπτυξη της επιχειρηματικής πρωτοβουλίας και των υποδομών. Αυτό μέσα από την ανάπτυξη συνεργιών με φορείς που προωθούν την τεχνολογία και την καινοτομία στη παραγωγική δομή του πρωτογενή τομέα. Η ανάπτυξη και εκπαίδευση του ανθρώπινου δυναμικού της υπαίθρου είναι μέρος του στόχου, ώστε η ψυχή της ανάπτυξης, ο άνθρωπος, να απαντά στις σύγχρονες απαιτήσεις της αγοράς, της ποιότητας και της καινοτομίας.

- **Άξονας 2:** "Προστασία του περιβάλλοντος και αειφόρος διαχείριση των φυσικών πόρων". Ο άξονας αυτός έχει ως σημείο αναφοράς τον εκσυγχρονισμό και την ανάπτυξη υποδομών για την προστασία του εδάφους, των υδατικών πόρων, της βιοποικιλότητας και του φυσικού κάλους. Ο εναρμονισμός της ανάπτυξης της υπαίθρου, των επιχειρηματικών δράσεων και της περιβαλλοντικής αειφορία είναι τα ζητούμενα στον Άξονα αυτό.
- **Άξονας 3:** "Ποιότητα ζωής στις αγροτικές περιοχές και διαφοροποίηση της αγροτικής οικονομίας" Ο άξονας αυτός στοχεύει στην αειφόρο ανάπτυξη των ορεινών και μειονεκτικών περιοχών της ελληνικής περιφέρειας και υπαίθρου μέσα από οικονομική, κοινωνική και πολιτιστική βιωσιμότητα. Η ανάπτυξη της γεωργίας, ως η βασική μεταβλητή ανάπτυξης, δέχεται μεγάλη προσοχή από τον άξονα σε συνδυασμό με την ανάπτυξη συνεργιών όπως την ανάπτυξη της επιχειρηματικότητας μικρής κλίμακας και της μεταποίησης των υπηρεσιών στην ύπαιθρο. Η οικονομική αειφορία μέσα από ήπιες μορφές ανάπτυξης σε συνδυασμό με την πληθυσμιακή ενίσχυση των περιοχών είναι τα ζητούμενα που απειλούνται από το κύμα της εσωτερικής μετανάστευσης της χώρας.
- **Άξονας 4:** "Δημιουργία τοπικών ικανοτήτων για την απασχόληση και τη διαφοροποίηση στις αγροτικές περιοχές μέσω της προσέγγισης Leader". Τα προγράμματα LEADER και η μεθοδολογία που αποκόμισε η Ελλάδα τα τελευταία χρόνια είναι το βασικό κεφάλαιο. Οι βασικοί στόχοι του ΠΑΑ σε συνδυασμό με τη μεθοδολογία και τα best practices από τα Leader στην Ελλάδα και τη Μεσόγειο (Ιταλία, Ισπανία) δίνουν την

ευκαιρία στις αγροτικές περιοχές να εφαρμόσουν εκ νέου ένα πλάνο τοπικής ανάπτυξης όχι μονοδιάστατο και επιπόλαιο. Η ανάπτυξη των στόχων και του πλαισίου βασίζεται στη bottomup διαδικασία διαμόρφωσης από κάτω προς τα πάνω, που οριστικοποιεί τη διοίκηση, τις δομές της και απλοποιεί τις συνέργιες δημόσιου-ιδιωτικού τομέα και τοπικών κοινωνιών (Πολιτιστικοί Σύλλογοι, Συνεταιρισμοί, Ομάδες Τοπικής Δράσης) . Οι δράσεις στο πλαίσιο LEADER στοχεύουν στην καινοτομία και στην ενίσχυση της πολύ μικρής και μικρής επιχείρησης σε τομείς όπως ο εναλλακτικός τουρισμός, σε υπηρεσίες όπως εμπόριο τοπικών προϊόντων, στην καλλιέργεια παραδοσιακών γεωργικών και δασοκομικών προϊόντων, στην προώθηση της αγροτικής και πολιτιστικής κληρονομιάς μέσα από την αναμόρφωση χωριών, στην ευρωπαϊκή δικτύωση και στις πολιτιστικές εκδηλώσεις.

- **Άξονας 5:** "Τεχνική Υποστήριξη" Ο άξονας αυτός περισσότερο στοχεύει στον εναρμονισμό της λειτουργίας των παραπάνω αξόνων και την παροχή Τεχνικής Βοήθειας αναφορικά με τις πρωτοβουλίες προετοιμασίας, διαχείρισης, παρακολούθησης, αξιολόγησης, διοικητικής υποστήριξης, ελέγχων, πληροφόρησης δημοσιότητας. Η σημασία του άξονα αυτού βασίζεται στη σωστή και ορθολογική διαχείριση των δεδομένων του προγράμματος μέσα από την εκπόνηση μελετών, τη σύνταξη εμπειρογνωμοσυνών όπως στατιστικές αναλύσεις, καινοτόμες ενέργειες, έρευνες αγοράς και μεθόδους αξιολόγησης (Ταλιούρης & Μηλιώνη, 2012).

### **Εθνικά Ινστιτούτα Ανάπτυξης, Ελληνικός Οργανισμός Μικρών – Μεσαίων Επιχειρήσεων & Χειροτεχνίας (EOMMEX)**

Ο EOMMEX αποτελεί Νομικό πρόσωπο ιδιωτικού δικαίου και ιδρύθηκε το έτος 1977 μέσα από τη συνένωση του Εθνικού Οργανισμού Ελληνικής Χειροτεχνίας (EOEX) και του Κέντρου Βιοτεχνικής Ανάπτυξης (ΚΕΒΑ) αναφορικά με τους στόχους, τις επιδιώξεις και τη προώθηση της Βιοτεχνίας & Χειροτεχνίας σε επίπεδο εφαρμοσμένης πολιτικής. Από το έτος 1997 ο EOMMEX αποτελεί Ανώνυμη Εταιρεία κοινωφελούς χαρακτήρα, με μοναδικό μέτοχο το Υπουργείο Ανάπτυξης, Ανταγωνιστικότητας και Ναυτιλίας, που λειτουργεί για χάρη του Δημοσίου

συμφέροντος με βάση τους κανόνες της ιδιωτικής οικονομίας. Ήδη όμως από το έτος 1994 μέχρι και το έτος 2000 συμμετέχει στο Επιχειρησιακό Πρόγραμμα Βιομηχανίας (ΕΠΒ) με δράσεις που αφορούν την ενίσχυση νέων επιχειρηματιών Υπεργολαβίας, Επιμελητηρίων και Φορέων των ΜΜΕ. Ταυτόχρονα υλοποιεί προγράμματα της Ευρωπαϊκής Ένωσης όπως το ADAPT, το CRAFT, το HORIZON, το NOW, το YOUTHSTART, το INTERREG, το IBEX, BENCHMARKING κ.α. Ο ΕΟΜΜΕΧ, επίσης λειτουργεί το Εθνικό Παρατηρητήριο για τις Μικρές και Μεσαίες Επιχειρήσεις (ΜΜΕ), το οποίο αποτελεί μηχανισμός της Πολιτείας για τη συστηματική παρακολούθηση των μικρομεσαίων σε κλαδικό, περιφερειακό και εθνικό επίπεδο. Αποτελεί, επίσης, την κύρια πηγή έγκυρης και έγκαιρης πληροφόρησης σε θέματα ΜΜΕ στην Ελλάδα, συμβάλλοντας στην ανάπτυξη και βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος. Ο ΕΟΜΜΕΧ από το έτος 2008 λειτουργεί ως κόμβος του «Ευρωπαϊκού Δικτύου Ολοκληρωμένης Επιχειρηματικής Υποστήριξης» (Enterprise EuropeNetwork – Hellas). Συνοψίζοντας ο ΕΟΜΜΕΧ αποτελεί ένα πολύ σημαντικό εργαλείο τόσο για την Ελλάδα όσο και για τους επιχειρηματίες και επενδυτές της κλίμακας που αυτός απευθύνεται. Οι στρατηγικές του ΕΟΜΜΕΧ ουσιαστικά θέτουν δύο βασικούς άξονες προτεραιότητας και δράσης. Ο πρώτος είναι η παροχή επιτελικών συμβούλων και προτάσεων προς την Πολιτεία που αφορά τη Στρατηγική της για τις ΜΜΕ και τη συνεισφορά στη διαμόρφωσή της, σε συνεργασία με τη Γενική Γραμματεία Βιομηχανίας (Γ.Γ.Β.), Φορείς και Επιμελητήρια. Ο δεύτερος είναι η εστίαση στις ΜΜΕ και στους Φορείς τους και προώθηση της καινοτομικότητας, εξωστρέφειας και διατηρήσιμης ανταγωνιστικότητας των ΜμΕ (Ταλιούρης & Μηλιώνη, 2012).

## Κεφαλαίο\_2

### 2.1 Το κεφάλαιο κίνησης.

Το κεφαλαίο κίνησης περιγράφει την κυκλοφορία των αγαθών και των κεφαλαίων σε μια οικονομική μονάδα. Το κύκλωμα μιας βιομηχανικής επιχείρησης προσδιορίζεται από τις ακόλουθες ενέργειες. Η επιχείρηση δαπανά κεφαλαία για την αγορά α' υλών αλλά και βοηθητικών τα οποία μεταχειρίζεται στην παραγωγική διαδικασία ώστε να προκύψουν προϊόντα προς πώληση.

Η μετατροπή αυτών των υλών σε προϊόντα προϋποθέτει ένα σύνολο εργασίας, εργατικά χέρια και κεφάλαιο ώστε να εξοφληθούν οι μισθοί και τα ημερομίσθια. Ακολούθως τα παραγόμενα προϊόντα πωλούνται είτε με μετρητά είτε με πίστωση. Στη περίπτωση που προκύπτει δημιουργία απαιτήσεων δηλαδή εισπρακτέοι λογαριασμοί. Η ρευστοποίηση αυτή των λογαριασμών, που σημαίνει εισπράξεις δηλαδή αύξηση των ταμιακών διαθεσίμων της επιχείρησης, δίνει την δυνατότητα σε αυτή να πληρώσει, τα προαναφερθέντα έσοδα, δηλαδή τις πρώτες και τις βοηθητικές ύλες, τους μισθούς, τα ημερομίσθια και λοιπά βιομηχανικά έξοδα.

Το κύκλωμα μιας εμπορικής επιχείρησης ως εξής, η επιχείρηση αγοράζει εμπορεύματα με πίστωση. Έτσι δημιουργούνται για αυτήν υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές της και άρα πληρωτέοι λογαριασμοί. Ακολούθως πώληση σε πώληση των εμπορευμάτων με πίστωση στους πελάτες της στοιχείο που δημιουργεί εισπρακτέους λογαριασμούς. Η ρευστοποίηση των εισπρακτέων λογαριασμών, συμβάλει στην εξόφληση των προμηθευτές της και έτσι προκύπτει μια διαρκή κυκλοφορία χρήματος (Σαρσέντης& Παπαναστασίου, 2002).

#### 2.1.1 Ροή Κεφαλαίων και ταμιακά διαθέσιμα

Η ρευστότητα αποτελεί ένα από τους σημαντικότερους παράγοντες για τη σωστή λειτουργία μια οικονομικής μονάδος. Η ρευστότητα των κεφαλαίων διακρίνεται από τη ρευστότητα των ταμιακών διαθεσίμων και δεν αποτελούν το ίδιο στοιχείο. Η ροή των κεφαλαίων, προσδιορίζει τα καθαρά κέρδη χρήσης που δημιούργησε η επιχείρηση έπειτα από την αφιέρωση των φόρων, και την προσθήκη των αποσβέσεων. Η ροή του κεφαλαίου προσδιορίζεται ως καθαρή. Η ροή των ταμιακών διαθεσίμων, διαφέρει υπολογιστικά από τη ροή των κεφαλαίου επειδή δε



συνυπολογίζονται οι μεταβολές των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού και του βραχυπρόθεσμου παθητικού, που επιδρούν την κίνηση του ταμείου.

Ο προσδιορισμός τους κεφαλαίου κίνησης, όπως προκύπτει από το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο είναι το καθαρό κυκλοφορούν ενεργητικό και προσδιορίζεται λογιστικά με ακολούθους δύο τρόπους:

### **Πρώτος τρόπος**

Από το άθροισμα του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού (ΕΔ) και των μεταβατικών λογαριασμών του ενεργητικού (ΕΕ), αφαιρώντας το άθροισμα των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (ΠΓΠ) και των μεταβατικών λογαριασμών του παθητικού (ΠΔ) δηλαδή:

- (ΕΔ) Κυκλοφορούν Ενεργητικό:
- (ΔΙ) Αποθέματα
- (ΔΙΙ) Απαιτήσεις (μειωμένες κατά το ποσό του εισπρακτέου την επόμενη χρήση κεφαλαίου)
- (ΔΙΙΙ) Χρεόγραφα
- (ΔΙΥ) Διαθέσιμα
- Πλέον: (ΕΕ) Μεταβατικοί λογαριασμοί Ενεργητικού
- ΜΕΙΟΝ: (ΠΓΠ) Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις
- Πλέον: (ΠΔ) Μεταβατικοί λογαριασμοί παθητικού

### **Δεύτερος τρόπος**

Από το άθροισμα των ίδιων κεφαλαίων (ΠΑ), των προβλέψεων (ΠΒ) και των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων (ΠΓΙ) αφαιρώντας το άθροισμα του πάγιου ενεργητικού (ΕΓ) και των εξόδων εγκατάστασης (ΕΒ), αφού προηγουμένως από τα ίδια κεφάλαια έχει αφαιρεθεί τυχόν οφειλόμενο κεφάλαιο (Α) και το κεφάλαιο που είναι εισπρακτέο την επόμενη χρήση (ΔΠ 4) δηλαδή:

- Ίδια κεφάλαια (ΠΑ)
- Προβλέψεις (ΠΒ)
- Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (ΠΓΙ)
- ΜΕΙΟΝ
- Πάγιο Ενεργητικό (ΕΓ)
- Έξοδα εγκατάστασης (ΕΒ)



Όποιος τρόπος και αν επιλεγεί για τον υπολογισμό του “κεφάλαιο κίνησης” το αριθμητικό αποτέλεσμα θα είναι ίδιο (Φίλο, 2011).

### 2.1.2 Οι μεταβολές στο κεφάλαιο κίνησης

Ο προσδιορισμός του κεφαλαίου κίνησης γίνεται από τις δυο εξισώσεις που ακολουθούν:

I.  $\text{Κεφάλαιο κίνησης} = \text{ΕΔ} + \text{ΕΕ} - \text{ΠΓΙ} - \text{ΠΔ}$

II.  $\text{Κεφάλαιο κίνησης} = \text{ΠΑ} + \text{ΠΒ} + \text{ΠΓΙ} - \text{ΕΒ} - \text{ΕΓ}$

Με μια διεξοδικότερη μάτια στους δυο τύπους που υπολογίζουν το κεφάλαιο κίνησης, προκύπτει ότι αν μεταβληθεί ένας από τους όρους των εξισώσεων θα αλλάξει και το κεφάλαιο κίνησης. Θεωρώντας τους όρους της αρχικής εξίσωσης ότι αφορούν το Κυκλοφορούν Ενεργητικό και το Βραχυπρόθεσμο Παθητικό και τους όρους της δεύτερης εξίσωσης ότι αφορούν τα μη κυκλοφοριακά στοιχεία, τις μη τρέχουσες υποχρεώσεις και τα ίδια κεφάλαια, οι μεταβολές στο κεφάλαιο κίνησης που θα προκύψουν θα είναι οι ακόλουθες:

- Όταν προκύπτει (Χρέωση) αύξηση του κυκλοφορούν ενεργητικού ή και των μεταβατικών λογαριασμών του ενεργητικού ή μείωση των λογαριασμών των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ή και των μεταβατικών λογαριασμών του παθητικού, οι λογαριασμοί αυτοί χρεώνονται, με πίστωση οποιουδήποτε ή οποιαδήποτε από τους λογαριασμούς που προαναφέρθηκαν και προκύπτει:

<b>Χρέωση</b>	<b>Πίστωση</b>	<b>Αποτέλεσμα</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Κυκλοφοριακά στοιχεία</li><li>• Τρέχουσες υποχρεώσεις</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Κυκλοφοριακά στοιχεία</li><li>• Τρέχουσες υποχρεώσεις</li></ul>	Καμία επιρροή στο κεφάλαιο κίνησης

- Στην περίπτωση που προκύπτει (Χρέωση) αύξηση του κυκλοφορούν ενεργητικού ή και των μεταβατικών λογαριασμών του ενεργητικού ή μείωση των λογαριασμών των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ή και των μεταβατικών λογαριασμών του παθητικού, οι λογαριασμοί αυτοί χρεώνονται, με πίστωση (μείωση) των λογαριασμών εξόδων εγκατάστασης, παγίου ενεργητικού ή με πίστωση (αύξηση) των λογαριασμών μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων, των προβλέψεων ή των ίδιων κεφαλαίων που υπάρχουν:

<b>Χρέωση</b>	<b>Πίστωση</b>	<b>Αποτέλεσμα</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Κυκλοφοριακά στοιχεία</li> <li>• Τρέχουσες υποχρεώσεις</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Μη Κυκλοφοριακά στοιχεία</li> <li>• Μη Τρέχουσες υποχρεώσεις</li> <li>• Ίδια κεφάλαια</li> </ul>	Αύξηση στο κεφάλαιο κίνησης

- Στην περίπτωση που προκύπτει (Χρέωση) αύξηση των λογαριασμών εξόδων εγκατάστασης ή και του παγίου ενεργητικού ή μείωση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων ή και των προβλέψεων ή και των ίδιων κεφαλαίων, οι λογαριασμοί αυτοί χρεώνονται, με πίστωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού ή και των μεταβατικών λογαριασμών του ενεργητικού αφού μειωθούν ή με πίστωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ή και των μεταβατικών λογαριασμών του παθητικού αφού αυξηθούν προκύπτει:

<b>Χρέωση</b>	<b>Πίστωση</b>	<b>Αποτέλεσμα</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Μη Κυκλοφοριακά στοιχεία</li> <li>• Μη Τρέχουσες υποχρεώσεις</li> <li>• Ίδια κεφάλαια</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Κυκλοφοριακά στοιχεία</li> <li>• Τρέχουσες υποχρεώσεις</li> </ul>	Μείωση στο κεφάλαιο κίνησης

- Στην περίπτωση που έχουμε (Χρέωση) αύξηση των λογαριασμών εξόδων εγκατάστασης ή και του παγίου ενεργητικού ή μείωση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων ή και των προβλέψεων ή και των ίδιων κεφαλαίων, οι λογαριασμοί αυτοί χρεώνονται, με πίστωση οποιουδήποτε ή οποιονδήποτε από τους λογαριασμούς που αναφέρθηκαν πιο πάνω θα προκύψει:

<b>Χρέωση</b>	<b>Πίστωση</b>	<b>Αποτέλεσμα</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Μη Κυκλοφοριακά στοιχεία</li> <li>• Μη Τρέχουσες υποχρεώσεις</li> <li>• Ίδια κεφάλαια</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Μη Κυκλοφοριακά στοιχεία</li> <li>• Μη Τρέχουσες υποχρεώσεις</li> <li>• Ίδια κεφάλαια</li> </ul>	Καμία επιρροή στο κεφάλαιο κίνησης

Με την βοήθεια του ακόλουθου πίνακα γίνεται ευκολότερα κατανοητό πότε προκύπτει αύξηση και πότε έχουμε μείωση του κεφαλαίου κίνησης:

<b>Κεφάλαιο κίνησης</b>	<b>Χρέωση</b>	<b>Πίστωση</b>
<b><u>Αύξηση</u></b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Κυκλοφοριακά Στοιχεία</li> <li>• Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Μη κυκλοφοριακά στοιχεία</li> <li>• Μη βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</li> <li>• Ίδια Κεφάλαια</li> </ul>
<b><u>Μείωση</u></b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Μη κυκλοφοριακά στοιχεία</li> <li>• Μη βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</li> <li>• Ίδια κεφάλαια</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Κυκλοφοριακά στοιχεία</li> <li>• Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</li> </ul>

Στην συνέχεια θα γίνει μια προσπάθεια προσδιορισμού της επίδραση των συναλλαγών στο κεφάλαιο κίνησης. Όσο αφορά τις συναλλαγές που προκύπτουν εντός της επιχείρησης, η συναλλαγή που μεγαλώνει το κεφάλαιο κίνησης θεωρείται και ως πηγή αυτού ενώ αντίθετα, η συναλλαγή που περιορίζει το κεφάλαιο κίνησης θεωρείται ως χρήση του κεφαλαίου κίνησης. Στον ακόλουθο πίνακα παρουσιάζονται οι πηγες και το πότε προκύπτει χρήση του κεφαλαίου κίνησης σε μια εταιρία:

Λογαριασμοί	Χρέωση *	Πίστωση **
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Κυκλοφορούν ενεργητικό</li> <li>• Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</li> <li>• Μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού ή και παθητικού</li> </ul>	Αύξηση (πηγή) κεφαλαίου κινήσεως	Μείωση (χρήση) κεφαλαίου κινήσεως

\* πιστώνοντας άλλον ή άλλους εκτός των εντός του πίνακα λογαριασμών.

\*\* χρεώνοντας άλλον ή άλλους εκτός των εντός του πίνακα λογαριασμών.

Στην συνέχεια παρατίθενται κάποια παραδείγματα συναλλαγών που άλλοτε επιδρούν στο κεφαλαίο κίνησης και άλλοτε όχι :

- I. Στην περίπτωση συναλλαγή όπως η έκδοση ομολογιακού δανείου, το κεφάλαιο κίνησης μεταβάλλεται προς τα πάνω διότι χρεώνεται ο λογαριασμός του κυκλοφορούντος ενεργητικού και πιστώνεται ο λογαριασμός της μακροπρόθεσμης υποχρέωσης.
- II. Σε περιπτώσεις αγοράς εμπορευμάτων το κεφάλαιο κίνησης δεν μεταβάλλεται. Δηλαδή δεν επηρεάζεται και αυτό φαίνεται λογιστικά μέσα από την χρέωση του λογαριασμού του κυκλοφορούντος ενεργητικού (αποθέματα) και πιστώνεται άλλος ένας λογαριασμός του κυκλοφορούντος ενεργητικού (ταμείο ή προμηθευτές) στην βάση της αγοράς που έγινε η αγορά έγινε με μετρητά ή με πίστωση.
- III. Θα πρέπει να θεωρείται δεδομένο ότι οι συναλλαγές που δημιουργούν έσοδα στην επιχείρηση είναι πηγές του κεφαλαίου κίνησης ενώ οι συναλλαγές που δημιουργούν έξοδα για την εταιρία αποτελούν χρήση κεφαλαίου. Στο γενικό αυτόν κανόνα προκύπτουν και εξαιρέσεις, κάποια έξοδα που εξαιρούνται γιατί δεν επηρεάζουν μειωτικά το κεφάλαιο κίνησης όπως οι αποσβέσεις των παγίων ενεργητικού.

### **Οι βασικότερες πηγές κεφαλαίου κίνησης είναι:**

- Οι συνήθειες (τρέχουσες) επιχειρηματικές συναλλαγές
- Η πώληση μη κυκλοφοριακών στοιχείων
- Ο μακροπρόθεσμος δανεισμός
- Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου

### **Συνήθειες τρέχουσες επιχειρηματικές συναλλαγές, είναι:**

Τα έσοδα και τα έξοδα μιας επιχείρησης που αποτελούν αντικείμενο συναλλαγών της. Έσοδα που προκύπτουν από πωλήσεις με οποιοδήποτε τρόπο (μετρητά ή με πίστωση) αποτελούν πηγή κεφαλαίου κίνησης. Από την άλλη πλευρά έξοδα που προέρχονται από το κόστος πωλήσεων, αυξάνουν τις υποχρεώσεις ή μειώνουν τα αποθέματα και αποτέλεσμα αυτού είναι να αποτελούν χρήση του κεφαλαίου κίνησης. Διαπιστώνουμε πως όταν η εταιρία καταγράφει κέρδος, έχει παράλληλα και εισροή κεφαλαίου ενώ σε περίπτωση ζημιάς, παρατηρείται εκροή κεφαλαίου.

Σύμφωνα με αυτά που αναφέρθηκαν στις προηγούμενες ενότητες αύξηση κεφαλαίου κίνησης προκύπτει και από τη χρέωση των λογαριασμών του κυκλοφορούντος ενεργητικού, των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και των μεταβατικών λογαριασμών ενεργητικού και παθητικού με πίστωση άλλου ή άλλων λογαριασμών. Ακόμα και με την πώληση μη κυκλοφοριακών στοιχείων προκύπτει πηγή κεφαλαίου. Στην περίπτωση πώλησης μη κυκλοφοριακού στοιχείου, ανεξάρτητα από τον τρόπο καταβολής του πόσου ή του αντιτίμου πώλησης, έχουμε αύξηση του κεφαλαίου κίνησης γιατί αυξάνεται το κυκλοφορούν ενεργητικό και περιορίζεται το πάγιο ενεργητικό. Το στοιχείο αυτό είναι εμφανές και στους προηγούμενους πίνακες της παρούσας ενότητας (Σαρσέντης& Παπαναστασίου, 2002).

Ως μη κυκλοφοριακά στοιχεία προσδιορίζονται:

#### **1. Τα έξοδα εγκατάστασης:**

- I. Έξοδα ίδρυσης και εγκατάστασης της εταιρίας.
- II. Συναλλαγματικές διαφορές δανείων που αφορούν την κτήση παγίων στοιχείων.
- III. Τόκοι δανείων κατασκευαστικής περιόδου
- IV. Λοιπά έξοδα εγκατάστασης.

## **2. Ασώματες ακινητοποιήσεις:**

- I. Έξοδα ερευνών, ανάπτυξης και καινοτομίας.
- II. Παραχωρήσεις και δικαιώματα βιομηχανικής ιδιοκτησίας.
- III. Υπεραξία επιχειρήσεως.
- IV. Προκαταβολές για την απόκτηση ασώματων ακινητοποιήσεων.
- V. Λοιπές ακινητοποιήσεις.

**3. Ενσώματες ακινητοποιήσεις:** Σε αυτήν την περίπτωση η σημασία εγγυείται στην αξία του αντιτίμου της πώλησης το οποίο θα αυξήσει ανάλογα με την τιμή πώλησης και το κεφαλαίο κίνησης. Το αν προκύπτει κέρδος ή ζημιά που μπορεί να προέλθει από την πώληση ή την απόσυρση παγίου στοιχείου δεν επιδρά στο κεφάλαιο κίνησης.

## **4. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις:**

- I. Οποιοδήποτε μορφής συμμετοχές σε άλλες επιχειρήσεις.
- II. Οι τίτλοι με μορφή ακινητοποιήσεων.
- III. Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις.
- IV. Γραμμάτια εισπρακτέα μακροπρόθεσμης λήξης.

Και σε αυτήν την περίπτωση το αντίτιμο της πώλησης είναι αυτό που προσδιορίζει την πηγή κεφαλαίου χωρίς να εξαρτάται από το αποτέλεσμα της πώλησης (κέρδος ή ζημιά).

### **Μακροπρόθεσμος δανεισμός**

Πηγή κεφαλαίου κίνησης αποτελεί και ο μακροχρόνιος δανεισμός που είναι δυνατόν να πραγματοποιηθεί είτε με την μορφή ομολογιακού δανείου είτε με μακροχρόνιο δανεισμό από κάποιο χρηματοπιστωτικό ίδρυμα. Θα μπορούσαμε σε αυτό να αναφερθεί ότι οτιδήποτε αυξάνει τα ταμιακά διαθέσιμα και τις καταθέσεις της εταιρίας μπορεί να χαρακτηριστεί ως πηγή κεφαλαίου κίνησης. Εκδίδοντας

λοιπόν η επιχείρηση ένα ομολογιακό δάνειο, προκύπτει διόγκωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού και με αυτό τον τρόπο αυτό χαρακτηρίζεται αποτελεί πηγή κεφαλαίου. Στην περίπτωση ενός βραχυπρόθεσμου δανεισμού δεν προκύπτει αύξηση του κεφαλαίου κίνησης. Μπορεί να αυξάνεται το κυκλοφορούν ενεργητικό όμως παράλληλα αυξάνονται και οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και ισορροπείτε με εξουδετέρωση η αύξησης του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Μόνο στην περίπτωση αλλαγής του βραχυπρόθεσμου δανεισμού σε μακροπρόθεσμο έχουμε αύξηση του κεφαλαίου κίνησης (Σαρσέντης& Παπαναστασίου, 2002).

### **Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου**

Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου προκύπτει στην περίπτωση που υπάρχουν εισφορές σε μετρητά, εισφορές σε είδος και όταν κεφαλαιοποιούνται μερίσματα. Στις περιπτώσεις, διακρίνεται αύξηση στα κεφάλαιο κίνησης. Όμως, είναι και περιπτώσεις αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου στις οποίες δεν διακρίνεται αύξηση του κεφαλαίου κίνησης. Μια περίπτωση είναι η εισφορά σε είδος, παγίων στοιχείων μη κυκλοφορικών και σε αυτήν την περίπτωση προκύπτει μηδενική αύξηση του κεφαλαίου κίνησης. Ακόμα μια περίπτωση είναι όταν προκύπτει αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με κεφαλαιοποίηση των αποθεματικών ή μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων. Ούτε, όμως σε αυτήν έχουμε αύξηση του κεφαλαίου κίνησης.

### **Χρήσεις κεφαλαίου κίνησης**

Στην βάση αυτό που προαναφέρθηκαν, τα έσοδα των συναλλαγών μίας εταιρίας αποτελούν την βασική πηγή κεφαλαίου κίνησης. Αντίθετα τα έξοδα περιγράφουν τη χρήση κεφαλαίου κίνησης. Στον ακόλουθο πίνακα προσδιορίζονται οι μεταβολές στο κεφάλαιο κίνησης από το αποτέλεσμα της διαφοράς εσόδων - εξόδων:

	<b>Αποτέλεσμα</b>	<b>Μεταβολές στο κεφάλαιο κίνησης</b>
Έσοδα > Έξοδα	Κέρδος	Αύξηση (πηγή)
Έσοδα < Έξοδα	Ζημιά	Μείωση (χρήση)



Ως χρήσεις κεφαλαίου προσδιορίζονται:

- Οι συνήθειες (τρέχουσες) εταιρικές συναλλαγές.
- Η αγορά μη κυκλοφοριακών στοιχείων.
- Η εξόφληση μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων.
- Η εξαγορά μετοχών που έχει εκδώσει η ίδια.
- Η διανομή μερισμάτων.

### **Οι πιο συνηθισμένες επιχειρηματικές συναλλαγές.**

Το προαναφερθέν παράδειγμα προσδιορίζει τις πηγές κεφαλαίου κίνησης αλλά και την ανάλυση που προκύπτει για τις συνήθειες (τρέχουσες) εταιρικές συναλλαγές και προσφέρουν πλήρη εικόνα για τις συνήθειες (τρέχουσες) χρήσεις κεφαλαίου.

### **Αγορά μη κυκλοφοριακών στοιχείων**

Η αγορά των μη κυκλοφοριακών στοιχείων προσδιορίζει πραγματικά την χρήση του κεφαλαίου κίνησης γιατί το συγκεκριμένο λογιστικό γεγονός πιστώνεται το κυκλοφορούν ενεργητικό ή οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ή οι μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού ή παθητικού. Η χρέωση λοιπόν κάποιου άλλου λογαριασμού στην βάση των κανόνων, η αγορά μη κυκλοφοριακών στοιχείων προσδιορίζει χρήση κεφαλαίου. Εξαιρέση προκύπτει στην περίπτωση της αγοράς μη κυκλοφοριακών στοιχείων με ανταλλαγή άλλων μη κυκλοφοριακών στοιχείων ή με αύξηση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων ή όταν τα μη κυκλοφοριακά παρέχονται ως μετοχικό κεφάλαιο (Σαρσέντης& Παπαναστασίου, 2002).

Ειδικότερα έχουμε:

### **1. Έξοδα εγκατάστασης**

**α) Έξοδα ίδρυσης και πρώτης εγκατάστασης:** στα έξοδα αυτά υπολογίζονται η ανάλωση των κυκλοφοριακών στοιχείων ή την αύξηση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Κάποια από αυτά είναι η δημόσια προβολή ίδρυσης της επιχείρησης, η δημιουργία και η παρουσίαση δημοσία του καταστατικού, τα έξοδα που πρέπει να



καλύπτουν το μετοχικό κεφαλαίο κ.λπ. Έτσι λογίζονται στην χρήση του κεφαλαίου κίνησης.

**β) Συναλλαγματικές διαφορές δανείων για κτήση παγίων στοιχείων:** Οι συναλλαγματικές διαφορές που ανακύπτουν από την πληρωμή ή αποτίμηση σε ευρώ των πιστώσεων ή δανείων σε άλλο νόμισμα, που προκύπτουν αποκλειστικά και μόνο για την αγορά, κατασκευή ή εγκατάσταση παγίων στοιχείων στην εταιρία, φαίνονται ανάμεσα στα έξοδα της εγκατάστασης και αποσβένονται τμηματικά ανάλογα με τη διάρκεια του δανείου ή της πίστωσης.

**γ) Τόκοι κατασκευαστικής περιόδου:** Στην περίπτωση που οι τόκοι κατασκευαστικής περιόδου δίδονται όντως της χρήσης, προκύπτει περιορισμός των κυκλοφοριακών στοιχείων ή αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και χαρακτηρίζεται χωρίς αμφιβολία χρήση κεφαλαίου κίνησης. Αντίθετα, όταν προσαυξάνουν τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις τους λόγω κεφαλαιοποίησής τους, δεν χαρακτηρίζονται ως χρήση κεφαλαίου κίνησης.

**δ) Λοιπά έξοδα εγκατάστασης:** Τα λοιπά έξοδα εγκατάστασης είναι δυνατό να προσδιοριστούν ως έξοδα αύξησης κεφαλαίου και τα έξοδα ομολογιακών δανείων τα οποία είναι πραγματικά έξοδα και όχι υπολογιστικά. Γίνεται άρα κατανοητό πως προϋποθέτουν ανάλωση των κυκλοφοριακών στοιχείων ή περιορισμό των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ή και μεταβολή των μεταβατικών λογαριασμών και έτσι είναι χρήση κεφαλαίου. Τα έξοδα κτήσης ακινητοποιήσεων είναι χρήση κεφαλαίου κίνησης όπως και τα προαναφερθέντα. Διαφορές έκδοσης και εξόφλησης ομολογιών με καταχώριση τους στους λογαριασμούς των εξόδων εγκατάστασης και με ταυτόχρονα αύξηση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων, δεν αποτελούν χρήση κεφαλαίου κίνησης και τα έξοδα αναδιοργάνωσης τα οποία είναι χρήση κεφαλαίου. Είναι πραγματικά έξοδα, και περιορίζουν τα κυκλοφοριακά στοιχεία ή διογκώνουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

## **2. Ασώματες ακινητοποιήσεις**

Τα έξοδα ερευνών, καινοτομίας και ανάπτυξης, οι παραχωρήσεις και δικαιώματα που αφορούν βιομηχανική ιδιοκτησία, η υπεραξία της επιχείρησης, οι προκαταβολές κτήσης ασώματων ακινητοποιήσεων και οι λοιπές ασώματες ακινητοποιήσεις υπολογίζονται στην κατηγορία των ασώματων ακινητοποιήσεων. Σε αυτήν την περίπτωση μπορεί να έχουμε αγορά άυλων περιουσιακών στοιχείων και αυτό προσδιορίζεται ως χρήση κεφαλαίου κίνησης γιατί μπορεί να περιορίσει τα

κυκλοφοριακά στοιχεία ή να αυξήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ή να αλλάξει τους μεταβατικούς λογαριασμούς. Δεν προκύπτει χρήση κεφαλαίου κίνησης σε περιπτώσεις αγοράς με ανταλλαγή άλλων κυκλοφοριακών στοιχείων ή αύξηση μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων όπως και σε περιπτώσεις εισφοράς άυλων στοιχείων για την κάλυψη του μετοχικού κεφαλαίου της επιχείρησης.

### **3. Ενσώματες ακινητοποιήσεις**

Σε αυτήν την κατηγορία συγκαταλέγονται τα γήπεδα, ορυχεία- μεταλλεία- λατομεία- αγροί- δάση- φυτείες, κτίρια-τεχνικά έργα, μηχανήματα και τεχνικές εγκαταστάσεις, μεταφορικά μέσα, έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός, ακινητοποιήσεις υπό εκτέλεση και προκαταβολές. Και σε αυτήν την περίπτωση προκύπτει χρήση κεφαλαίου κίνησης αποκλειστικά με την αγορά των ασώματων ακινητοποιήσεων και όταν γίνεται μείωση των κυκλοφοριακών στοιχείων ή αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ή και μεταβολή των μεταβατικών λογαριασμών ενεργητικού (μείωση) και παθητικού (αύξηση). Σε περιπτώσεις ανταλλαγής και εισφοράς σε είδος προκύπτει χρήση κεφαλαίου κίνησης.

### **4. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις**

Χρήση κεφαλαίου κίνησης είναι η απόκτηση συμμετοχών ή τίτλων που χαρακτηρίζονται ως ακινητοποιήσεις που προκύπτει με τους ίδιους κανόνες, όπως και αυτές των παγίων. Στη χρήση κεφαλαίου υπολογίζεται το κονδύλιο της τιμής κτήσης χωρίς τις τυχόν οφειλόμενες δόσεις, τους μη δουλεμένους τόκους και τα ειδικά έξοδα απόκτησης των τίτλων συμμετοχών και χρεογράφων. Σε αυτό το σημείο είναι άξιο αναφοράς ότι οι τυχόν «διαφορές αναπροσαρμογής της αξίας των συμμετοχών» με τις οποίες προκύπτει προσαύξηση δεν χαρακτηρίζονται ως χρήση κεφαλαίου. Η χρήση κεφαλαίου προκύπτει στις μακροπρόθεσμες απαιτήσεις αλλά και στα γραμμάτια εισπρακτέα μακροπρόθεσμης λήξης και μόνο με το ποσό αύξησής τους κατά τη χρήση.

### **5. Εξόφληση μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων**

Όταν περιορίζονται τα ταμιακά διαθέσιμα για περιπτώσεις που αφορούν την εξόφληση μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων, σε αυτήν την περίπτωση έχουμε περιορισμό του κεφαλαίου κίνησης. Εδώ πρέπει να τονιστεί ότι οι δόσεις των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων που κρίνονται πληρωτέες για την επόμενη χρήση

γίνεται μεταφορά τους συνήθως στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Αυτή η μεταφορά μπορεί να προσδιοριστεί ως χρήση κεφαλαίου. Σύμφωνα με αυτά που έχουν αναφερθεί δεν χαρακτηρίζεται χρήση κεφαλαίου η εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων αφού προκύπτει περιορισμός των κυκλοφοριακών στοιχείων με ταυτόχρονη μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Σε αυτήν την περίπτωση προσδιορίζεται ότι η επίδραση που έχει στο κεφάλαιο κίνησης δεν υφίσταται.

#### **6. Εξαγορά μετοχών τις οποίες έχει έκδοση η εταιρία.**

Περιορισμός τους μετοχικού κεφαλαίου και επιστροφή αυτού στους μετόχους είναι δυνατόν να προκύψει όταν τα μετοχικά κεφάλαια της επιχείρησης χαρακτηρίζονται υπερβολικά μεγάλα σε σχέση με τις ανάγκες που έχει αυτή.

Οι τρόποι περιορισμού του μετοχικού κεφαλαίου είναι οι ακόλουθοι:

- Με περιορισμό του αριθμού μετοχών.
- Με μείωση της ονομαστικής αξίας της μετοχής.
- Με εξαγορά των μετοχών.

Γενικά όσων αφορά την μείωση του μετοχικού κεφαλαίου χρεώνεται ο λογαριασμός του μετοχικού κεφαλαίου και πιστώνεται ο λογαριασμός των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Η αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι χρήση κεφαλαίου κίνησης ενώ η ταμιακή εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων δεν λογίζεται ως χρήση κεφαλαίου κίνησης. Εξαγορά μετοχών είναι δυνατόν να προκύψει και στην περίπτωση απόσβεσης του μετοχικού κεφαλαίου. Η εν λόγω εξαγορά είναι δυνατόν να γίνει είτε με τη διάθεση σχηματισμένου αποθεματικού είτε με τη δαπάνη ενός ποσού από τα ετήσια καθαρά κέρδη.

Και στις δύο προαναφερθέντες περιπτώσεις το προοριζόμενο ποσό για την καταβολή στους μετόχους καταχωρείται σε πίστωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Αυτή η μεταφορά είναι χρήση κεφαλαίου αλλά η ταμιακή εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων δεν είναι χρήση κεφαλαίου κίνησης (Σαρσέντης& Παπαναστασίου, 2002).

## 7. Διανομή μερισμάτων

Η καταβολή μερισμάτων στους μετόχους δεν χαρακτηρίζεται ως χρήση κεφαλαίου αλλά ως εξόφληση βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης. Η αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και ειδικά η αύξηση του λογαριασμού «μερίσματα πληρωτέα» με χρέωση της διανομής καθαρών κερδών χαρακτηρίζεται ως χρήση κεφαλαίου.

## 8. Συναλλαγές ανταλλαγών

Οι Συναλλαγές που δεν επιδρούν στο κεφάλαιο κίνησης:

- Απόκτηση μη κυκλοφοριακών στοιχείων, που προκύπτει είτε με εισφορά αυτών με κάλυψη μετοχικού κεφαλαίου είτε με τη σύναψη δανείου που χαρακτηρίζεται όμως ως μακροπρόθεσμο.
- Πώληση μη κυκλοφοριακών στοιχείων με εξόφληση μακροπρόθεσμης υποχρέωσης.
- Απόκτηση κυκλοφοριακών στοιχείων μέσω βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης
- Πώληση κυκλοφοριακών στοιχείων και την εξόφληση βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης όπως για παράδειγμα:
  - I. Έκδοση ομολογιακού δανείου με σκοπό την αγορά πάγιων περιουσιακών στοιχείων ή και δικαιώματα συμμετοχής σε κάποια άλλη εταιρία.
  - II. Μακροπρόθεσμος δανεισμός για την απόκτηση μη κυκλοφοριακών στοιχείων.
  - III. Μετατροπή μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων σε μετοχικό κεφάλαιο ή ομολογιών δανείου σε μετοχές.
  - IV. Μετατροπή προνομιούχων μετοχών σε κοινές.

Παρόλα αυτά απόψεις αναφέρουν ότι οι σημαντικότερες ανταλλαγές τουλάχιστον μπορεί να θεωρηθούν ως διπλές συναλλαγές, οπότε προκύπτουν ως πηγές και χρήσεις κεφαλαίου κίνησης ταυτόχρονα. Όπως για παράδειγμα η ανάγκη ενός μακροπρόθεσμου δανείου για την αγορά μηχανημάτων ανάλογης αξίας με αυτή του δανείου απεικονίζεται ως πηγή κεφαλαίου κίνησης λόγω του δανείου, αλλά και ως χρήση κεφαλαίου κίνησης λόγω της αγοράς (Σαρσέντης& Παπαναστασίου, 2002).

## **2.2 Υπολογισμός ανάγκης σε βραχυπρόθεσμο-μακροπρόθεσμο δανεισμό.**

Στην βάση του οικονομικού προγραμματισμού που επιβάλλεται να πραγματοποιήσει η οικονομική μονάδα, επιβάλλεται να διερευνήσει και τα ανάλογα χρηματοδοτικά εργαλεία για την κάλυψη των αναγκών που θα προκύψουν για αυτήν. Οι ανάγκες αυτές προσδιορίζονται ως βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες, και η κάθε ομάδα αναγκών απαιτεί συγκεκριμένα οικονομικά μέσα για την αντιμετώπιση τους.

### **2.2.1 Βραχυπρόθεσμος χρηματοοικονομικός σχεδιασμός και κατάλληλα χρηματοοικονομικά εργαλεία**

#### **Εποχική χρηματοδότηση**

Η εποχική χρηματοδότηση αποτελεί ιδανικό εργαλείο για μια επιχείρηση που έχει ανάγκη από επιπλέον κεφάλαια για να αντιμετωπίσει τις ανάγκες της μια δεδομένη χρονική στιγμή τους σε μικρή διάρκεια περιόδους, και στις οποίες παράγει τα προϊόντα της αλλά δεν έχει την δυνατότητα να τα πώληση. Παράδειγμα, αυτής της μορφής χρηματοδότησης αποτελεί μια επιχείρηση που δραστηριοποιείται στον πρωτογενή κλάδο και εμφανίζει εποχικές διακυμάνσεις στην δραστηριότητες της.

#### **Πίστωση για τη μετατροπή στοιχείων ενεργητικού**

Η μορφή αυτής της χρηματοδότησης αποτελεί σημαντική βοήθεια για τις επιχειρήσεις που έχουν συνεχή διαρκή ανάγκη χρηματοδότησης. Αφορά παραδείγματα δηλαδή που προκύπτουν κενά ανάμεσα στις πιστώσεις από τους προμηθευτές, και τις εισπράξεις εσόδων από την πώληση των προϊόντων που εμπορεύεται η επιχείρηση επί πιστώσει.

#### **Πίστωση ενεργητικού ή χρηματοδότηση επενδύσεων λειτουργίας**

Αφορά μια μέθοδο χρηματοδότησης που καλύπτει μια μακροπρόθεσμη ανάγκη με μία βραχυπρόθεσμη πιστωτική διευκόλυνση. Η επιχείρηση, σε μια πιθανή διαδικασία επέκτασης των δραστηριοτήτων της, έχουν ανάγκη από περισσότερα ταμειακά διαθέσιμα για την χρηματοδότηση των πάγιων στοιχείων τα οποία θα

αποδώσουν μέσα της λειτουργίας τους, αλλά και τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού τους που αποδίδουν μετά την ανακύκλωσής τους.

### **Πίστωση που σχετίζεται με την ταμειακή ροή και με ένα συγκεκριμένο έργο.**

Αφορά δανεισμό που στηρίζεται τόσο στο ενεργητικό όσο και την ταμειακή ροή, με στόχο τη χρηματοδότηση πιθανόν μεσοπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων αναγκών, αυτό το χρονικό διάστημα προσδιορίζεται στα πέντε με επτά χρόνια, παρά βραχυπρόθεσμων. Η χρήση του γίνεται για αγορά περιουσιακών στοιχείων από τα οποία υπολογίζεται ότι θα γίνει χρήση τους στο μέλλον και θα επιφέρουν ταμειακές ροές ώστε να συνεισφέρουν έτσι στην αποπληρωμή των δανείων.

### **Τραπεζικά δάνεια.**

Οι εμπορικές τράπεζες είναι για τις μικρές κατά κύριο λόγο αλλά και τις καινούργιες επιχειρήσεις η βασικότερη πηγή χρηματοδότησης στην περίπτωση που προκύπτουν οι απαραίτητες εγγυήσεις. Οι τράπεζες δανείζουν σε επιχειρήσεις που βάση των στοιχείων τους έχουν πωλήσεων, κέρδη και ικανοποιημένους πελατών με έλεγχο των ταμειακών ροών τους και την ύπαρξη εγγυήσεων. Για τις καινούργιες επιχειρήσεις, στις περισσότερες περιπτώσεις απαιτούνται προσωπικές εγγυήσεις από την ιδιοκτησία της. Τα δάνεια των τραπεζών στηρίζονται κατά κύριο λόγο στο κυκλοφορούν και πάγιο ενεργητικό ή στις ταμειακές ροές της επιχείρησης (Νέος Επενδυτικός Νόμος, 3908/2011).

### **Δάνεια συνδεδεμένα με το κυκλοφορούν και πάγιο ενεργητικό.**

Είναι εκείνα τα δάνεια που μπορούν να βασίζονται σε αποθέματα, γραμμάτια εισπρακτέα, εξοπλισμό κ.α όπως:

- I. *Δάνεια με εγγύηση γραμμάτια εισπρακτέα.*
- II. *Δάνεια με εγγύηση αποθέματα:* Συνήθως το δάνειο παρέχεται όταν τα αποθέματα είναι δυνατόν να ρευστοποιηθούν και να πωληθούν σχετικά εύκολα. Το όριο στις περισσότερες περιπτώσεις μιας τράπεζα είναι να χρηματοδοτεί είναι το 50 % της αξίας τους. Είναι μια βραχυπρόθεσμη μορφή χρηματοδότησης που γίνεται στα περισσότερες περιπτώσεις με ενεχυρίαση των γραμματίων.

- III. *Δάνεια με εγγύηση εξοπλισμό:* Η χρηματοδότηση σε αυτήν την περίπτωση αφορά την αγορά καινούργιου εξοπλισμού ο οποίος αποτελεί και την εγγύηση. Είναι δυνατόν ακόμα να προκύψει χρηματοδότηση με εγγύηση υφιστάμενο εξοπλισμό ή να γίνει χρηματοδοτική μίσθωση (leasing).
- IV. *Δάνεια με εγγύηση ακίνητη περιουσία:* Η χρηματοδότηση πραγματοποιείται στις περισσότερες περιπτώσεις για την αγορά γης, την απόκτηση εγκαταστάσεων και άλλων παγίων, τα όποια προσδιορίζουν και την εγγύηση. Συνήθως χρηματοδοτείται μέχρι 75 % της αξίας τους.

### **Χρηματοδότηση ταμειακών ροών**

- a. *Δάνεια με πιστωτικά όρια:* Στην ουσία αφορούν μια συμφωνία ανάμεσα στο δανειζόμενο και την τράπεζα που σχετίζεται με το μέγιστο ύψος του δανείου που δίνει η τράπεζα για περίοδο ενός έτους συνήθως. Για το διακανονισμό του ορίου, η επιχείρηση δίνει προμήθεια ενώ σαν εγγύηση γίνεται χρήση των αποθεμάτων, λογαριασμοί εισπρακτέοι, εξοπλισμός και αλλά περιουσιακά της στοιχεία.
- b. *Μακροπρόθεσμα δάνεια:* Γίνεται χρήση τους σε περιπτώσεις που η επιχείρηση έχει ανάγκη από χρήματα για σχετικά μεγάλες χρονικές περιόδους και παρέχονται στις περισσότερες περιπτώσεις σε ώριμες επιχειρήσεις. Η αποπληρωμή προκύπτει με συγκεκριμένο χρονοδιάγραμμα και προσδιορισμένο επιτόκιο. Τα δάνεια αυτά προσφέρονται στις περισσότερες περιπτώσεις για την απόκτηση παγίων εγκαταστάσεων.
- c. *Προσωπικά δάνεια:* Η χρήση τους γίνεται στις περισσότερες περιπτώσεις σε επιχειρήσεις που δεν έχουν περιουσιακά στοιχεία οπότε ο επιχειρηματίας προσανατολίζεται σε προσωπικό δανεισμό. Σαν εγγυήσεις γίνεται χρήση ακίνητων, αυτοκινήτων, γη, χρεόγραφα κ.α.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει εκδώσει ιδιαίτερη οδηγία σε περίπτωση που κάποια μικρομεσαία επιχείρηση θελήσει να προσφύγει στον τραπεζικό δανεισμό.

Στην οδηγία προσδιορίζονται:

- Ο τρόπος αξιολόγησης των τραπεζών της αξιοπιστίας του δανειολήπτη όπως για παράδειγμα η βαθμολογία και ο ρόλος των βαθμολογιών στις πιστωτικές διαδικασίες των τραπεζών.
- Η διαδικασία χορήγησης πίστωσης, αξιολόγηση δανείου, κοινά κριτήρια αποφάσεων για χορήγηση πίστωσης κ.ά..
- Ο υπολογισμός του επιτοκίου ενός δανείου, οι παράγοντες τους οποίους πρέπει να υπολογίζει μια τράπεζα για τον καθορισμό της «τιμής» ενός δανείου.
- Πρακτικά βήματα - κανόνες που χρειάζεται να ακολουθούν οι δανειολήπτες για μια υγιή και σταθερή σχέση με την τραπεζική χρηματοδότηση (Αίτηση για πληροφορίες, Έγκαιρη παροχή σαφούς και πλήρους τεκμηρίωσης, Έλεγχος των όρων, Ενεργή διαχείριση της βαθμολογίας τους).
- Μελέτη εναλλακτικών δυνατοτήτων χρηματοδότησης.

### **2.2.2 Μακροπρόθεσμος χρηματοοικονομικός σχεδιασμός και κατάλληλα χρηματοοικονομικά εργαλεία.**

Σε αυτά περιλαμβάνονται:

- **Μακροπρόθεσμα δάνεια**
- **Ομολογιακά δάνεια**
- **Επιχορηγήσεις από προγράμματα**

Η Ελληνική κυβέρνηση σε συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Ένωση συγχρηματοδοτούν ένα σύνολο προγραμμάτων που στοχεύουν στην ενίσχυση της επιχειρηματικότητας στη χώρα και τη στήριξη των επιχειρήσεων, και κατά κύριο λόγο των μικρομεσαίων. Η χρηματοδότηση των επιχειρηματικών σχεδίων από προγράμματα αυτού του είδους είναι σε εξάρτηση από τη χρονική συγκυρία και το είδος των προγραμμάτων που είναι σε ισχύει κατά την συγκεκριμένη περίοδο που ο εκάστοτε επιχειρηματίας θα λάβει την απόφαση ιδρύσεις της επιχείρησή του.



Το βασικότερο εργαλείο χρηματοδότησης είναι το Εθνικό Στρατηγικό Πλαίσιο Ανάπτυξης (ΕΣΠΑ), το οποίο υλοποιείται στην περίοδο 2007-2013 με παράταση μέχρι το 2015. Το ΕΣΠΑ διαιρείται σε τομεακά και περιφερειακά επιχειρησιακά προγράμματα. Πολλά προγράμματα του ΕΣΠΑ προωθούνται και αναπτύσσονται σε νέες ή ήδη υφιστάμενες επιχειρήσεις και τους παρέχουν χρηματοδότηση αρκετού μέρους του αρχικού κεφαλαίου. Τα προγράμματα αυτά υπάρχουν σε έγκαιρα περιοδικά και σε ιστοσελίδες με επιχειρηματικές δράσεις, και στην σελίδα του αντιστοίχου υπουργείου (Νέος Επενδυτικός Νόμος, 3908/2011).

#### **Λοιπά χρηματοδοτικά εργαλεία.**

Την τελευταία δεκαετία στην Ελλάδα προήχθησαν καινούργιοι χρηματοδοτικοί μηχανισμοί μέσω νέων χρηματοπιστωτικών θεσμών, στους οποίους έχει γίνει χρήση είδη στις αναπτυγμένες δυτικές οικονομίες, όπως η χρηματοδοτική μίσθωση (leasing), οι εταιρείες κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών (venture capital), το factoring, τα κεφάλαια αμοιβαίας εγγύησης κ.ά.

#### **§ Χρηματοδοτική μίσθωση – Leasing**

Η χρηματοδοτική μίσθωση είναι ένα χρηματοδοτικό μέσο παγίων στοιχείων της επιχείρησης. Τα τελευταία χρόνια αποτελεί σημαντικό εργαλείο για τις επιχειρήσεις και γνωρίζει σημαντική ανάπτυξη τόσο στη διεθνή, όσο και στην ελληνική αγορά. Αποτελεί μοντέρνο εργαλείο μεσοπρόθεσμης χρηματοδότησης, συμβάλει στην ανανέωση και τον εκσυγχρονισμό ή και επέκταση παραγωγικών εγκαταστάσεων, χωρίς να χρειάζεται η διάθεση ιδίων κεφαλαίων ή η προσφυγή σε δανεισμό.

Διακρίνονται διάφορες μορφές leasing, παρόλα αυτά η κεντρική ιδέα παραμένει η απόκτηση της χρήσης κεφαλαιουχικών αγαθών, κινητών ή ακινήτων με συνολική χρηματοδότηση της αξίας τους χωρίς ανάγκη άμεσης εκταμίευσης από τον επιχειρηματία.

Ειδικότερα, με τη χρηματοδοτική μίσθωση (leasing) η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης αποκτά ένα συγκεκριμένο αγαθό με απόδειξη του μελλοντικού μισθωτού και ακολούθως του το εκμισθώνει με περιοδική αμοιβή. Η νομική ιδιοκτησία του αγαθού είναι της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης, το πάγιο όμως στοιχείο παραμένει στην κατοχή του μισθωτή, ο οποίος όμως έχει την

δυνατότητα χρήση τους. Όταν η περίοδος λήξει, παρέχεται στον η δυνατότητα να ανανεώσει τη μίσθωση ή να αγοράσει το εκμισθωμένο αγαθό. Τα μέρη που συναλλάσσονται στην περίπτωση του leasing είναι τρία, ο κατασκευαστής του πάγιου στοιχείου, ο εκμισθωτής που αγοράζει και κατέχει το πάγιο στοιχείο και ο μισθωτής που έχει το δικαίωμα χρήσης με αντάλλαγμα μια ή περισσότερες πληρωμές.

Ο «κλασσικού» leasing, έχει εκσυγχρονιστεί και περιλαμβάνει πια και την μίσθωση κάθε είδους εξοπλισμού, έχουν δημιουργηθεί και άλλες μορφές leasing, οι οποίες σε συνδυασμό με κάποιες νομοθετικές προβλέψεις έχουν κατασκευαστεί ακόμα περισσότερα ειδικά πλεονεκτήματα. Στις μορφές αυτές leasing περιλαμβάνονται:

- Αναπτυξιακό leasing: Συνδυασμός leasing με τους ισχύοντες αναπτυξιακούς νόμους, όπου ο μισθωτής κρατά όλα τα δικαιώματα και φορολογικά κίνητρα του νόμου και ακόμα δε ισχύει η φορολογική έκπτωση των μισθωμάτων και το όφελος των αποσβέσεων.
- Leasing σε ξένο νόμισμα: Η πράξη εκτελείται σε ξένο νόμισμα με δυνατότητα για χαμηλότερων επιτοκίων αλλά όμως ταυτόχρονα με την ανάληψη του συναλλαγματικού κινδύνου.
- Leasing εξαγορών και συγχωνεύσεων: Αφορά στην αυτοχρηματοδότηση του αγοραζόμενου ενεργητικού συνδυαστικά με φορολογικά κίνητρα που θα συμβάλουν στην εξοικονόμηση ιδίων κεφαλαίων.
- Λειτουργικό leasing: Αποτελεί το συνδυασμός χρηματοδότησης, ασφάλισης και συντήρησης εγγυημένων από την εταιρεία leasing.
- Φορολογικό leasing: Δίνει την δυνατότητα προγραμματισμού φορολογικών υποχρεώσεων των χρηστών του.
- Sale and lease back: Η πώληση παγίων επιχείρησης προς την εταιρεία leasing και ακολούθως η μίσθωση του εξοπλισμού αυτού. Με σκοπό την κατασκευή ρευστότητας και αξιοποίηση αποσβέσεων ή παγίων στα οποία δεν γίνεται χρήση.
- Leasing ακινήτων: Έχει να κάνει με το leasing ακινήτων όπως σπίτια, γραφεία, αποθήκες, οικόπεδα κ.α. καθώς και αυτοκινήτων.
- Διασυνοριακή χρηματοδοτική μίσθωση

- Κοινοπρακτική μίσθωση.

### **Πρακτορεία Επιχειρηματικών Απαιτήσεων - Factoring**

Το Factoring αποτελεί μια υπηρεσία της πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων. Αφορά ένα καινούργιο, εναλλακτικό και συμπληρωματικό χρηματοδοτικό εργαλείο. Η χρηματοδότηση προκύπτει άμεσα με την με άμεση πώληση των απαιτήσεων της εταιρίας κατά των πελατών της, με αγοραστή κάποιο χρηματοπιστωτικό ίδρυμα, το οποίο λαμβάνει και την κυριότητα αυτών.

Για την Ένωση Ελληνικών Τραπεζών η διαδικασία αυτήν περιλαμβάνει μια τριμερή συνεργασία ανάμεσα στον προμηθευτή, τους πελάτες του και μίας εταιρίας factoring, η έναντι αμοιβής αναλαμβάνει τη διαχείριση, την λογιστική επιβλέψει και είσπραξη των εκδιδόμενων από τον προμηθευτή τιμολογίων με χορήγηση προκαταβολών επί της αξίας αυτών. Υπό προϋποθέσεις ακόμα είναι δυνατόν να μπορεί να αναληφθεί η κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου του προμηθευτή, είδη του factoring αποτελούν τα ακόλουθα:

1. *Εγχώριο factoring*: Έχει την δυνατότητα καλύψει αναγκών εγχώρια αγορά στην και μπορεί να καλύψει υπηρεσίες όπως:

- I. Χρηματοδότηση της επιχείρησης: Αν η επιχείρηση θέλει να μετατρέψει τα εισπρακτέα της τιμολόγια σε χρηματικές μονάδες για την αποκτήσει ρευστότητα, η εταιρία factoring μπορεί να χορηγεί προκαταβολή της τάξης του 80%-85% της αξίας τους.
- II. Αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας των πελατών: Η εταιρία factoring μπορεί να προσδιορίσει την πιστοληπτική ικανότητα των πελατών της επιχείρησης, τόσο αυτών που υπάρχουν στο πελατολόγιό της κατά την έναρξη της συνεργασίας όσο και αυτό που πρόεκυψαν.
- III. Διαχείριση: Που αφορά την λογιστική παρακολούθηση και την είσπραξη των τιμολογίων: Η εταιρία factoring αναλαμβάνει:
  - Όλες τις πράξεις διαχείρισης των τιμολογίων, όπως υπενθυμιστικές διαδικασίες προς τον οφειλέτη, δικαστικές ενέργειες, αφού έχει προηγηθεί σε συνεννόηση πάντα πριν με την επιχείρηση. Σε περιπτώσεις

που η εταιρία επιθυμεί ειδική μεταχείριση του αγοραστή, η εταιρία factoring δρα σύμφωνα με τις οδηγίες της.

- Τη λογιστική παρακολούθηση των λογαριασμών του αναλαμβανόμενου πελατολογίου με διαρκή παροχή δεδομένων πληροφοριών στην επιχείρηση.
- Την είσπραξη των τιμολογίων πώλησης και την ανάλογη πίστωση της εταιρίας.

IV. Ανάλυση του πιστωτικού κινδύνου: Η εταιρία factoring αναλαμβάνει τον πιστωτικό κίνδυνο κάτω από προϋποθέσεις και εφόσον αυτό ζητηθεί από τη συνεργαζόμενη επιχείρηση. Ο αναλαμβανόμενος πιστωτικός κίνδυνος αφορά την οικονομική αδυναμία του οφειλέτη να καταβάλει την αξία των σχετικών τιμολογίων και όχι την άρνησή του να τα εξοφλήσει λόγω διαφορών που ανακύπτουν μεταξύ πωλητή και αγοραστή.

2. *Εξαγωγικό factoring*: Σε γενικές γραμμές θα μπορούσε να αναφερθεί ότι καλύπτει ανάγκες της επιχείρησης στην διεθνή αγορά. Το εξαγωγικό factoring δίνει δυνατότητα στην εξαγωγική επιχείρηση αντίστοιχες υπηρεσίες με το εγχώριο factoring. Η εκχώρηση όμως στην factoring των απαιτήσεων της επιχείρησης έναντι των αγοραστών-εισαγωγέων προσδιορίζεται ως επί το πλείστον χωρίς δικαίωμα επιστροφής στην επιχείρηση των ανείσπρακτων τιμολογίων και έτσι η εταιρία factoring αναλαμβάνει τον πιστωτικό κίνδυνο.

3. *Εισαγωγικό factoring*: Σε γενικές γραμμές καλύπτει ανάγκες της επιχείρησης στην διεθνή αγορά. Η εισαγωγική επιχείρηση ξεπερνά τα ζητήματα των παραδοσιακών διαδικασιών των εισαγωγών και αγοράζουν προθεσμιακά με ανοικτό λογαριασμό, γεγονός που της δίνει την δυνατότητα καλύτερευσης της αγοραστικής δύναμής, του όρους αγορών και την ανταγωνιστικότητά της.

Οι εταιρίες που θα πρέπει να κάνουν χρήση του χρηματοδοτικού εργαλείου του factoring θα πρέπει να διακρίνονται από τα ακόλουθα χαρακτηριστικά:

- Να παρουσιάζουν αναπτυσσόμενη και κερδοφόρα δράση.
- Να πραγματοποιούν πωλήσεις με βραχυπρόθεσμη πίστωση.

- Να διακρίνονται με ένα σημαντικό πλήθος πελατών με επαναληπτική και καλή αγοραστική συμπεριφορά.
- Εκδίδουν τιμολόγια με μεγάλη μέση αξία.

Η συμφωνία με την εταιρία factoring και η παροχή του κατάλληλου κατά περίπτωση μίγματος υπηρεσιών, προσδιορίζει και το κόστος συνεργασίας, το οποίο αναφέρεται στην προμήθεια, το ύψος της οποίας χαρακτηρίζεται από την αναλαμβανόμενη ομάδα των αγοραστών-πελατών, τον αριθμό και τη μέση αξία των τιμολογίων, καθώς και τη διάρκεια της μέσης πιστωτικής περιόδου. Για την κάλυψη και του πιστωτικού κινδύνου η προμήθεια προσαυξάνεται.

### **Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών - Venture Capital**

Ο τρόπος αυτός χρηματοδότησης για την ίδρυση, ανάπτυξη ή εξαγορά μιας επιχείρησης προσδιορίζει την απόκτηση από τον επενδυτή μέρος του μετοχικού κεφαλαίου μιας εταιρείας σαν αντάλλαγμα για την παροχή χρηματοδότησης. Ξεκίνησε αρχικά στις ΗΠΑ μετά το Β' παγκόσμιο πόλεμο και στη συνέχεια μεταφέρθηκε στην Ευρώπη ενώ στην Ελλάδα ξεκίνησε να λειτουργεί στα τέλη δεκαετίας του 80, μετά την ψήφιση του νόμου 1775/88. Έτσι, εξειδικευμένες επενδυτικές εταιρείες με συσσωρευμένα κεφάλαια δραστηριοποιούνται στην αναζήτηση καινοτόμων ή νέων επιχειρήσεων με σκοπό την επενδύσουν σε αυτές, μέσα από την συμμετοχής τους στο μετοχικό τους κεφάλαιο. Οι επιχειρήσεις που αναζητούν, είναι συνήθως νέες επιχειρήσεις με διαφαινόμενη ταχεία ανάπτυξη, ή υπάρχουσες, που έχουν ως σκοπό να αναπτύξουν νέα προϊόντα ή υπηρεσίες.

Η Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Επιχειρηματικών Κεφαλαίων ([www.hvca.gr](http://www.hvca.gr)), αναφέρει ότι η κεφαλαιακή ενίσχυση μιας επιθεώρησης είναι δυνατή τόσο σε αρχικό στάδιο όσο και σε μεταγενέστερο. Οι αποδόσεις στις οποίες προσβλέπουν οι εταιρείες venture capital είναι ανάλογες του επιχειρηματικού κινδύνου που δέχονται να αναλάβουν. Ακόμα, στο venture capital γίνεται συχνά χρήση και σε περιπτώσεις μεταβίβασης της εταιρικής ιδιοκτησίας είτε σε μετόχους με μειοψηφίας είτε σε ομάδες στελεχών των εταιρειών (management buy-outs), παρέχοντας την απαιτούμενη χρηματοδότηση για την επίτευξη των επιχειρηματικών τους στόχων.

Η χρηματοδότηση venture capital γίνεται στις περισσότερες περιπτώσεις μέσω αύξησης μετοχικού κεφαλαίου, κατά την οποία μετέχουν οι υφιστάμενοι μέτοχοι

προκειμένου να συμμετάσχει η εταιρεία επιχειρηματικών κεφαλαίων. Οι εταιρείες venture capital κάνουν χρήση και διάφορων άλλων εργαλείων για να κάνουν τις επενδύσεις τους, όπως προνομιούχες μετοχές ή μετατρέψιμα ομολογιακά δάνεια. Στις περισσότερες περιπτώσεις, ο κύριος μέτοχος εξακολουθεί να διατηρεί τον έλεγχο της εταιρείας.

Η χρηματοδότηση μέσω του θεσμού του venture capital έχει προσδιοριστεί ότι συμβάλει σε σημαντική ανάπτυξη σε αρκετές από τις επιχειρήσεις που κάνουν χρήση της.

Ολοκληρώνοντας την ενότητα για τα επιχειρηματικά κεφάλαια προσδιορίζονται από ορισμένα πλεονεκτήματα συγκριτικά με τις άλλες μορφές χρηματοδότησης:

- Οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων προσφέρουν μεσομακροπρόθεσμη χρηματοδότηση κατασκευάζοντας μια ισχυρή κεφαλαιακή βάση για τη μελλοντική ανάπτυξη της εταιρείας. Ταυτόχρονα έχουν τη δυνατότητα να καλύψουν τις μελλοντικές ανάγκες χρηματοδότησης και σε συνεργασία και με άλλους επενδυτές, εφόσον είναι απαραίτητο για την περαιτέρω ανάπτυξη.
- Οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων χαρακτηρίζονται ως συνέταιροι στην εταιρεία, αφού μετέχουν τόσο τους κινδύνους όσο και τις επιτυχίες.
- Οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων προσφέρουν συμβουλευτικές υπηρεσίες σε ζητήματα στρατηγικής, οργάνωσης και χρηματοοικονομικής διοίκησης των επιχειρήσεων με βάση την εμπειρία που έχουν από παρόμοιες επιχειρήσεις.
- Οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων έχουν διαθέτουν μεγάλα δίκτυα επαφών σε διάφορους κλάδους, στοιχείο αρκετά σημαντικό για μια επιχείρηση σε ζητήματα προσέλκυσης πελατών, πρόσληψης στελεχών, καθώς και αναζήτησης στρατηγικών συμμάχων και επενδυτών.
- Η συμμετοχή μιας εταιρείας επιχειρηματικών κεφαλαίων προσφέρει κύρος σε μια επιχείρηση και διευκολύνει την πρόσβαση σε παραδοσιακές μορφές χρηματοδότησης όπως για παράδειγμα στον τραπεζικό δανεισμό.
- Οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων έχουν εμπειρία στην προετοιμασία μιας εταιρείας για την είσοδο της στο χρηματιστήριο καθώς

και σε ζητήματα εξαγορών και συγχωνεύσεων (Τεχνολογικό ίδρυμα Σερρών, Mo.K.E.)

### **2.3 Κανόνας της ελάχιστης χρηματοοικονομικής ισορροπίας.**

Τα επενδυθέντα στην επιχείρηση κεφάλαια για τη χρηματοδότηση ενός περιουσιακού στοιχείου του ενεργητικού θα πρέπει να δύναται να παρατείνουν στη διάθεση της επιχείρησης για το χρονικό διάστημα ίσο τουλάχιστον με εκείνο που χρηματοδότησε τουλάχιστον. Σε πρακτικό επίπεδο η επιχείρηση επιβάλλεται με βάση τον κανόνα να θέσει σε εφαρμογή ένα όριο ασφάλειας ως προς την επάρκεια του κεφαλαίου κίνησης σε συνάρτηση με τα ενεργητικά της στοιχεία και την εμπορική της πολιτική που ακολουθεί.

Ως άριστο μέγεθος κεφαλαίου κίνησης προσδιορίζεται εκείνο που είναι απαραίτητο για την οφέλη και απρόσκοπτη λειτουργία της επιχείρησης. Ο προσδιορισμός του άριστου μεγέθους κεφαλαίου κίνησης απαιτεί τον συνυπολογισμό των περισσότερων από τους προαναφερθέντες προσδιοριστικούς παράγοντες, σε αυτή την ενότητα. Το υπερβολικό μέγεθος κεφαλαίου κίνησης κατασκευάζει κινδύνους μη παραγωγικής απασχόλησης ενός βασικού τμήματος των κεφαλαίων, στοιχείο που συνεπάγεται των περιορισμό των κερδών (Ψιμάρνη – Βούλγαρη, 2014).

### **2.4 Πλεονεκτήματα επαρκείας κεφαλαίου κίνησης.**

Στα πλεονεκτήματα της επαρκείας κεφαλαίου κινήσεις συγκαταλεγμένα τα ακόλουθα:

- Δυνατότητα εφοδιάσου πρώτων υλών και άλλων προμηθειών με καλύτερους όρους που μπορεί να περιλαμβάνει καλύτερες τιμές, πιστότητες και εκπτώσεις και χωρίς καθυστέρηση.
- Διατήρηση ικανοποιητικού επιπέδου αποθέτης ασφαλείας, για τυχόν αστοχίες του δικτύου απεργίες κ.α
- Δυνατότητα άσκησης χαλαρότερης πιστωτικής πολιτικής και διευκολύνσεις στους πελάτες της επιχείρησης

- Αύξηση της πιστοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης και διατήρηση της καλής συνεργασίας με χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και προμηθευτές
- Προστασία από πιθανή μείωση των κυκλοφορούντων της στοιχείων από επισφαλείς απαιτήσεις, διαμαρτυρημένες συναλλαγματικές, απαξίωση προϊόντων κ.α
- Δυνατότητα και ικανότητα να ξεπερνάει της επιχειρησιακές δύσκολες καταστάσεις, σε περιόδους οικονομικής ύφεσης.

Σημαντική κανόνες χρηματοδότησης για την υγιής χρηματοδοτική διόρθωση της εταιρίας και την εξασφάλιση της μακροχρόνια και βραχυχρόνιας ισορροπία είναι η παρακάτω παράγοντες:

- Τα πάγια στοιχεία της επιχείρησης επιβάλλεται να χρηματοδοτούνται από κεφάλαια μακράς διάρκειας, ώστε να υπάρχει η δυνατότητα εύκολης αποπληρωμής τους.
- Το Μόνιμο Κεφάλαιο Κίνησης (ΚΚ) θα πρέπει να είναι μεγαλύτερο του μηδενός και να έχει την δυνατότητα να καλύπτει τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού που έχουν μακρά διάρκεια.
- Το βραχείας διάρκειας μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού είναι δυνατόν να χρηματοδοτείται και από βραχυπρόθεσμα κεφάλαια (Ψιμάρνη –Βούλγαρη, 2014).



## Κεφάλαιο \_3

### 3.1 Αξιολόγηση και δείκτες αξιολόγησης κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Το Χρηματιστήριο αποτελεί μια από τους μεθόδους που έχουν στην διάθεση τους οι επιχειρηματίες για να κάνουν χρήση ώστε να έχουν συνεχώς αυξανόμενο αριθμό επενδυτών. Έτσι οι επενδυτές έχουν ανάγκη για την ερμηνεία και ανάλυση των βασικότερων οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων που θα συμβάλει την απόφαση τους που πιθανόν θέλουν να πραγματοποιήσουν. Σε αυτούς τους εν δυνάμει επιχειρηματίες μπορούν να ενταχθούν και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στην περίπτωση συνάψεις δάνειων με μια επιχείρηση. Τέλος και η διοίκηση μια οικονομικής μονάδας είναι δεδομένο ότι πρέπει να γνωρίζει και σε μεγαλύτερο βαθμό τα σημαντικά οικονομικά στοιχεία της.

Η χρήση των πιο σημαντικών αριθμοδεικτών συνιστά ένα χρήσιμο εργαλείο επιλογής και παρακολούθησης των διαφόρων εταιρειών τα οποία μπορούν να λειτουργήσουν συνδυαστικά πάντα με αλλά εργαλεία ανάλυσης, καθώς μέσω αυτών εκφράζουν σχέσεις που παρουσιάζουν οικονομικό ενδιαφέρον και οδηγούν είναι δυνατόν να εξαχθούν συγκεκριμένα συμπεράσματα. Οι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες προσφέρουν ενδείξεις για την πορεία μιας εταιρείας, καθώς και για την δράσει και των πολιτικών που θα πρέπει να ακόλουθη η διοίκησή της. Μέσα από την χρήση του η προαναφερθέντες ενδιαφερόμενοι μπορούν να πληροφορηθούν σε γενικές γραμμές τη ρευστότητα, τη δραστηριότητα, την αποδοτικότητα και τη βιωσιμότητα σε σχέση με τη διάρθρωση των κεφαλαίων μιας επιχείρησης. Εδώ παραθέτουμε τους σημαντικότερους δείκτες που συνδέονται με το κυκλοφορούν ενεργητικό της επιχείρησης και την χρήση τους ως εργαλείων γενικότερων συμπερασμάτων (Αρτίκης, 1999).

#### 1. Δείκτης γενικής ρευστότητας:

Υπολογίζεται αν διαιρεθεί ο μέσος όρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού συμπεριλαμβανομένου και των μεταβατικών λογαριασμών ενεργητικών, με τον μέσο όρο των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων οι συμπεριλαμβανομένου και των μεταβατικών λογαριασμών παθητικού.

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει το μέτρο ρευστότητας μιας επιχείρησης και το περιθώριο ασφαλείας, ώστε αυτή να έχει την δυνατότητα να ανταποκριθεί στην πληρωμή των καθημερινών απαιτητών και υποχρεώσεων της. Όσο περισσότερο προβλέψιμες είναι οι εισροές χρημάτων σε μιας επιχείρησης τόσο καλύτερος είναι ένας πιο χαμηλός δείκτης, αν και επηρεάζεται σε σημαντικό βαθμό από τον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση.

Το πλεόνασμα των κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων που προκύπτουν και υπερβαίνουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις, παρέχουν ένα περιθώριο ασφαλείας για τα του επενδυτές στην επιχείρηση. Η ικανοποιητική τιμή του δείκτη γενικής ρευστότητας είναι κοντά στο δυο.

## **2. Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού:**

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού δίνει την δυνατότητα μελέτης από την επιχείρηση για το πόσο εντατική είναι η χρήση στα περιουσιακά της στοιχεία ώστε να είναι σε θέση να ανταποκρίνεται στις πωλήσεις της. Μέσα από την χρήση του προσδιορίζεται αν υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων της. Τα στοιχεία αυτού του δείκτη διακρίνονται από την μεγάλη ευαισθησία στην μέθοδο των αποσβέσεων που κάνει χρήση η εταιρεία, από το αν χρησιμοποιεί την μέθοδο της αυξανόμενης ή της σταθερής απόσβεσης. Όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης τόσο καλύτερη είναι η χρήση των περιουσιακών της στοιχείων. Ακόμα είναι, είναι χρήσιμο να πραγματοποιείται σύγκριση αυτού του δείκτη με τις ισορροπίες του κλάδου, στον οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση. Ο δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού προκύπτει από το πηλίκο της διαιρέσεως των πωλήσεων με το γενικό σύνολο ενεργητικού.

## **3. Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων**

Ο αριθμοδείκτης προσφέρει την δυνατότητα στην επιχείρηση να προσδιορίσει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σύγκριση με τις πωλήσεις στο χρονικό διάστημα μιας χρήσης. Ουσιαστικά γίνεται χρήση για να προσδιοριστεί η ταχύτητα με την οποία τα αποθέματα διατέθηκαν και αντικαταστάθηκαν στο διάστημα της χρήσης. Αν γίνει διαίρεση του 365 με τον αριθμό αυτόν προσδιορίζεται ο αριθμός των ημερών που παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρι την ημέρα της πώλησης τους.

Όταν ο δείκτης είναι χαμηλός ή συρρικνώνεται αυτό προσδιορίζει πως προκύπτουν δυσκολίες στην πώληση των προϊόντων, δεν πραγματοποιείται ικανοποιητικός έλεγχος στα αποθέματα, είναι ελλιπής και τέλος υπάρχουν υψηλά αποθέματα είτε λόγω συγκεκριμένου σκοπού είτε λόγω συγκυρίας. Ο δείκτης σαφώς έχει και εξάρτηση από τον κλάδο από επιχείρηση στον οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση αλλά και το γεγονός να υπάρχει εποχικότητα των προϊόντων της. Ο δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων εμφανίζεται από τη διαίρεση του κόστους πωληθέντων με τα αποθέματα.

#### **4. Δείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων**

Μέσα από την χρήση του δείκτη αυτού προσδιορίζονται οι απαιτήσεις μιας επιχείρησης σε σύγκριση με τις πωλήσεις της. Ανάλογος με την ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων είναι ο χρόνος δέσμευσης των απαιτήσεων. Η μεγάλη ταχύτητα στην είσπραξη απαιτήσεων σημαίνει χαμηλότερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες. Η παρακολούθηση του συγκεκριμένου δείκτη είναι διαχρονικά χρήσιμη ως προς την αξιολόγηση της ποιότητας και της ρευστότητας των απαιτήσεων. Τα αποτελέσματα του δείκτη προσδιορίζεται να αναλύεται σε έφηρες. Για των υπολογισμό τους αριθμοδείκτης διαιρούμε τις πωλήσεις με τις απαιτήσεις της επιχείρησης όπως αυτές παρουσιάζονται στα λογιστικά βιβλία.

#### **5. Δείκτης κάλυψης τόκων:**

Ο αριθμοδείκτης προσδιορίζει τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών μιας εταιρίας και των τόκων με τους οποίους αυτή έχει ως υποχρεώσεις μέσα στη χρήση για τα ξένα κεφάλαια. Στην ουσία χαρακτηρίζεται ως ένα μέτρο της δανειακής κατάστασής της σε σχέση με τη δυναμικότητά της να επιτυγχάνει κέρδη, καθώς εμφανίζει την ικανότητά της να εξοφλεί τους τόκους των ξένων κεφαλαίων από τα κέρδη της.

#### **6. Δείκτης οικονομικής μοχλεύσεως:**

Ο συγκεκριμένος δείκτης έχει την δυνατότητα να παρουσιάζε την επίδραση που ασκεί η χρήση των δανειακών κεφαλαίων στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας. Ο δείκτης λαμβάνει τιμές μεγαλύτερες ίσος ή μικρότερες της μονάδας η επίδραση από τη χρήση ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της εταιρίας είναι αντίστοιχα θετική και επωφελής, μηδενική ή αρνητική.

## **7. Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων: καθαρά κέρδη χρήσης / σύνολο ιδίων κεφαλαίων**

Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από τη χρήση των κεφαλαίων του μετόχου. Με άλλα λόγια, μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτήν. Αποτελεί τον βασικό δείκτη τον οποίο η διοίκηση μιας εταιρείας σε περίπτωση θετικού αποτελέσματος τείνει να προβάλλει με τον πιο επιφανή τρόπο στον ετήσιο απολογισμό χρήσης.

## **8. Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού.**

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης υπολογίζει την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης και δίνει την δυνατότητα αξιολόγησης της αποτελεσματικότητας της λειτουργίας της. Ο δείκτης προσδιορίζει την ικανότητά της να μπορεί έχει εύρυθμη οικονομική λειτουργία και να έχει την δυνατότητα να προσελκύσει κεφάλαια που παρέχονται για επένδυση, «ανταμείβοντάς» τα ανάλογα.

## **9. Δείκτης μεικτού κέρδους.**

Ο αριθμοδείκτης αυτός, είναι γνωστός και ως περιθώριο κέρδους, χαρακτηρίζεται από τους σημαντικότερους διότι δίνει την δυνατότητα να αποτελεί ένα μέτρο αξιολόγησης της αποδοτικότητας της εταιρίας. Στην ουσία προσδιορίζει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας εταιρίας και την πολιτική τιμών που αυτή θεσπίζει. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους τόσο σε καλύτερη κατάσταση βρίσκεται από άποψη κερδών. Διότι είναι σε θέση της επιχείρησης να μπορεί να αντιμετωπίσει. Ένας υψηλός δείκτης μεικτού κέρδους προσδιορίζει την ικανότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πουλά σε υψηλότερες τιμές (Αρτίκης, 1999).

## **10. Δείκτης καθαρού κέρδους.**

Ο αριθμοδείκτης αυτός, έχει την ονομασία καθαρό περιθώριο κέρδους, προσδιορίζει το κέρδος από τις λειτουργικές δραστηριότητες της εταιρίας, δηλαδή το ποσοστό κέρδους που απομένει στην επιχείρηση έπειτα από την αφαίρεση από τις

καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των άλλων εξόδων. Το μέγεθος τους αριθμοδείκτη προσδιορίζει και το ποσό επικερδής είναι η επιχείρηση (Καραθανάσης, 1993).

## **11. Ο δείκτης «κεφαλαιοποίηση / πωλήσεις»**

Σε αυτήν την παράγραφο προσδιορίζεται η σχέση ανάμεσα στην χρηματιστηριακή αξίας (κεφαλαιοποίησης) και του κύκλου εργασιών (πωλήσεων) μιας εισηγμένης στο Χρηματιστήριο εταιρείας. Ο λόγος «κεφαλαιοποίηση / πωλήσεις» ratio (PSR) προσδιορίζει πόσο δημοφιλής είναι μια εταιρεία στους επενδυτικούς κύκλους με βάση την δυνατότητα της να «παράγει» πωλήσεις σε μια συγκεκριμένη χρονιά.

Στην περίπτωση που μια χρηματιστηριακή αγορά ακολουθεί έντονες ανοδικές τάσεις, οι επενδυτές έχουν την τάση να ξεχνούν το γεγονός ότι η εικόνα της αγοράς είναι πολύ εύκολο να αλλάξει. Αυτή η εικόνα προσδιορίζει μια πιθανότητα κάποιας βίαιης διόρθωσης ή οι καθοδικές τάσεις να εμφανίζονται με την ίδια συχνότητα με τις ανοδικές. Αυτό το γεγονός έχει ως αποτέλεσμα τα λογιστικά κέρδη ενός επενδυτή να καταγράφουν περισσότερες ζημίες, πριν καν προλάβει να συνειδητοποιήσει ότι είναι σημαντικό να μην καθυστερεί στην «έξοδο» και την υλοποίηση των κερδών. Έτσι είναι αντιληπτό ότι τα βήματά μας στο περιβάλλον του Χρηματιστηρίου πρέπει να είναι προσδιορίζονται από μεθοδικότητα και προσεκτικότητα, με στόχο την εξασφάλιση όσο γίνεται περισσότερο τη μακροχρόνια αποδοτικότητα των επενδυμένων κεφαλαίων μια επιχειρηματικής μονάδας. Έτσι μέσα από αυτήν την αιτιολόγηση επιβάλλεται να εμπλουτίσουμε η γκάμα των «εργαλείων» και η επιλογή μετοχών του χαρτοφυλακίου για την οικονομική μονάδα με διάφορους δείκτες αποτίμησης και αξιολόγησης, οι οποίοι είναι ιδιαίτερα σημαντικοί σε περιόδους μεικτών τάσεων. Χαρακτηριστικό είναι το στοιχείο ότι σε περιόδους σταθερής ή έντονης ανόδου των τιμών των μετοχών ενός Χρηματιστηρίου οι όποιοι δείκτες αποτίμησης διακρίνονται για την μικρότερη χρησιμότητα τους, καθώς το κύμα και ο ενθουσιασμός της ανόδου περιορίζουν διαρκώς το συστατικό της ορθολογικής σκέψης στο μείγμα των αποφάσεων των επενδυτών.

Τέτοιο εργαλείο, με χρησιμότητα ακόμη και σε χρηματιστηριακές συγκυρίες που χαρακτηρίζονται μεικτών τάσεων, είναι ο δείκτης «κεφαλαιοποίηση / πωλήσεις». Ο

εν λόγω δείκτης προσδιορίζεται από τα δύο θεμελιώδη μεγέθη της εταιρείας στην οποία αναφέρεται:

1. Την κεφαλαιοποίηση (χρηματιστηριακή αξία ) που προκύπτει από το γινόμενο «συνολικός αριθμός μετοχών της εταιρείας X τρέχουσα τιμή μετοχής στο Χρηματιστήριο» .
2. Τις πωλήσεις (κύκλο εργασιών) της εξεταζόμενης εταιρείας (μέγεθος).

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να επισημανθεί ότι είναι ορθότερο να υπολογιστούν οι πωλήσεις του τελευταίου διαθέσιμου ισολογισμού της εταιρείας, ώστε ο παρονομαστής του κλάσματος να είναι όσο το δυνατόν πιο κοντά χρονικά με την τρέχουσα κεφαλαιοποίηση.

Ο εν λόγω δείκτης, αν και δεν είναι τόσο δημοφιλής στην ελληνική επενδυτική κοινότητα, παρέχει αποτελέσματα τα οποία είναι ιδιαίτερος αξιόλογα και αρκετά πιο αξιόπιστα από τον μεγαλύτερο αριθμό των διαφόρων δεικτών αξιολόγησης, που υπάρχουν στην αγορά. Ακόμα μοιάζει αρκετά με τον δείκτη P/E («τιμή προς κέρδη / μετοχή» ή πιο απλά «κεφαλαιοποίηση εταιρείας / κέρδη εταιρείας») και σύμφωνα με χρηστές τους λειτουργεί αποτελεσματικότερα από τον περισσότερο διαδεδομένο δείκτη P/E.

Στην συνέχεια παραθέτουμε μια πρακτική εφαρμογή τους δείκτη κεφαλαιοποίηση / πωλήσεις. Οι τιμές του συγκεκριμένου δείκτη στο ελληνικό χρηματιστήριο κυμαίνονται σήμερα από 0 ως 20 φορές, για τη πλειοψηφία των εισηγμένων εταιρειών, στοιχείο που προσδιορίζει πόσες φορές υπερβαίνει ή υπολείπεται η χρηματιστηριακή αξία τις πωλήσεις της κάθε εταιρείας.

Για ελληνικούς εισηγμένους εταιρίες, όπως είναι οι τράπεζες, οι εταιρείες επενδύσεων και οι εταιρείες συμμετοχών, η χρήση του συγκεκριμένου δείκτη δεν είναι η ενδεδειγμένη επιλογή, αντίθετα η χρήση αλλά και η χρησιμότητα του δείκτη βελτιώνεται σημαντικά στις εμποροβιομηχανικές επιχειρήσεις. Είναι εύκολα αντιληπτό ότι όσο πιο χαμηλός παρουσιάζεται ο δείκτης «κεφαλαιοποίηση / πωλήσεις» τόσο πιο καλά είναι τα συμπεράσματα που προκύπτουν για την εταιρεία και κατ' επέκταση για τη μετοχή της, μέσα από την οποία ο επενδυτής αναμένει κεφαλαιακά κέρδη. Σε εταιρίες που παρουσιάζουν ένα ιδιαίτερα μικρό καθαρό περιθώριο κέρδους συνήθως κάτω του 5%, η εφαρμογή του δείκτη «κεφαλαιοποίηση

/ πωλήσεις» δεν παρουσιάζει τη μέγιστη δυνατή αξιοπιστία συγκριτικά με τις περιπτώσεις υψηλών περιθωρίων κέρδους εταιρειών, των οποίων οι πωλήσεις καταγράφονται σε ικανοποιητικά κέρδη βάσει των απόλυτων μεγεθών τους. Θα μπορούσε κάποιος να αναφέρει ότι ο δείκτης «κεφαλαιοποίηση / πωλήσεις» προσδιορίζει τη δημοτικότητα της επιχείρησης στον οικονομικό κόσμο και παράλληλα προϋποθέτει την αγορά για τον βαθμό στον οποίο είναι διατεθειμένη να επενδύσει στις πωλήσεις της συγκεκριμένης εταιρείας. Η αξιοπιστία του προαναφερθέντος δείκτη φαίνεται ουσιαστικά από τη διαχρονική σταθερότητα των πωλήσεων σε σχέση με τις άλλες μεταβλητές της εταιρείας. Ακόμα η αποτελεσματικότητα του ίδιου δείκτη ισχυροποιείται και από το γεγονός ότι ο αριθμητής του κλάσματος είναι η χρηματιστηριακή αξία της εταιρείας, μέγεθος το οποίο επιβάλλεται να έχει σημαντική βαρύτητα για τον επενδυτή, καθώς αποτελεί ένα είδος βαθμολόγησης της εταιρείας σε αξία από το ευρύ επενδυτικό κοινό που πραγματοποιεί αγορές ή πωλήσεις της μετοχής της και έμμεσα προσδιορίζει την τρέχουσα τιμή αυτής (Καραθανάσης, 1993).

Οι τρεις σημαντικοί κανόνες που συνδέονται με την χρήση και εφαρμογή του δείκτη «κεφαλαιοποίηση / πωλήσεις» και πιστοποιούνται κατά ένα μεγάλο μέρος από την τρέχουσα πρακτική είναι οι ακόλουθοι:

- **Εξαγωγή του μέσου δείκτη «κεφαλαιοποίηση / πωλήσεις» της χρηματιστηριακής αγοράς.** Αθροιστική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιρειών προς αθροιστικές πωλήσεις των εισηγμένων εταιρειών, ο οποίος αποτελεί ένα σημαντικό μέτρο σύγκρισης της κάθε εταιρείας με το σύνολο της αγοράς. Στα τέλη του 1998 ο δείκτης αυτός στην βάση πωλήσεων χρήσης 1997 προσδιοριζόταν στο εύρος των 4-5 φορές.
- **Αποφυγή μετοχών που έχουν δείκτη σημαντικά μεγαλύτερο από το μέσο επίπεδο της αγοράς για παράδειγμα 8 ή 10 φορές και συγκρατημένη επένδυση σε μετοχές με δείκτη κοντά στο μέσο επίπεδο της αγοράς.**
- **Αναζήτηση μετοχών που εμφανίζονται με δείκτη «κεφαλαιοποίηση / πωλήσεις» χαμηλότερο των 1-2 φορές.** Αυτές οι περιπτώσεις είναι που καταλήγουν συνήθως σε ευχάριστες εκπλήξεις για τους επενδυτές που έκανα



την επιλογή των συγκεκριμένων μετοχών, ειδικότερα στο μακροπρόθεσμο διάστημα.

Σε περίπτωση πώλησης των μετοχών που υπάρχουν στο χαρτοφυλάκιο μιας εταιρίας των οποίων ο δείκτης βρίσκεται σημαντικά υψηλότερα του μέσου επιπέδου ή και ανώτερα των 10 φορών. Στην περίπτωση που δεν «αντιδράσει» κατ' αυτόν τον τρόπο, το ρίσκο που αναλαμβάνει είναι υψηλό για το μέλλον των επενδύμενων κεφαλαίων της λόγω μιας ενδεχόμενης διόρθωσης των ακριβών αποτιμήσεων που προσδιορίζουν το χαρτοφυλάκιο της.

Με την ως τώρα παρουσίαση του δείκτη «κεφαλαιοποίηση / πωλήσεις» παρέχεται η δυνατότητα προσδιορισμού κάποιων συνοπτικών συμπερασμάτων:

- 1) Οι εταιρείες με μεγάλη κεφαλαιοποίηση προσπαθούν να παρουσιάζουν υψηλότερες τιμές του δείκτη.
- 2) Οι μεγάλες ευχάριστες εκπλήξεις προέρχονται από εταιρείες οι οποίες παρουσιάζουν δείκτη μικρότερο του 1 ή και του 2 και οι περισσότερες απογοητεύσεις προκύπτουν από εταιρείες που διαπραγματεύονται με υψηλό δείκτη «κεφαλαιοποίηση / πωλήσεις».

Μελέτες πάνω στο συγκεκριμένο δείκτη έχουν διαπιστώσει ότι οι υψηλότερες τιμές του δείκτη παρουσιάζονται στις εταιρείες μεγάλης κεφαλαιοποίησης και συνήθως η δραστηριότητά τους σχετίζεται με κλάδους με ταχύτατους ρυθμούς ανάπτυξης, όπως για παράδειγμα η πληροφορική και η υψηλή τεχνολογία. Αυτό το γεγονός είναι δυνατόν να εξηγηθεί, διότι οι μεγάλες εταιρείες, εξαιτίας του έντονου ανταγωνισμού, εντείνουν τις προσπάθειες τους πολύ περισσότερο να επιτύχουν την «ευημερία» των θεμελιωδών μεγεθών τους σε σύγκριση με το μεγαλύτερο ποσοστό των μικρών επιχειρήσεων.

Σε περιπτώσεις που επικρατούν ανοδικές τάσεις στη χρηματιστηριακή αγορά με ιδιαίτερα αισιόδοξες προβλέψεις και υπάρχει αίσθηση ενθουσιασμού, προκύπτουν υψηλές πιθανότητες να επιτευχθούν κέρδη από μια μετοχή η οποία έχει υψηλό δείκτη «κεφαλαιοποίηση / πωλήσεις». Σε αισιόδοξη αγορά (bull market) ο συσχετισμός του συγκεκριμένου δείκτη με τη μετοχή της εταιρείας ατονεί σημαντικά σε ορισμένες περιπτώσεις λόγω του θετικού κλίματος που ωθεί την αγορά υψηλότερα χωρίς να προσδιορίζει ως αναγκαία την ορθολογική ή επιστημονική προσέγγιση των τιμών.



Αντίθετα, όταν το κλίμα μεταβάλλεται προς την αντίθετη κατεύθυνση και υφίσταται μια απαισιόδοξη αγορά (**bear market**), τότε οι πιθανότητες για μεγαλύτερες ζημιές θα [προκύψουν από τις εταιρείες με μεγάλους δείκτες, καθώς ολοένα και περισσότερο η αγορά θα αντιδρά ορθολογικά και βάσει συγκεκριμένων κριτηρίων αξιολόγησης (Καραθανάσης, 1993).

### **Ο μέσος δείκτης της αγοράς**

Αρκετές φορές είναι χρήσιμο να συγκρίνεται ο δείκτης «κεφαλαιοποίηση / πωλήσεις» μιας μετοχής με τον μέσο δείκτη της αγοράς, έτσι ώστε να μελετώνται ασφαλέστερα συμπεράσματα για την κάθε εταιρεία συγκριτικά με τις γενικές ισορροπίες του Χρηματιστηρίου.

### **Η αξιολόγηση του δείκτη ανάλογα με το «αίσθημα» της αγοράς**

Η ικανότητα αξιολόγησης ενός δείκτη όσον αφορά την αξιοπιστία των προβλέψεων που πραγματοποιεί αποδεικνύεται σε περιόδους όπου οι ανοδικές και καθοδικές τάσεις στη χρηματιστηριακή αγορά ισοδυναμούν. Σε ανάλογες χρονικές περιόδους ο δείκτης «κεφαλαιοποίηση / πωλήσεις» προσδιορίζεται ως ένα ισχυρό εργαλείο για έναν επενδυτή, καθώς είναι δυνατόν να παρέχει κατά ένα μεγάλο ποσοστό ιδιαιτέρως επιτυχημένες προβλέψεις χωρίς τη συμβολή επιπρόσθετων παραμέτρων.

### **Ο δείκτης «Price Earnings Growth»**

Ο δείκτης αποτίμησης που συσχετίζει τον λόγο «Τιμή προς Κέρδη ανά Μετοχή» με τους διαχρονικούς ρυθμούς ανόδου της κερδοφορίας μιας εταιρείας. Μέσα στα πλαίσια που υπαγορεύει η διεθνής επενδυτική κοινότητα για αποδοτικότερη και καλύτερη αξιολόγηση της τιμής των μετοχών εμφανίστηκε ένας νέος δείκτης, ο PEG, συνδυασμός των αρχικών γραμμάτων των λέξεων Price, Earnings, Growth (Τιμή, Κέρδη, Μεγέθυνση). Ο νέος δείκτης λαμβάνει στοιχεία αξιοπιστίας από την εμπιστοσύνη των επενδυτών διεθνώς και αυτό διότι σύμφωνα με τους υποστηρικτές του προσδιορίζεται ως πληρέστερος από τους προϋπάρχοντες και ικανός να επιλύσει αρκετά ζήτσημα που ανακύπτουν από τη εφαρμογή άλλων δεικτών

αποτίμησης. Τα παραπάνω προβλήματα «ενσαρκώνονται» στην περίπτωση του δείκτη P/E που αντιπροσωπεύει τον γνωστό λόγο «Τιμή προς Κέρδη ανά Μετοχή». Το αρνητικό σημείο της υπόθεσης του P/E πηγάζει από την αδυναμία του ίδιου του δείκτη να λάβει υπόψη τη δυναμική πορεία και την ενδεχόμενη δυναμική μεγέθυνση μιας εισηγμένης στο Χρηματιστήριο εταιρείας. Υποστηρικτές βέβαια του δείκτη P/E υποθέτουν ότι το πρόβλημα δεν υπάρχει, καθώς η χρηματιστηριακή αγορά έρχεται να προσφέρει μόνη της τη λύση στο ζήτημα αυτό, ανταμείβοντας με μεγάλο P/E τις εταιρείες που έχουν υψηλούς ρυθμούς ανόδου στην κερδοφορία τους και αντίστοιχα με χαμηλό P/E τις εταιρείες που παρουσιάζουν στασιμότητα.

Στην πιθανότητα όμως που οι ρυθμοί αύξησης της κερδοφορίας δεν συνεχιστούν και αυτό γίνει απροσδόκητα σε μία και μόνο χρονιά, ενώ σε μακροχρόνιο επίπεδο παρουσιάζεται να υπάρχει μεγέθυνση, τότε ο δείκτης P/E λειτουργεί υπό-πολλαπλασιαστικά στην πτώση της τιμής της μετοχής που πιθανόν να επακολουθήσει. Το ενδεχόμενο αυτό μπορεί εύκολα να ξεπεραστεί από τον δείκτη PEG αφού στοχεύει στην σταθμίσει τη σχέση «Τιμή/Κέρδη ανά Μετοχή» (δηλαδή το P/E) με τη διαχρονική πορεία των κερδών. Η χρησιμότητά του προκύπτει ουσιαστικά από τη διαίρεση του λόγου P/E με τον μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης των κερδών (MEPA ή Compounded Average Growth Rate) της εξεταζόμενης χρονικής περιόδου (3ετίας, 5ετίας κτλ.). Με τον τρόπο αυτόν, το αποτέλεσμα που προκύπτει είναι πιο «συμβατό» και ευέλικτο σε απότομες μεταβολές μεγεθών. Τέλος, επισημαίνεται ότι η εξεταζόμενη χρονική περίοδος επιβάλλεται να είναι κατά προτίμηση η 5ετία και να περιλαμβάνει έτος ή έτη τα οποία δεν έχουν ακόμη τελειώσει. Για παράδειγμα εάν γίνεται αναφορά στο έτος του 1998, τότε ενδιαφέρουσες 5ετείς χρονικές περίοδοι θα μπορούσαν να είναι οι ακόλουθες: 1994-1998 ή 1995-1999.

### **Υπολογισμός του δείκτη PEG**

Ο δείκτης P/E αντιπροσωπεύει τον λόγο: Τιμή/(Κέρδη/Μετοχή), όπου:

- **Τιμή:** Τρέχουσα τιμή μετοχής.
- **Κέρδη:** Αναμενόμενα κέρδη τρέχοντος έτους.
- **Μετοχή:** Συνολικός αριθμός (κοινών και προνομιούχων) μετοχών κατά το τρέχον έτος.

Αφού υπολογισθεί ο δείκτης P/E, το επόμενο βήματα για τον υπολογισμό του δείκτη PEG είναι η εύρεση του μέσου ετήσιου ρυθμού αύξησης των κερδών της εξεταζόμενης εισηγμένης εταιρείας σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο, όπως περιγράφεται στην συνέχεια:

$$[(\text{Αναμενόμενα κέρδη τελευταίου έτους} / \text{κέρδη αρχικού έτους})^{1/(n-1)}] - 1$$

Όπου «n» είναι ο συνολικός αριθμός των ετών που καλύπτει η συγκεκριμένη χρονική περίοδος. Π.χ. στην περίοδο 1995-1998 (4ετία) το «n» ισούται με 4.

Άξιο αναφοράς είναι το γεγονός:

- Όταν μια μετοχή έχει δείκτη PEG = 0,5 τότε προτείνεται η αγορά της, ενώ αν ο δείκτης PEG = 2 ή και μεγαλύτερος 2, τότε προτείνεται η πώληση της μετοχής.
- Ο δείκτης λειτουργεί σαν εργαλείο για μακροχρόνιες επενδυτικές δράσεις και σε μετοχές με ικανοποιητική εμπορευσιμότητα. Σε περιπτώσεις αντίθετες δεν προσφέρει ιδιαίτερα στοιχεία στην αναζήτηση επιλογών βραχυχρόνιας διάρκειας (Καραθανάσης, 1993).
- Ο δείκτης PEG δεν είναι «εξαντλητικός» ως κριτήριο, γεγονός που σημαίνει ότι δεν πρέπει να γίνεται χρήση του αυτόνομα αλλά σε συνδυασμό και με διαφορετικά κριτήρια αποτίμησης (Καραθανάσης, 1993).

### 3.2 Λογιστική παρακολούθηση απαιτήσεων.

Σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ. στην ομάδα 3 παρακολουθούνται :

- Οι βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις : οι αξιώσεις που έχει η οικονομική μονάδα έναντι φυσικών ή νομικών προσώπων για παροχή αγαθών ή υπηρεσιών, κυρίως δε χρήματος, και είναι εισπρακτέες μέσα στη χρήση που ακολουθεί. Οι απαιτήσεις αυτές μπορεί να είναι είτε προσωπικές (υπολογαριασμοί των 30,32,33 και 35), είτε να είναι απαιτήσεις από τίτλους (υπολογαριασμοί του 31).
- Τα αξιόγραφα (υπολογαριασμοί του 34)

- Οι μεταβατικοί λογαριασμοί (υπολογαριασμοί του 36)
- Τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία της οικονομικής μονάδας, αυτά δηλαδή που βρίσκονται υπό μορφή ρευστών (υπολογαριασμοί του 38).

### **Διάκριση των λογαριασμών**

Οι απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας προς τους τρίτους για τις οποίες αυτή έχει λάβει προφορική υπόσχεση παρακολουθούνται είτε στον λογαριασμό 30 «Πελάτες» είτε στο λογαριασμό 33 «Χρεώστες – Διάφοροι». Οι ανωτέρω απαιτήσεις ανάλογα με την προσωπική τους γενικά φερεγγυότητά διακρίνονται σε :

- Ως ασφαλείς, προσδιορίζεται η σίγουρη η είσπραξη της οφειλής τους. Για να χαρακτηριστεί μία απαίτηση ως ασφαλής λαμβάνεται υπόψη η καλή οικονομική κατάσταση, η καλή πίστη του οφειλέτη κλπ.
- Επισφαλείς, όταν υπάρχει βάσιμη αμφιβολία για την είσπραξη ολόκληρης της οφειλής τους. Μία απαίτηση χαρακτηρίζεται ως επισφαλής όταν υποπέσουν στην αντίληψη του επιχειρηματία σχετικά στοιχεία που να το προσδιορίζουν.
- Ανεπίδεκτοι είσπραξης, όταν δεν υπάρχει καμία πιθανότητα να αποπληρώσουν τις οφειλές τους. Η βεβαιότητα αυτή προκύπτει από το γεγονός ότι η επιχείρηση που δικαιούται την είσπραξη των οφειλόμενων αυτές αφού εξάντλησε χωρίς αποτέλεσμα όλα τα νόμιμα εργαλεία που είχε στη διάθεσή της, είναι βέβαιοι ότι είναι αδύνατο να εισπράξουν. Αυτό προκύπτει από το γεγονός ότι ο οφειλέτης πτώχευσε, απεβίωσε ή εξαφανίστηκε.
- Επίδικες απαιτήσεις, εκείνες, δηλαδή, στις οποίες ο καθορισμός της οφειλής ή του ποσού της οφειλής, αναμένεται να προσδιοριστεί ύστερα από δικαστική απόφαση. Αυτό συμβαίνει στις περιπτώσεις που ο οφειλέτης αρνείται τη μερική ή ολοκληρωτική του οφειλή προς την επιχείρηση(Δεδούσης, 1994).

### **Ανάπτυξη λογαριασμών Λογαριασμός 30 «Πελάτες»**

Στον λογαριασμό αυτό παρακολουθούνται οι απαιτήσεις, και κατ' εξαίρεση, για λόγους ενιαίας παρακολούθησης, ορισμένες υποχρεώσεις της οικονομικής μονάδας έναντι πελατών της, που απορρέουν από τις πωλήσεις της. Πιο συγκεκριμένα : Στο λογαριασμό 30.00 «Πελάτες εσωτερικού» παρακολουθούνται οι

απαιτήσεις από πωλήσεις που γίνονται στο εσωτερικό της χώρας, εκτός από εκείνες που προέρχονται από πωλήσεις στο Ελληνικό Δημόσιο ή σε Νομικά Πρόσωπα Δημοσίου Δικαίου και Δημόσιες Επιχειρήσεις, οι οποίες παρακολουθούνται αντίστοιχα στους λογαριασμούς 30.02 «Ελληνικό Δημόσιο» και 30.03 «Ν.Π.Δ.Δ. και Δημόσιες Επιχειρήσεις». Στο λογαριασμό 30.01 «Πελάτες εξωτερικού» παρακολουθούνται οι απαιτήσεις από πωλήσεις στο εξωτερικό. Ο λογαριασμός αυτός χρεώνεται με την αξία του τιμολογίου. Αν η αξία προσδιορίζεται στην βάση ξένου νομίσματος, τότε γίνεται μετατροπή του σε Ευρώ με βάση την επίσημη τιμή συναλλάγματος από την Τράπεζα της Ελλάδος την ημέρα έκδοσης του τιμολογίου. Στο λογαριασμό 30.04 «Πελάτες – εγγυήσεις ειδών συσκευασίας» παρακολουθούνται τα ποσά που καταβάλλονται στην οικονομική μονάδα από τους πελάτες της για εγγύηση της επιστροφής των ειδών συσκευασίας, τα οποία παραδίνονται σε αυτούς δίχως έχουν να τιμολογηθεί. Στο λογαριασμό 30.05 «Προκαταβολές πελατών» παρακολουθούνται οι προκαταβολές που λαμβάνονται από πελάτες για παραγγελίες που γίνονται από τους τελευταίους προς την εταιρία, όταν αυτή δεν πραγματοποιεί παρακολούθησή τους στους οικείους λογαριασμούς 30.00 – 30.03. Στο λογαριασμό 30.06 «Πελάτες – παρακρατημένες εγγυήσεις» παρακολουθούνται τα ποσά που, με βάση κάποιο συμβατικό όρο, παρακρατούν για εγγύηση οι πελάτες της οικονομικής μονάδας, όταν αυτή δεν επιθυμεί την παρακολούθησή τους στους οικείους λογαριασμούς 30.00 – 30.03. Στο λογαριασμό 30.07 «Πελάτες αντίθετος λογαριασμός αξίας ειδών συσκευασίας» παρακολουθείται η αξία των τιμολογημένων ειδών συσκευασίας, για τα οποία οι πελάτες διατηρούν το δικαίωμα της επιστροφής. Οι λογαριασμοί 30.08 – 30.96 είναι κενοί. Στο λογαριασμό 30.97 «Πελάτες επισφαλείς» παρακολουθούνται οι απαιτήσεις κατά πελατών που η είσπραξή τους γίνεται επισφαλής (αμφίβολης ρευστοποίησης). Στους λογαριασμούς 30.98 «Ελληνικό Δημόσιο λογαριασμός επίδικων απαιτήσεων» και 30.99 «λοιποί πελάτες λογαριασμός επίδικων απαιτήσεων» παρακολουθούνται όσες απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας κατά πελατών της μετατρέπονται σε επίδικες (Δεδούσης, 1994).

### **Λογαριασμός 31 «Γραμμάτια Εισπρακτέα»**

Εδώ παρακολουθούνται τα δικαιώματα μίας οικονομικής μονάδας προς τρίτους οι οποίες αποδεικνύονται με συναλλαγματικές ή με γραμμάτια σε διαταγή. Συναλλαγματική προσδιορίζεται ο πιστωτικός τίτλος δυνάμει του οποίου ο εκδότης δίνει εντολή στον αποδέκτη, να πληρώσει ένα ορισμένο ποσό σε ορισμένο τόπο και

χρόνο είτε σε διαταγή του ίδιου είτε σε διαταγή άλλου προσώπου. Γραμμάτιο σε διαταγή είναι ο πιστωτικός τίτλος δυνάμει του οποίου ο εκδότης υπόσχεται να πληρώσει ορισμένο ποσό σε ορισμένο χρόνο και πρόσωπο. Εκδότης είναι εκείνος που διατάζει να γίνει η πληρωμή της συναλλαγματικής. Αποδέκτης είναι εκείνος που αποδέχεται να προβεί σε εξόφληση της συναλλαγματικής σε ορισμένο τόπο και χρόνο. Κομιστής είναι αυτός που φέρει τη συναλλαγματική για είσπραξη. Οπισθογράφος είναι αυτός που μεταβιβάζει τη συναλλαγματική σε ένα διαφορετικό άτομο το οποίο γίνεται στο εξής ο νέος κομιστής της συναλλαγματικής. Τριτεγγυητής ονομάζεται εκείνος που δίνει την εγγύησή του για την καλή εξόφληση της συναλλαγματικής. Η σημασία των συναλλαγματικών ή των γραμματίων εις διαταγή στη σύγχρονη οικονομία είναι μεγάλη και γνωστή. Σήμερα μπορούμε να πούμε ότι δεν υπάρχει οικονομική μονάδα που να μην έχει στο χαρτοφυλάκιό της ή να μην έχει συναλλαγές με τους πιστωτικούς αυτούς τίτλους. Η σπουδαιότητα των γραμματίων εισπρακτέων κυμαίνεται ανάλογα με τον τύπο της οικονομικής μονάδας, το είδος των προϊόντων της, την τιμή πώλησης και τους όρους πίστωσης. Σε αρκετές οικονομικές μονάδες, τα γραμμάτια αυτά λαμβάνονται καθημερινά και αποτελούν ένα σημαντικό τμήμα του συνόλου του ενεργητικού τους. Επίσης, τα γραμμάτια αυτά γίνονται δεκτά από αρκετές οικονομικές μονάδες για διακανονισμό ληξιπρόθεσμων εισπρακτέων απαιτήσεων. Οι διακανονισμοί αυτού του τύπου βοηθούν το χρεώστη γιατί επεκτείνουν το χρόνο πληρωμής, ωστόσο, εξυπηρετούν και τον πιστωτή αφού μπορούν εύκολα να μετατραπούν σε μετρητά, αρκεί να οπισθογραφηθούν και να μεταβιβασθούν σε μία τράπεζα ή σε μια χρηματοδοτική εταιρεία. Θα πρέπει εδώ να σημειώσουμε ότι για να ασκήσει ο δικαιούχος τα δικαιώματά του, θα πρέπει να κατέχει τους τίτλους. Τα γραμμάτια εισπρακτέα που διαθέτει η οικονομική μονάδα στην κατοχή της παρακολουθούνται στο λογαριασμό 31.00 «Γραμμάτια στο χαρτοφυλάκιο» ενώ τα γραμμάτια που μεταβιβάζονται στις τράπεζες για είσπραξη ή σε εγγύηση, μεταφέρονται από το λογαριασμό 31.00 στη χρέωση των λογαριασμών 31.01 «γραμμάτια στις τράπεζες για είσπραξη» ή 31.02 «γραμμάτια στις τράπεζες σε εγγύηση», αντίστοιχα. Στο λογαριασμό 31.03 «γραμμάτια σε καθυστέρηση» παρακολουθούνται οι απαιτήσεις κατά οφειλετών γραμματίων εισπρακτέων, τα οποία δεν εξοφλούνται κατά την ημερομηνία λήξης τους και παραμένουν απλήρωτα στα χέρια της οικονομικής μονάδας. Στην περίπτωση που οι απαιτήσεις του παραπάνω λογαριασμού μετατραπούν σε επισφαλείς ή επίδικες τότε μεταφέρονται στους λογαριασμούς 30.97 «πελάτες επισφαλείς» και 30.99 «λοιποί πελάτες επίδικων

απαιτήσεων» αντίστοιχα. Στο λογαριασμό 31.04 «γραμμάτια μεταβιβασμένα σε τρίτους» παρακολουθούνται τα γραμμάτια εισπρακτέα τα οποία μεταβιβάζονται σε τρίτους με χρέωση του προσωπικού τους λογαριασμού ενώ στο λογαριασμό 31.05 «γραμμάτια προεξοφλημένα» παρακολουθούνται τα γραμμάτια τα οποία προεξοφλούνται με χρέωση των χρηματικών διαθεσίμων. Τα γραμμάτια εισπρακτέα σε ξένο νόμισμα καταχωρούνται στο λογαριασμό 31.07 «γραμμάτια σε ξένο νόμισμα στο χαρτοφυλάκιο». Η απεικόνιση σε Ευρώ των συγκεκριμένων γραμματίων γίνεται με βάση την επίσημη τιμή του ξένου 22 συναλλάγματος που δίνει η Τράπεζα της Ελλάδος, την ημέρα που αυτά περιέρχονται στα χέρια της οικονομικής μονάδας. Για τους λογαριασμούς 31.08 «γραμμάτια σε ξένο νόμισμα στις τράπεζες για είσπραξη», 31.09 «γραμμάτια σε ξένο νόμισμα στις τράπεζες σε εγγύηση», 31.10 «γραμμάτια σε ξένο νόμισμα σε καθυστέρηση», 31.11 «γραμμάτια σε ξένο νόμισμα μεταβιβασμένα σε τρίτους» και 31.12 «γραμμάτια σε ξένο νόμισμα προεξοφλημένα» ισχύουν ότι ακριβώς και για τα γραμμάτια των λογαριασμών 31.01 έως 31.05. Στους λογαριασμούς 31.06 «μη δεδουλευμένοι τόκοι γραμματίων εισπρακτέων σε Ευρώ» και 31.13 «μη δεδουλευμένοι τόκοι γραμματίων εισπρακτέων σε ξένο νόμισμα» καταχωρούνται οι τόκοι που περιλαμβάνονται στα άληκτα γραμμάτια στο τέλος της χρήσης. Τέλος, παρέχεται η δυνατότητα χρησιμοποίησης του λογαριασμού 31.99 «διάμεσος λογαριασμός ελέγχου διακίνησης γραμματίων εισπρακτέων» για τον έλεγχο της διακίνησης των γραμματίων μεταξύ υποκαταστημάτων ή μεταξύ του κεντρικού και των υποκαταστημάτων των οικονομικών μονάδων (Δεδούσης, 1994).

### **Η λογιστική συναλλαγματικών εισπρακτέων**

Κάθε επιχείρηση τηρεί ένα λογαριασμό, για να παρακολουθεί όλα τα γραμμάτια και τις συναλλαγματικές που τις οφείλονται. Ο λογαριασμός αυτός ανοίγεται στο γενικό καθολικό και κινείται πάντοτε με την ονομαστική αξία της συναλλαγματικής ή του γραμματίου, Αυτό σημαίνει ότι τα ποσά που υπάρχουν στη χρέωση του λογαριασμού τα βρίσκουμε και στην πίστωση του ίδιου λογαριασμού. Έτσι, επειδή τα ποσά αντικρίζονται μεταξύ τους, ο λογαριασμός αυτός λέγεται αντικριζόμενων χρεοπιστώσεων. Η οικονομική μονάδα που είναι κομιστής μίας συναλλαγματικής μπορεί να την εκμεταλλευτεί με έναν από τους παρακάτω τρόπους :

- Να παραμείνει η συναλλαγματική στο χαρτοφυλάκιο
  1. Να εισπραχθεί κατά τη λήξη της.



2. Να μην εισπραχθεί και να συνταχθεί διαμαρτυρικό έγγραφο.
  3. Να ανανεωθεί για 30 ημέρες.
  4. Να εισπραχθεί μέρος της αξίας (τουλάχιστον το 50%) και να εκδοθεί νέα συναλλαγματική προθεσμίας ενός μήνα για το υπόλοιπο ποσό.
- Να μεταβιβασθεί σε τρίτο για είσπραξη

Στην περίπτωση αυτή γίνεται οπισθογράφιση της συναλλαγματικής εις διαταγή του τρίτου (συνήθως τράπεζας). Μετά από αυτό μπορεί :

1. Να εισπραχθεί κανονικά κατά τη λήξη της.
  2. Να μην εισπραχθεί και να συντάξει η τράπεζα διαμαρτυρικό έγγραφο, που μαζί με τη συναλλαγματική θα επιστρέψει στην οικονομική μονάδα και θα χρεώσει το λογαριασμό της με τα έξοδα που θα προκύψουν και την προμήθειά της.
  3. Να μην εισπραχθεί και να μη συντάξει η τράπεζα διαμαρτυρικό έγγραφο, οπότε η τράπεζα επιστρέφει τη συναλλαγματική στην οικονομική μονάδα και θα χρεώσει το λογαριασμό της με τα έξοδα που θα προκύψουν και την προμήθειά της.
- Να προεξοφληθεί σε τράπεζα και στην περίπτωση αυτή παραδίδεται η συναλλαγματική στην τράπεζα, αφού την οπισθογραφήσει εις διαταγή της. Η τράπεζα θα υπολογίσει τον τόκο των χρημάτων ως την ημέρα της λήξης καθώς και τα έξοδα που θα ανακύψουν και θα καταβάλλει το υπόλοιπο ποσό στην εταιρία. Μετά την προεξόφληση μπορεί :
    1. Να εξοφληθεί κανονικά κατά τη λήξη της.
    2. Να μην εξοφληθεί και να συνταχθεί διαμαρτυρικό έγγραφο. Η τράπεζα θα ζητήσει από την οικονομική μονάδα να της καταβάλλει την αξία της συναλλαγματικής καθώς και τα διαμαρτυρικά έξοδα και να παραλάβει τη συναλλαγματική με το διαμαρτυρικό.
    3. Να μην εξοφληθεί και να μη συνταχθεί διαμαρτυρικό έγγραφο. Και σε αυτή την περίπτωση ισχύει ότι και στην προηγούμενη.
  - Να ενεχυριασθεί για να ληφθεί το δάνειο. Οι πιθανές εξελίξεις είναι :
    1. Να επιστραφεί το δάνειο προ της λήξης της συναλλαγματικής, οπότε επιστρέφεται η ενεχυριασμένη συναλλαγματική.



2. Να εισπραχθεί η συναλλαγματική κατά τη λήξη της και να παρακρατήσει η τράπεζα το ποσό του δανείου.
  3. Να μην εισπραχθεί η συναλλαγματική και να διαμαρτυρηθεί.
  4. Να μην εισπραχθεί η συναλλαγματική και μη συνταχθεί διαμαρτυρικό έγγραφο.
- Να μεταβιβασθεί προς πιστωτή της οικονομικής μονάδας για χρέος που έχει προς αυτόν. Μετά από αυτό μπορεί :
    1. Να εξοφληθεί η συναλλαγματική κανονικά στη λήξη της.
    2. Να μην εξοφληθεί η συναλλαγματική και να διαμαρτυρηθεί.
    3. Να μην εξοφληθεί η συναλλαγματική και μη συνταχθεί διαμαρτυρικό έγγραφο (Δεδούσης, 1994).

### **Λογαριασμός 32 «Παραγγελίες στο εξωτερικό»**

Εδώ συγκεντρώνεται και παρακολουθείται προσωρινά, για κάθε παραγγελία, η αξία κτήσης των αγαθών που εισάγονται από το εξωτερικό. Η αξία σε Ευρώ των ειδών, παγίων ή αποθεμάτων που αγοράζονται από το εξωτερικό, ανεξάρτητα από τον τρόπο διακανονισμού της συναλλαγματικής τους αξίας (π.χ. έναντι φορτωτικών εγγράφων, με άνοιγμα ανέκκλητης πίστωσης ή με αποδοχή συναλλαγματικών) υπολογίζεται με βάση την επίσημη τιμή του ξένου νομίσματος που δίνει η Τράπεζα της Ελλάδος την ημέρα διακανονισμού της αξίας. Η ημέρα αυτή συμπίπτει με την ημερομηνία της σχετικής εκκαθάρισης της τράπεζας που μεσολαβεί για την εισαγωγή και, σε περίπτωση προεμβάσματος για ολόκληρη ή για μέρος της αξίας, με την ημερομηνία του προεμβάσματος. Πιο συγκεκριμένα : Στο λογαριασμό 32.00 «παραγγελίες παγίων στοιχείων» παρακολουθούνται, κατά παραγγελία, τα πάγια περιουσιακά στοιχεία που εισάγονται από το εξωτερικό. Τα λοιπά αγαθά που αφορούν εισαγωγές από το εξωτερικό αναγράφονται στο λογαριασμό 32.01 «παραγγελίες κυκλοφορούντων στοιχείων». Στους διάμεσους λογαριασμούς 32.02 «προεμβάσματα μέσω τραπεζών» και 32.03 «ανέκκλητες πιστώσεις μέσω τραπεζών» είναι δυνατό να αναγράφονται, προσωρινά, προεμβάσματα που γίνονται ή

ανέκκλητες πιστώσεις που ανοίγονται για αρκετές παραγγελίες μαζί, όταν ο άμεσος διαχωρισμός τους κατά παραγγελία, είτε είναι αδύνατος είτε δύσκολος. Μόλις εκλείψουν οι λόγοι των προσωρινών καταχωρήσεων, τα σχετικά ποσά μεταφέρονται στους λογαριασμούς 32.00 και 32.01, κατά περίπτωση. Στο λογαριασμό 32.04 «δεσμευμένα περιθώρια και δασμοί εισαγωγής» καταχωρούνται τα ποσά τα οποία καταβάλλονται για να παραμείνουν δεσμευμένα για ορισμένο χρονικό διάστημα, σύμφωνα με τους κανόνες περί εισαγωγών που ισχύουν κάθε φορά. Όταν παραληφθούν τα εισαγόμενα αγαθά και καταλογισθούν στο λογαριασμό της παραγγελίας όλα τα έξοδα, το υπόλοιπο του λογαριασμού της παραγγελίας μεταφέρεται στον οικείο λογαριασμό του πάγιου ή του κυκλοφορούντος στοιχείου και εξισώνεται. Εάν στο τέλος της χρήσης δεν έχει ολοκληρωθεί η παραγγελία, θα γίνει χρήση του αντίθετου λογαριασμού 32.99 «Έξοδα παραγγελιών εξωτερικού λογισμένα». Για την κατανόηση της λογιστικής των παραγγελιών πρέπει να έχουμε υπόψη μας την έννοια της ενέγγυας πίστωσης. Αυτή είναι τραπεζική πίστωση την οποία ανοίγει η τράπεζα του εισαγωγέα (πιστώτρια τράπεζα) υπέρ του εξαγωγέα – πωλητή μέσω της ανταποκρίτριας τράπεζας της χώρας του εισαγωγέα. Η πιστώτρια τράπεζα ανοίγει την πίστωση, όταν ο αγοραστής – εισαγωγέας καταθέσει ολόκληρο ή ένα μέρος (περιθώριο) του ποσού της πίστωσης (εξαρτάται από τη φερεγγυότητα του εισαγωγέα – αγοραστή). Η ενέγγυα πίστωση καθίσταται ανέκκλητη όταν η ανταποκρίτρια τράπεζα ειδοποιήσει την πιστώτρια ότι ο πωλητής – εξαγωγέας αποδέχεται τους όρους της ενέγγυας πίστωσης. Η πίστωση χορηγείται στον πωλητή – εξαγωγέα όταν η ανταποκρίτρια τράπεζα έχει στην κατοχή της τα φορτωτικά έγγραφα της παραγγελίας στην προθεσμία που έχει συμφωνηθεί. Τα φορτωτικά έγγραφα της παραγγελίας αναφέρονται στην ειδοποίηση της πιστώτριας τράπεζας, και συνήθως είναι το τιμολόγιο πώλησης, η φορτωτική, το κοστολόγιο, το ασφαλιστήριο συμβόλαιο, τα πιστοποιητικά ελέγχου και τα πιστοποιητικά καταγωγής (Δεδούσης, 1994).

### **Λογαριασμός 33 «Χρεώστες - Διάφοροι»**

Στο λογαριασμό αυτό παρακολουθούνται οι απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας, οι οποίες δεν υπάγονται σε οποιαδήποτε κατηγορία απαιτήσεων από εκείνες που υπάγονται και παρακολουθούνται στους λοιπούς πρωτοβάθμιους λογαριασμούς της ομάδας 3. Ειδικότερα : Στο λογαριασμό 33.00 «προκαταβολές προσωπικού» παρακολουθούνται οι προκαταβολές που δίνονται στο προσωπικό, έναντι των

αποδοχών του αντίστοιχου μήνα. Στο λογαριασμό 33.01 «χρηματικές διευκολύνσεις προσωπικού» παρακολουθούνται οι χρηματικές διευκολύνσεις, προσωρινού χαρακτήρα, που γίνονται στο προσωπικό και παρακρατούνται από τη μισθοδοσία για περισσότερους από έναν μήνες. Στο λογαριασμό 33.02 «δάνεια προσωπικού» παρακολουθούνται τα ποσά που καταβάλλονται στο προσωπικό με μορφή δανείου. Η κάλυψη του μετοχικού κεφαλαίου απεικονίζεται με χρέωση του λογαριασμού 33.03 «μέτοχοι λογαριασμοί κάλυψης κεφαλαίου» και με πίστωση του λογαριασμού 40.02 «οφειλόμενο μετοχικό κεφάλαιο κοινών μετοχών» ή 40.03 «οφειλόμενο μετοχικό κεφάλαιο προνομιούχων μετοχών», για κάθε περίπτωση, και του λογαριασμού 41.01 «οφειλόμενη διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο», στην περίπτωση που υπάρχει λόγος. Επακολουθεί η πίστωση του λογαριασμού 33.03, με χρέωση του λογαριασμού 33.04 «οφειλόμενο κεφάλαιο», με το τμήμα το οποίο είναι καταβλητέο παράλληλα με την κάλυψη, καθώς και με το τμήμα που έχει κληθεί να καταβληθεί και είναι καταβλητέο τμηματικά (δόσεις) οι οποίες λήγουν μέχρι το τέλος της επόμενης χρήσεως. Σε περίπτωση που οποιαδήποτε ληξιπρόθεσμη δόση δεν καταβάλλεται εμπρόθεσμα, η δόση αυτή μεταφέρεται από το λογαριασμό 33.04 στον 33.05 «δόσεις μετοχικού κεφαλαίου σε καθυστέρηση», με τον οποίο παρακολουθείται η παραπέρα τύχη τους, σύμφωνα με όσα προβλέπονται από το καταστατικό και τη νομοθεσία που ισχύει κάθε φορά. Ο λογαριασμός 33.06 «προμερίσματα» χρεώνεται με πίστωση του λογαριασμού 53.02 «προμερίσματα πληρωτέα» με το συνολικό ποσό που λαμβάνεται απόφαση νόμιμα να καταβληθεί ως προμέρισμα. Κατά το κλείσιμο του ισολογισμού, ο λογαριασμός 33.06 πιστώνεται για να εξισωθεί και χρεώνεται ο λογαριασμός 53.01 «μερίσματα πληρωτέα» με ανάλογο ποσό. Μέρισμα είναι το μερίδιο από τα καθαρά κέρδη που διανέμει μιας εταιρείας και ανάλογη σε μία μετοχή. Στο λογαριασμό 33.07 «δοσοληπτικός λογαριασμός εταίρων» παρακολουθούνται όλες οι χρηματικές δοσοληψίες της επιχείρησης με τα πρόσωπα που συμμετέχουν σε εταιρείες κεφαλαίου, προσωπικές και συμμετοχικές.

Στον ίδιο λογαριασμό καταχωρούνται και οι απολήψεις των εταίρων της εταιρείας, που καταβάλλονται έναντι κερδών. Όταν πρόκειται για ατομική επιχείρηση, οι δοσοληψίες με τον επιχειρηματία καταχωρούνται στον ίδιο λογαριασμό, που μετονομάζεται σε «ατομικός λογαριασμός επιχειρηματία». Στους λογαριασμούς 33.08 «δοσοληπτικοί λογαριασμοί διαχειριστών», 33.09 «δοσοληπτικοί λογαριασμοί ιδρυτών Α.Ε. και μελών διοικητικού συμβουλίου» και

33.10 «δοσοληπτικοί λογαριασμοί γενικών διευθυντών ή διευθυντών Α.Ε.» παρακολουθούνται οι χρηματικές δοσοληψίες της οικονομικής μονάδας με τα όργανα διοικήσεώς της κατά τρόπο που να είναι δυνατή η εμφάνιση των υπολοίπων των λογαριασμών αυτών στον ισολογισμό για την πληροφόρηση των πιστωτών και του κοινού. Στους λογαριασμούς 33.11 «βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις κατά συνδεμένων επιχειρήσεων σε Ευρώ.» και 33.12 «βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις κατά συνδεμένων επιχειρήσεων σε Ξ.Ν.», επιβλέπονται οι βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας, οι οποίες δεν προέρχονται από συναλλαγές που αφορούν το αντικείμενο αυτής (π.χ. από πωλήσεις παγίων). Στο λογαριασμό 33.13 «Ελληνικό Δημόσιο - προκαταβεβλημένοι και παρακρατημένοι φόροι» παρακολουθούνται οι απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας κατά του Ελληνικού Δημοσίου, οι οποίες προέρχονται από φόρους που προκαταβάλλονται ή παρακρατούνται κατά την είσπραξη μερισμάτων ή άλλων εισοδημάτων. Στο λογαριασμό 33.14 «Ελληνικό Δημόσιο λοιπές απαιτήσεις» παρακολουθούνται οι λοιπές απαιτήσεις της επιχείρησης κατά του Ελληνικού Δημοσίου, οι οποίες δεν προκύπτουν από συναλλαγές που αφορούν το αντικείμενό της. Στους λογαριασμούς 33.15 «λογαριασμοί ενεργοποιήσεως εγγυήσεων προμηθευτών σε Ευρώ (Guarantee)» και 33.16 «λογαριασμοί ενεργοποιήσεως εγγυήσεων προμηθευτών σε Ξ.Ν. (Guarantee)» παρακολουθούνται τα ποσά που καταβάλλονται από την εταιρία για αποκατάσταση ζημιών πελατών της σε αγαθά που πωλήθηκαν από την επιχείρηση με σύγχρονη χορήγηση εγγυήσεως του οικείου προμηθευτή της. Στους λογαριασμούς 33.17 «λογαριασμοί δεσμευμένων (Bloques) καταθέσεων σε Ευρώ» και 33.18 «λογαριασμοί δεσμευμένων (Bloques) καταθέσεων σε Ξ.Ν.» παρακολουθούνται οι καταθέσεις που γίνονται, κατά κύριο λόγο στις Τράπεζες, με τη μορφή δεσμεύσεως για διάφορους λόγους, όπως για παράδειγμα η έκδοση εγγυητικών επιστολών ή την παροχή εγγυήσεως για παροχή πιστώσεων σε τρίτους. Κατά την κατάρτιση του ισολογισμού: (1) κάθε μακροπρόθεσμη απαίτηση, η οποία έχει καταστεί βραχυπρόθεσμη, μεταφέρεται στον οικείο λογαριασμό των βραχυπρόθεσμων απαιτήσεων, (2) τα ποσά των μακροπρόθεσμων απαιτήσεων που είναι εισπρακτέα όντος της νέας χρήσης μεταφέρονται από τους λογαριασμούς 18.02-18.14 στους λογαριασμούς 33.19 και 33.20 «μακροπρόθεσμες απαιτήσεις εισπρακτέες στην επόμενη χρήση» και επαναφέρονται στους πρώτους κατά την εκκίνηση της καινούργιας χρήσεως, εφόσον η επαναφορά είναι επιθυμητή. Παρέχεται η δυνατότητα να μη διενεργούνται σχετικές λογιστικές εγγραφές (μεταφοράς και επαναφοράς), αλλά μόνο διαχωρισμός για την εμφάνιση των σχετικών κονδυλίων

στις βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις του ισολογισμού. Στο λογαριασμό 33.90 «επιταγές εισπρακτέες (μεταχρονολογημένες)» παρακολουθούνται οι επιταγές που είναι μεταχρονολογημένες. Αν η επιταγή είναι «λευκή», δηλαδή δε φέρει χρονολογία έκδοσης, τότε παρακολουθείται με λογαριασμούς τάξεως και μόλις συμπληρωθεί η ημερομηνία έκδοσης ή οποιοδήποτε άλλο στοιχείο που δεν ήταν συμπληρωμένο, τότε μεταφέρεται και παρακολουθείται στο λογαριασμό αυτό. Αν η επιταγή δεν πληρωθεί και σφραγισθεί, τότε με το ποσό της επιταγής αυτής πιστώνεται ο λογαριασμός 33.90 με χρέωση του λογαριασμού 33.91 επιταγές σε καθυστέρηση (σφραγισμένες)». Αν όμως λήξει η επιταγή και δεν εισπραχθεί αλλά ούτε και σφραγισθεί, τότε χρεώνεται ο λογαριασμός 30 «πελάτες» με πίστωση του λογαριασμού 33.90. Στο λογαριασμό 33.97 «χρεώστες επισφαλείς» προσδιορίζονται οι διάφοροι χρεώστες της οικονομικής μονάδας, οι οποίοι αναφέρονται ως επισφαλείς λόγω αμφίβολης ρευστοποιήσεως των απαιτήσεων από αυτούς. Στους λογαριασμούς 33.98 «επίδικες απαιτήσεις κατά Ελληνικού Δημοσίου» και 33.99 «λοιποί χρεώστες επίδικοι» προσδιορίζονται κατά περίπτωση, όσες απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας κατά χρεωστών της μετατρέπονται σε αυτές που πρέπει να οδηγηθούν στα δικαστήρια (Δεδούσης, 1994).

#### **Λογαριασμός 34 «Χρεόγραφα»**

Στους υπολογαριασμούς του 34 παρακολουθούνται τα χρεόγραφα - μετοχές ανώνυμων εταιρειών, ομολογίες, έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου, μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων, ομόλογα Τραπεζών - τα οποία αποκτούνται από την οικονομική μονάδα με σκοπό την τοποθέτηση κεφαλαίων της και την πραγματοποίηση από αυτά άμεσης προσόδου. Σε ειδικούς υπολογαριασμούς του 34 παρακολουθούνται και οι μερισματαποδείξεις των μετοχών, όταν αυτές δεν συνδέονται πια με τις αντίστοιχες μετοχές τους. Τα χρεόγραφα καταχωρούνται στους οικείους υπολογαριασμούς του 34 με την αξία κτήσεώς τους. Ειδικότερα : Στους λογαριασμούς 34.00 «μετοχές εισαγμένες στο χρηματιστήριο εταιρειών εσωτερικού», 34.01 «μετοχές μη εισαγμένες στο χρηματιστήριο εταιρειών εσωτερικού», 34.10 «μετοχές εισαγμένες στο χρηματιστήριο εταιρειών εξωτερικού» και 34.11 «μετοχές μη εισαγμένες στο χρηματιστήριο εταιρειών εξωτερικού» παρακολουθούνται οι εξοφλημένες μετοχές οι οποίες αποκτούνται από την οικονομική μονάδα. 29 Στους λογαριασμούς 34.02 «ανεξόφλητες μετοχές εισαγμένες στο χρηματιστήριο εταιρειών εσωτερικού», 34.03 «ανεξόφλητες μετοχές μη εισαγμένες στο χρηματιστήριο εταιρειών εσωτερικού», 34.12 «ανεξόφλητες μετοχές εισαγμένες στο χρηματιστήριο

εταιρειών εξωτερικού» και 34.13 «ανεξόφλητες μετοχές μη εισαγμένες στο χρηματιστήριο εταιρειών εξωτερικού», καταχωρείται ανάλογα η συνολική αξία των μετοχών που η εταιρία αποκτά, όχι όμως με πρόθεση συνεχούς κατοχής, από την κάλυψη τμήματος του μετοχικού κεφαλαίου ανώνυμης εταιρείας, με τον όρο της σε δόσεις καταβολής αυτού. Το συνολικό ποσό που οφείλεται για τις μετοχές αυτές καταχωρείται αντίστοιχα στην πίστωση του λογαριασμού 53.07 «οφειλόμενες δόσεις ομολογιών και λοιπών χρεογράφων». Μετά την συνολική εξόφληση μετοχών, η συνολική αξία των εξοφλημένων από τους λογαριασμούς 34.02-03 και 34.12-13 μεταφέρεται στους λογαριασμούς 34.00-01 και 34.10-11, αντίστοιχα. Στους λογαριασμούς 34.04 «μερισματαποδείξεις εισπρακτέες μετοχών εταιρειών εσωτερικού» και 34.14 «μερισματαποδείξεις εισπρακτέες μετοχών εταιρειών εξωτερικού» παρακολουθούνται οι μερισματαποδείξεις που αποκόπτονται μετά την έγκριση του ισολογισμού της οικείας ανώνυμης εταιρείας από τη Γενική Συνέλευση των μετόχων της και τη γνωστοποίηση της ημερομηνίας πληρωμής των μερισμάτων. Με τα ποσά των μερισμάτων που δικαιούνται η οικονομική μονάδα, με βάση τις μερισματαποδείξεις που αποκόπτονται, χρεώνονται οι λογαριασμοί αυτοί (34.04 ή 34.14) και πιστώνονται οι λογαριασμοί 76.00 «έσοδα συμμετοχών», στην περίπτωση για μερισματαποδείξεις από συμμετοχές, και 76.01 «έσοδα χρεογράφων», όταν πρόκειται για μερισματαποδείξεις από χρεόγραφα. Στους λογαριασμούς 34.05 «ομολογίες ελληνικών δανείων», 34.06 «ανεξόφλητες ομολογίες ελληνικών δανείων», 34.15 «ομολογίες αλλοδαπών δανείων» και 34.16 «ανεξόφλητες ομολογίες αλλοδαπών δανείων» παρακολουθούνται οι ομολογίες οι οποίες αποκτούνται από την οικονομική μονάδα. Στους λογαριασμούς 34.07 «μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων εσωτερικού», 34.08 «έντοκα γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου» και 34.17 «μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων εξωτερικού» παρακολουθούνται, τα μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων και τα έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου που αγοράζονται από την επιχείρηση. Στους λογαριασμούς 34.09 «λοιπά χρεόγραφα εσωτερικού» και 34.19 «λοιπά χρεόγραφα εξωτερικού» παρακολουθούνται τα χρεόγραφα που δεν εντάσσονται σε μια από τις συγκεκριμένες κατηγορίες που προβλέπονται από τους υπολογιασμούς του 30 34. Στους λογαριασμούς 34.20 «προεγγραφές σε υπό έκδοση μετοχές εταιρειών εσωτερικού», 34.21 «προεγγραφές σε υπό έκδοση μετοχές εταιρειών εξωτερικού», 34.22 «προεγγραφές σε ομολογιακά δάνεια εσωτερικού» και 34.23 «προεγγραφές σε ομολογιακά δάνεια εξωτερικού» μεταφέρονται τα ποσά που καταβάλλονται στις περιπτώσεις προεγγραφών σε εκδόσεις μετοχών και



ομολογιακών δανείων. Μετά από την ολοκλήρωση της διαδικασίας για την οριστική εγγραφή στις υπό έκδοση μετοχές ή ομολογίες, η αξία κτήσεώς τους μεταφέρεται στους οικείους υπολογαριασμούς του 34. Στο λογαριασμό 34.24 «χρεόγραφα σε τρίτους για εγγύηση» παρακολουθούνται τα χρεόγραφα που ενεχυριάζονται για διάφορους λόγους, όπως π.χ. για εγγύηση χρηματοδοτήσεων που η οικονομική μονάδα λαβαίνει ή για εγγύηση εκδόσεως εγγυητικών επιστολών. Ο λογαριασμός αυτός χρεώνεται, με ανάλογη πίστωση του οικείου υπολογαριασμού του 34, όταν πραγματοποιείται για παράδειγμα η ενεχυρίαση, και πιστώνεται με ανάλογη χρέωση του οικείου υπολογαριασμού του 34, όταν γίνεται η αποδέσμευση ή επιστροφή των χρεογράφων. Στο λογαριασμό 34.25 «ίδιες μετοχές» παρακολουθούνται οι μετοχές εκδόσεως της εταιρείας, στις περιπτώσεις αυτές που επιτρέπεται από τη νομοθεσία η απόκτησή τους (Δεδούσης, 1994).

### **Λογαριασμός «Λογαριασμοί 35 διαχειρίσεως προκαταβολών και πιστώσεων»**

Στους υπολογαριασμούς του 35 παρακολουθούνται οι ομοιογενούς φύσεως και έντονου διαχειριστικού χαρακτήρα απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας από τους υπαλλήλους και τους λοιπούς συνεργάτες της, που προέρχονται από καταβολές ποσών που γίνονται σ αυτούς προσωρινά για την εκτέλεση, για λογαριασμό της, συγκεκριμένου έργου ή εργασίας (π.χ. εκτελωνισμός ή ταξίδι για λήψη παραγγελιών). Οι υπολογαριασμοί του 35 χρεώνονται με τα ποσά που καταβάλλονται στους διαχειριστές της οικονομικής μονάδας που είναι προσωρινοί και πιστώνονται με αντίστοιχη χρέωση των οικείων ανάλογα την περίπτωση λογαριασμών, όπως για παράδειγμα των αποθεμάτων ή εξόδων, όταν εκτελείται το έργο ή η εργασία και γίνεται η σχετική απόδοση. Η απόδοση αυτή γίνεται αμέσως μετά την εκτέλεση του έργου ή της εργασίας, ή αυτοτελούς τμήματος αυτών. Πιο συγκεκριμένα : Τα έξοδα τα οποία πραγματοποιούν οι εκτελωνιστές για λογαριασμό της οικονομικής μονάδας και επιβαρύνουν την παραγγελία παρακολουθούνται με το λογαριασμό 35.00 «Εκτελωνιστές-λογαριασμοί προς απόδοση». Ο εκτελωνιστής μετά 31 την εκτέλεση της εντολής συντάσσει αναλυτική εκκαθάριση των εξόδων που λέγεται «απολογιστικός λογαριασμός», για την τακτοποίηση του υπολοίπου του λογαριασμού. Στο λογαριασμό 35.01 προσδιορίζονται οι λογαριασμοί προς απόδοση του προσωπικού. Στο λογαριασμό 35.02 προσδιορίζονται οι λογαριασμοί προς απόδοση των λοιπών συνεργατών τρίτων. Οι πάγιες προκαταβολές, τα ποσά που καταβάλλονται σε διαχειριστές έπειτα από κάθε απόδοση συμπληρώνονται και πάλι

ώστε οι διαχειριστές αυτοί να κρατούν πάγια το συνολικό ποσό παρακολουθούνται στο λογαριασμό 35.03 «πάγιες προκαταβολές». Περιπτώσεις πάγιων προκαταβολών που αναφέρονται για παραδείγματα στα εργοτάξια, στα κινητά συνεργεία ή στη συγκέντρωση γεωργικών προϊόντων, καθώς επίσης και στις περιπτώσεις αντιμετώπισης των μικροεξόδων. Οι πιστώσεις που ανοίγονται στις Τράπεζες για λογαριασμό συνεργατών (π.χ. αντιπροσώπων ή εντολοδόχων) της οικονομικής μονάδας είναι δυνατό να παρακολουθούνται στο λογαριασμό 35.04 «πιστώσεις υπέρ τρίτων» (Δεδούσης, 1994).

### **Λογαριασμός 36 «Μεταβατικοί λογαριασμοί Ενεργητικού»**

Για τους μεταβατικούς λογαριασμούς ενεργητικού και παθητικού, η δημιουργία τους κατά κύριο λόγο γίνεται, με την λήξη κάθε χρήσης με στόχο τη χρονική τακτοποίηση των εξόδων και εσόδων, έτσι ώστε στα αποτελέσματά που θα προκύψουν να υπάρχουν μόνο τα έσοδα και έξοδα που πράγματι αναφέρονται σε αυτή χρήση. Με την τακτοποίηση αυτή πραγματοποιείται ταυτόχρονα η αναμόρφωση των λογαριασμών του ισολογισμού στο πραγματικό μέγεθός τους κατά την ημερομηνία λήξεως της χρήσης. Ειδικότερα, στους μεταβατικούς λογαριασμούς ενεργητικού καταχωρούνται τα έξοδα που πληρώνονται μεν μέσα στη χρήση, ανήκουν όμως στην επόμενη ή και σε επόμενες χρήσεις. Στους ίδιους μεταβατικούς λογαριασμούς προσδιορίζονται και τα έσοδα που ανήκουν στην κλειόμενη χρήση (δουλευμένα), αλλά που δεν εισπράττονται μέσα σ αυτή, ούτε επιτρέπεται η καταχώρισή τους στη χρέωση προσωπικών λογαριασμών απαιτήσεων, επειδή δεν είναι ακόμη απαιτητά. Ειδικότερα : Στο λογαριασμό 36.00 «έξοδα επόμενων χρήσεων», σε περίπτωση που δεν καταχωρούνται απευθείας σ αυτόν, μεταφέρονται από τους οικείους λογαριασμούς εξόδων, εκείνα από αυτά που δεν αφορούν την κλειόμενη, αλλά την επόμενη ή τις επόμενες χρήσεις. Στο λογαριασμό 36.01 «έσοδα χρήσεως εισπρακτέα» καταχωρούνται, με ανάλογη πίστωση των οικείων λογαριασμών εσόδων της ομάδας 7, τα έσοδα που αναφέρονται στην κλειόμενη χρήση αλλά δεν εισπράττονται μέσα σε αυτή και τα οποία, σύμφωνα όπως για παράδειγμα με τις σχετικές συμβάσεις, δεν είναι στο τέλος της χρήσεως απαιτητά και για το λόγο αυτό δεν είναι σωστό ή σκόπιμο να φέρονται σε χρέωση των οικείων λογαριασμών απαιτήσεων. Στο λογαριασμό 36.02 «αγορές υπό παραλαβή», στο τέλος της χρήσεως, παρακολουθούνται οι υπό παραλαβή αγορές για τις οποίες περιέρχονται



τα τιμολόγια στην οικονομική μονάδα προς της λήξεως της χρήσεως, ενώ τα αγαθά δεν έχουν ακόμη παραληφθεί. Στο λογαριασμό 36.03 «εκπτώσεις επί αγορών χρήσεως υπό διακανονισμό» καταχωρούνται, με αντίστοιχη πίστωση των οικείων λογαριασμών εκπτώσεων, οι εκπτώσεις αγορών που η εταιρία δικαιούται στο τέλος της χρήσεως, εφόσον δεν έχει αναφερθεί το ποσό αυτών και από το λόγο αυτό δεν κρίνεται σκόπιμη η χρέωση του οικείου λογαριασμού του προμηθευτή. Ο λογαριασμός 37 είναι κενός. Η συμπλήρωσή του γίνεται μόνο μετά από απόφαση του κατά νόμο αρμόδιου οργάνου (Δεδούσης, 1994).

### **Λογαριασμός 38 «Χρηματικά διαθέσιμα»**

Στους υπολογαριασμούς του 38 παρακολουθούνται τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία της οικονομικής μονάδας, στα οποία περιλαμβάνονται, εκτός από τα μετρητά και τις εισπρακτέες επιταγές επί λογαριασμών όψεως, τα ληξιπρόθεσμα τοκομερίδια, οι καταθέσεις όψεως και οι καταθέσεις προθεσμίας, εκτός αν υπάρχει ειδικός απαγορευτικός λόγος αναλήψεώς τους, οπότε πρόκειται για δεσμευμένες καταθέσεις, οι οποίες παρακολουθούνται στους λογαριασμούς 33.17 «λογαριασμοί δεσμευμένων καταθέσεων σε Ευρώ» και 33.18 «λογαριασμοί δεσμευμένων καταθέσεων σε Ξ.Ν.». Στο λογαριασμό 38.01 «διάμεσος λογαριασμός ελέγχου διακινήσεως μετρητών» οι οικονομικές μονάδες έχουν τη δυνατότητα να παρακολουθούν τα μετρητά που διακινούνται από το ταμείο ενός κέντρου (π.χ. έδρας) στο ταμείο άλλου κέντρου (π.χ. υποκαταστήματος) και αντίστροφα. Στο λογαριασμό 38.02 «ληγμένα τοκομερίδια προς είσπραξη» καταχωρούνται τα τοκομερίδια μετά τη λήξη τους, με αντίστοιχη πίστωση του λογαριασμού 76.01.02 33 «έσοδα ομολογιών ελληνικών δανείων» ή 76.01.07 «έσοδα ομολογιών αλλοδαπών δανείων», κατά περίπτωση (Δεδούσης, 1994).

### **Λογαριασμός 39 «Απαιτήσεις και διαθέσιμα υποκαταστημάτων ή άλλων κέντρων»**

Ο λογαριασμός αυτός χρησιμοποιείται σε περίπτωση που τα υποκαταστήματα ή άλλα κέντρα των οικονομικών μονάδων δεν έχουν λογιστική αυτοτέλεια. Η ανάπτυξη των πρωτοβάθμιων λογαριασμών των υποκαταστημάτων ή άλλων κέντρων είναι υποχρεωτικά αντίστοιχη με την ανάπτυξη των πρωτοβάθμιων λογαριασμών της ομάδας 3. Σε περίπτωση που η οικονομική μονάδα κάνει χρήση του ομίλου των λογαριασμών 39, τα κονδύλια των λογαριασμών του ομίλου αυτού, στον ισολογισμό

τέλους χρήσης, συναθροίζονται και εμφανίζονται μαζί με τα αντίστοιχα κονδύλια των λογαριασμών 30 – 38. 4. Αποτίμηση χρεογράφων Οι μετοχές, ομολογίες και τα λοιπά χρεόγραφα που είναι εισαγμένα στο χρηματιστήριο, καθώς και τα μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων, αποτιμούνται στην κατ' είδος χαμηλότερη τιμή μεταξύ της τιμής κτήσης 9 περιλαμβάνεται και η τιμή αποτίμησης της προηγούμενης απογραφής) και της τρέχουσας τιμής τους. Οι τράπεζες ειδικότερα αλλά και γενικότερα τα πιστωτικά ιδρύματα αποτιμούν τα χρεόγραφά τους στη συνολικά χαμηλότερη τιμή μεταξύ της τιμής κτήσης και της τρέχουσας τιμής τους. Τρέχουσα τιμή είναι ο μέσος όρος της χρηματιστηριακής τιμής τους κατά τον τελευταίο μήνα της χρήσης. Η αποτίμηση των μετοχών Α.Ε. που δεν έχουν εισαχθεί στο χρηματιστήριο αποτιμούνται στην τιμή κτήσης τους. Ο υπολογισμός της τιμής κτήσης γίνεται με τους ίδιους κανόνες που εφαρμόζονται για την αποτίμηση των αποθεμάτων. Τα κάθε φύσεως χρεόγραφα και τίτλοι με χαρακτήρα προθεσμιακής κατάθεσης που δεν έχουν εισαχθεί στο χρηματιστήριο, όπως είναι τα έντοκα γραμμάτια του δημοσίου, αποτιμούνται στην κατ' είδος παρούσα αξία τους την ημέρα που κλείνει ο ισολογισμός. Η αξία αυτή προσδιορίζεται με βάση το ετήσιο επιτόκιο του κάθε χρεογράφου ή τίτλου. (Δεδούσης, 1994).

## Συμπεράσματα

Η χρηματοοικονομικές πολιτικές αποτελούν τα τελευταία 600 χρόνια, αποτελούν έναν κλάδο στο διεθνές μανάτζμεντ με ταχεία διεξόδωση στις συναλλαγές και στον τρόπο επιχειρηματική δράσεις σε παγκόσμιο επίπεδο. Και συνδυασμό με την χρήση των νέων τεχνολογιών και των πακέτων που παράγουν αποτελέσματα σε σύντομο χρονικό διάστημα και προσομοιάζουν μοντέλα πιθανοτήτων και εναλλακτικών επιλογών αποτελούν σημαντικά εργαλεία για την διοίκηση. Μάλιστα, κατά την τελευταία 30ετία, ο ρυθμός επέκτασής τους είναι διαρκώς και ραγδαία επιταχυνόμενος, ώστε υπάρχουν σαφείς αναφορές για χρηματοδοτική επανάσταση.

Η ένταση και η διαφορετικότητα των χρηματοδοτικών πολιτών, οι ιδιότητες και τα χαρακτηριστικά που τις ακολουθούν έχουν φτάσει σε σημείο να προσφέρουν ένα ευρύ πλαίσιο εναλλακτικών επιλογών και μοντέλων στην χρήση τους. Μπορούν να χρησιμοποιηθούν ως μέσα συναλλαγών, όσο και ως περιουσιακών στοιχείων, ενώ παράλληλα ταυτόχρονα προσφέρουν μεγάλες δυνατότητες δημιουργίας πλούτου, εισοδήματος, νέων θέσεων εργασίας, βελτίωσης του βιοτικού επιπέδου, απόκτησης οικονομικής και κοινωνικής δύναμης και προσβολή κ.α.

Η αξιολόγηση, οι νέες δυνατότητες που παρέχονται διακρίνονται από διαρκής αλλαγές των προτύπων συμπεριφοράς των επενδυτών και των επιχειρήσεων που πηγάζουν από την εμφάνιση και επέκταση νέων χρηματοοικονομικών μορφών, σε αλληλεπίδραση με την τεχνολογική πρόοδο. Η σύγχρονη τεχνολογία και η πληροφορική διευκολύνει τη συστηματική απασχόληση τακτικά με τις χρηματοδοτικές πολιτικές που εφαρμόζονται, με τον τρόπο που θα επιλέξει ο κάθε επιχειρηματίας ώστε να εξυπηρετεί και να ταιριάζει στις δυνατότητες και στο χρόνο του.

Η χρήση των χρηματοδοτικών πολιτικών που είναι υποχρεωμένη να εφαρμόσει μια οικονομική μονάδα σχετίζεται σε σημαντικό βαθμό με τις μελλοντικές αναμενόμενες αποδόσεις που θα έχει, αλλά και με τους κινδύνους που τις συνοδεύουν. Ο γενικός κανόνας είναι ότι το ρίσκο αυξάνει, όσο μεγαλύτερες αποδόσεις επιδιώκονται, ανάλογα με τις προτιμήσεις και τις ειδικές συνθήκες κάθε επιχειρηματία.

Οι τράπεζες, λόγω του έντονου ανταγωνισμού στον τραπεζικό τομέα και στην κεφαλαιαγορά, έχουν στρέψει το ενδιαφέρον τους στη δημιουργία, παραγωγή και διάθεση νέων χρηματοδοτικών προϊόντων, με ρυθμούς παραγωγής ενός προϊόντος κάθε μήνα από τις σύγχρονες διεθνείς τράπεζες. Στην Ελλάδα βεβαία από την έναρξη της οικονομική κρίσεις αυτό το στοιχείο δεν ισχύει.

Οι επιχειρηματίες μέσω των τεχνολογιών και τις διαρκής ενημερώσεις με ταχείς τρόπους επιβάλλεται να έχουν ευκρινή και αξιόπιστη ενημέρωση για να μην παρασύρονται σε λανθασμένες πολιτικές. Οι μεταβολές στο παγκόσμιο οικονομικό περιβάλλον έχουν επιφέρει και μεταβολές στις συνθήκες που λειτουργούν οι αγορές, οι επιχειρήσεις και οι οργανισμοί τόσο σε εθνικό όσο και σε παγκόσμιο επίπεδο.

Η επαρκής και η γρήγορη πληροφόρηση είναι βασικό στοιχείο σε οποιαδήποτε επενδυτικής απόφαση. Στους σημαντικότερους παραγωγικούς συντελεστές εντάσσεται η γνώση, η πληροφόρηση και η ενημέρωση για τις συντελούμενες μεταβολές στο τεχνολογικό, επαγγελματικό και επιχειρηματικό περιβάλλον.

Πληθώρα κινήτρων μέσω των Κοινοτικών Πλαισίων Στήριξης έχουν προσφερθεί στις ελληνικές επιχειρήσεις. Παρόλα αυτά, διακρίνονται μέχρι και σήμερα προβλήματα και εμπόδια στην επιχειρηματικότητα από φορολογίας, προώθησης των εξαγωγών, απλούστευσης των διαδικασιών για την υποβολή επιχειρηματικών προτάσεων, απελευθέρωσης των αγορών και γενικά το γραφειοκρατικό δημοσιονομικό σύστημα και η ιδιαίτερα εκτεταμένη και έντονη παρουσία του κράτους στην ελληνική οικονομία, παρότι υπάρχουν προσπάθειες να υπάρξει τα τελευταία χρόνια μια απεμπλοκή από αυτό. Ακόμα, τόσο Ευρωπαϊκής Ένωσης υπάρχει έλλειψη συνεχούς και επαρκούς πληροφόρησης σε όλες τις γεωγραφικές περιφέρειες, ανεπαρκές ευρωπαϊκό και εθνικό θεσμικό πλαίσιο, έλλειψη εξειδικευμένων συμβουλών από τους εμπλεκόμενους φορείς και περιορισμένη επιχειρηματική παιδεία.

Παράλληλα η έλλειψη εξασφάλισης των πιστωτών των επιχειρήσεων έχει αρνητική επίπτωση για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις με αποτέλεσμα το μεγάλο κόστος δανεισμού και την περιορισμένη χρήση ειδικών τεχνικών χρηματοδότησης, τόσο από τους τραπεζικούς οργανισμούς, όσο και από τους άλλους εξειδικευμένους χρηματοπιστωτικούς φορείς προς τις μικρομεσαίες κυρίως επιχειρήσεις.

Οι ειδικές χρηματοδοτικές τεχνικές δεν είναι ιδέες σε όλες τις χώρες εντός της Ευρωπαϊκή Ένωση, παρά τη σημαντική προσπάθεια που καταβάλλεται για την ενιαία εφαρμογή τους. Ασφαλώς και οι τράπεζες δείχνουν να έχουν υπό Έλενο τους κινδύνους που αναλαμβάνουν και απαιτούν από τις επιχειρήσεις να τους εμφανίζουν αξιόπιστα στοιχεία τόσο για το παρελθόν, όσο και το μέλλον τους, στην προσπάθειά τους εκμηδενίσουν τις απώλειες τους.

Για τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της ευρωπαϊκής οικονομίας είναι απαραίτητη η χάραξη στρατηγικής, προκειμένου να επιτευχθούν υψηλότερες επιδόσεις των κρατών-μελών και των επιχειρήσεων και ιδιαίτερα των μικρομεσαίων.

Στη Λισσαβόνα πρόεκυψε ένα σύνολο μεταρρυθμίσεων με στόχο να γίνει η Ευρωπαϊκή Ένωση *«η ανταγωνιστικότερη και δυναμικότερη οικονομία της γνώσης ανά την υφήλιο μέχρι το 2010»*. Η υλοποίηση του προγράμματος είναι σε εξέλιξη, ενώ ταυτόχρονα, υλοποιούνται οι προβλεπόμενες διαρθρωτικές αλλαγές στην Ευρώπη που θα επιταχύνουν το μακροπρόθεσμο ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης, θα βελτιώσουν τη διεθνή ανταγωνιστικότητα της ευρωπαϊκής οικονομίας, αλλά και θα συμβάλουν στην αποτελεσματικότητα της νομισματικής πολιτικής.

Τέλος οι επαγγελματικοί συλλογικοί φορείς και άλλοι φορείς που ενδιαφέρονται να δραστηριοποιηθούν στην Κοινωνική Οικονομία είναι αναγκαίο να αναλύουν σε βάθος τις δυνατότητες που δίνει η Αλληλέγγυα Οικονομία, η μικροπίστωση και η Ευρωπαϊκή Πρωτοβουλία JEREMIE, για χρηματοδότηση επιχειρήσεων.

## Βιβλιογραφία

- Αρτίκης Π.Γ.,(1999), “Χρηματοοικονομική Διοίκηση Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων” Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα.
- Δεδούσης Η.,(1994), Γενικές Αρχές Λογιστικής 1994, προσαρμοσμένες στο ελληνικό γενικό λογιστικό σχέδιο. Αθήνα: Το Οικονομικό.
- Θάνος Γ. & Κιόχος Π.,(2002), Παπανικολάου “Χρηματοδότηση των Επιχειρήσεων” Σύγχρονη Εκδοτική Αθήνα.
- Καραθανάσης Α.Γ.,(1993),“Ειδικά θέματα Χρηματοδότησης”, Τόμος ΙΙ Εκδόσεις Σμπίλιας , “Το οικονομικό” Αθήνα 1993.
- Κούκος Π., (2003), Στοιχεία οικονομίας οικονομικές καταστάσεις.
- Νέος Επενδυτικός Νόμος, 3908/2011.
- Ταλιούρης Ε. & Μηλιώνη Κ.Β., (2012),Υποστηρικτικές υπηρεσίες χρηματοδότησης
- Φίλος Λ. Ι., (2011),Θεωρητική προσέγγιση και εφαρμογές μετατροπής Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, εκδόσεις κλειδάριθμος.
- Τεχνολογικό ίδρυμα Σερρών, μονάδα καινοτομίας και επιχειρηματικότητας (Μο.Κ.Ε.).

- Τζωάννου Ι. Γ., (1999), “Χρηματοδοτική Διοίκηση ” Νέα έκδοση βελτιωμένη & επαυξημένη Εκδοτικές επιχειρήσεις “Το οικονομικό” Κ. και Π. Σμπίλιας Α.Ε.Β.Ε. Αθήνα.
- Σαρσέντης Β., Παπαναστασίου Α., (2002), Λογιστική Εταιριών, εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα 2002
- Ψιμάρνη -Βούλγαρη Φ., (2014), Διαχείριση κεφαλαίου κίνησης, Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής 2013-2014).

#### **Διδακτικές πηγες.**

- <http://www.logecon.gr/?p=594>
- <http://www.taxheaven.gr/laws/circular/view/id/15956>
- [http://ebooks.edu.gr/modules/ebook/show.php/DSGL-C116/172/1193,4344/.](http://ebooks.edu.gr/modules/ebook/show.php/DSGL-C116/172/1193,4344/)
- <http://www.taxheaven.gr/laws/circular/view/id/15956>
- <https://eclass.teicrete.gr/modules/document/file.php/DSA102/.pdf>