



**ΑΝΟΙΚΤΟ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΚΥΠΡΟΥ**

**ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ**

**ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
«Τραπεζική και Χρηματοοικονομική»**

ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΜΑΣΤΕΡ

**Τα χρηματοοικονομικά εργαλεία ως μέσο πρόβλεψης
της πορείας των επιχειρήσεων
Μελέτη Περίπτωσης: Όμιλος Μυτιληναίου**

ΡΑΠΤΗ ΕΥΑΓΓΕΛΙΑ

ΕΠΙΒΛΕΠΟΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ : ΑΣΤΕΡΙΟΥ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ

ΑΘΗΝΑ, ΙΟΥΝΙΟΣ, 2015

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

| | |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| ΠΕΡΙΛΗΨΗ | 4 |
| ΠΕΡΙΛΗΨΗ ΣΤΗΝ ΑΓΓΛΙΚΗ | 5 |
| ΕΙΣΑΓΩΓΗ | 6 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1ο ΕΙΣΑΓΩΓΗ – ΒΑΣΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ | 8 |
| 1.1. Ορισμός της Αποτίμησης | 8 |
| 1.2. Ρόλος – Πεδία Εφαρμογής | 8 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2ο ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ | 11 |
| 2.1. Εισαγωγή | 11 |
| 2.2. Κατανόηση της επιχείρησης και του περιβάλλοντός της. | 11 |
| 2.3. Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων και λογιστικών πρακτικών | 12 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3ο ΜΟΝΤΕΛΑ ΠΡΟΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ¹⁷ | |
| 3.1. Εισαγωγή | 17 |
| 3.2. Μοντέλα Αποτίμησης Προεξόφλησης Ταμιακών Ροών (DCF) | 17 |
| 3.3. Προεξόφληση Μερισμάτων (Dividend Discount model) | 19 |
| 3.3.1. Gordon Growth Model | 20 |
| 3.3.2. Κόστος Καθαρής Θέσης (Cost of Equity) | 20 |
| 3.3.3. Υπολογισμός του ρυθμού ανάπτυξης g | 20 |
| 3.4. Προεξόφληση Ελεύθερων Ταμιακών Ροών Στον Μέτοχο (Discounted Free Cash Flow To Equity) | 21 |
| 3.5. Προεξόφληση Ελεύθερων Ταμιακών Ροών Στην Εταιρία (Discounted Free Cash Flow To Firm) | 21 |
| 3.5.1. Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου (WACC) | 21 |
| 3.6. Προεξόφληση Ταμιακών Ροών Αναπροσαρμοσμένης Παρούσας Αξίας (Adjusted Present Value) | 24 |
| 3.7. Μοντέλα προεξόφλησης Υπερβάλλουσας ή Προστιθέμενης Αξίας (Residual Income or EVA) | 26 |
| 3.7.1. Υπολογισμός του EVA | 26 |
| 3.8. Market value added (Προστιθέμενη Αξία της Αγοράς) | 26 |
| 3.9. Residual income (Υπολειμματικά Έσοδα) | 27 |
| 3.10. Σύγκριση μοντέλων αποτίμησης προεξόφλησης ταμιακών ροών | 27 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4ο ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ | 29 |
| 4.1. Price to earnings (P/E) | 29 |
| 4.2. Price to sales | 29 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5ο ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΜΥΤΙΑΗΝΑΙΟΣ | 31 |
| 5.1. Συνοπτική Παρουσίαση | 31 |

| | |
|---------------------------------------------------------|-----------|
| 5.2. Ιστορική Αναδρομή – Πρόσφατες Εξελίξεις | 31 |
| 5.3. Οικονομικές Αναλύσεις | 37 |
| 5.4. Οικονομική ανασκόπηση του 2014 | 37 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6ο ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ – ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ - ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ | 41 |
| 6.1. S.W.O.T. Ανάλυση | 41 |
| 6.2. Εκτιμήσεις της Διοίκησης | 45 |
| Κεφάλαιο 7ο Μεθοδολογία της έρευνας | 46 |
| 7.1. Ποσοτική | 48 |
| 7.2. Ποιοτική | 50 |
| 7.3. Τι είναι δείγμα | 54 |
| 7.4. Δείγμα-συμμετέχοντες | 54 |
| Κεφάλαιο 8ο Στατιστική ανάλυση | 55 |
| Συμπεράσματα από έρευνα | 71 |
| Ερωτηματολόγιο | 76 |
| Βιβλιογραφία | 81 |

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

ΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΡΓΑΛΕΙΑ ΩΣ ΜΕΣΟ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ ΤΗΣ ΠΟΡΕΙΑΣ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ: ΟΜΙΛΟΣ ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΥ

Η παρούσα μεταπτυχιακή διπλωματική εργασία έχει σαν στόχο να μελετήσει τη χρησιμότητα των χρηματοοικονομικών εργαλείων στον επιχειρηματικό κλάδο και την σωστή κατανομή των οικονομικών πόρων δίνοντας βαρύτητα στον όμιλο Μυτιληναίο.

Η εργασία εξελίχθηκε μέσα από οκτώ κεφάλαια, όπου αρχικά μελετήθηκε η έννοια της αποτίμησης, έπειτα δόθηκε βαρύτητα στα μοντέλα προεξόφλησης ταμιακών και στη συγκριτική αποτίμησης.

Στη συνέχεια γίνεται λόγος για τον όμιλο Μυτιληναίο, την οικονομική του πορεία τα τελευταία χρόνια αλλά και τον επιτυχή τρόπο της χρήσης των χρηματοοικονομικών εργαλείων, αλλά και στη λειτουργία της ανάλυσης S.W.O.T. Έπειτα αναπτύχθηκε η μεθοδολογία πάνω στην οποία βασίστηκε η έρευνα.

Τέλος καταγράφηκε η στατιστική ανάλυση και η εργασία κλείνει με τα συμπεράσματα, τα οποία δείχνουν μέσα από την περίπτωση που μελετήσαμε το πώς τα χρηματοοικονομικά εργαλεία μπορούν να φανούν χρήσιμο μέσο για να προβλεφθεί η πορεία μίας επιχείρησης ακόμα και σε περιόδους παγκόσμιας οικονομικής και κοινωνικής κρίσης, όπως αυτή που βιώνει τα τελευταία χρόνια η χώρα μας.

ABSTRACT

THE FINANCIAL TOOLS AS A MEAN OF PREDICTING THE FINANCIAL FUTURE OF THE ENTITIES

CASE STUDY: MITILINEOS GROUP

The aim of this dissertation paper is to focus on the financial tools in the business sector and the correct distribution of economic resources focusing on Mytilinaios Group.

The dissertation paper is developed through eight chapters. Initially we are studying the significance of valuation and after the models of discount and the comparative valuation is being analyzed.

Afterwards we are studying Mytilinaios Group, its financial strategy and the successful use of the financial tools, and the operation of S.W.O.T. analysis. Then the methodology of research on which the dissertation paper is based, is being developed.

Finally the statistical analysis is recorded and the dissertation paper is closing with the conclusions, through which we could realize the significance of the financial tools on the forecast of the finance future of an entity, even in this financial and social crisis our country is facing the last years.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ο προσδιορισμός του προβλήματος της διατριβής εστιάζει στην πορεία των επιχειρήσεων του χρηματοοικονομικού κλάδου αναφορικά με την αποτελεσματική κατανομή των οικονομικών πόρων των επιχειρήσεων.

Ως μελέτη περίπτωσης θα εξεταστεί ο όμιλος Μυτιληναίος ο οποίος έχει σημειώσει ισχυρή διεθνή παρουσία, τόσο στον τομέα κατασκευής έργων EPC, όσο και στην κλάδο της Μεταλλουργίας. Μέσα από τις διεθνείς συνεργασίες του διευρύνει τον κλάδο του ισχυροποιώντας τη θέση του στην αγορά και την ανταγωνιστικότητά του .

Σκοπός της παρούσας μελέτης είναι να διερευνηθεί σε βάθος η λειτουργία των επιχειρήσεων στο λογιστικό κομμάτι με τη βοήθεια της έρευνας που πραγματοποιήθηκε.

Επίσης ο σκοπός της εργασίας εστιάζει στη μελέτη και στον τρόπο λειτουργίας των συστημάτων που εφαρμόζονται στις επιχειρήσεις γενικής λογιστικής, στο τρόπο κατάρτισης μερίσματος του κόστους, στα βιομηχανικά έξοδα που υπάρχουν, στο κόστος παραγωγικής λειτουργίας και στα συστήματα προϋπολογιστικού ελέγχου που χρησιμοποιούν οι επιχειρήσεις.

Το σημαντικότερο συμπέρασμα της εργασίας είναι ότι οι επιχειρήσεις έχουν επηρεαστεί αρκετά τα τελευταία χρόνια από την οικονομική κρίση. Μέσα από την εμβάθυνση της έρευνας που έγινε στις επιχειρήσεις φαίνεται ότι χρησιμοποιήθηκαν κεφάλαια για την ανανέωση των ενσώματων πάγιων στοιχείων τους και ότι προτιμάται να χρησιμοποιείται το σύστημα της λειτουργίας της αναλυτικής και της γενικής λογιστικής.

Επιπλέον συμπεραίνεται ότι σε σχέση με την λήψη αποφάσεων οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν αρκετά το κόστος ανά δραστηριότητα.

Σε σχέση με τη στατιστική ανάλυση, ένας βασικός περιορισμός ήταν η πίεση του χρόνου για την επιτυχή διεξαγωγή της έρευνας. Ένας ακόμη περιορισμός ήταν οι ενδεχόμενες αναστολές των συμμετεχόντων ως προς την συμπλήρωση των ερωτηματολογίων.

Η παρούσα μελέτη πρόκειται να ασχοληθεί με τα χρηματοοικονομικά εργαλεία ως μέσο πρόβλεψης της επιχειρηματικής πορείας στην αγορά και τη λήψη αποφάσεων για την αποτελεσματική κατανομή των οικονομικών πόρων με εστίαση στον όμιλο Μυτιληναίος.

Θα ολοκληρωθεί μέσα από οκτώ κεφάλαια, όπου πιο αναλυτικά το πρώτο κεφάλαιο

θα αποτελέσει εισαγωγικές έννοιες για την αποτίμηση. Το δεύτερο κεφάλαιο αφορά στοιχεία για τη διαδικασία αποτίμησης μέσα από τη κατανόηση της επιχείρησης και του περιβάλλοντός της. Στη συνέχεια το τρίτο κεφάλαιο θα εστιάσει στα μοντέλα προεξόφλησης ταμιακών ροών ενώ το τέταρτο θα σχολιάσει το θέμα της συγκριτικής αποτίμησης. Το πέμπτο θα αναφερθεί στον όμιλο Μυτιληναίο κάνοντας αναδρομή από το διάστημα που ξεκίνησε μέχρι και τη σημερινή του δραστηριότητα. Το έκτο κεφάλαιο στη συνέχεια θα κάνει λόγο για τη S.W.O.T. ανάλυση. Το έβδομο κεφάλαιο θα αναπτύξει τη μεθοδολογία πάνω στην οποία θα βασιστεί η έρευνα και τέλος το όγδοο κεφάλαιο θα καταρτίσει τη στατιστική ανάλυση και η εργασία θα κλείσει με τα συμπεράσματα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1ο ΕΙΣΑΓΩΓΗ – ΒΑΣΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ

1.1. Ορισμός της Αποτίμησης

Ως αποτίμηση ορίζεται ο προσδιορισμός της αξίας των περιουσιακών στοιχείων αλλά και των υποχρεώσεων μιας οικονομικής μονάδας, εκφρασμένη στην ίδια νομισματική μονάδα (Βούλγαρη –Παπαγεωργίου 2001). Για τον προσδιορισμό της αξίας των περιουσιακών στοιχείων προ απαιτείται η καταμέτρηση και η καταγραφή τους και στην συνέχεια γίνεται η αποτίμησή τους. Η αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων βασίζεται στις ακόλουθες βασικές αρχές:

- *Στην αρχή του ιστορικού κόστους.* Με βάση την συγκεκριμένη αρχή η αποτίμηση γίνεται στην τιμή κτήσης ή στο κόστος παραγωγής.
- *Στην αρχή της αυτοτέλειας των χρήσεων.* Στα αποτελέσματα κάθε χρήσης καταχωρούνται μόνο τα έξοδα και τα έσοδα που πραγματοποιήθηκαν εκτός της συγκεκριμένης χρήσης, ανεξάρτητα από το πότε πληρώθηκαν ή εισπράχθηκαν.
- *Στην αρχή της συνεχιζόμενης δραστηριότητας της επιχείρησης.* Η αποτίμηση στηρίζεται στην πεποίθηση ότι η επιχείρηση θα συνεχίσει την λειτουργία της.
- *Στην αρχή της συνέπειας των λογιστικών μεθόδων.* Η αποτίμηση των στοιχείων γίνεται με πάγια χρήση των λογιστικών μεθόδων που υιοθετούνται από την επιχείρηση, ώστε τα στοιχεία που προκύπτουν να είναι συγκρίσιμα.
- *Στην αρχή της χωριστής αποτίμησης των στοιχείων του Ενεργητικού και του Παθητικού.* Με βάση την συγκεκριμένη αρχή δεν επιτρέπεται ο συμψηφισμός των απαιτήσεων και των υποχρεώσεων και τα μεγέθη πρέπει να εμφανίζονται αυτούσια.
- *Στην αρχή της συνέχειας των Ισολογισμών.* Τα ποσά που εμφανίζονται στις οικονομικές καταστάσεις τέλους χρήσης αποτελούν τα ποσά που ανοίγουν τους λογαριασμούς της επόμενης χρήσης (Βούλγαρη –Παπαγεωργίου 2001).

1.2. Ρόλος – Πεδία Εφαρμογής

Όπως καθορίζεται και από τον Κώδικα Φορολογικής Απεικόνισης Συναλλαγών, η αποτίμηση των αποθεμάτων πραγματοποιείται με βάση τους κανόνες που ορίζονται

από το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο (ΠΟΛ.1004/4.1.2013). Στο τέλος κάθε έτους οι επιχειρήσεις είναι υποχρεωμένες να διενεργούν φυσική (πραγματική) απογραφή των αποθεμάτων τους, σύμφωνα με την οποία τα αποθέματα καταμετρούνται και καταγράφονται κατ' είδος, ποιότητα και ποσότητα (Π.Δ. 1123/1980). Οι επιχειρήσεις που τηρούν την αναλυτική λογιστική μπορούν να χρησιμοποιούν την περιοδική απογραφή αντί της φυσικής, ενώ η αποτίμηση γίνεται στο τέλος της χρήσης έτσι όπως προκύπτουν τα λογιστικά δεδομένα την τελευταία εργάσιμη ημέρα της διαχειριστικής χρήσης.

Η **τιμής κτήσης** είναι η τιμή αγοράς των αποθεμάτων έτσι όπως αποτυπώνεται στα τιμολόγια, η οποία προσαυξάνεται από τα ειδικά έξοδα αγοράς (όπως έξοδα αποθήκευσης, μεταφοράς, δασμοί και λοιποί φόροι και τέλη εισαγωγής) και μειώνεται από τις εκπτώσεις. Η **τρέχουσα τιμή αγοράς** είναι η τιμή αντικατάστασης του συγκεκριμένου αποθέματος, δηλαδή της τιμής, που κατά την ημέρα σύνταξης της απογραφής, η επιχείρηση μπορεί να προμηθευτεί το αγαθό κάτω από κανονικές συνθήκες και με τους συνήθεις όρους. Όταν δεν μπορεί να προσδιοριστεί η τρέχουσα τιμή αγοράς η επιχείρησης μπορούν να χρησιμοποιούν την καθαρή ρευστοποιήσιμη αξία των αποθεμάτων. Η **καθαρή ρευστοποιήσιμη αξία** είναι η τιμή πώλησης του αποθέματος, δηλαδή η τιμή που υπολογίζεται ότι θα πωληθεί το αγαθό κάτω από ομαλές συνθήκες της λειτουργίας της επιχείρησης, αφού αφαιρεθούν τα έξοδα που υπολογίζεται ότι θα πραγματοποιηθούν για να ολοκληρωθεί η πώληση.

Τα αποθέματα των συμπαραγωγών προϊόντων (προϊόντα τα οποία παράγονται από την επεξεργασία της πρώτης ύλης κατά τη διάρκεια της παραγωγικής διαδικασίας), έχουν ενιαίο κόστος παραγωγής και η αξία αποτίμησής τους προκύπτει από την καθαρή αξία πώλησής τους (μετά την αφαίρεση του κόστους κατεργασίας και την αξία των υποπροϊόντων και υπολειμμάτων) (Αληφαντής 1995). Ελαττωματικά ονομάζονται τα προϊόντα τα οποία είτε από ελαττωματική παραγωγή είτε ελαττωματική κατασκευή δεν είναι ίδια με τα κανονικά προϊόντα και για αυτό το λόγο χαρακτηρίζονται ελαττωματικά και πωλούνται σε χαμηλότερη τιμή από την κανονική. Η αποτίμηση των ελαττωματικών προϊόντων γίνεται κατά περίπτωση σε τους ακόλουθους τρόπους:

- Στην πιθανή τιμή πώλησής τους, όταν πρόκειται να πωληθούν σε χαμηλότερη τιμή λόγω του ελαττώματος.
- Στην κανονική τιμή πώλησής τους, όταν πρόκειται να πωληθούν με το ελάττωμά τους, με μικρή έκπτωση.
- Στο ιστορικό κόστος παραγωγής τους, όταν δεν είναι εφικτό ή δεν συμφέρει να

πωληθούν με το ελάττωμά τους και για αυτό επανεισάγονται στην παραγωγική διαδικασία, για να εξαλειφθεί το ελάττωμα.

→ Στην τιμή της πρώτης ύλης η οποία υποκαθίσταται, όταν ξαναμπαίνει στην παραγωγική διαδικασία ως πρώτη ύλη (Αληφαντής 1995).

Η παρούσα μελέτη θα εμβαθύνει στα χρηματοοικονομικά εργαλεία προκειμένου να προβλεφθεί μια επιχειρηματική πορεία δίνοντας βαρύτητα στον όμιλο Μυτιληναίος. Μέσα από τα κεφάλαια της εργασίας θα διερευνηθεί η έννοια της αποτίμησης στοιχεία για τη διαδικασία αποτίμησης μέσα από τη κατανόηση της επιχείρησης, τα μοντέλα προεξόφλησης ταμιακών ροών και το θέμα της συγκριτικής αποτίμησης. Θα γίνει αναφορά για τη S.W.O.T. ανάλυση και τη μεθοδολογία της έρευνας πάνω στην οποία θα βασιστεί η έρευνα η εργασία θα ολοκληρωθεί με τα συμπεράσματα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ

2.1. Εισαγωγή

Η ανάγκη για την παρακολούθηση των οικονομικών πράξεων των οικονομικών μονάδων οδήγησε στην ανάπτυξη της λογιστικής σαν επιστημονικό κλάδο. Η αναγκαιότητα για την παρακολούθηση των οικονομικών πράξεων πηγάζει τόσο από τα άτομα που δρουν μέσα στον οικονομικό οργανισμό (επιχειρηματίες, μέτοχοι, κλπ), όσο και από πολλούς έξω από αυτόν (όπως κράτος, τράπεζες, πιστωτές, κλπ).

2.2. Κατανόηση της επιχείρησης και του περιβάλλοντός της.

Μέσα στην ιστορία μπορεί κάποιος να εντοπίσει πολλά γνωμικά, πολλές ρητορείες αλλά και πολλούς ορισμούς οι οποίοι δόθηκαν και μπορούν να συνδεθούν με την επιχειρηματικότητα. Κάποιοι από αυτούς δε δόθηκαν με στόχο να εξηγήσουν την έννοια της επιχειρηματικότητας, αλλά απετέλεσαν σίγουρα τη βάση για θέσεις και απόψεις που αναπτύχθηκαν από θεωρητικούς, οι οποίοι συνειδητά θέλησαν να εξηγήσουν την έννοια του επιχειρηματία και της επιχειρηματικότητας.

Ένα από τα πολλά σημαντικά γνωμικά του Σωκράτη, θα μπορούσε να αποτελεί μια πρώτη δήλωση σε σχέση με την έννοια της επιχειρηματικότητας. Συγκεκριμένα ανέφερε ότι: *«Το καλό ξεκίνημα δεν είναι βέβαια ασήμαντο πράγμα, ούτε όμως σημαίνει και πολλά πράγματα»*.

Η επιχειρηματικότητα, η επιχειρηματική δράση, αποτελεί ένα νέο ξεκίνημα και σίγουρα είναι σημαντική κίνηση, όμως δεν σημαίνει πολλά πράγματα αν δεν επιτύχει τους στόχους που τέθηκαν κατά την έναρξη της (Freeman,2010).

Οι Kyro & Hyrsky, (2008), υπογραμμίζουν ότι η γυναικεία επιχειρηματικότητα μπορεί να τονώσει σε σημαντικό βαθμό την παραγωγική δυνατότητα της οικονομίας. Μια από τις βασικότερες μελέτες η οποία ορίζει τη γυναικεία επιχειρηματικότητα και την αποσυνδέει από τον ευρύτερο όρο της επιχειρηματικότητας, είναι αυτή των Gutierrez, Fuentez και Ariza (2013), η οποία αναφέρει ότι η γυναικεία επιχειρηματικότητα διαφέρει σε σχέση με το περιεχόμενο και την υπόσταση της από την ευρύτερη έννοια της επιχειρηματικότητας αλλά και σε σχέση με την εφαρμογή της δεδομένων των πολλών παραμέτρων που την επηρεάζουν οι οποίες δεν χαρακτηρίζουν απόλυτα την επιχειρηματικότητα και ειδικά για τους άντρες. Η γυναικεία επιχειρηματικότητα χαρακτηρίζεται από μία κοινωνική και οικονομική διάσταση, που

την έχει κατατάξει στην κορυφή του ενδιαφέροντος των ευρωπαϊκών και ελληνικών φορέων. Ανά τακτά διαστήματα, δημοσιεύονται ποικίλες μελέτες με στόχο την ανάλυση της ταυτότητας της γυναίκας επιχειρηματία, τα προβλήματα που αντιμετωπίζει, τις προοπτικές εξέλιξής της και γενικότερα την πορεία της μέσα στις επιχειρήσεις (IOBE, 2011).

Στην Ελλάδα, οι γυναίκες τις τελευταίες δεκαετίες έχουν κάνει σημαντικά βήματα όσον αφορά την αυταπασχόληση και την ανάληψη επιχειρηματικών δραστηριοτήτων. Βασικός στόχος τους είναι η ένταξη στην αγορά εργασίας, η ενσωμάτωσή τους στον οικονομικό τομέα και κυρίως η ισότιμη αντιμετώπιση τους σε σχέση με τους άντρες επιχειρηματίες.

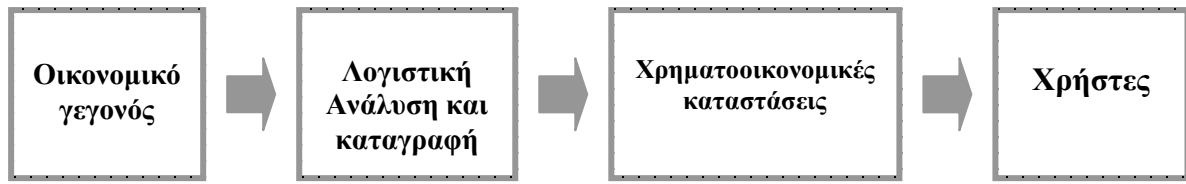
Σε αρκετές περιπτώσεις στην Ελλάδα, οι γυναίκες αν και φαίνονται ιδιοκτήτριες μιας επιχείρησης, δεν συμμετέχουν καθόλου στη λήψη των αποφάσεων που αφορούν εταιρικά θέματα καθώς την διοίκηση ασκεί κάποιος άντρας (π.χ. σύζυγος), ο οποίος για νομικούς ή φορολογικούς λόγους, έχει επιλέξει να φαίνεται ως ιδιοκτήτρια της εταιρίας η γυναίκα. Στην πραγματικότητα όμως ασκεί ο ίδιος, μόνος του την διοίκηση.

Σε αρκετές περιπτώσεις, η ιδιοκτησία μιας επιχείρησης ανήκει και σε άντρα και σε γυναίκα, οι οποίοι πέρα από την κοινή ιδιοκτησία, ασκούν από κοινού και τη διοίκηση της επιχείρησης

2.3. Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων και λογιστικών πρακτικών

Ως λογιστική μπορεί να οριστεί ο επιστημονικό κλάδος ο οποίος ασχολείται με τη συστηματική καταγραφή και ταξινόμηση όλων των οικονομικών γεγονότων μιας οικονομικής μονάδας και την παροχή πληροφοριών οικονομικού χαρακτήρα που έχουν σχέση με την πορεία της και μπορούν να χρησιμοποιηθούν από τους ενδιαφερόμενους για την λήψη ορθών αποφάσεων (Τουρνά , Γερμανού 2003).

Η Λογιστική παρέχει χρήσιμες πληροφορίες οι οποίες είναι βασισμένες στην καταγραφή των πραγματικών οικονομικών γεγονότων και βοηθούν στον έλεγχο, τον σωστό προγραμματισμό για την επίτευξη των στόχων της επιχείρησης. Κατά κύριο λόγο και περισσότερο ολοκληρωμένα οι λογιστικές πληροφορίες δημοσιοποιούνται και μπορούν να αναλυθούν από τους ενδιαφερόμενους (εκτός αλλά και εντός της οικονομικής μονάδας) με τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Η διαδικασία της λογιστικής διαδικασίας μπορεί να απεικονιστεί ως:



Πηγή: Τουρνά – Γερμανού Ε. (2003), Γενική Λογιστική με Ε.Γ.Λ.Σ., Δ΄ έκδοση, Αθήνα, Ελένη Τουρνά – Γερμανού, σελ. 48

Η τεράστια εξέλιξη των νέων τεχνολογιών η οποία συντελέστηκε τα τελευταία χρόνια και κυρίως η εισαγωγή των ηλεκτρονικών υπολογιστών σε όλους τους τομείς λειτουργίας των επιχειρήσεων, έχει μεγιστοποιήσει την σημασία της Λογιστικής διεργασίας και έχει βοηθήσει στην κάλυψη μεγάλου αριθμού απαιτήσεων.

Τα αποτελέσματα της Λογιστικής και κάθε πληροφορία που προέρχεται από αυτή μπορούν να ανά πάσα χρονική στιγμή να γνωστοποιηθούν στα διοικητικά όργανα της επιχείρησης και να βοηθήσουν στην λήψη κατάλληλων αποφάσεων. Η χρήση των ηλεκτρονικών υπολογιστών έχει συνεισφέρει στον καλύτερο και ταχύτερο έλεγχο των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και μεγεθών και έχει απλουστεύσει την λογιστική εργασία. Κατά συνέπεια μέσα από την απλούστευση των λογιστικών εργασιών ρουτίνας οι λογιστές είναι σε θέση να δραστηριοποιηθούν σε αποδοτικότερους τομείς δράσης όπως η ανάλυση, ερμηνεία και η αξιολόγηση των λογιστικών πληροφοριών.

Η Λογιστική που έχει ως αντικείμενο την παρακολούθηση της περιουσίας των οικονομικών μονάδων επιδιώκει την επίτευξη των ακόλουθων σκοπών των επιχειρήσεων:

1. Τον προσδιορισμό της περιουσιακής κατάστασης σε μια δεδομένη χρονική στιγμή, μέσα από την αναλυτική καταγραφή των περιουσιακών τους στοιχείων και την ανάλυση των πηγών προέλευσής τους (δηλαδή της υποχρεώσεις).
2. Την παρακολούθηση, ταξινόμηση και καταγραφή των μεταβολών που συντελούνται στην περιουσιακή κατάσταση, ως απόρροια των καθημερινών συναλλαγών οι οποίες πραγματοποιούνται από την οικονομική μονάδα αλλά και από άλλες αιτίες.

3. Τον προσδιορισμό των οικονομικών αποτελεσμάτων (του κέρδους ή της ζημιάς), τα οποία προκύπτουν από την δράση της επιχείρησης κατά την διάρκεια μιας συγκεκριμένης χρονικής περιόδου (διαχειριστικής χρήσης).
4. Την παροχή πληροφοριών προς την Διοίκηση, η οποία στηρίζεται στα καταγεγραμμένα στοιχεία, ώστε να είναι εφικτός ο έλεγχος της διαχειριστικής και διοικητικής ευθύνης, η αξιολόγηση των ληφθέντων επιλογών, ο μελλοντικός προγραμματισμός αλλά και η ορθή κατανομή των πόρων που έχει στην διάθεσή της η επιχείρηση.
5. Μέσω της δημοσιοποίησης των παραπάνω στοιχείων με την δημοσίευση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, παρέχει πληροφορίες στους εκτός της επιχείρησης ενδιαφερόμενους ώστε να είναι σε θέση να ασκήσουν την ανάλογη πολιτική και να λάβουν τις κατάλληλες αποφάσεις σε σχέση με την επιχείρηση.

Τα λογιστικά γεγονότα επηρεάζουν άμεσα την λειτουργία της οικονομικής μονάδας, μπορούν να αποδοθούν σε χρηματικές μονάδες και καταγράφονται από την λογιστική επιστήμη. Ανάλογα με τους παράγοντες που συντελούν στη δημιουργία τους, τα λογιστικά γεγονότα μπορούν να διακριθούν σε (Ηρειώτης, 2007):

→ **Εξωτερικά λογιστικά γεγονότα**, τα οποία προέρχονται από τις οικονομικές σχέσεις της επιχείρησης με τρίτα πρόσωπα (φυσικά ή νομικά), όπως οι πωλήσεις σε πελάτες, οι πληρωμές σε πιστωτές, κλπ. Τα εξωτερικά λογιστικά γεγονότα κατά την πραγματοποίησή τους πρέπει να παρουσιάζονται με τα απαραίτητα, κατά περίπτωση, δικαιολογητικά έγγραφα τα οποία αποδεικνύουν την αξία του κάθε γεγονότος.

→ **Εσωτερικά λογιστικά γεγονότα**, τα οποία διενεργούνται στο εσωτερικό της επιχείρησης, χωρίς να συμμετέχουν ξένα πρόσωπα, όπως η ανάλυση υλών για την παραγωγή προϊόντων προς πώληση, κλπ.

Η συστηματική παρακολούθηση (κατά χρονολογική σειρά) των μεταβολών που συντελούνται στα στοιχεία του Ενεργητικού, του Παθητικού και της Καθαρής Θέσης μιας επιχείρησης πραγματοποιείται με την χρήση των λογαριασμών. Κάθε λογαριασμός δημιουργείται για να παρακολουθήσει το στοιχείο που κατά περίπτωση κινείται και παύει όταν το στοιχείο που παρακολουθεί πλέον δεν υφίσταται. Οι λογαριασμοί αποτελούνται από την χρέωση και την πίστωση και λειτουργούν κατά τον ακόλουθο τρόπο:

| | |
|----------------------------------------------------|----------------------------------------------------|
| Τίτλος Λογαριασμού | |
| ΧΡΕΩΣΗ | ΠΙΣΤΩΣΗ |
| Αύξηση των λογαριασμών | Μείωση των λογαριασμών |
| Ενεργητικού Εξόδων Ζημιών | Ενεργητικού Εξόδων Ζημιών |
| Μείωση των λογαριασμών | Αύξηση των λογαριασμών |
| Υποχρεώσεων Ιδίων Κεφαλαίων Εσόδων Κερδών | Υποχρεώσεων Ιδίων Κεφαλαίων Εσόδων Κερδών |

Πηγή: Ηρειώτης Ν. (2007), Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική, Αθήνα, ανακτήθηκε από http://annxyd.files.wordpress.com/2009/04/hrimatooikonomiki_logistiki.pdf

Η διεξαγωγή των οικονομικών αποτελεσμάτων και της παρακολούθησης της περιουσίας της επιχείρησης πραγματοποιείται από τα υπόλοιπα των λογαριασμών, δηλαδή της διαφοράς μεταξύ του συνόλου της χρέωσης και του συνόλου της πίστωσης του κάθε λογαριασμού. Οι λογαριασμοί μπορούν να εμφανίζουν τις παρακάτω μορφές:

- ✓ Να έχουν χρεωστικό υπόλοιπο, δηλαδή το σύνολο της χρέωσης να είναι μεγαλύτερο από το σύνολο της πίστωσης ($X > \Pi$)
- ✓ Να έχουν πιστωτικό υπόλοιπο, δηλαδή το σύνολο της χρέωσης να είναι μικρότερο από το σύνολο της πίστωσης ($X < \Pi$)
- ✓ Να είναι εξισωμένοι, δηλαδή το σύνολο της χρέωσης να είναι ίσο με το σύνολο της πίστωσης ($X = \Pi$)

Η χρηματοοικονομική λογιστική για την επίτευξη των στόχων της (παροχή πληροφόρησης) ακολουθεί μια σειρά από διαδικασίες το οποίο καλείται λογιστικό κύκλωμα. Η παρακολούθηση των συγκεκριμένων διαδικασιών πραγματοποιείται συστηματικά και οργανωμένα με την τήρηση κάποιων λογιστικών βιβλίων, όπως το Ημερολόγιο, το γενικό Καθολικό, τα Αναλυτικά Καθολικά, το Βιβλίο Ισολογισμών και Απογραφών, κλπ.

Το βιβλίο του Ημερολογίου ή βιβλίο Αρχικών Εγγραφών είναι το βιβλίο στο οποίο καταχωρούνται το λογιστικά γεγονότα κατά χρονολογική σειρά (διενεργούνται οι

ημερολογιακές εγγραφές). Από το Ημερολόγιο ενημερώνονται το Γενικό Καθολικό (το σύνολο των πρωτοβάθμιων λογαριασμών) και τα Αναλυτικά Καθολικά (οι αναλυτικοί λογαριασμοί) της επιχείρησης.

Ο κύκλος των λογιστικών διαδικασιών ή αλλιώς το λογιστικό κύκλωμα αποτελείται από τα ακόλουθα στάδια:

1. Τις ημερολογιακές εγγραφές ανοίγματος των λογιστικών βιβλίων, κατά την έναρξη της διαχειριστικής χρήσης (είτε πρόκειται για έναρξη ή μεταφορά υπολοίπων από την προηγούμενη διαχειριστική χρήση).
2. Την καταχώρηση των λογιστικών γεγονότων.
3. Την σύνταξη των προσωρινών ισοζυγίων του Γενικού Καθολικού,
4. Την διενέργεια Απογραφής (πραγματικής απογραφής).
5. Την πραγματοποίηση ημερολογιακών εγγραφών προσαρμογής, δηλαδή την προσαρμογή των δεδομένων των βιβλίων με τα δεδομένα της απογραφής.
6. Την κατάρτιση του προσαρμοσμένου ισοζυγίου του Γενικού Καθολικού, για τον έλεγχο των εγγραφών προσαρμογής.
7. Την διενέργεια ημερολογιακών εγγραφών.
8. Την κατάρτιση του οριστικού ισοζυγίου του Γενικού Καθολικού,
9. Τις ημερολογιακές εγγραφές κλεισίματος των λογιστικών βιβλίων, που πραγματοποιούνται από την εξίσωση των λογαριασμών του Ισολογισμού των προηγούμενων σταδίων ολοκληρώνεται η λογιστική διαδικασία μιας διαχειριστικής χρήσης και ακολουθούν οι εγγραφές ανοίγματος των λογιστικών βιβλίων για την νέα λογιστική χρήση (Ηρειώτης, 2007).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο ΜΟΝΤΕΛΑ ΠΡΟΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

3.1. Εισαγωγή

Η τιμή ενός οικονομικού στοιχείου καθορίζεται ως ο αναγόμενος σε μια καθορισμένη χρονική στιγμή αριθμός, που αφορά τη μελλοντική καθαρή αποδοτικότητα του στοιχείου. Μέσα από αναδρομή είναι γεγονός ότι η τιμή ενός οικονομικού στοιχείου στην αγορά μπορεί να μην είναι ίδια με την αξία του.

Για παράδειγμα, όποτε ένα τέτοιο στοιχείο πωλείται σε μια σπουδαία τιμή ευκαιρίας, η τιμή του μπορεί να είναι μια μικρή της αξίας του και κάποιος θα μπορούσε να κάνει την υπόθεση ότι αυτός που αγοράζει πήρε μια μεγάλη ποσότητα αξίας. Η ιδέα της εκτίμησης της οικονομικής αξίας είναι να προσδιορίσουμε την τιμή που περισσότερο πλησιάζει αληθή πραγματική αξία του στοιχείου (Ηρειώτης, 2007).

3.2. Μοντέλα Αποτίμησης Προεξόφλησης Ταμιακών Ροών (DCF)

Η μέθοδος των ταμειακών ροών αναφέρεται στην εκτίμηση της αξίας ενός έργου ή επένδυσης. Βασικό χαρακτηριστικό της μεθόδου αυτής είναι ότι όλες οι μελλοντικές ταμειακές ροές ανάγονται στην παρούσα χρονική στιγμή προκειμένου να ληφθεί οπότε μια παρούσα αξία. Το επιτόκιο αναγωγής που χρησιμοποιείται είναι σχετικό με τον κίνδυνο, που σχετίζεται με την αβεβαιότητα των μελλοντικών ταμειακών ροών.

Η διατύπωση του μοντέλου απεικονίζεται ως εξής :

$$FV = PV \cdot (1 + e)^V \quad \eta \quad PV = \frac{FV}{(1 + e)^V}$$

Όπου FV είναι η μελλοντική αξία (future value), PV είναι η παρούσα αξία (present value), e είναι το επιτόκιο αναγωγής και v ο αριθμός των χρονικών περιόδων ζωής του έργου ή της επένδυσης.

Τα δύο βασικότερα εργαλεία καθαρών ταμειακών ροών θεωρούνται η καθαρή παρούσα αξία (NPV) και ο εσωτερικός βαθμός απόδοσης ΕΒΑ

Α) ΚΠΑ (NPV):

Η Καθαρά Παρούσα Αξία (ΚΠΑ) εκφράζει την αξία που προκύπτει από την προεξόφληση του συνόλου των ετήσιων καθαρών χρηματοροών που προβλέπονται σε ολόκληρο το χρονικό ορίζοντα της ζωής μιας επένδυσης (Δαμίγος, 2006).

Πρακτικά, εφόσον έχει καταστρωθεί ο πίνακας των ταμειακών ροών, η ΚΠΑ Υπολογίζεται ως η διαφορά των χρηματικών εισροών (καθαρών ταμειακών ροών μετά φόρων) μείον το κόστος των επενδύσεων, όπως, δίνεται από τον ακόλουθο τύπο:

$$NPV = -K_0 + \sum_{i=1}^v \frac{KTP_i}{(1+e)^i}$$

όπου, K_0 : Κόστος Επένδυσης το Έτος = 0

KTP_i : Καθαρές Ταμειακές Ροές την περίοδο i

e : Επιτόκιο Προεξόφλησης των KTP_i , $i = 1, 2, \dots, v$

Οι ταμειακές ροές προσδίδουν σωστά κριτήρια απόφασης για κάθε έργο και οι ταμειακές ροές προσδίδουν ακρίβεια στα πορίσματα, που είναι ποσοτικά πλήρη αλλά και οικονομικά ορθή. Τέλος, οι ταμειακές ροές είναι αναφορικά απλές, διδάσκονται ευρέως περιγράφοντας τις διοικήσεις των εταιριών που αναλαμβάνουν τα έργα στη κάθε περίπτωση (Ηρειώτης, 2007).

Η κλασική μεθοδολογία για την εκτίμηση της αξίας ενός οικονομικού δεδομένου που στηρίζεται στις ταμειακές ροές δεν μπορεί να περιγράψει κάποια από τα χαρακτηριστικά του εν λόγω στοιχείου ή ευκαιρίες επένδυσης που είναι δυνατόν να υφίστανται .

Υφίστανται αρκετά θέματα που πρέπει κανείς να προσέξει όποτε χρησιμοποιεί τη μέθοδο των καθαρών ταμειακών ροών. Τα πιο σημαντικά θέματα αφορούν την επιχειρηματικότητα, που περικλείεται από κινδύνους καθώς επίσης και αποφάσεις που πρέπει να παρθούν και εάν οι διοικήσεις έχουν τη στρατηγική ευελιξία να πάρουν ή να αλλάξουν αποφάσεις (Ferrari και Giulietti, 2004).

Οι διοικήσεις των πιο πολλών επιχειρήσεων θέλουν να γνωρίζουν το αναμενόμενο επιτόκιο της επένδυσης. Πιο συχνά για αυτό το σκοπό χρησιμοποιείται ο εκ των έσω βαθμός απόδοσης (EBA - IRR) της επένδυσης, κάτι βέβαια που μπορεί να οδηγήσει σε λαθεμένες επενδυτικές αποφάσεις.. Οπότε ο EBA δεν είναι ένα αντικειμενικό υποκατάστατο για το πραγματικό επιτόκιο της επένδυσης. Μερικές

επενδύσεις μπορούν να έχουν παραπάνω από ένα EBA και στην περίπτωση αυτή ο EBA χάνει το νόημά του (Λούγκας 2008).

3.3. Προεξόφληση Μερισμάτων (Dividend Discount model)

Το επιτόκιο προεξόφλησης είναι το επιτόκιο που χρησιμοποιείται ούτως ώστε να υπολογιστεί η Καθαρά Παρούσα Αξία μιας σειράς μελλοντικών εισροών ή εκροών. Το επιτόκιο προεξόφλησης προσδιορίζεται από τον επενδυτικό φορέα, με τα εξής κριτήρια. (π.χ. κρατικά ομόλογα) (Δαμίγος Δ., 2004).

- Αν $KPA > 0$, επομένως η απόδοση της επένδυσης είναι μεγαλύτερη από το επιτόκιο προεξόφλησης και η επένδυση εγκρίνεται.
- Αν $KPA < 0$, επομένως η απόδοση της επένδυσης είναι μια μικρή από το επιτόκιο προεξόφλησης και η επένδυση απορρίπτεται,
- Αν $KPA = 0$, επομένως η απόδοση της επένδυσης είναι οριακή.

B) Εσωτερικός Βαθμός Απόδοσης (Μάλλιαρης, 2001):

Όποτε το επιτόκιο προεξόφλησης για μια καθορισμένη χρηματοροή αυξάνεται, η Κ.Π.Α αξία της χρηματοροής ελαχιστοποιείται. Ο Εσωτερικός Βαθμός Απόδοσης (E.B.A) ή Internal Rate of Return (I.R.R.) μπορεί να προσδιοριστεί ως το επιτόκιο προεξόφλησης που μηδενίζει τη χρηματοροή. Η διαφορά στο επιτοκίου που του E.B.A και του επιτοκίου της προεξόφλησης εστιάζεται στο ότι το πρώτο προσδιορίζεται από τα γνωρίσματα του πίνακα των ταμειακών ροών ενώ το επιτόκιο προεξόφλησης εξωγενώς από τον επενδυτικό φορέα (Δαμίγος κ.ά., 2004).

ο τύπος που δίνει τον E.B.A είναι ο ακόλουθος:

$$0 = F_0 + F_1 * (1 + e)^{-1} + F_2 * (1 + e)^{-2} + \dots + F_V * (1 + e)^{-V}$$

Ακόμη ο Εσωτερικός Βαθμός Απόδοσης μπορεί να υπολογιστεί και από τον τύπο:

$$-K_0 + \sum_{i=1}^V \frac{KTP_i}{(1 + EBA)^i} = 0$$

Η απόφαση προκύπτει από τη σύγκριση του Εσωτερικού Βαθμού Απόδοσης με

το αποδεκτό επιτόκιο προεξόφλησης im .

- Εφόσον $EBA > im$, επομένως η απόδοση της επένδυσης είναι μεγαλύτερη από το επιτόκιο προεξόφλησης και η επένδυση εγκρίνεται,
- Εφόσον $EBA < im$, επομένως η απόδοση της επένδυσης είναι μια μικρή από το επιτόκιο προεξόφλησης και η επένδυση απορρίπτεται,
- Εφόσον $EBA = im$, επομένως η απόδοση της επένδυσης είναι οριακή.

3.3.1. Gordon Growth Model

Το εν λόγω μοντέλο παραδέχεται ότι τα μερίσματα αναπτύσσονται με σταθερό ρυθμό g ου οδηγεί στους εξής τύπους (Ηρειώτης, 2007).

$$D_t = D_{t-1}(1 + g)$$

και για κάθε χρονική στιγμή θα είναι :

$$D_t = D_0(1 + g)^t$$

όπου D_0 το μέρισμα, τη χρονική στιγμή t θα είναι :

και σε ακολουθία των παραπάνω προκύπτει η εξής εξίσωση:

$$Value_{equity} = \frac{D_0(1 + g)}{r - g} \quad \text{ή}$$

$$Value_{equity} = \frac{D_1}{r - g}$$

οι οποίες είναι ισοδύναμες γιατί $D_1 = D_0(1 + g)$

3.3.2. Κόστος Καθαρής Θέσης (Cost of Equity)

Για την εκτίμηση του κόστους της καθαρής θέσης, πρώτα εντοπίζεται ο κίνδυνος που εμπεριέχεται στην επένδυση και έπειτα υπολογίζεται η απόδοση με το κίνδυνο (camp, art, multi factor models)

3.3.3. Υπολογισμός του ρυθμού ανάπτυξης g

Ο ρυθμός ανάπτυξης υπολογίζεται μέσα από το ρυθμό ανάπτυξης της κερδοφορίας μιας εταιρίας ως εξής:

Βασιζόμενοι σε ιστορικούς ρυθμούς ανάπτυξης

Μέσα από αξιοποίηση αναλύσεων ειδικών που παρακολουθούν την εκάστοτε εταιρία μελέτης

Βασιζόμενοι στα θεμελιώδη χρηματοοικονομικά μεγέθη της εταιρίας

Οι προβλέψεις των ειδικών για τα μεγέθη της εταιρίας έχουν ως εξής:

αν θεωρήσουμε:

$b = \text{Retention Ratio} = 1 - \text{payout ratio}$

ROE -απόδοση ιδίων κεφαλαίων = N_I -καθαρά έσοδα

BVE =Λογιστική αξία ιδίων κεφαλαίων

Οπότε ο ρυθμός ανάπτυξης g έχει ως εξής (Ηρειώτης, 2007):

$g = b * ROE$ (1), με ROE σταθερό(φάση ωρίμανσης – κλάδου)

$g = ROE_{t+1} * b + (ROE_{t+1} - ROE_t) / ROE_t$ (2), με $ROE =$ μη σταθερό(φάση μετάβασης)

3.4. Προεξόφληση Ελεύθερων Ταμιακών Ροών Στον Μέτοχο (Discounted Free Cash Flow To Equity)

Η τιμή ενός οικονομικού στοιχείου καθορίζεται ως ο αναγόμενος σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή αριθμός, ο οποίος αντιπροσωπεύει τη μελλοντική καθαρή αποδοτικότητα του στοιχείου. Κάνοντας μια αναδρομή παρατηρούμε ότι η τιμή ενός οικονομικού στοιχείου στην αγορά μπορεί να μην είναι ίδια με την αξία του. Για παράδειγμα, όποτε ένα τέτοιο στοιχείο πωλείται σε μια σπουδαία τιμή ευκαιρίας, η τιμή του μπορεί να είναι μια μικρή της αξίας του και κάποιος θα μπορούσε να υποθέσει ότι ο αγοραστής έλαβε μια σημαντική ποσότητα αξίας. Η ιδέα της εκτίμησης της οικονομικής αξίας είναι να προσδιορίσουμε την τιμή που περισσότερο πλησιάζει την πραγματική αξία του στοιχείου (Ηρειώτης, 2007).

3.5. Προεξόφληση Ελεύθερων Ταμιακών Ροών Στην Εταιρία (Discounted Free Cash Flow To Firm)

3.5.1. Μέσο Σταθμικό Κόστος Κεφαλαίου (WACC)

Μια μέθοδος που βρίσκεται σε ευρύτατη εφαρμογή για τον υπολογισμό του κόστους κεφαλαίου, που είναι το πλέον κατάλληλο για την αναγωγή των χρηματοροών σε σημερινές τιμές είναι η μέθοδος του ζυγισμένου μέσου κόστους κεφαλαίου (weighted

average cost of capital, WACC). Αν συμβολίσουμε με (McNulty, 2007):

ξ/κ - τα ξένα προς τα συνολικά κεφάλαια, ι/κ - τα ίδια προς τα συνολικά κεφάλαια, i_ξ - το κόστος των ξένων κεφαλαίων, i_i - το κόστος των ιδίων κεφαλαίων, T - τον φορολογικό συντελεστή,

τότε η μέθοδος αυτή προτείνει την εξής σχέση για τον υπολογισμό του κόστους κεφαλαίου:

$$WACC = (\xi/\kappa) * i_\xi * (1 - T) + (\iota/\kappa) * i_i$$

Στην παραπάνω σχέση αξίζει κανείς να παρατηρήσει:

- Την διαφορετική θεώρηση του κόστους ιδίων και ξένων κεφαλαίων, αφού αυτά χαρακτηρίζονται από άλλο ρίσκο.
- Την εύλογη προσαρμογή του κόστους ξένων κεφαλαίων με τον φορολογικό συντελεστή, που οφείλεται στις φοροαπαλλαγές που χαρακτηρίζουν τους τόκους που καταβάλλονται για τα ξένα κεφάλαια.
- Το γεγονός ότι το κόστος ξένων κεφαλαίων σε μεγάλο βαθμό ταυτίζεται με τα επιτόκια χορηγήσεων και είναι εν γένει (αν και όχι πάντα) ανεξάρτητο από την κεφαλαιακή διάρθρωση της εταιρίας (McNulty, 2007).
- Το γεγονός ότι, αντίθετα, το κόστος των ιδίων κεφαλαίων εξαρτάται έντονα από το ποσοστό ιδίων κεφαλαίων στην συνολική κεφαλαιακή διάρθρωση μιας εταιρίας. Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό ξένων κεφαλαίων σε μια επιχείρηση τόσο μεγαλύτερο θα είναι και το κόστος ιδίων κεφαλαίων αφού αντίστοιχα θα αυξάνει και το ρίσκο που χαρακτηρίζει τις επενδύσεις της εταιρίας αυτής. Έτσι για παράδειγμα αν μια εταιρεία με μηδενικό δανεισμό έχει κόστος ιδίων κεφαλαίων 15%, μια ίδιας δραστηριότητας εταιρία με δανεισμό 50% θα έχει καταρχήν αυξημένο κόστος ιδίων κεφαλαίων, για παράδειγμα 20%, ενώ αν το ποσοστό των ξένων προς τα συνολικά είναι ακόμη μεγαλύτερο, για παράδειγμα 80% (αντίστοιχα και το ρίσκο) τότε το κόστος ιδίων κεφαλαίων μπορεί ενδεικτικά να φτάνει το 40%, υποδηλώνοντας το υψηλότερο ρίσκο που χαρακτηρίζει επενδύσεις με τα ίδια κεφάλαια όταν τα κεφάλαια της εταιρίας είναι κατά βάση ξένα (McNulty, 2007).

Αντιλαμβάνεται λοιπόν κανείς τις πρακτικές δυσκολίες που χαρακτηρίζουν τον υπολογισμό μιας ρεαλιστικής τιμής του κόστους κεφαλαίου, που να ανταποκρίνεται στο πραγματικό ρίσκο της επιχειρούμενης επένδυσης. Για τον λόγο αυτό στην πράξη

ως κόστος κεφαλαίου χρησιμοποιείται το επιτόκιο του τραπεζικού δανεισμού γεγονός που με βάση τα παραπάνω αποτελεί μια απλούστευση, η οποία ανάλογα με την κεφαλαιακή διάρθρωση της εταιρίας μπορεί να απέχει λίγο ή περισσότερο από την πραγματικότητα (Ηρειώτης, 2007).

Για παράδειγμα αν μια εταιρεία έχει $\xi/\kappa = \nu/\kappa = 0.5$, $i_\xi = 15\%$ (επιτόκιο δανεισμού), $i_\nu = 20\%$ (εναλλακτική απόδοση από επένδυση των ιδίων κεφαλαίων σε ανάλογη εταιρία ως δραστηριότητα και κεφαλαιακή διάρθρωση) και $T = 0.35$ τότε η πραγματική τιμή του κόστους κεφαλαίου με βάση τη μέθοδο WACC θα ήταν

$WACC(i\%) = 0.5 * 0.15 * (1 - 0.35) + 0.5 * 0.20 = 14.8\%$, που είναι κοντά στη συμβατικά χρησιμοποιούμενη τιμή του $i = i_\xi = 15\%$, έστω και αν σε ένα άλλο πλαίσιο δεδομένων οι δύο τιμές θα μπορούσαν να είναι τελείως διαφορετικές.

Αξίζει τέλος να αναφερθεί ότι σε πολύ αναλυτικότερες προσεγγίσεις χρησιμοποιούνται μέθοδοι ακόμη ακριβέστερες από τον δείκτη WACC. Μια τέτοια μέθοδος είναι η μέθοδος της προσαρμοσμένης παρούσας αξίας (adjusted present value-APV), της οποίας όμως η παρουσίαση ξεφεύγει από τα πλαίσια της παρούσας συζήτησης. Επανερχόμαστε τώρα στο αριθμητικό παράδειγμα της παραγράφου και στην αναγωγή σε παρούσα αξία όλων των ποσών (present values). Ως κόστος κεφαλαίου λαμβάνεται το 10%.

Με τη χρήση των σχέσεων ανάγει κανείς όλες τις εκροές/ εισροές τη χρονική στιγμή μηδέν. Είναι ευνόητο ότι τα ποσά που προκύπτουν θα είναι μικρότερα, οι δε χρόνοι απόδοσης μεγαλύτεροι. Συνοπτικά η νέα κατάσταση φαίνεται στον επόμενο πίνακα:

| Χρόνος (t) | Επένδυση Α | Επένδυση Β |
|------------|------------|------------|
| 0 | (10.000) | (12.000) |
| 1 | 4.545 | 1.364 |
| 2 | 2.893 | 3.306 |
| 3 | 2.254 | 3.381 |
| 4 | 1.025 | 4.098 |
| 5 | 0 | 621 |
| 6 | 0 | 0 |

Χρησιμοποιώντας λοιπόν τις πραγματικές αξίες των εισροών προκύπτουν οι χρόνοι απόδοσης ως εξής:

Χρόνος απόδοσης των επενδυμένων χρημάτων (PP):

- ✓ Επένδυση (Α) 3 χρόνια και 4 μήνες
- ✓ Επένδυση (Β) 3 χρόνια και 11.5 μήνες

Το σοβαρό μειονέκτημα του κριτηρίου είναι η μη αξιολόγηση των εισροών/εκροών που σημειώνονται μετά τη χρονική στιγμή που η επένδυση έχει πρακτικά αποσβέσει το αρχικό της κόστος.

Εντούτοις, η ταχύτητα απόδοσης των αρχικών ποσών (αντιστρόφως ανάλογη του χρόνου απόδοσης τους) αποτελεί συχνά το βασικό κριτήριο αξιολόγησης της επένδυσης και μάλιστα σε βάρος του συνολικού αποτελέσματός της, σε όλη τη διάρκεια ζωής της.

Πράγματι μια τέτοια επένδυση δεσμεύει χρήματα για μικρότερο χρονικό διάστημα είναι δηλαδή μια επένδυση χαμηλού ρίσκου, αν και άγνωστης τελικά απόδοσης (McNulty, 2007).

3.6. Προεξόφληση Ταμιακών Ροών Αναπροσαρμοσμένης Παρούσας Αξίας (Adjusted Present Value)

Η Καθαρά Παρούσα Αξία (Κ.Π.Α.) εκφράζει την αξία που προκύπτει από την προεξόφληση του συνόλου των ετήσιων καθαρών χρηματοροών που προβλέπονται σε

ολόκληρο το χρονικό ορίζοντα της ζωής μιας επένδυσης (Δαμίγος, 2006). Οπότε η Καθαρά Παρούσα Αξία μπορεί να υπολογιστεί ως εξής:

$$ΚΠΑ = E_1 + P_1 * (1e)^1 + F_2 * (1 + e)^2 + \dots + P_v * (1 + e)^{-v}$$

Όπου, F: Ετήσιες Καθαρές Ταμειακές Ροές

e: Επιτόκιο Προεξόφλησης

0,1,2, ... ,v: Έτη για τα οποία εκτιμάται η επένδυση

$$NPV = -K_0 + \sum_{i=1}^v \frac{KTP_i}{(1 + e)^i}$$

όπου, K_0 : Κόστος Επένδυσης το Έτος = 0

KTP_i : Καθαρές Ταμειακές Ροές την περίοδο i

e: Επιτόκιο Προεξόφλησης των KTP_i , $i = 1, 2, \dots, v$

Το επιτόκιο προεξόφλησης είναι το επιτόκιο που χρησιμοποιείται ούτως ώστε να υπολογιστεί η Καθαρά Παρούσα Αξία μιας σειράς μελλοντικών εισροών ή εκροών.

- ✓ Αν $ΚΠΑ > 0$, επομένως η απόδοση της επένδυσης είναι μεγαλύτερη από το επιτόκιο προεξόφλησης και η επένδυση εγκρίνεται.
- ✓ Αν $ΚΠΑ < 0$, επομένως η απόδοση της επένδυσης είναι μικρότερη από το επιτόκιο προεξόφλησης και η επένδυση απορρίπτεται.
- ✓ Αν $ΚΠΑ = 0$, επομένως η απόδοση της επένδυσης είναι οριακή (McNulty, 2007).

B) Εσωτερικός Βαθμός Απόδοσης:

$$0 = F_0 + F_1 * (1 + e)^{-1} + F_2 * (1 + e)^{-2} + \dots + F_v * (1 + e)^{-v}$$

Ακόμη ο Εσωτερικός Βαθμός Απόδοσης μπορεί να υπολογιστεί και από τον τύπο:

$$-K_0 + \sum_{i=1}^v \frac{KTP_i}{(1 + EBA)^i} = 0$$

3.7. Μοντέλα προεξόφλησης Υπερβάλλουσας ή Προστιθέμενης Αξίας (Residual Income or EVA)

Η διαφορά μεταξύ της αξίας του προϊόντος της εκάστοτε εταιρίας και των πόρων που χρησιμοποιούνται είναι η δημιουργούμενη προστιθέμενη αξία που προέρχεται από την ίδια την εταιρία. Στο κόστος χρήσης των πόρων εμπεριέχεται και το κόστος ευκαιρίας των κεφαλαίων που έχουν καταβάλει οι μέτοχοι. Το κόστος αυτό ευκαιρίας έχει άμεση σχέση με την απόδοση των κεφαλαίων (Δαμίγος κ.ά., 2004).

3.7.1. Υπολογισμός του EVA

Πρόκειται για οικονομικό όρο, ο οποίος προέρχεται από τον Stern Stewart & Company με τον εξής ορισμό:

Η οικονομική προστιθέμενη αξία, είναι μέτρο του οικονομικού κέρδους . Υπολογίζεται σαν τη διαφορά μεταξύ των καθαρών λειτουργικών εσόδων μετά φόρων (NOPAT) και του κόστους ευκαιρίας του επενδυμένου κεφαλαίου. Οπότε : (McNulty, 2007).

$$EVA = NOPAT - (C\% \times TC)$$

NOPAT: Net Operating Profit After Taxes

C: κόστος κεφαλαίου τουτέστιν WACC

TC: Total Capital

3.8. Market value added (Προστιθέμενη Αξία της Αγοράς)

Πρόκειται για πνευματική ιδιοκτησία που προέρχεται από τους Stern Stewart & Company, σχετίζεται άμεσα με το EVA και μετρά τη διαφορά της αξίας που δίνει η αγορά στην εταιρία με το εκάστοτε κεφάλαιο που έχει επενδυθεί (McNulty, 2007).

$$MVA = MV - BV + PV \text{ of expected EVA}$$

Όπου:

MV = Market Value

BV = Book Value

3.9. Residual income (Υπολειμματικά Έσοδα)

Το μοντέλο του διαχωρίζει το μετοχικό κεφάλαιο στη τρέχουσα λογιστική του αξία και την παρούσα αξία των αναμενόμενων υπολειμματικών εσόδων. Οπότε

$$V_0 = B_0 + \sum_t^{\infty} \frac{RI_t}{(1+r)^t} = B_0 + \sum_{t=1}^{\infty} \frac{E_t - rB_{t-1}}{(1+r)^t}$$

Οπότε η αξία μετοχικού κεφαλαίου είναι το λογισμικό του κεφάλαιο μαζί με τα αναμενόμενα υπολειμματικά έσοδα εκτός από το αναμενόμενο που είναι το κόστος κεφαλαίου.

3.10. Σύγκριση μοντέλων αποτίμησης προεξόφλησης ταμιακών ροών

Ήδη από την περιγραφή των πραγματικών δικαιωμάτων, διακρίνονται σημαντικές διαφορές από την κλασική αξιολόγηση των επενδύσεων ή των προγραμμάτων με τις ταμειακές ροές. Η διοίκηση έχει την ευελιξία να κάνει διορθώσεις στρατηγικής όποτε υπάρχει αβεβαιότητα στο μέλλον. Η κλασική μέθοδος DCF υποθέτει μια απλή στατική απόφαση, ενώ τα πραγματικά δικαιώματα υποθέτουν μια πολυδιάστατη δυναμική σειρά αποφάσεων, όπου η διοίκηση έχει την ευελιξία να προσαρμοστεί δεδομένης μιας αλλαγής στο επιχειρησιακό περιβάλλον (McNulty, 2007).

Ένας άλλος τρόπος που μπορούμε να δούμε το πρόβλημα είναι ότι υφίστανται δύο σημεία που πρέπει να εξεταστούν, ένα, η αρχική επένδυση όπου στρατηγικές αποφάσεις επένδυσης πρέπει να ληφθούν αλλά και δύο, ο τελικός σκοπός, η βέλτιστη απόφαση που πρέπει να ληφθεί ώστε να μεγιστοποιηθεί το κέρδος της εταιρίας από την επένδυση αλλά και των μετόχων της εταιρίας. Στην κλασική προσέγγιση με ταμειακές ροές, αν ενώσουμε αυτά τα δύο σημεία θα ληφθεί μια ευθεία γραμμή, ενώ η προσέγγιση με πραγματικά δικαιώματα μοιάζει με έναν χάρτη με πολλαπλές διαδρομές προκειμένου να φτάσει στο τελικό σκοπό, όπου κάθε διαδρομή διασταυρώνεται με άλλες.

Οι παραδοσιακές μέθοδοι για την εκτίμηση αλλά και αξιολόγηση των έργων που συνδέονται με την αξία μιας εταιρίας, συμπεριλαμβανομένων οποιωνδήποτε στρατηγικών επιλογών που η εταιρεία κατέχει, ή ευέλικτες διοικητικές αποφάσεις που είναι δυναμικές αλλά και έχουν την ικανότητα να αλλάξουν με την πάροδο του χρόνου, είναι εσφαλμένες από διάφορες απόψεις.

Τα έργα που εκτιμήθηκαν αλλά και αξιολογήθηκαν με τη χρησιμοποίηση του παραδοσιακού προτύπου ταμειακών ροών παρέχουν συχνά μια αξία που υποεκτιμά συνολικά την πραγματική αξία στην αγορά. Αυτό γίνεται επειδή τα έργα μπορούν να παρέχουν χαμηλές ή και καθόλου ταμειακές ροές στο κοντινό μέλλον αλλά εν τούτοις είναι χρήσιμα στην εταιρία (McNulty, 2007).

Επιπλέον, τα έργα μπορούν να αντιμετωπισθούν από την άποψη της ιδιοκτησίας της επιλογής να εκτελεσθούν τα δικαιώματα - όχι βέβαια ότι υπάρχει πραγματική ιδιοκτησία αυτών - επειδή ο ιδιοκτήτης μπορεί να εκτελέσει το δικαίωμα (option) ή να το επιτρέψει να λήξει εάν το κόστος ευκαιρίας αντισταθμίσει τα οφέλη της εκτέλεσης. Η συνισταμένη προσέγγιση με πραγματικά δικαιώματα λαμβάνει υπόψη αυτήν την επιλογή για άσκηση του option αλλά και την τιμολογεί αναλόγως. Έναντι των παραδοσιακών προσεγγίσεων, τα πραγματικά δικαιώματα παρέχουν πρόσθετα στοιχεία ευρωστίας στην ανάλυση. Τα εισαγωγικά στοιχεία της ανάλυσης στο πρότυπο οριού-τιμολόγησης μπορούν να κατασκευαστούν μέσω πολλαπλών εναλλακτικών τρόπων, παρέχοντας οπότε μια μέθοδο δοκιμής αντοχής ή δοκιμής ευαισθησίας των τελικών αποτελεσμάτων. Η ανάλυση του πορίσματος που προκύπτει από τα πραγματικά δικαιώματα παρέχει επίσης έτοιμα μέσα για επανέλεγχο χωρίς να πρέπει να εκτελεστεί ολόκληρη ανάλυση πάλι από την αρχή χρησιμοποιώντας διαφορετικές υποθέσεις.

Συμπερασματικά η κλασική μέθοδος αποτίμησης επενδύσεων (DCF), προγραμμάτων ή έργων δεν είναι ικανή να δώσει σωστά αποτελέσματα αλλά και δεν είναι δυνατόν να επεμβαίνει δυναμικά κατά την εξέλιξη των εκάστοτε επενδύσεων. Η DCF ανάλυση είναι μια στατική μέθοδος αξιολόγησης αλλά και για αυτό το λόγο κρίνεται βέβαιη η χρησιμοποίηση μιας άλλης μεθόδου, που να χαρακτηρίζεται από ευελιξία και δυναμικότητα. Αυτή είναι η μέθοδος αποτίμησης με πραγματικά δικαιώματα, που προσφέρει αρκετά εργαλεία για την αξιολόγηση των οικονομικών μεγεθών. Η αβεβαιότητα που χαρακτηρίζει το σημερινό επιχειρηματικό περιβάλλον δεν είναι δυνατόν να προβλεφθεί με ακρίβεια αλλά μπορεί να αντιμετωπιστεί με μια σειρά εναλλακτικών δράσεων κατά την εξέλιξη μιας επένδυσης, ενός προγράμματος ή ενός έργου. Επομένως είναι σημαντικό να εξετάσουμε που μπορεί αυτή η ευέλικτη μεθοδολογία αποτίμησης να χρησιμοποιηθεί αλλά και τι προσφέρει σε συγκεκριμένους τύπους εταιριών αλλά και οργανισμών (McNulty, 2007).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ

4.1. Price to earnings (P/E)

Η αποτίμηση βάσει αυτού του πολλαπλασιαστή είναι η πιο γνωστή σημερινή μέθοδος αποτίμησης μιας και τα κέρδη ανά μετοχή ως παρονομαστής του κλάσματος είναι το σημείο ενδιαφέροντος όλων των επενδυτών αξίας και είναι διαθέσιμος ευρέως (McNulty, 2007).

Στο υπόδειγμα προεξόφλησης μερισμάτων η αξία της μετοχής σύμφωνα με τον Gordon Growth Model είναι:

$$Value_{ewuity} = \frac{D_1}{r - g}$$

Αν η σημερινή τιμή της μετοχής είναι η σημερινή αξία η δίκαιη τιμή τότε:

$$P_0 = \frac{D_1}{r - g}$$

$$\frac{P_0}{E_1} = \frac{D_1 / E_1}{r - g} = \frac{(1 - b)}{r - g}$$

Διαιρώντας με ιστορικά κέρδη E_0 έχουμε:

$$\frac{P_0}{E_0} = \frac{D_1 / E_0}{r - g} = \frac{(1 - b)(1 + g)}{r - g} \text{ για το trailing } p/e$$

4.2. Price to sales

Πρόκειται για δημοφιλή πολλαπλασιαστή ανάμεσα στους επενδυτές που είναι ο πολλαπλασιαστής τιμής προς πωλήσεις ανά μετοχή:

$$P/S = \text{Price} / \text{Sales per share}$$

Τα θετικά του πολλαπλασιαστή είναι:

- Οι πωλήσεις είναι λιγότερο ευάλωτες σε παραποίηση
- Οι πωλήσεις είναι θετικός αριθμός ακόμα και όταν τα κέρδη δεν είναι
- Οι διαφορές του στη χρονική διάρκεια είναι πιο κατάλληλος για έσοδα εταιριών.

Τα αρνητικά του πολλαπλασιαστή είναι:

- Η εταιρία μπορεί να αυξάνει τις πωλήσεις αλλά όχι τα κέρδη
- Ο πολλαπλασιαστής δεν έχει διαρθρωτικές διαφορές στο κόστος μεταξύ των εταιριών
- Μπορεί να αλλοιωθεί με διαχείριση εσόδων (McNulty, 2007).

4.3. Price to Book Value (P/BV)

Ο πολλαπλασιαστής λογιστικής αξίας κάνει σύγκριση στη τρέχουσα αξία της μετοχής μιας εταιρίας με τη λογιστική της αξία που υπολογίζεται αφού διαιρεθεί η αξία της καθαρής θέσης του ισολογισμού με τον αριθμό των μετοχών. Οπότε υπολογίζεται ως:

$$BV = Price / (Book Value of Equity) / shares outstanding$$

4.4. Παραλλαγές στους Πολλαπλασιαστές (P/CF, EV/EBITDA)

Ο πολλαπλασιαστής P/CF, κάνει παραλλαγές των ταμιακών ροών προς την εταιρία όπως τα cf, cfo, fcf_e και EBITDA όπως και οι καθαρές επενδυτικές ροές.

Ο πολλαπλασιαστής EV/EBITDA κάνει χρήση προ τόκων και αποσβέσεων παρόμοια με τα επενδυτικά έξοδα χωρίς στην ουσία κάποια διαφορά (McNulty, 2007).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ

5.1. Συνοπτική Παρουσίαση

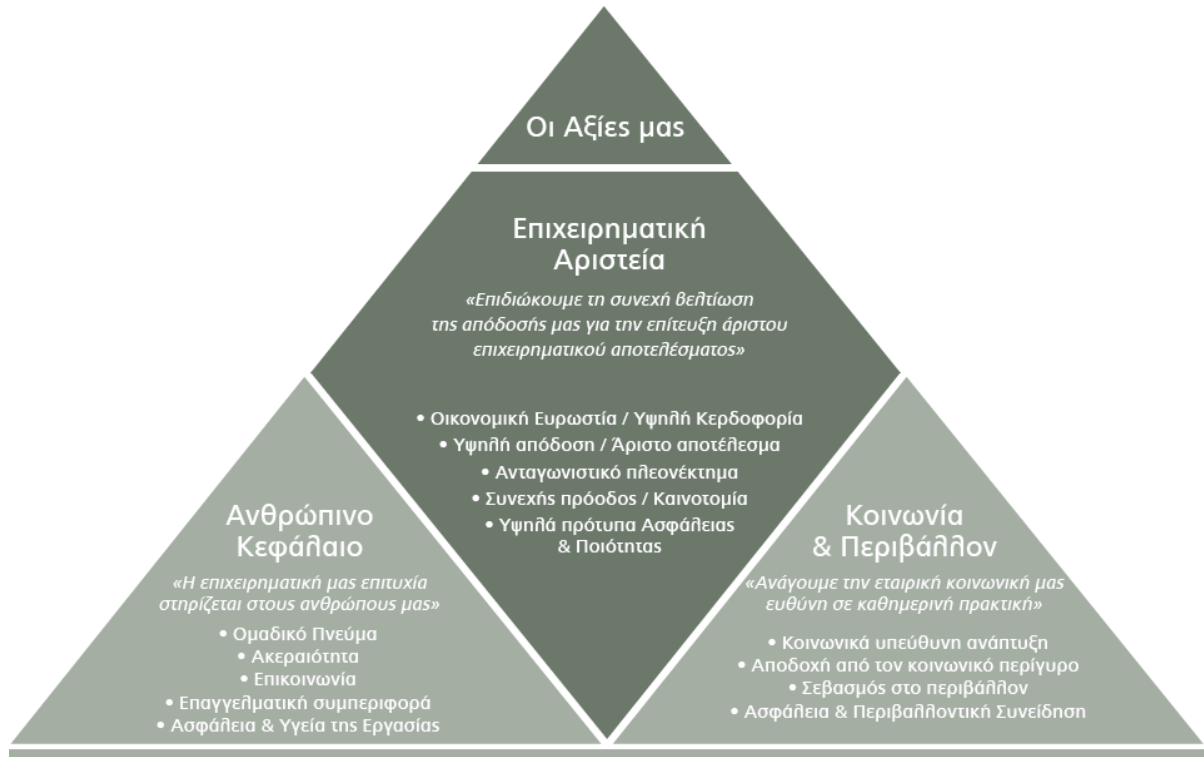
Η ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ ΑΕ – Όμιλος Επιχειρήσεων είναι μια ισχυρή Ελληνική επιχείρηση που δραστηριοποιείται στον κλάδο της Βαριάς Βιομηχανίας από το 1908.

Στόχο της επιχείρησης αποτελεί η διατήρηση της ισχυρής θέσης στο χώρο και η διατήρηση της ανταγωνιστικότητας

Όραμα του ομίλου είναι η διατήρηση του ήθους και των αξιών προς πελάτες και μετόχους.

Η στρατηγική τονίζει στη δημιουργία ενός Βιομηχανικού Ομίλου με δράση σε ποικίλους, παραγωγικούς τομείς.

Οι αρχές της επιχείρησης ακολουθούν στο παρακάτω σχήμα:



Πηγή: <http://www.mytilineos.gr/el-gr/vision-values/of-mytilineos>

5.2. Ιστορική Αναδρομή – Πρόσφατες Εξελίξεις

Ο Όμιλος ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ, από την ίδρυση του, το 1990, γνωρίζει εντυπωσιακή ανάπτυξη, με αποτέλεσμα σήμερα να θεωρείται ένας από τους ηγετικούς βιομηχανικούς ομίλους της χώρας μας με σημαντική διεθνή δραστηριότητα

1990

Ίδρυση της ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ Α.Ε., ως μετεξέλιξη παλαιάς μεταλλουργικής οικογενειακής επιχείρησης από το 1908.

1991-1994

Συγκέντρωση στη μητρική εταιρία, των δραστηριοτήτων των θυγατρικών επιχειρήσεων

1995

Εισαγωγή στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

1996-1997

Ο Όμιλος ισχυροποιεί τη θέση του στις διεθνείς αγορές μετάλλων μέσω της σύναψης στρατηγικών συμφωνιών συνεργασίας με κορυφαία μεταλλουργικά συγκροτήματα χαλκού, ψευδαργύρου, μολύβδου και αλουμινίου στα Βαλκάνια.

1998

Εξαγορά πλειοψηφικού πακέτου της METKA Α.Ε., του μεγαλύτερου μεταλλοκατασκευαστικού συγκροτήματος της Ελλάδας.

Εξαγορά του μεταλλουργικού συγκροτήματος παραγωγής ψευδαργύρου και μολύβδου, SOMETRA S.A. στη Ρουμανία.

1999

Εξαγορά ποσοστού 30% της Hellenic Cooper Mines Ltd, παραγωγού χαλκού στην Κύπρο.

2000

Εξαγορά του 43% της μέχρι τότε κρατικής Ελληνικής Βιομηχανίας Οχημάτων (ΕΛΒΟ Α.Β.Ε), αναλαμβάνοντας ταυτόχρονα και τη διοίκηση της.

2002

Εισέρχεται στο χώρο της παραγωγής και εμπορίας ηλεκτρικής ενέργειας, παρουσιάζοντας ένα εκτεταμένο πρόγραμμα επενδύσεων με αφορμή την υπό εξέλιξη απελευθέρωση της αγοράς.

2005

Ολοκλήρωση της εξαγοράς του πλειοψηφικού ποσοστού 53% της Αλουμίνιον της Ελλάδος Α.Ε., ενός εκ των μεγαλύτερων πλήρως καθετοποιημένων παραγωγών αλουμίνιας και αλουμινίου στην Ευρώπη.

2006

Εξαγορά των εταιριών Δέλτα Project και Spider Ενεργειακή, με στόχο την ισχυροποίηση του χαρτοφυλακίου του Ομίλου στον τομέα των Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας (ΑΠΕ).

2007

Ίδρυση της Endesa Hellas, κατόπιν συμφωνίας με την ισπανική Endesa Europa. Η νέα εταιρία, αρχικής κεφαλαιοποίησης 1,2 δις ευρώ, αποτελεί τον μεγαλύτερο ανεξάρτητο παραγωγό ενέργειας στην Ελλάδα, με προγραμματισμένη ισχύς ως το 2013 πάνω από 1600MW.

2008

Η ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ Α.Ε. ανακοινώνει την υπογραφή συμφωνίας (Joint Venture Agreement) με τη MOTOR OIL για την από κοινού κατασκευή, λειτουργία και εκμετάλλευση μονάδος συνδυασμένου κύκλου ισχύος 437MW με καύσιμο φυσικό αέριο εντός των εγκαταστάσεων της MOTOR OIL στους Αγ. Θεοδώρους, Κορινθίας.

2009

Ο Όμιλος ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ και η MOTOR OIL ενώνουν τις δυνάμεις τους στον τομέα της αγοράς Φυσικού Αερίου.

2010

Απελευθέρωση της αγοράς Φυσικού Αερίου. Ο Όμιλος ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ γίνεται ο πρώτος ιδιώτης που προχωρά στην προμήθεια ΥΦΑ. Το πρώτο φορτίο ΥΦΑ για λογαριασμό του Ομίλου καταφτάνει στις εγκαταστάσεις της ΡΕΒΥΘΟΥΣΑ το Μάιο του 2010.

2011

Έναρξη εμπορικής λειτουργίας της μονάδας ηλεκτροπαραγωγής ισχύος 444MW της PROTERGIA στον Άγιο Νικόλαο Βοιωτίας. Η ΜΕΤΚΑ ανέλαβε την κατασκευή θερμικής μονάδας ισχύος 1250MW στο Ιράκ.

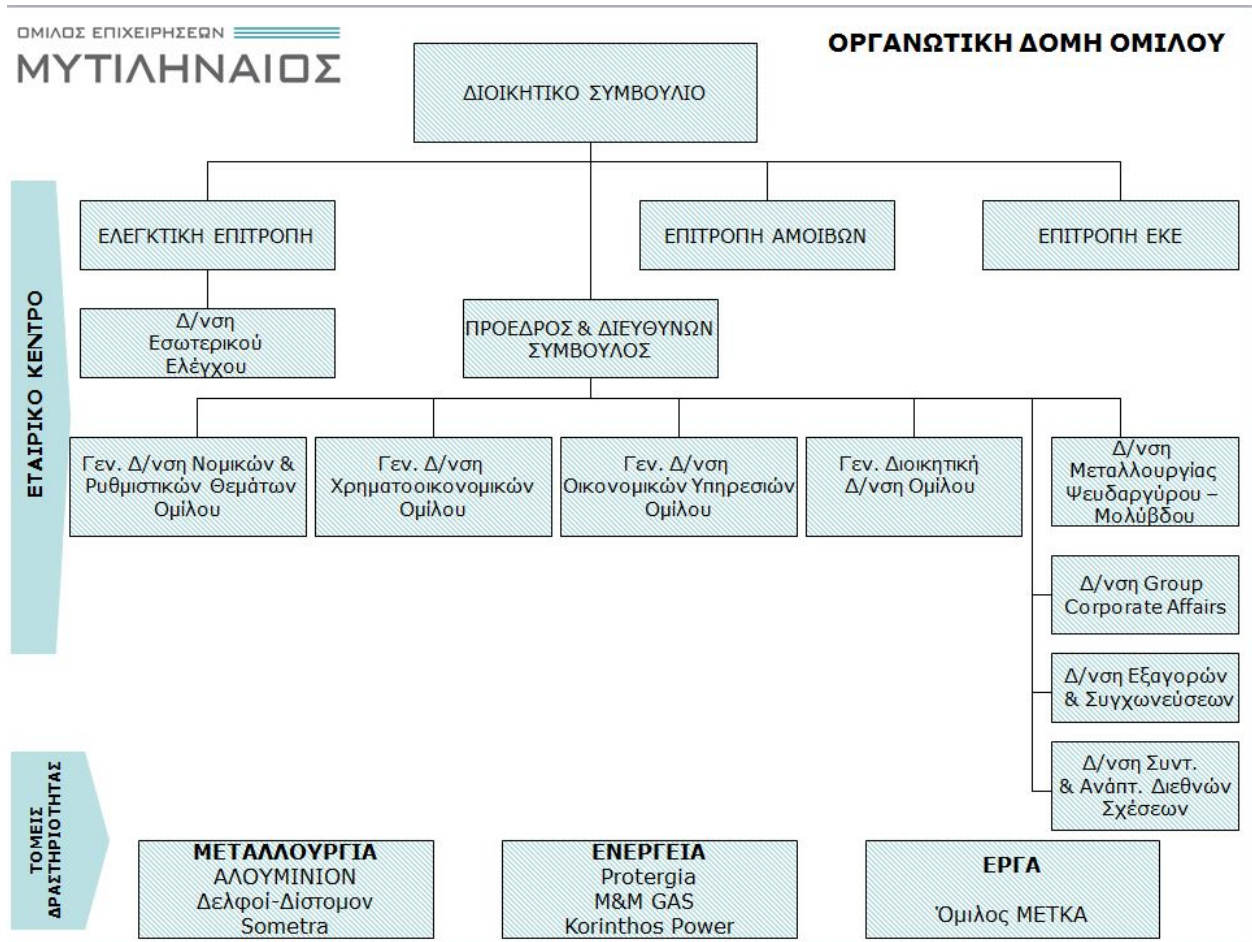
2012

Υπογραφή νέας τριετούς σύμβασης προμήθειας Φυσικού Αερίου των θυγατρικών εταιριών του Ομίλου, ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΝ, Protergia και KORINTHOS POWER με τη ΔΕΠΑ Α.Ε.

2013

Η ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΝ υπέγραψε με την Ελβετική πολυεθνική Glencore συμβόλαιο για την πώληση 75.000 τόνων αλουμινίου σε κολόνες και πλάκες, έναντι τιμήματος που ανέρχεται συνολικά σε \$200εκ" (<http://www.mytilineos.gr>).

Στη συνέχεια ακολουθεί το οργανόγραμμα του ομίλου:



Πηγή: <http://www.mytilineos.gr/el-gr/organisational-chart/of-mytilineos>

Ο όμιλος διατηρεί δυναμικό χαρτοφυλάκιο στους κλάδους έργων EPC έχοντας τις παρακάτω θυγατρικές όπως παρουσιάζονται στο σχήμα



Πηγή: <http://www.mytilineos.gr/el-gr/affiliated-companies/of-mytilineos-group>

| Τομέας Δραστηριοποίησης | Εταιρείες Ομίλου | Ποσοστό Ιδιοκτησίας | Έδρες Εταιρειών |
|--------------------------|------------------------|---------------------|-----------------|
| ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΑ & ΜΕΤΑΛΛΕΙΑ | ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΝ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ | 100.00% | Αθήνα, ΕΛΛΑΔΑ |
| | ΔΕΛΦΟΙ ΔΙΣΤΟΜΟΝ Α.Μ.Ε | 100.00% | Αθήνα, ΕΛΛΑΔΑ |
| ΕΝΕΡΓΕΙΑ | PROTERGIA A.E. | 100.00% | Αθήνα, ΕΛΛΑΔΑ |
| | M&M GAS | 50.00% | Αθήνα, ΕΛΛΑΔΑ |
| | ΚΟΡΙΝΘΟΣ POWER | 65.00% | Αθήνα, ΕΛΛΑΔΑ |
| ΕΡΓΑ EPC | ΜΕΤΚΑ Α.Ε. | 56.19% | Αθήνα, ΕΛΛΑΔΑ |

Πηγή: <http://www.mytilineos.gr/el-gr/affiliated-companies/of-mytilineos-group>

Ο Όμιλος ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ έχει σημειώσει ισχυρή διεθνή παρουσία, τόσο στον τομέα κατασκευής έργων EPC, όσο και στην κλάδο της Μεταλλουργίας.

5.3. Οικονομικές Αναλύσεις

Τα οικονομικά αποτελέσματα του 2014 έχουν ως εξής :

Σημειώθηκε εις τετραπλούν καθαρή κερδοφορία μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας στα €64,9 εκατ. από €15,9 εκατ. το 2013.

- Ιστορικά υψηλή λειτουργική κερδοφορία EBITDA στα €253,9 εκατ. από € 225 ,3εκατ. το 2013.
- Επιπλέον μείωση του καθαρού δανεισμού στα €373,4 εκατ. από €50 9,7 εκ ατ. το 2013 και €724,8 εκατ. το 2012 .
- Διατίθεται το momentum της συνεχούς διεθνοποίησης των δραστηριοτήτων, στο επίπεδο του 7 2% του συνολικού κύκλου εργασιών, έναντι 60% το 2013 (<http://www.mytilineos.gr>)

5.4.Οικονομική ανασκόπηση του 2014

Το 2014, έπειτα από έξι έτη ύφεσης και σωρευτικής μείωσης του ΑΕΠ που ξεπέρασε το 25%, η Ελληνική Οικονομία από το Β' Τρίμηνο κατέγραψε θετικούς ρυθμούς μεταβολής της οικονομικής δραστηριότητας με το ρυθμό ανάπτυξης να φτάσει σε 0,8%.

Ταυτόχρονα, η επίτευξη πρωτογενών πλεονασμάτων αποτελούν αποδείξεις της σταθεροποίησης των τελευταίων ετών. Καθ' όλη τη διάρκεια της βαθιάς ύφεσης της ελληνικής οικονομίας, ο Όμιλος ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ, διατηρήθηκε συγκεντρωμένος στη στρατηγική προσανατολισμού του κόστους. Η στρατηγική αυτή διατηρεί να αποδίδει σταθερά θετικά αποτελέσματα μιας και πλέον καταγράφει αυξημένη κερδοφορία του Ομίλου κατά το 2014 σε σχέση με τη προηγούμενη χρήση έχουν ως εξής:

A. Κύκλος Εργασιών

| Ποσά σε εκ. € | Ανάλυση Αποκλίσεων |
|----------------------------------|--------------------|
| Κύκλος Εργασιών 2013 | 1,403.0 |
| Επιδράσεις από: | |
| Οργανική επίδραση Ισοτιμίας \$/€ | -1.8 |
| Όγκο παραγωγής - πωλήσεων | -0.9 |
| Τιμές και "πριμ" προϊόντων | 17.1 |
| Διεθνείς Τιμές Μετάλλων (LME) | -7.8 |
| Λοιπά | 0.0 |
| Τομέας Ενέργειας | -201.6 |
| Διακοπτόμενες εκμεταλλεύσεις | -1.4 |
| Έργα (EPC) | -2.3 |
| Πωλήσεις LNG | 28.4 |
| Κύκλος Εργασιών 2014 | 1,232.6 |

B. EBITDA Ομίλου

| Ποσά σε εκ. € | Ανάλυση Αποκλίσεων |
|-----------------------------------------|--------------------|
| EBITDA Ομίλου 2013* | 225.3 |
| Επιδράσεις από: | |
| Οργανική επίδραση Ισοτιμίας \$/€ | -1.7 |
| Πετρέλαιο + Φυσικό Αέριο + Ατμός LNG | 35.6 |
| | 0.5 |
| Όγκο παραγωγής - πωλήσεων | -1.4 |
| Τιμές και "πριμ" προϊόντων | 18.1 |
| Λοιπά έξοδα παραγωγής & Πρώτες Ύλες | 14.8 |
| Μεταλλουργία (Εκτακτα) | -16.4 |
| Διεθνείς Τιμές Μετάλλων (LME) | -7.8 |
| Έργα (EPC) | 2.2 |
| EPC (Εκτακτα) | 0.0 |
| Τιμές ηλεκτρικής ενέργειας | 3.6 |
| Διοικητικά έξοδα | -4.5 |
| Τομέα Ενέργειας | -14.8 |
| Διακοπτόμενες εκμεταλλεύσεις | 0.3 |
| EBITDA Ομίλου 2014 | 253.9 |

EBITDA 2013* : Το EBITDA την 31/12/2013 έχει αναπροσαρμοστεί (σημείωση 3.9)

Γ. Καθαρή Κερδοφορία Ομίλου μετά από δικαιώματα μειοψηφίας

| Ανάλυση Αποκλίσεων | Ποσό σε εκ. € | Ανάλυση Αποκλίσεων |
|--------------------|----------------------------------------------------------------|--------------------|
| 1,403.0 | Καθαρά Αποτελέσματα μετά από Δικαιώματα Μειοψηφίας 2013 | 15.9 |
| -1.8 | <i>Επιδράσεις από:</i> | |
| -0.9 | Λειτουργικά Αποτελέσματα μετά από αποσβέσεις (EBIT) | 37.6 |
| 17.1 | Κεφαλαιακά Κέρδη και μη επαναλαμβανόμενα έσοδα | 0.0 |
| -7.8 | Καθαρά Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα (Έξοδα-Έσοδα) | 10.3 |
| 0.0 | Μερίδιο σε αποτελέσματα συγγενών | 14.7 |
| -201.6 | Δικαιώματα Μειοψηφίας | -3.9 |
| -1.4 | Μη συνεχιζόμενες δραστηριότητες | -0.1 |
| -2.3 | Φόρους | -9.6 |
| 28.4 | Καθαρά Αποτελέσματα μετά από Δικαιώματα Μειοψηφίας 2014 | 64.9 |
| 1,232.6 | | |

Οι επιχειρήσεις του Ομίλου οι οποίες εμπεριέχονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις και η μέθοδος ενοποίησης έχουν ως εξής

Μεταπτυχιακό στη Τραπεζική και Χρηματοοικονομική

Οι εταιρείες του Ομίλου οι οποίες περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις και η μέθοδος ενοποίησης έχουν ως εξής:

| ΟΝΟΜΑ ΘΥΓΑΤΡΙΚΩΝ ΣΥΓΓΕΝΩΝ ΚΑΙ ΚΟΙΝΩΠΡΑΞΙΩΝ | ΧΩΡΑ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΠΟΙΗΣΗΣ | % ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ | ΜΕΘΟΔΟΣ ΕΝΟΠΙΩΣΗΣ |
|--------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|-------------------|
| 1 ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ Α.Ε. | Ελλάδα | Μητρική | |
| 2 ΜΕΤΑΛΙΚΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΙ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε. "ΜΕΤΚΑ" | Ελλάδα | 80.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 3 ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΧΑΛΥΒΟΣ Α.Ε. | Ελλάδα | 50.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 4 RODAX ROMANIA SRL, ΒΟΥΚΟΥΡΕΣΤΙ ΡΟΥΜΑΝΙΑ | Ρουμανία | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 5 ΕΛΕΜΚΑ Α.Ε. | Ελλάδα | 41.75% | Ολική Ενοποίηση |
| 6 DROSCO HOLDINGS LIMITED | Κύπρος | 41.75% | Ολική Ενοποίηση |
| 7 BRIDGE ACCESSORIES & CONSTRUCTION SYSTEMS TKT A.E | Ελλάδα | 31.31% | Ολική Ενοποίηση |
| 8 ΜΕΤΚΑ BRAZI SRL | Ρουμανία | 50.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 9 POWER PROJECTS | Τουρκία | 50.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 10 ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΝ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΘΕΑΕ | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 11 ΔΕΛΦΟΙ ΔΙΣΤΟΜΟΝ Α.Μ.Ε. | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 12 ΔΕΣΦΙΝΑ ΝΑΥΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 13 ΔΕΣΦΙΝΑ MARINE Α.Ε. | Νήσα Μάρσαλ | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 14 ΔΙΠΟΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥΧΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 15 ΑΝΑΝΕΩΣΙΜΕΣ ΠΗΓΕΣ ΚΑΡΥΣΤΙΑΣ ΑΕ | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 16 SOUMETRA S.A. | Ρουμανία | 92.79% | Ολική Ενοποίηση |
| 17 STANMED TRADING LTD | Κύπρος | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 18 ΜΥΤΙΛΗΝΕΟΣ FINANCE S.A. | Λουξεμβούργο | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 19 RDA TRADING | Νήσα Guernsey | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 20 ΜΥΤΙΛΗΝΕΟΣ BELGRADE D.O.O. | Σερβία | 92.79% | Ολική Ενοποίηση |
| 21 ΜΥΝΕΚΤ INTERNATIONAL SKOPJE | Π.Γ.Δ.Μ. | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 22 ΜΥΤΙΛΗΝΕΟΣ FINANCIAL PARTNERS S.A. | Λουξεμβούργο | 87.50% | Ολική Ενοποίηση |
| 23 ΜΥΤΙΛΗΝΕΟΣ INTERNATIONAL COMPANY AG "MIT Co" | Ελβετία | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 24 ΓΕΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε. ΑΜΥΝΤΙΚΟΥ ΥΛΙΚΟΥ | Ελλάδα | Κανή Διαισθηση | Ολική Ενοποίηση |
| 25 DELTA PROJECT CONSTRUCT SRL | Ρουμανία | 95.01% | Ολική Ενοποίηση |
| 26 ΔΕΛΤΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. ΑΝΑΝΕΩΣΙΜΩΝ ΠΗΓΩΝ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ & ΕΜΠΟΡΙΟΥ | Ελλάδα | 90.03% | Ολική Ενοποίηση |
| 27 ΦΟΙΒΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΕΒΕ | Ελλάδα | 90.03% | Ολική Ενοποίηση |
| 28 ΥΔΡΟΧΩΟΣ Α.Ε. ΑΝΑΝΕΩΣΙΜΩΝ ΠΗΓΩΝ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ & ΕΜΠΟΡΙΟΥ | Ελλάδα | 90.03% | Ολική Ενοποίηση |
| 29 ΥΔΡΟΗΛΕΚΤΡΙΚΟΣ ΣΤΑΘΜΟΣ ΠΕΠΟΝΙΑΣ Α.Ε. ΑΝΑΝΕΩΣΙΜΩΝ ΠΗΓΩΝ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ & ΕΜΠΟΡΙΟΥ | Ελλάδα | 77.03% | Ολική Ενοποίηση |
| 30 ΥΔΡΙΑ Α.Ε. ΑΝΑΝΕΩΣΙΜΩΝ ΠΗΓΩΝ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ & ΕΜΠΟΡΙΟΥ | Ελλάδα | 90.03% | Ολική Ενοποίηση |
| 31 ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗ ΥΔΑΤΙΝΟΥ ΔΥΝΑΜΙΚΟΥ Α.Ε. (EN ΔΥ Α.Ε.) | Ελλάδα | 90.03% | Ολική Ενοποίηση |
| 32 ΜΥΗΣ ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΙΟΥ Α.Ε. (πρώην ΦΩΤΕΙΝΟΣ ΘΥΛΕΜΑΧΟΣ Α.Ε.) | Ελλάδα | 90.03% | Ολική Ενοποίηση |
| 33 ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. | Ελλάδα | 90.03% | Ολική Ενοποίηση |
| 34 PROTERGIA Α.Ε. | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 35 ΑΝΑΝΕΩΣΙΜΕΣ ΠΗΓΕΣ ΒΟΡΕΙΟΥ ΑΙΓΑΙΟΥ | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 36 ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ ΑΙΟΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε. | Ελλάδα | 80.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 37 ΑΙΟΛΙΚΗ ΑΝΔΡΟΥ ΤΣΙΡΟΒΑΔΙ Α.Ε. | Ελλάδα | 80.20% | Ολική Ενοποίηση |
| 38 ΑΙΟΛΙΚΗ ΝΕΑΡΟΛΕΩΣ Α.Ε. | Ελλάδα | 80.20% | Ολική Ενοποίηση |
| 39 ΑΙΟΛΙΚΗ ΕΥΒΟΙΑΣ ΠΥΡΡΟΣ Α.Ε. | Ελλάδα | 80.20% | Ολική Ενοποίηση |
| 40 ΑΙΟΛΙΚΗ ΕΥΒΟΙΑΣ ΠΟΥΝΤΑ Α.Ε. | Ελλάδα | 80.20% | Ολική Ενοποίηση |
| 41 ΑΙΟΛΙΚΗ ΕΥΒΟΙΑΣ ΧΕΛΩΝΑ Α.Ε. | Ελλάδα | 80.20% | Ολική Ενοποίηση |
| 42 ΑΙΟΛΙΚΗ ΑΝΔΡΟΥ ΔΑΥΙ ΤΣΙΡΟΒΑΔΙ Α.Ε. | Ελλάδα | 80.20% | Ολική Ενοποίηση |

| ΟΝΟΜΑ ΘΥΓΑΤΡΙΚΩΝ ΣΥΓΓΕΝΩΝ ΚΑΙ ΚΟΙΝΩΠΡΑΞΙΩΝ | ΧΩΡΑ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΠΟΙΗΣΗΣ | % ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ | ΜΕΘΟΔΟΣ ΕΝΟΠΙΩΣΗΣ |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|-------------------|
| 43 ΜΕΤΚΑ ΑΙΟΛΙΚΑ ΓΥΑΤΑΝΟΥ Α.Ε. | Ελλάδα | 80.20% | Ολική Ενοποίηση |
| 44 ΑΙΟΛΙΚΗ ΣΑΜΟΘΡΑΚΗΣ Α.Ε. | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 45 ΑΙΟΛΙΚΗ ΕΥΒΟΙΑΣ ΔΙΑΚΟΦΤΗΣ Α.Ε. | Ελλάδα | 80.20% | Ολική Ενοποίηση |
| 46 ΑΙΟΛΙΚΗ ΣΙΔΗΡΟΚΑΣΤΡΟΥ Α.Ε. | Ελλάδα | 80.20% | Ολική Ενοποίηση |
| 47 ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΦΩΤΟΒΟΛΤΑΪΚΗ Α.Ε. | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 48 SPIDER ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 49 GREENENERGY Α.Ε. | Ελλάδα | 80.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 50 ΜΟΒΑΛ ΓΕΝΙΚΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΜΕΤΑΜΕΥΤΙΚΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 51 PROTERGIA ΘΕΡΜΟΗΛΕΚΤΡΙΚΗ (ΠΡΩΗΝ ΑΡΓΥΡΙΤΗΣ ΓΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΒΑΣΙΚΩΝ ΜΕΤΑΛΛΩΝ) | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 52 ΑΝΕΜΟΣΤΡΑΤΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΝΕΩΣΙΜΩΝ ΠΗΓΩΝ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 53 ΑΝΕΜΟΔΡΑΣΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΝΕΩΣΙΜΩΝ ΠΗΓΩΝ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 54 ΑΝΕΜΟΡΑΧΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΝΕΩΣΙΜΩΝ ΠΗΓΩΝ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 55 ΑΝΕΜΟΣΚΑΛΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΝΕΩΣΙΜΩΝ ΠΗΓΩΝ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 56 ΚΑΤΑΒΑΤΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΝΕΩΣΙΜΩΝ ΠΗΓΩΝ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 57 ΧΟΡΤΕΡΟΥ Α.Ε. Α.Π.Ε. | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 58 ΚΙΣΣΑΒΟΣ ΔΡΟΣΕΡΗ ΡΑΧΗ Α.Ε. Α.Π.Ε. | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 59 ΚΙΣΣΑΒΟΣ ΠΛΑΚΑ ΤΡΑΝΗ Α.Ε. Α.Π.Ε. | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 60 ΚΙΣΣΑΒΟΣ ΦΩΤΕΙΝΗ Α.Ε. Α.Π.Ε. | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 61 ΑΕΤΟΒΟΥΝΙ Α.Ε. Α.Π.Ε. | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 62 ΛΟΓΓΑΡΙΑ Α.Ε. Α.Π.Ε. | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 63 ΚΙΛΚΙΣ ΠΑΛΛΩΝ ΤΡΙΕΘΝΕΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΝΕΩΣΙΜΩΝ ΠΗΓΩΝ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 64 ΑΝΕΜΟΡΟΗ Α.Ε. Α.Π.Ε. | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 65 PROTERGIA ENERGY Α.Ε. | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 66 PROTERGIA ΘΕΡΜΟΗΛΕΚΤΡΙΚΗ ΔΙΠΟΣ ΝΙΚΟΛΑΟΥ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΚΑΙ ΠΡΟΜΗΘΕΙΑΣ ΗΛΕΚΤΡΙΚΗΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 67 ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΝ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΕΒΕ) | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 68 SOLIEN ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 69 ΚΟΡΙΝΘΟΣ POWER Α.Ε. | Ελλάδα | 85.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 70 ΚΑΡΟΣ ΑΝΕΜΟΣ Α.Ε. Α.Π.Ε. | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 71 ΚΕΡΑΣΟΥΔΑ Α.Ε. Α.Π.Ε. | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 72 ΑΙΟΛΙΚΗ ΑΡΓΟΣΤΥΛΙΑΣ Α.Ε. Α.Π.Ε. | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 73 Μ&Μ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΦΥΣΙΚΟΥ ΑΕΡΙΟΥ | Ελλάδα | 50.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 74 Κ/Ε ΜΕΤΚΑ - ΤΕΡΝΑ | Ελλάδα | 5.00% | Καθαρή Θέση |
| 75 ΑΙΟΛΙΚΗ ΤΡΙΚΟΡΦΩΝ Α.Ε. ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ & ΕΜΠΟΡΙΑΣ Η.Ε. | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 76 ΜΑΚΡΥΝΟΡΟΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ & ΕΜΠΟΡΙΑΣ Η.Ε. | Ελλάδα | 100.00% | Ολική Ενοποίηση |
| 77 ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΕΣ ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ ΕΡΕΥΝΑΣ "ΒΕΑΤ" | Ελλάδα | 35.00% | Καθαρή Θέση |
| 78 ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΜΥΗΣ ΘΕΡΜΟΡΕΜΑ Α.Ε. | Ελλάδα | 40.00% | Καθαρή Θέση |
| 79 ΦΘΙΩΤΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Β.Ε.Ε. | Ελλάδα | 31.50% | Καθαρή Θέση |
| 80 Κ/Ε ΑΤΕΡΜΩΝ ΑΤΤΕΕ-ΕΚΙΜΕ ΑΕ-ΤΜΥΣΒ ΣΑ-ΜΕΤΚΑ Α.Ε. | Ελλάδα | 5.00% | Καθαρή Θέση |
| 81 BUSINESS ENERGY ΑΙΟΛΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΤΡΟΙΖΙΝΙΑΣ Α.Ε. | Ελλάδα | 40.00% | Καθαρή Θέση |
| 82 ΙΩΝΙΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. ΑΝΑΝΕΩΣΙΜΩΝ ΠΗΓΩΝ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ & ΕΜΠΟΡΙΟΥ | Ελλάδα | 40.00% | Καθαρή Θέση |
| 83 ΕΛΕΚΤΡΟΝΒΑΤΤ Α.Ε. | Ελλάδα | 10.00% | Καθαρή Θέση |

Πηγή:

Uploads/ETHSIA_DELTIA/Mytilineos_Group_Annual_Report_2014_gr.pdf

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ – ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ - ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ

6.1. S.W.O.T. Ανάλυση

Σκοπός του SWOT analysis είναι να αναγνωρίσει το κατά πόσο η τωρινή στρατηγική ενός οργανισμού και πιο συγκεκριμένα οι δυνατότητες και οι αδυναμίες του είναι σχετικές αλλά και ικανές να συσχετιστούν με τις αλλαγές στο επιχειρησιακό περιβάλλον (Barney, 1995).

Μεταξύ των πολλών και διαφορετικών μοντέλων, τα οποία χρησιμοποιούνται στη διαχείριση της στρατηγικής των επιχειρήσεων, το SWOT έχει αναγνωριστεί ως το πιο δημοφιλές αλλά και το πιο ολοκληρωμένο στη στρατηγική ανάλυση μιας επιχείρησης (TNUAA).

Το συγκεκριμένο μοντέλο παρουσίασε τις δυνάμεις, οι οποίες επηρεάζουν μια επιχείρηση και ουσιαστικά έχουν την ικανότητα να περιορίσουν τη δύναμη και την ισχύ της στην αγορά (Hall, και Wolfe 1999).

Πρόσφατα στο ξεκίνημα του 21^{ου} αιώνα το SWOT, χρησιμοποιήθηκε από πολλούς θεωρητικούς ως ένα μέσο ανάπτυξης και ανάλυσης τραπεζών. Οι αναλύσεις αυτές είχαν τη μορφή case study. Τα συγκεκριμένα case study χρησιμοποιήθηκαν κυρίως ως διδακτικά εργαλεία από διάφορους καθηγητές του στρατηγικού μάνατζμεντ και του μάρκετινγκ (Novicevic , 2004).

Σήμερα το SWOT, συνεχίζει ν' αποτελεί ένα εργαλείο ανάλυσης για τις επιχειρήσεις. Το πρόβλημα είναι ότι οι περισσότεροι μάνατζερ δε το θεωρούν αποτελεσματικό και αυτό διότι δεν είναι απόλυτα ολοκληρωμένο, δε μπορεί δηλαδή να λειτουργήσει από μόνο του ως βάση πληροφόρησης για μια επιχείρηση.

Συνδυασμός των αρχών του SWOT

Οι αναλύσεις αυτές συμπεριλαμβάνουν το σχεδιασμό και τη συστηματική ανάλυση του εξωτερικού περιβάλλοντος καθορίζοντας, ευκαιρίες και απειλές για μια επιχείρηση (Hampson,1998).

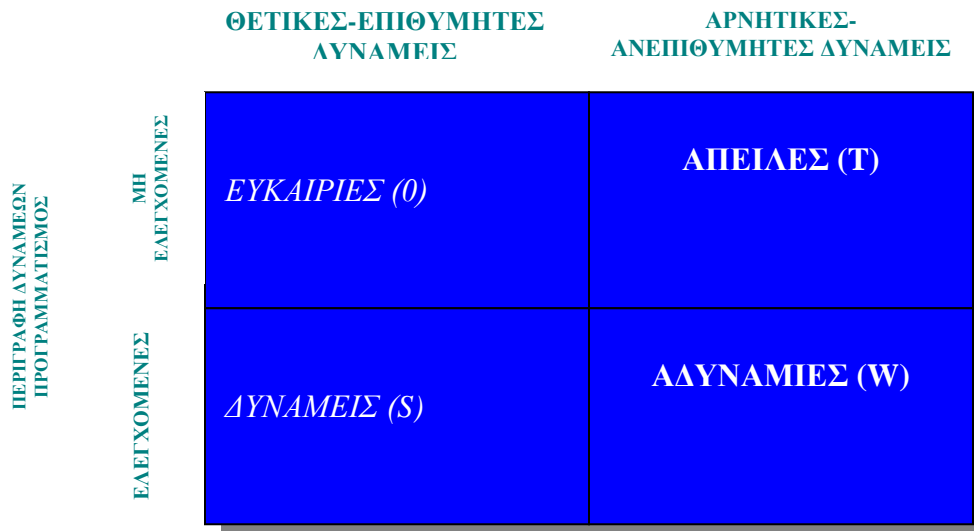
Συγχρόνως δίνουν τη δυνατότητα μελέτης του ανταγωνισμού προσδίδοντας πληροφορίες σχετικές με τις δυνατότητες που έχει μια επιχείρηση στην αγορά, ώστε

να αναπτυχθεί αποτελεσματικά και να εκμεταλλευτεί τις όποιες ευκαιρίες παρουσιάζονται, αλλά και ν' αποφύγει πιθανές απειλές (Porter 1980).

Οι επιχειρήσεις που επιτυγχάνουν τον παραπάνω συνδυασμό μπορούν και πετυχαίνουν να βελτιώσουν οικονομικά τη θέση τους στην αγορά. Η ανάλυση SWOT, έγινε με βάση τις νέες αρχές πιο αποτελεσματική, μια και συνδυάστηκε με μια συνεχή εύρεση και συλλογή πληροφοριών από το περιβάλλον, οι οποίες τη βοήθησαν να είναι πιο ουσιαστική αλλά και πιο αποτελεσματική (Koo, 1998)

Σύμφωνα με τον Oliver το 2000, ο συνδυασμός της SWOT, με τις πληροφορίες από το εξωτερικό περιβάλλον βοήθησαν τις επιχειρήσεις να πληροφορηθούν καλύτερα για τις ευκαιρίες και τις απειλές που τους δίνονται και να τις συνδυάσουν με τις δυνάμεις τους αλλά και τις προσαρμόσουν στις αδυναμίες τους και το αντίθετο. Η σύγχρονη μορφή της SWOT, παρουσιάζεται στο ΣΧΗΜΑ:

Ανάλυση των ανταγωνιστικών δυνάμεων



Το παραπάνω μοντέλο μας καθορίζει τη σύγχρονη μορφή της SWOT analysis, η οποία μας υποδεικνύει τη σχετικότητα μεταξύ των 4 δυνάμεων του μοντέλου με τις ανταγωνιστικές δυνάμεις του περιβάλλοντος (Learned, et al., 1991).

Οι συνδυασμοί που μας δίνει το μοντέλο είναι οι ακόλουθοι: (Kotler, 1980).

1. Οι θετικές και επιθυμητές δυνάμεις του περιβάλλοντος μπορούν να δώσουν ευκαιρίες στην επιχείρηση σε σχέση με την ανάπτυξή της αλλά και την καλύτερη τοποθέτησή της στην αγορά. Συγκεκριμένα θετικές δυνάμεις θεωρούνται κάποιες συμφέρουσες νομοθετικές διατάξεις, τεχνολογικές εξελίξεις, φορολογικές ρυθμίσεις κ.λ.π. Οι θετικές και επιθυμητές δυνάμεις αποτελούν απλά μια ευκαιρία όταν παραμένουν απροσδιόριστες και μη ελεγχόμενες από την επιχείρηση.

2. Οι αρνητικές και μη επιθυμητές δυνάμεις μπορούν ν' αποτελέσουν απειλές για την επιχείρηση δημιουργώντας προβλήματα στην ανάπτυξή της, αλλά και στη θέση την οποία έχει αλλά και μπορεί να αποκτήσει στο μέλλον.

3. Η συγκεκριμένη ανάλυση βοηθάει ώστε μια εταιρεία να προσδιορίσει καλύτερα τις εσωτερικές δυνατότητες και αδυναμίες της αλλά και συγχρόνως να προσδιορίσει τις ευκαιρίες και τις απειλές που παρουσιάζονται στο εξωτερικό περιβάλλον. Μια εταιρεία μπορεί να χρησιμοποιήσει τις δυνατότητες της για να αποκτήσει ευκαιρίες. Πολλές φορές όμως ξεχνάει ότι οι αδυναμίες της μπορεί να την εμποδίσουν να εκμεταλλευτεί κάποιες ευκαιρίες (Learned, et al, 1991).

1. Ο συνδυασμός των κάθετων τεταρτημόριων μας δίνει τους εξής συνδυασμούς:

SO

WT

2. Ο οριζόντιος συνδυασμός μας δίνει τους ακόλουθους συνδυασμούς:

TO

WS

3. Τέλος ο διαγώνιος συνδυασμός μας δίνει δύο ακόμα συνδυασμούς:

WO

ST

Ο οριζόντιος μας δίνει μια σταθερή κατάσταση, η οποία όμως δεν είναι ελεγχόμενη. Τέλος ο διαγώνιος μας δίνει μη σταθερή κατάσταση η οποία συνάμα, δεν ελέγχεται από την επιχείρηση.

Η προσπάθεια των επιχειρήσεων να συνδυάσουν τη σύγχρονη μορφή της SWOT, με τα εσωτερικά τους προβλήματα δημιούργησε αρκετά προβλήματα στους

μάρκετινγκ μάνατζερ, οι οποίοι ουσιαστικά προσπαθούσαν να σχεδιάσουν τις μάρκετινγκ στρατηγικές τους με τους διαφορετικούς συνδυασμούς του μοντέλου (Jaworski, και Kohli, 1993).

Ουσιαστικά θα έπρεπε αρχικά να επιλέξουν τον άξονα από τον οποίο επηρεαζόταν η επιχείρηση οριζόντιο, κάθετο ή διαγώνιο και με βάση αυτόν να αναπτύξουν αντίστοιχη στρατηγική μάρκετινγκ.

Αυτό δεν ήταν πάντα εφικτό, γιατί όπως προαναφέραμε δεν ήταν πάντα εφικτό για μια επιχείρηση να ελέγξει τις δυνάμεις όπως αυτές παρουσιάζονταν σε κάποιον από τους 3 άξονες. Σύμφωνα με τους Day and Nedungadi (1994), η σωστή χρήση της SWOT, είναι απόρροια εμπειρίας αλλά και γνώσεων τις οποίες αποκτούν οι μάρκετινγκ μάνατζερ και με βάση αυτή κινείται η επιχείρηση και αναπτύσσουν τη στρατηγική μάρκετινγκ την οποία θεωρούν ως την πιο κατάλληλη για την επιχείρησή τους. Συγκεκριμένα: (School of Business and Management).

1. Στο συνδυασμό των κάθετων τεταρτημόριων όπου η δύναμη γίνεται ευκαιρία και η αδυναμία απειλή, η κατάσταση όπως αναφέραμε χαρακτηρίζεται από αστάθεια η οποία όμως ελέγχεται.
2. Ο οριζόντιος συνδυασμός μας δίνει τη σχέση απειλή που γίνεται ευκαιρία και την αδυναμία που γίνεται δύναμη. Εδώ έχουμε μια σταθερή κατάσταση η οποία όμως είναι μη προβλέψιμη. Τα δύο σενάρια είναι αρκετά δύσκολα για τους marketers και δε τους δίνουν τη δυνατότητα να προγραμματισθούν αναλόγως.

Καμία εταιρία δε μπορεί να προβλέψει πότε μια απειλή θα γίνει ευκαιρία και ποτέ μια αδυναμία θα γίνει δύναμη, αν όμως το καταφέρει θ' αποκτήσει ισχυρό πλεονέκτημα έναντι των ανταγωνιστών της (Learned, et al., 1991).

3. Τέλος ο διαγώνιος συνδυασμός αναφέρεται σε αδυναμίες που έγιναν ευκαιρίες και σε δυνάμεις που έγιναν απειλές. Εδώ έχουμε μια σταθερή κατάσταση η οποία συνάμα, δεν ελέγχεται από την επιχείρηση (Menon, et al., 1999).

6.2. Εκτιμήσεις της Διοίκησης

Αναφορικά με το ετήσιο δελτίο με επίσημες απόψεις κίνδυνοι που εντοπίζονται είναι ο ανταγωνισμός από άλλες επιχειρήσεις με τυχερά παιχνίδια, ο κίνδυνος από τις επιπτώσεις της ελληνικής οικονομίας εξαιτίας της αρνητικότητας στον οικονομικό κλάδο. Η στρατηγική της διοίκησης εστιάζει στην τόνωση της εταιρικής θέσης, την υπεράσπιση της εταιρικής θέσης στην αγορά .

Κεφάλαιο 7ο Μεθοδολογία της έρευνας

Η Μεθοδολογία της έρευνας αναλύεται μέσα από τρεις βασικές μεθόδους που χρησιμοποιούνται σε μία μελέτη: το θετικισμό, τη φαινομενολογία και την ενεργητική μελέτη. Υπάρχουν ποικίλα μέσα μεθοδολογίας έρευνας. Εδώ θα επικεντρωθούμε στα τρία πιο βασικά, το θετικισμό, τη φαινομενολογία και την ενεργητική μελέτη.

Ο θετικισμός και η φαινομενολογία είναι φιλοσοφικές έννοιες των κοινωνικών επιστημών. Κάθε φιλοσοφική έννοια έχει τις δικές της αρχές και αξίες και στηρίζεται σε διαφορετικές ερευνητικές απόψεις. Φυσικά κάθε ερευνητής ακολουθεί κάποιες από τις φιλοσοφικές αυτές έννοιες. Συχνότερα οι ερευνητές στηρίζονται στην αντίστροφη φιλοσοφία κατά τη διάρκεια της μελέτης τους δηλαδή αντιστρέφουν τα γεγονότα προκειμένου να δούνε τι θα γινόταν στην πραγματικότητα αν τα γεγονότα είχαν συμβεί διαφορετικά. Ο θετικισμός σαν φιλοσοφία παρουσιάζει πως πραγματικά είναι τα γεγονότα και πώς θα έπρεπε να τα μελετήσουμε στηριζόμενοι σε λογικά επιχειρήματα προκειμένου να φτάσουμε στο επιθυμητό αποτέλεσμα .

Κάποια από τα βασικά συμπεράσματα στα οποία καταλήγουμε χρησιμοποιώντας αυτή τη μέθοδο είναι: 1) Ότι ο ερευνητής πρέπει να λειτουργεί ανεξάρτητα και ανεπηρέαστα προκειμένου να καταλήξει σε σωστά συμπεράσματα. 2) Ο ερευνητής πρέπει να στηρίζεται μόνο σε στοιχεία τα οποία απορρέουν από την ερευνά του και όχι από τα προσωπικά του πιστεύω και τις αξίες που τον χαρακτηρίζουν. 3) Ο ερευνητής πρέπει να δίνει σημασία μόνο στα γεγονότα.

Συγχρόνως πρέπει να γνωρίζει τις γνώμες άλλων ερευνητών να έχει γνώση της βιβλιογραφίας και αρθρογραφίας του θέματος που αναλύει άλλα και της νομοθεσίας που το διέπει αν υπάρχει. Ο ερευνητής εφόσον έχει γνώση όλων των παραπάνω πρέπει να έχει την αφαιρετική ικανότητα να κρατάει από όλα τα στοιχεία που γνωρίζει μόνο αυτά που πραγματικά των ενδιαφέρουν. 4) Ο ερευνητής πρέπει να υποστηρίξει το θέμα του χρησιμοποιώντας λειτουργικά μέσα όπως ερωτηματολόγια έχοντας ένα μεγάλο δείγμα προκειμένου να προχωρήσει σε

στατιστική ανάλυση.

Αντίθετα με τον θετικισμό η φαινομενολογική έρευνα παρουσιάζει τον κόσμο να στηρίζεται μόνο σε κοινωνικά θεμέλια και όχι σε αντικειμενικά . Για αυτό το λόγο ο ερευνητής δεν χρειάζεται να στηριχτεί σε ανάλυση συμπεριφορών και γεγονότων αλλά σε φαινομενικά κριτήρια όπως η εμπειρία . Ο ερευνητής μπορεί να μελετάει τους γύρω του ακόμα και τον ίδιο του τον εαυτό, όποτε όμως τον “συμφέρει” μπορεί να αφαιρέσει τον εαυτό του από αυτή τη μελέτη.

Από την άλλη στην φαινομενολογική μέθοδο ο ερευνητής πέρα από την επιφάνεια των γεγονότων πρέπει να ερευνήσει και τους δευτερεύοντες παράγοντες στους οποίους στηρίζονται αυτά τα γεγονότα. Πρέπει να ελέγχει το κάθε στοιχείο σαν μια ολοκληρωμένη εικόνα , και να παράγει τις δικές του ιδέες και αντιλήψεις . Σε γενικές γραμμές η φαινομενολογική έρευνα βασίζεται σε γνώμες και αντιλήψεις άλλων πάνω στις οποίες πρέπει να στηρίζεται ο ερευνητής για να διαμορφώσει τις δικές του ιδέες και απόψεις για το θέμα.

Η τρίτη ερευνητική μέθοδος είναι η δραστική έρευνα. Αυτή η μέθοδος δανείζεται πολλά από τις προηγούμενες. Η βασική παράμετρος αυτής της μεθόδου είναι η βάση για την αλλαγή . Η αλλαγή είναι ο βασικός στόχος μιας έρευνας. Το κλασσικό μοντέλο της δραστικής μελέτης στηρίζεται σε πέντε βασικές παραμέτρους: σκοπός και επιλογή, μελέτη, αλλαγή βασισμένη σε στοιχεία - πληροφορίες αλλά και την αίσθηση του ερευνητή, προσωπική άποψη στην έρευνα, γνώσεις.

Σκοπός και επιλογή: Σημαίνει ότι η δραστική έρευνα δεν δέχεται την επιστήμη απόλυτα ανεξάρτητη από τις αξίες και τονίζει τη σημασία της πιθανότητας σε σχέση με την πρόβλεψη. Οι άνθρωποι πρέπει να έχουν ξεκάθαρες αξίες προκειμένου να έχουν ποιο ξεκάθαρες βλέψεις αλλά και να μπορούν να τις επιτύχουν.

Μελέτη: Η δραστική έρευνα είναι ένας συνδυασμός επίλυσης ρεαλιστικών και πρακτικών προβλημάτων . Οπότε η έρευνα βοηθάει στην επίλυση προβληματικών καταστάσεων, χρησιμοποιώντας υπαρκτές θεωρίες και όχι κατασκευασμένες. Η μελέτη επικεντρώνεται στο πρόβλημα αλλά και στην επίλυση

του.

Αλλαγή βασισμένη σε στοιχεία - πληροφορίες αλλά και την αίσθηση του ερευνητή: Αυτή η παράμετρος βοηθάει στην περίπτωση που η αλλαγή είναι ο απόλυτος στόχος του ερευνητή. Ο ερευνητής κάνει συστηματική συλλογή στοιχείων μέχρι να επιτύχει το στόχο του.

Προσωπική άποψη στην έρευνα: Η προσωπική άποψη στην έρευνα παίζει ρόλο προκειμένου να βάλει ο ερευνητής την δική του σφραγίδα στην έρευνα.

Γνώσεις: Ο ερευνητής προτού αρχίσει την ερευνά του πρέπει να αυξήσει τις γνώσεις του προκειμένου να επιτύχει τον στόχο του δηλαδή να επιλύσει τα προβλήματα του οργανισμού που αναλύει.

Ο μελετητής πρέπει να επικεντρωθεί στην δραστική έρευνα συμπεριλαμβάνοντας και άλλους ανθρώπους σε αυτήν και στη διαδικασία αλλαγής να συμπεριλάβει όλα τα τμήματα του οργανισμού. Πρέπει να λάβει υπόψη του τους ανθρώπινους παράγοντες που επηρεάζουν την κατάσταση χρησιμοποιώντας τεστ, συνεντεύξεις, ερωτηματολόγια.

7.1. Ποσοτική

Η ποσοτική έρευνα είναι αυτή που χρησιμοποιούνται στατιστικά μοντέλα για να αναλυθούν τα αποτελέσματα της. Η ποσοτική έρευνα γίνεται κυρίως με το ερωτηματολόγιο. Το ερωτηματολόγιο είναι ένα ειδικό έντυπο που περιλαμβάνει συνήθως τυποποιημένες ερωτήσεις για τη συλλογή συγκεκριμένων στοιχείων.

Αποτελεί την πιο δημοφιλή μέθοδο συλλογής πρωτόγεννων στοιχείων. Βέβαια, η χρήση του ερωτηματολογίου είναι συνυφασμένη με τη διενέργεια δημοσκοπήσεων. Εν τούτοις, ερωτηματολόγια χρησιμοποιούνται και σε πειραματικές μελέτες, αλλά και έρευνες. Η σύνταξη του ερωτηματολογίου είναι ένας από του σημαντικότερους παράγοντες που επηρεάζουν την ποιότητα των στοιχείων που θα συλλέγουν. Υπάρχει συγκεκριμένη διαδικασία που περιγράφεται παρακάτω για να πάρει το ερωτηματολόγιο την τελική του μορφή. Αυτή έχει 7 στάδια τα οποία είναι (Mc Daniel και Gates, 1995):

1. Προκαταρκτικές αποφάσεις. Ο ερευνητής πρέπει να καθορίσει
 - Τι είδους πληροφορίες είναι αναγκαίο να συλλέγουν
 - Από ποιους θα συλλέγουν
 - Με ποια μέθοδο θα συλλέγουν οι πληροφορίες
2. Αποφάσεις για το περιεχόμενο των ερωτήσεων. Αυτές αφορούν περισσότερο στις πληροφορίες που θα συλλέγουν, παρά στη μορφή και στο ύψος της κάθε ερώτησης χωριστά. Σε αυτό εδώ το στάδιο πρέπει να εξετάσουμε αν μια ερώτηση είναι αναγκαία και μετά αν η ερώτηση είναι ικανοποιητική – επαρκής, ώστε να μας δώσει τις απαιτούμενες πληροφορίες
3. Αποφάσεις για την διατύπωση των ερωτήσεων. Το στάδιο αυτό αφορά στη φρασεολογία και το λεξιλόγιο που θα χρησιμοποιηθούν για να διατυπωθεί η κάθε ερώτηση.
4. Αποφάσεις για το τύπο των ερωτήσεων. Στο στάδιο αυτό ο ερευνητής πρέπει να αποφασίσει για το τύπο των ερωτήσεων. Υπάρχουν τρεις τύποι ερωτήσεων.
 - Ανοιχτές, είναι αυτές που δίνουν την δυνατότητα και την ελευθέρια στον ερωτώμενο να απαντήσει στην ερώτηση όπως αυτός νομίζει, χρησιμοποιώντας τις δικές του λέξεις
 - Ερωτήσεις πολλαπλής επιλογής, αυτές παρέχουν την δυνατότητα στον ερωτώμενο να επιλέξει μεταξύ πολλών προεπιλογών απαντήσεων. Σε ορισμένες περιπτώσεις η απάντηση θα είναι μόνο μια, ενώ σε άλλες, μπορεί να δοθούν περισσότερες από μια απαντήσεις.
 - Οι διχοτομικές ερωτήσεις επιτρέπουν στον ερωτώμενο να επιλέξει μόνο μια από τις δυο δυνατές απαντήσεις.
5. Αποφάσεις για τη σειρά των ερωτήσεων. Οι ερωτήσεις πρέπει να έχουν μια λογική σειρά. συνήθως αρχίζουν με κάποιες ερωτήσεις γενικού περιεχομένου και για να γνωρίζει ο ερευνητής κάποια δημογραφικά χαρακτηριστικά και στην συνέχεια πάει στις γενικές ερωτήσεις και από εκεί σε κάποιες πιο ειδικές.
6. Αποφάσεις για τη διάταξη και εμφάνιση του ερωτηματολογίου. Ένα ερωτηματολόγιο πρέπει να έχει μια επαγγελματική εμφάνιση, έτσι ο ερευνητής

πρέπει να προσέξει την στοίχιση των ερωτήσεων τις γραμματοσειρές κ.τ.λ.

7. Αποφάσεις για το προέλεγχο και την αναθεώρηση του ερωτηματολογίου. σκοπός είναι να γίνει ένας προέλεγχος έτσι ώστε να διορθωθούν τυχόν λάθη ή ατέλειες. συνήθως δίνεται ένα μικρό δείγμα στην αγορά ώστε να δουν τις αντιδράσεις του κοινού πριν αρχίσει η ερευνά.

7.2.Ποιοτική

Η ποιοτική έρευνα αποτελείται από την σε βάθος συνέντευξη, την ομάδα εστίασης ενδιαφέροντος, τις συγκεκριμένες τεχνικές και την παρατήρηση. Η χρήση αυτών παρουσιάζει αλματώδη αύξηση την τελευταία δεκαετία, τόσο στις ΗΠΑ, όσο και στην Ευρώπη.

1. ΣΕ ΒΑΘΟΣ ΣΥΝΕΝΤΕΥΞΗ

Σύμφωνα με την μέθοδο αυτή, ο ερευνητής πραγματοποιεί μια «πρόσωπο με πρόσωπο» συνέντευξη με τον ερωτώμενο, η οποία συνήθως διαρκεί 30-45 λεπτά.

Ο ερευνητής δεν έχει μια σειρά προκαθορισμένων ερωτήσεων που πρέπει να απαντήσει ο ερωτώμενος, όπως συμβαίνει με τη χρήση του ερωτηματολογίου. Αντίθετα έχει την ευχέρεια να δημιουργήσει ερωτήσεις, να ζητήσει διευκρινίσεις για συγκεκριμένες απαντήσεις και γενικώς να προσπαθήσει να συλλέξει τις καλύτερες, κατά το δυνατόν πληροφορίες. Η σε βάθος συνέντευξη θεωρείται ως η καταλληλότερη τεχνική για τη συλλογή πληροφοριών στις εξής περιπτώσεις (Tull, και Hawkins, 1987):

- Όταν απαιτείται απόλυτη και πλήρης διευκρίνιση για τις συμπεριφορές, επιθυμίες, τάσεις, γνώμες διαθέσεις και ανάγκες των καταναλωτών.
- Όταν το προς μελέτη θέμα θεωρείται προσωπικό και «απόρρητο»
- Όταν το προς ερευνά θέμα θεωρείται ευαίσθητο και συναισθηματικό
- Όταν η φύση του θέματος μπορεί να αναγκάσει τους ερωτώμενους να συμφωνήσουν με τη γνώμη των μελών μια ομάδας και να δώσουν κοινωνικά αποδεκτές απαντήσεις

- Όταν απαιτείται λεπτομερείς κατανόηση πολύπλοκο αποφάσεων ή και συμπεριφορών.
- Όταν οι συνεντεύξεις γίνονται με επαγγελματίες για τη φύση της δουλειά τους.

Το μεγάλο πλεονέκτημα είναι η πληθώρας των πληροφοριών που μπορεί να συλλέξει κανείς. Από την άλλη, απαιτούνται ερευνητές που να διαθέτουν τα απαραίτητα προσόντα, αλλά και κάποιες ειδικές δεξιότητες (Webster, 2000).

2. ΟΜΑΔΑ ΕΣΤΙΑΣΗΣ ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΝΤΟΣ (FOCUS GROUP)

Στην μέθοδο αυτή ένας μικρός αριθμός ατόμων συνήθως 8 – 12, συγκεντρώνονται σε κάποιο χώρο, για να μιλήσουν για το θέμα, που ενδιαφέρει τον ερευνητή. Ο χώρος αυτός είναι ειδικά διαμορφωμένος με την ύπαρξη μονόδρομου καθρέπτη, για να είναι δυνατή η παρακολούθηση της συζήτησης από τον ερευνητή, καθώς και όλων των απαραίτητων οπτικοακουστικών μέσων. Η συζήτηση κατευθύνεται από τον συντονιστή και διαρκεί συνήθως από μια έως τρεις ώρες. Η τεχνική μπορεί να αποδειχθεί χρήσιμη για τις παρακάτω περιπτώσεις

- Για τη γέννηση ιδεών σχετικών με την ανάπτυξη νέων προϊόντων
- Για την αξιολόγηση νέων προϊόντων
- Για την ανάπτυξη της επικοινωνιακής και διαφημιστής στρατηγικής ενός προϊόντος
- Για το σχεδιασμό ερωτηματολογίου
- Για τη δημιουργία υποθέσεων που μπορούν να ελέγχουν στατιστικά μεταγενέστερα.

Η σύνθεση των συμμετεχόντων γίνεται με τέτοιο τρόπο ώστε να αντανakλά τα χαρακτηριστικά της αγοράς στόχο για τη οποία ενδιαφέρεται ο ερευνητής. Οι συμμετέχοντες συνήθως επιλέγονται με τέτοιο τρόπο ώστε η ομάδα που θα προκύψει να είναι σχετικά ομοιογενής για να περιορίζονται όσο το δυνατόν οι αντεγκλήσεις και οι συγκρούσεις. Ο ρόλος του συντονιστή είναι πολύ κρίσιμος για τη συνολική διαδικασία. Σε γενικές γραμμές, ο συντονιστής, πρέπει να προσπαθεί

να κινηθεί σε τρία επίπεδα.

1. Να δημιουργήσει την κατάλληλη άνετη ατμόσφαιρα μεταξύ των συμμετεχόντων, να καθιερώσει τους στόχους της ομάδας και να θεσμοθετήσει τους κανόνες συμπεριφοράς.
2. Να προκαλέσει έντονες συζητήσεις μεταξύ των συμμετεχόντων σε θέματα ‘κλειδιά’
3. Να συνοψίσει τις απαντήσεις των συμμετεχόντων και να καθορίσει την έκταση της συμφωνίας τους με τις απαντήσεις αυτές.

3. ΣΥΓΚΕΚΑΛΥΜΜΕΝΕΣ ΤΕΧΝΙΚΕΣ

Οι συγκεκριμένες τεχνικές έχουν τη βάση τους στη θεωρία ότι η περιγραφή αντικειμένων απαιτεί ερμηνεία και η ερμηνεία που δίνεται από τον ερωτώμενο εκφράζει τη στάση του, τις αξίες του και τα πιστεύω του. όσο πιο αφηρημένο είναι το αντικείμενο που πρέπει να περιγράψει τόσο πιο αναγκασμένος είναι να αποκαλύψει τον εσωτερικό του κόσμο ώστε να κάνει την περιγραφή. Οι τεχνικές όπως οι εξής (Dibb et al., 1994):

- Συσχετισμός λέξεων. Στη μέθοδο αυτή ο ερευνητής παρουσιάζει μια κατάσταση με διάφορες λέξεις και ζητάει από τον ερωτώμενο να πει την πρώτη λέξη που έρχεται στο μυαλό του. Η κατάσταση των λέξεων περιλαμβάνει λέξεις που είναι ουδέτερες, ώστε να μην αποκαλυφθεί ο σκοπός της μελέτης.
- Συμπλήρωση φράσης. Στην τεχνική αυτή, ο ερωτώμενος καλείται να συμπληρώσει μια ημιτελή φράση με τις πρώτες σκέψεις που έρχονται στο μυαλό του. Οι απαντήσεις αυτές καταγράφονται «λέξη προς λέξη» και στη συνέχεια αναλύονται.
- Συμπλήρωση ιστορίας. Σύμφωνα με τη μέθοδο αυτή δίνεται στον ερωτώμενο μιας ημιτελής ιστορίας, την οποία καλείται να συμπληρώσει
- Συμπλήρωση εικόνας. Στη μέθοδο αυτή δίνεται στον ερωτώμενο μια εικόνα που παρουσιάζει ένα ή περισσότερα άτομα σε κάποια κατάσταση. Ένα ή περισσότερα από αυτά τα άτομα φαίνεται να έχει – έχουν εκφέρει μια γνώμη ή να έχει – έχουν πει κάτι., ενώ τα άλλα άτομα φαίνονται να είναι έτοιμα να απαντήσουν

ή να σκέφτονται κάτι.. Ο ερωτώμενος πρέπει να συμπληρώσει αυτές τις απαντήσεις ή σκέψεις. Όπως και στις προηγούμενες τεχνικές, ο ερωτώμενος δίνει απαντήσεις που αντανακλούν το υποσυνείδητο του.

➤ Έλεγχος θεματικής αντίληψης. Στην τεχνική αυτή δίνεται στον ερωτώμενο μια εικόνα ή σειρά εικόνων που πρέπει να μελετήσει για ένα σύντομο χρονικό διάστημα. Στη συνέχεια καλείται να γράψει μια ιστορία στην οποία να περιγράφει τι νομίζει ότι συμβαίνει ή ότι θα συμβεί στην εικόνα. Ο τρόπος με τον οποίο άπαντα οδηγεί στην ερμηνεία του, καθώς και στη στάση του, για το αντικείμενο της μελέτης.

4. ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ

Αυτή η μέθοδος είναι η παρατήρηση και καταγραφή της συμπεριφοράς δίχως λεκτική επικοινωνία. Οι πληροφορίες που μπορούν να συγκεντρωθούν είναι απεριόριστες. Πρέπει να σχεδιάζεται και να εκτελείται συστηματικά και προγραμματισμένα. Υπάρχουν τρεις λόγοι που κάνουν την παρατήρηση την επιθυμητή μέθοδο συλλογής στοιχείων.

1. Οι καταναλωτές πολλές φορές δεν μπορούν να θυμηθούν συμπεριφορές ή λόγους συμπεριφορών
2. Σε αρκετές περιπτώσεις, όπως για παράδειγμα στην κατανάλωση «αρνητικών» προϊόντων, οι καταναλωτές δεν επιθυμούν να δώσουν απαντήσεις ή έχουν την τάση να αποκρύπτουν τον συνολικό όγκο κατανάλωσης των προϊόντων αυτών.

7.3.Τι είναι δείγμα

Το δείγμα ορίζεται από τους Mc Daniel, C & Gates,R στο βιβλίο τους «Marketing Research Essentials», ως το αριθμητικό δεδομένο, βάση του οποίου ο ερευνητής επιλέγει με τυχαίο ή όχι τρόπο το μέγεθος των ερωτώμενων το οποίο πρόκειται να έχει η έρευνα την οποία θα διεξάγει. Ουσιαστικά το δείγμα βοηθά τον ερευνητή να βάλει σε συγκεκριμένες ασφαλιστικές δικλίδες την έρευνα του.

7.4.Δείγμα-συμμετέχοντες

Σαν δείγμα στη παρούσα έρευνα επιλέχθηκε δείγμα 48 εταιριών.

Κεφάλαιο 8^ο Στατιστική ανάλυση

Αποτελέσματα Ερευνητικού

Στην παρούσα ενότητα παρουσιάζουμε τις απαντήσεις των ερωτώμενων μέσω περιγραφικής στατιστικής (συχνότητες, ποσοστά).

Πίνακας 1

Δημογραφικά χαρακτηριστικά

| | | N | % |
|------------------------|---------|----|-------|
| Φύλο | Άνδρας | 11 | 24,4% |
| | Γυναίκα | 34 | 75,6% |
| Ηλικία | 30-35 | 1 | 2,1% |
| | 35-40 | 3 | 6,4% |
| | 40-45 | 39 | 83,0% |
| | 45-50 | 2 | 4,3% |
| | 50+ | 2 | 4,3% |
| Χρόνια στην επιχείρηση | 2-4 | 2 | 4,3% |
| | 4-6 | 1 | 2,2% |
| | 6-8 | 1 | 2,2% |
| | 8-10 | 3 | 6,5% |
| | 10+ | 39 | 84,8% |

Σύμφωνα με τον πίνακα 1 η αναλογία ανδρών και γυναικών στο δείγμα είναι 24,4% και 75,6% αντίστοιχα. Το 83% είναι ηλικίας από 40-45 ετών, το 6,4% είναι από 35 -40 ετών, το 4,3% είναι 45-50 ετών, ένα ακόμα 4,3% είναι πάνω από 50 ετών και το υπόλοιπο 2,1% είναι 30-35 ετών. Ακόμα το 84,8% έχει προϋπηρεσία άνω των 10 ετών στην επιχείρηση, το 6,5% από 8-10 έτη, το 2,2% από 6-8, ένα ακόμα 2,2% από 4-6 και το υπόλοιπο 4,3% από 2-4 έτη.

Πίνακας 2

Σε ποια από τις υπό εξέταση χρονιές, παρατηρήθηκε η μεγαλύτερη μείωση των εσόδων της Εταιρείας σας;

| | | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-------|------------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid | 2009,00 | 37 | 75,5 | 82,2 | 82,2 |
| | 2010,00 | 1 | 2,0 | 2,2 | 84,4 |
| | 2011,00 | 1 | 2,0 | 2,2 | 86,7 |
| | 2012,00 | 3 | 6,1 | 6,7 | 93,3 |
| | 2013,00 | 3 | 6,1 | 6,7 | 100,0 |
| | Total | 45 | 91,8 | 100,0 | |
| | Αναπάντητα | 4 | 8,2 | | |
| Total | | 49 | 100,0 | | |

Σύμφωνα με τον πίνακα 2 το 82,2% των επιχειρήσεων αναφέρει ότι το 2009 παρατηρήθηκε η μεγαλύτερη μείωση εσόδων, το 6,7% το 2012, το 6,7% το 2013, το 2,2% το 2010 και το υπόλοιπο 2,2% το 2011.

Πίνακας 3

Που πιστεύετε ότι οφείλονται οι διακυμάνσεις αυτές ;

| | | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-------|------------------------------------------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid | Οικονομική κρίση | 40 | 81,6 | 93,0 | 93,0 |
| | Μεταβολή των προτιμήσεων των καταναλωτών | 3 | 6,1 | 7,0 | 100,0 |
| | Total | 43 | 87,8 | 100,0 | |
| | Αναπάντητα | 6 | 12,2 | | |
| Total | | 49 | 100,0 | | |

Σύμφωνα με τον πίνακα 3 το 93% των επιχειρήσεων θεωρεί πως αυτές οι διακυμάνσεις οφείλονται στην οικονομική κρίση και το 7% στη μεταβολή των προτιμήσεων των καταναλωτών.

Πίνακας 4

Κατά την εξεταζόμενη περίοδο, χρησιμοποίησατε κεφάλαια για την ανανέωση των ενσώματων πάγιων στοιχείων σας ;

| | | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-------|-------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid | Ναι | 41 | 83,7 | 83,7 | 83,7 |
| | Όχι | 8 | 16,3 | 16,3 | 100,0 |
| | Total | 49 | 100,0 | 100,0 | |

Σύμφωνα με τον πίνακα 4 το 83,7% των επιχειρήσεων αναφέρει ότι κατά την εξεταζόμενη περίοδο χρησιμοποίησε κεφάλαια για την ανανέωση των ενσώματων πάγιων στοιχείων τους.

Πίνακας 5

Αν ναι, σε ποια χρήση από τις εξεταζόμενες (2009-2013) επενδύσατε περισσότερο;

| | | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-------|---------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid | 2009,00 | 1 | 2,4 | 2,4 | 2,4 |
| | 2010,00 | 1 | 2,4 | 2,4 | 4,9 |
| | 2011,00 | 38 | 92,7 | 92,7 | 97,6 |
| | 2012,00 | 1 | 2,4 | 2,4 | 100,0 |
| | Total | 41 | 100,0 | 100,0 | |

Για το 83,7% των επιχειρήσεων που αναφέρει ότι κατά την εξεταζόμενη περίοδο χρησιμοποίησε κεφάλαια για την ανανέωση των ενσώματων πάγιων στοιχείων τους το 92,7% αναφέρει ότι επένδυσε περισσότερο το 2011.

Πίνακας 6

Προσδιορίζετε το κόστος και τα αναλυτικά αποτελέσματα:

| | | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-------|--------------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid | Εσωλογιστικά | 47 | 95,9 | 97,9 | 97,9 |
| | Εξωλογιστικά | 1 | 2,0 | 2,1 | 100,0 |
| | Total | 48 | 98,0 | 100,0 | |
| | Αναπάντητα | 1 | 2,0 | | |
| Total | | 49 | 100,0 | | |

Σύμφωνα με τον πίνακα 6 το 97,9% των επιχειρήσεων προσδιορίζει το κόστος και τα αναλυτικά αποτελέσματα εσωλογιστικά.

Πίνακας 7

Προσδιορίζετε το κόστος και τα αναλυτικά αποτελέσματα, βραχυχρόνια, ήτοι ανά:

| | | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-------|---------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid | Μήνα | 46 | 93,9 | 93,9 | 93,9 |
| | Τρίμηνο | 3 | 6,1 | 6,1 | 100,0 |
| | Total | 49 | 100,0 | 100,0 | |

Σύμφωνα με τον πίνακα 7 το 93,9% των επιχειρήσεων προσδιορίζει το κόστος και τα αναλυτικά αποτελέσματα ανά μήνα.

Πίνακας 8

Καταρτίζετε βραχύχρονες λογιστικές καταστάσεις (Ισολογισμός, Κατάσταση Αποτελεσμάτων χρήσεως κτλ);

| | | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-------|-----|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid | Ναι | 49 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |

Σύμφωνα με τον πίνακα 8 το σύνολο των επιχειρήσεων καταρτίζει βραχυχρόνιες λογιστικές καταστάσεις.

Πίνακας 9

Καταρτίζετε βραχύχρονες λογιστικές καταστάσεις ανά:

| | | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-------|---------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid | Τρίμηνο | 49 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |

Σύμφωνα με τον πίνακα 9 το σύνολο των επιχειρήσεων καταρτίζει βραχύχρονες λογιστικές καταστάσεις ανά τρίμηνο.

Πίνακας 10

Ποιο σύστημα Αναλυτικής Λογιστικής της Εκμετάλλευσης εφαρμόζετε;

| | | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid | Σύστημα της Συλλειτουργίας της Αναλυτικής και της Γενικής Λογιστικής | 40 | 81,6 | 87,0 | 87,0 |
| | Σύστημα της Αυτόνομης λειτουργίας της Αναλυτικής από τη Γενική Λογιστική (Ομάδα 9 του Ε.Γ.ΛΣ) | 6 | 12,2 | 13,0 | 100,0 |
| | Total | 46 | 93,9 | 100,0 | |
| | Αναπάντητα | 3 | 6,1 | | |
| Total | | 49 | 100,0 | | |

Σύμφωνα με τον πίνακα 10 το 87% των επιχειρήσεων εφαρμόζει το σύστημα της λειτουργίας της αναλυτικής και της γενικής λογιστικής.

Πίνακας 11

Ποια από τα παρακάτω κριτήρια κατανομής χρησιμοποιείτε για το μερισμό του (έμμεσου) κόστους των βοηθητικών κέντρων της παραγωγικής λειτουργίας στα κύρια κέντρα κόστους;

| | N | % |
|-------------------------------------------------------------------|----|-------|
| Με βάση την άμεση εργασία της παραγωγικής ή άλλης λειτουργίας | 41 | 85,4% |
| Ναι | 7 | 14,6% |
| Με βάση το χρόνο λειτουργίας του μηχανολογικού εξοπλισμού | 47 | 97,9% |
| Ναι | 1 | 2,1% |
| Με βάση τις πρώτες ύλες που βιομηχανοποιούνται στα κέντρα κόστους | 45 | 93,8% |
| Ναι | 3 | 6,3% |
| Με βάση τις καθарές πωλήσεις των εκμεταλλεύσεων | 11 | 22,9% |
| Ναι | 37 | 77,1% |
| Με βάση τις ποσότητες των διακινούμενων υλικών | 45 | 93,8% |
| Ναι | 3 | 6,3% |

Σύμφωνα με τον πίνακα 11 το 77,1% των επιχειρήσεων χρησιμοποιεί ως κριτήριο κατανομής για το μερισμό του κόστους των βοηθητικών κέντρων της παραγωγικής λειτουργίας στα κύρια κέντρα κόστους τις καθарές πωλήσεις των εκμεταλλεύσεων, το 14,6% την άμεση εργασία της παραγωγικής ή άλλης λειτουργίας, το 6,3% με βάση τις ποσότητες των διακινούμενων υλικών και τις πρώτες ύλες που βιομηχανοποιούνται στα κέντρα κόστους και το 2,1% το χρόνο λειτουργίας του μηχανολογικού εξοπλισμού.

Πίνακας 12

Ο μερισμός του έμμεσου κόστους γίνεται:

| | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-------------------------------------------------------------------------------------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid | | | | |
| Άμεσα με προκαθορισμένους συντελεστές μερισμού κατά τη 2 λογιστικοποίηση του εξόδου | 2 | 4,1 | 20,0 | 20,0 |
| Με την κατάρτιση του φύλλου μερισμού στο τέλος της περιόδου | 7 | 14,3 | 70,0 | 90,0 |
| Με συνδυασμό των 2 παραπάνω λογιστικών μεθόδων | 1 | 2,0 | 10,0 | 100,0 |
| Total | 10 | 20,4 | 100,0 | |
| Αναπάντητα | 39 | 79,6 | | |
| Total | 49 | 100,0 | | |

Σύμφωνα με τον πίνακα 12 το 70% των επιχειρήσεων αναφέρει ότι ο μερισμός του κόστους γίνεται με την κατάρτιση του φύλλου μερισμού στο τέλος της περιόδου, το 20% άμεσα με προκαθορισμένες συντελεστές μερισμού κατά τη λογιστικοποίηση του εξόδου και το 10% με το συνδυασμό των 2 παραπάνω λογιστικών μεθόδων.

Πίνακας 13

Για το καταλογισμό του έμμεσου κόστους της λειτουργίας παραγωγής στις παρεχόμενες υπηρεσίες χρησιμοποιείται:

| | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Το σύστημα ορθολογικής επιβάρυνσης του κόστους (χρήση ενιαίου και τμηματικών προκαθορισμένων συντελεστών επιβάρυνσης – κανονική κοστολόγηση) | 2 | 4,1 | 4,8 | 4,8 |
| Τα πραγματικά Γενικά Βιομηχανικά Έξοδα (πραγματικό έμμεσο κόστος της λειτουργίας παραγωγής) | 40 | 81,6 | 95,2 | 100,0 |
| Total | 42 | 85,7 | 100,0 | |
| Αναπάντητα | 7 | 14,3 | | |
| Total | 49 | 100,0 | | |

Σύμφωνα με τον πίνακα 13 το 95,2% των επιχειρήσεων αναφέρει ότι για τον καταλογισμό του έμμεσου κόστους της λειτουργίας παραγωγής στις παρεχόμενες υπηρεσίες χρησιμοποιούν τα πραγματικά γενικά βιομηχανικά έξοδα και το 4,8% το σύστημα ορθολογικής επιβάρυνσης τους κόστους.

Πίνακας 14
Παρακολούθηση

| | Ναι | | Όχι | |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|-----|-------|-----|-------|
| | N | % | N | % |
| το έσοδο αναλυτικά κατά πηγή προέλευσης και δραστηριότητας. | 46 | 95,8% | 2 | 4,2% |
| το κόστος αναλυτικά κατ' είδος δαπάνης. | 47 | 97,9% | 1 | 2,1% |
| το κόστος σε σταθερό και μεταβλητό μέρος. | 37 | 77,1% | 11 | 22,9% |
| το κόστος σε άμεσο και έμμεσο. | 43 | 89,6% | 5 | 10,4% |
| το κόστος αναλυτικά ανά λειτουργία και λειτουργική υποδιαίρεση (διευθύνσεις, τμήματα κ.ο.κ). | 43 | 89,6% | 5 | 10,4% |
| το κόστος ανά παρεχόμενη υπηρεσία | 33 | 68,8% | 15 | 31,3% |
| το αποτέλεσμα ανά παρεχόμενη υπηρεσία, δηλαδή για κάθε δραστηριότητα που πραγματοποιεί έσοδο. | 36 | 75,0% | 12 | 25,0% |

Σύμφωνα με τον πίνακα 14 ποσοστό άνω του 89% των επιχειρήσεων να παρακολουθεί το έσοδο αναλυτικά κατά πηγή προέλευσης και δραστηριότητας, το κόστος αναλυτικά κατ' είδος δαπάνης, το κόστος σε σταθερό και μεταβλητό μέρος, το κόστος σε άμεσο και έμμεσο και το κόστος αναλυτικά ανά λειτουργία και λειτουργική υποδιαίρεση (διευθύνσεις, τμήματα κ.ο.κ). Ακόμα το 75% παρακολουθεί το αποτέλεσμα ανά παρεχόμενη υπηρεσία, δηλαδή για κάθε δραστηριότητα που πραγματοποιεί έσοδο και το 68,8% το κόστος ανά παρεχόμενη υπηρεσία.

Πίνακας 15

Κάνετε χρονική προσαρμογή των αγορών, των οργανικών εσόδων, των οργανικών εξόδων και των ανόργανων αποτελεσμάτων που παρουσιάζονται το φαινόμενο του ετεροχρονισμού:

| | | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-------|-------------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid | Μήνα | 39 | 79,6 | 79,6 | 79,6 |
| | Τρίμηνο | 5 | 10,2 | 10,2 | 89,8 |
| | Δεν γίνεται | 5 | 10,2 | 10,2 | 100,0 |
| | Total | 49 | 100,0 | 100,0 | |

Σύμφωνα με τον πίνακα 15 το 79,6% των επιχειρήσεων αναφέρει ότι πραγματοποιεί ανά μήνα την προσαρμογή των αγορών, των οργανικών εσόδων, των οργανικών εξόδων και των ανόργανων αποτελεσμάτων που παρουσιάζονται το φαινόμενο του ετεροχρονισμού, το 10,2% ανά τρίμηνο και το υπόλοιπο 10,2% δεν πραγματοποιεί.

Πίνακας 16

Η χρονική προσαρμογή των αγορών, των οργανικών εσόδων, των εξόδων και των ανόργανων αποτελεσμάτων γίνεται στη:

| | | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-------|---------------------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid | Γενική λογιστική | 41 | 83,7 | 97,6 | 97,6 |
| | Αναλυτική λογιστική | 1 | 2,0 | 2,4 | 100,0 |
| | Total | 42 | 85,7 | 100,0 | |
| | Αναπάντητα | 7 | 14,3 | | |
| Total | | 49 | 100,0 | | |

Σύμφωνα με τον πίνακα 16 το 97,6% των επιχειρήσεων αναφέρει ότι η χρονική προσαρμογή των αγορών, των οργανικών εσόδων, των εξόδων και των ανόργανων αποτελεσμάτων γίνεται στη γενική λογιστική.

Πίνακας 17

Πόσο ικανοποιημένοι αισθάνεστε από τη ακρίβεια των πληροφοριών που παρέχονται από το πληροφοριακό σας σύστημα της Λογιστικής Κόστους;

| | | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-------|-----------------------------------------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid | Ούτε δυσαρεστημένοι ούτε ικανοποιημένοι | 33 | 67,3 | 70,2 | 70,2 |
| | Ικανοποιημένοι | 6 | 12,2 | 12,8 | 83,0 |
| | Πολύ ικανοποιημένοι | 8 | 16,3 | 17,0 | 100,0 |
| | Total | 47 | 95,9 | 100,0 | |
| | Αναπάντητα | 2 | 4,1 | | |
| Total | | 49 | 100,0 | | |

Σύμφωνα με τον πίνακα 17 το 70,2% των επιχειρήσεων δεν είναι ούτε δυσαρεστημένες ούτε ικανοποιημένες από την ακρίβεια των πληροφοριών που παρέχονται από το πληροφοριακό τους σύστημα της λογιστικής κόστους ενώ το 29,8% είναι τουλάχιστον ικανοποιημένο.

Πίνακας 18

Για τη λήψη αποφάσεων χρησιμοποιείτε κατά περίπτωση

| | Καθόλου | | Λίγο | | Ούτε λίγο ούτε | | | | | |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|-------|------|-------|----------------|--------|----|-------|----|-------|
| | | | | | πολύ | Αρκετά | | Πολύ | | |
| | N | % | N | % | N | % | N | % | | |
| Το διαφορικό κόστος (προκύπτει από τη λήψη και εκτέλεση μιας επιχειρηματικής απόφασης). | 0 | ,0% | 6 | 12,2% | 4 | 8,2% | 39 | 79,6% | 0 | ,0% |
| Το άμεσο κόστος (σχηματίζεται από στοιχεία που συνδέονται με τρόπο εμφανή με το συγκεκριμένο φορέα κόστος ή το τμήμα και συνεπώς δεν απαιτείται μερισμός). | 1 | 2,0% | 2 | 4,1% | 5 | 10,2% | 8 | 16,3% | 33 | 67,3% |
| Το κόστος ευκαιρίας (είναι το κόστος που αντιστοιχεί στο έσοδο που χάνεται από την επιλογή μιας δραστηριότητας έναντι μιας άλλης). | 35 | 71,4% | 1 | 2,0% | 7 | 14,3% | 3 | 6,1% | 3 | 6,1% |
| Το κόστος ανά δραστηριότητα (κόστος ενέργειας ή φάσης ή διαδικασίας που πραγματοποιείται για να παραχθεί μια υπηρεσία ή ενός τμήματος αυτών). | 0 | ,0% | 3 | 6,1% | 4 | 8,2% | 11 | 22,4% | 31 | 63,3% |
| Την ανάλυση κόστους – όγκου – κέρδους (σχέση μεταξύ του ύψους των εσόδων, του κόστους, της απασχόλησης και του κέρδους). | 0 | ,0% | 1 | 2,0% | 10 | 20,4% | 36 | 73,5% | 2 | 4,1% |

Σύμφωνα με τον πίνακα 18 το 85,7% των επιχειρήσεων χρησιμοποιεί τουλάχιστον αρκετά για την λήψη αποφάσεων το κόστος ανά δραστηριότητα (κόστος ενέργειας ή φάσης ή διαδικασίας που πραγματοποιείται για να παραχθεί μια υπηρεσία ή ενός τμήματος αυτών), το 83,6% το άμεσο κόστος (σχηματίζεται από στοιχεία που συνδέονται με τρόπο εμφανή με το συγκεκριμένο φορέα κόστος ή το τμήμα και συνεπώς δεν απαιτείται μερισμός), το 79,6% το διαφορικό κόστος (προκύπτει από τη λήψη και εκτέλεση μιας επιχειρηματικής απόφασης), το 77,6% την ανάλυση κόστους – όγκου – κέρδους (σχέση μεταξύ του ύψους των εσόδων, του κόστους, της απασχόλησης και του κέρδους) και το 12,2% το κόστος ευκαιρίας (είναι το κόστος που αντιστοιχεί στο έσοδο που χάνεται από την επιλογή μιας δραστηριότητας έναντι μιας άλλης).

Πίνακας 19

Οι πληροφορίες που παρέχονται από το πληροφοριακό σας σύστημα της Λογιστικής Κόστους χρησιμοποιούνται για:

| | Καθόλου | | Λίγο | | Ούτε λίγο ούτε πολύ | | Αρκετά | | Πολύ | |
|------------------------------------------------------------------------------------------|---------|-------|------|-------|---------------------|-------|--------|-------|------|-------|
| | N | % | N | % | N | % | N | % | N | % |
| την άσκηση της τιμολογιακής σας πολιτικής. | 35 | 71,4% | 5 | 10,2% | 4 | 8,2% | 4 | 8,2% | 1 | 2,0% |
| την ανάλυση της κερδοφορίας των υπηρεσιών. | 0 | ,0% | 33 | 67,3% | 5 | 10,2% | 10 | 20,4% | 1 | 2,0% |
| τη διαμόρφωση της σύνθεσης του μείγματος των υπηρεσιών. | 32 | 65,3% | 7 | 14,3% | 7 | 14,3% | 3 | 6,1% | 0 | ,0% |
| τον προσδιορισμό της κερδοφορίας των πελατών. | 32 | 65,3% | 4 | 8,2% | 7 | 14,3% | 6 | 12,2% | 0 | ,0% |
| τη διατήρηση ή μη δραστηριοτήτων. | 0 | ,0% | 3 | 6,1% | 6 | 12,2% | 14 | 28,6% | 26 | 53,1% |
| την αποδοχή – απόρριψη προσφορών πώλησης από τους tour- operators | 27 | 60,0% | 5 | 11,1% | 8 | 17,8% | 5 | 11,1% | 0 | ,0% |
| την αντικατάσταση – διατήρηση του εξοπλισμού της επιχείρησης. | 5 | 10,2% | 5 | 10,2% | 4 | 8,2% | 35 | 71,4% | 0 | ,0% |
| την κατάρτιση των προϋπολογισμών των τμημάτων. | 1 | 2,0% | 2 | 4,1% | 6 | 12,2% | 35 | 71,4% | 5 | 10,2% |
| τον ανασχεδιασμό των παρεχόμενων υπηρεσιών. | 1 | 2,0% | 6 | 12,2% | 10 | 20,4% | 32 | 65,3% | 0 | ,0% |
| τη μείωση των εξόδων της διοικητικής λειτουργίας. | 1 | 2,0% | 3 | 6,1% | 6 | 12,2% | 36 | 73,5% | 3 | 6,1% |
| την κατάρτιση καταστάσεων για την κερδοφορία των παρεχόμενων υπηρεσιών. | 2 | 4,1% | 3 | 6,1% | 4 | 8,2% | 38 | 77,6% | 2 | 4,1% |
| τη διαχείριση των σχέσεων με τους πελάτες (πχ. παύση συνεργασίας με ζημιογόνους πελάτες) | 29 | 59,2% | 3 | 6,1% | 8 | 16,3% | 8 | 16,3% | 1 | 2,0% |
| τον έλεγχο του κόστους. | 0 | ,0% | 2 | 4,1% | 3 | 6,1% | 36 | 73,5% | 8 | 16,3% |

Σύμφωνα με τον πίνακα 19 το 89,8% των επιχειρήσεων αναφέρει ότι οι πληροφορίες που παρέχονται από το πληροφοριακό σας σύστημα της Λογιστικής Κόστους χρησιμοποιούνται για τον έλεγχο του κόστους, το 81,7% για την κατάρτιση καταστάσεων για την κερδοφορία των παρεχόμενων υπηρεσιών και τη διατήρηση ή μη δραστηριοτήτων, το 81,6% για την κατάρτιση των προϋπολογισμών των τμημάτων, το

79,6% για τη μείωση των εξόδων της διοικητικής λειτουργίας, το 71,4% για την αντικατάσταση – διατήρηση του εξοπλισμού της επιχείρησης, το 65,3% για τον ανασχεδιασμό των παρεχόμενων υπηρεσιών, το 22,4% για την ανάλυση της κερδοφορίας των υπηρεσιών, το 18,3% για τη διαχείριση των σχέσεων με τους πελάτες (πχ. παύση συνεργασίας με ζημιογόνους πελάτες), το 12,2% για τον προσδιορισμό της κερδοφορίας των πελατών, το 10,2% για την άσκηση της τιμολογιακής σας πολιτικής και το 6,1% για τη διαμόρφωση της σύνθεσης του μείγματος των υπηρεσιών.

Πίνακας 20

Συντάσσετε προϋπολογισμούς για τα τμήματα της επιχείρησης;

| | | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-------|------------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid | Ναι | 46 | 93,9 | 95,8 | 95,8 |
| | Όχι | 2 | 4,1 | 4,2 | 100,0 |
| | Total | 48 | 98,0 | 100,0 | |
| | Αναπάντητα | 1 | 2,0 | | |
| Total | | 49 | 100,0 | | |

Σύμφωνα με τον πίνακα 20 το 65,8% των επιχειρήσεων αναφέρει ότι συντάσσει προϋπολογισμούς για τα τμήματα της επιχείρησης.

Πίνακας 21

Ποια διαδικασία ακολουθείτε για την κατάρτιση των προϋπολογισμών της επιχείρησης;

| | | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid | Οι προϋπολογισμοί των τμημάτων συντάσσονται από τα στελέχη και εγκρίνεται από τη διοίκηση (bottom – up approach) | 39 | 79,6 | 84,8 | 84,8 |
| | Οι προϋπολογισμοί των τμημάτων επιβάλλονται από τη διοίκηση στα 2 στελέχη (top – down approach) | 2 | 4,1 | 4,3 | 89,1 |
| | Συνδυασμός των παραπάνω διαδικασιών | 5 | 10,2 | 10,9 | 100,0 |
| | Total | 46 | 93,9 | 100,0 | |
| | Αναπάντητα | 3 | 6,1 | | |
| Total | | 49 | 100,0 | | |

Σύμφωνα με τον πίνακα 21 το 84,8% των επιχειρήσεων αναφέρει ότι ακολουθεί την διαδικασία οι προϋπολογισμοί των τμημάτων να συντάσσονται από τα στελέχη και εγκρίνεται από τη διοίκηση (bottom – up approach για την κατάρτιση των προϋπολογισμών της επιχείρησης, το 4,3% αναφέρει ότι οι προϋπολογισμοί των τμημάτων επιβάλλονται από τη διοίκηση στα στελέχη και το 10,9% από συνδυασμό των παραπάνω διαδικασιών.

Πίνακας 22

Χρησιμοποιείται το σύστημα του προϋπολογιστικού ελέγχου (budgetary control) και την ανάλυση των αποκλίσεων των πραγματικών μεγεθών προς τα προϋπολογιστικά (budget variances analysis) για την αξιολόγηση της απόδοσης των τμημάτων και των φορέων ευθύνης τους

| | | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-------|-------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid | Ναι | 46 | 93,9 | 93,9 | 93,9 |
| | Όχι | 3 | 6,1 | 6,1 | 100,0 |
| | Total | 49 | 100,0 | 100,0 | |

Σύμφωνα με τον πίνακα 22 το 93,9% των επιχειρήσεων αναφέρει ότι χρησιμοποιεί το σύστημα του προϋπολογιστικού ελέγχου (budgetary control) και την ανάλυση των αποκλίσεων των πραγματικών μεγεθών προς τα προϋπολογιστικά (budget variances analysis) για την αξιολόγηση της απόδοσης των τμημάτων και των φορέων ευθύνης τους.

Συμπεράσματα από έρευνα

Από την παραπάνω ανάλυση προέκυψε ότι το 82,2% ανέφερε το 2009 ως το έτος με τη μεγαλύτερη μείωση εσόδων. Ακόμα το 93% θεωρεί πως αυτές οι διακυμάνσεις οφείλονται στην οικονομική κρίση και το 83,7% ανέφερε ότι κατά την εξεταζόμενη περίοδο χρησιμοποίησε κεφάλαια για την ανανέωση των ενσώματων πάγιων στοιχείων τους. Μάλιστα για το 83,7% που ανέφερε ότι κατά την εξεταζόμενη περίοδο χρησιμοποίησε κεφάλαια για την ανανέωση των ενσώματων πάγιων στοιχείων τους το 92,7% αναφέρει ότι επένδυσε περισσότερο το 2011.

Επιπρόσθετα βρέθηκε το 97,9% να προσδιορίζει το κόστος και τα αναλυτικά αποτελέσματα εσωλογιστικά, το 93,9% προσδιορίζει το κόστος και τα αναλυτικά αποτελέσματα ανά μήνα, το σύνολο των επιχειρήσεων καταρτίζει βραχυχρόνιες λογιστικές καταστάσεις και το σύνολο των επιχειρήσεων καταρτίζει βραχύχρονες λογιστικές καταστάσεις ανά τρίμηνο.

Επιπλέον το 87% ανέφερε ότι εφαρμόζει το σύστημα της λειτουργίας της αναλυτικής και της γενικής λογιστικής. Ακόμα το 77,1% χρησιμοποιεί ως κριτήριο κατανομής για το μερισμό του κόστους των βοηθητικών κέντρων της παραγωγικής λειτουργίας στα κύρια κέντρα κόστους τις καθαρές πωλήσεις των εκμεταλλεύσεων, το 14,6% την άμεση εργασία της παραγωγικής ή άλλης λειτουργίας, το 6,3% με βάση τις ποσότητες των διακινούμενων υλικών και τις πρώτες ύλες που βιομηχανοποιούνται στα κέντρα κόστους και το 2,1% το χρόνο λειτουργίας του μηχανολογικού εξοπλισμού.

Το 70% ανέφερε ότι ο μερισμός του κόστους γίνεται με την κατάρτιση του φύλλου μερισμού στο τέλος της περιόδου, το 20% άμεσα με προκαθορισμένες συντελεστές μερισμού κατά τη λογιστικοποίηση του εξόδου και το 10% με το συνδυασμό των 2 παραπάνω λογιστικών μεθόδων. Επίσης το 95,2% ανέφερε ότι για τον καταλογισμό του έμμεσου κόστους της λειτουργίας παραγωγής στις παρεχόμενες υπηρεσίες χρησιμοποιούν τα πραγματικά γενικά βιομηχανικά έξοδα και το 4,8% το σύστημα ορθολογικής επιβάρυνσης τους κόστους.

Βρέθηκε ακόμα ποσοστό άνω του 89% να παρακολουθεί το έσοδο αναλυτικά κατά πηγή προέλευσης και δραστηριότητας, το κόστος αναλυτικά κατ' είδος δαπάνης,

το κόστος σε σταθερό και μεταβλητό μέρος, το κόστος σε άμεσο και έμμεσο και το κόστος αναλυτικά ανά λειτουργία και λειτουργική υποδιαίρεση (διευθύνσεις, τμήματα κ.ο.κ). Ακόμα το 75% δήλωσε ότι παρακολουθεί το αποτέλεσμα ανά παρεχόμενη υπηρεσία, δηλαδή για κάθε δραστηριότητα που πραγματοποιεί έσοδο και το 68,8% το κόστος ανά παρεχόμενη υπηρεσία.

Το 79,6% ανέφερε ότι πραγματοποιεί ανά μήνα την προσαρμογή των αγορών, των οργανικών εσόδων, των οργανικών εξόδων και των ανόργανων αποτελεσμάτων που παρουσιάζονται το φαινόμενο του ετεροχρονισμού, το 10,2% ανά τρίμηνο και το υπόλοιπο 10,2% δεν πραγματοποιεί. Ακόμα το 97,6% ανέφερε ότι η χρονική προσαρμογή των αγορών, των οργανικών εσόδων, των εξόδων και των ανόργανων αποτελεσμάτων γίνεται στη γενική λογιστική.

Το 70,2% ανέφερε ότι δεν είναι ούτε δυσαρεστημένες ούτε ικανοποιημένες από την ακρίβεια των πληροφοριών που παρέχονται από το πληροφοριακό τους σύστημα της λογιστικής κόστους ενώ το 29,8% είναι τουλάχιστον ικανοποιημένο.

Ως προς την λήψη αποφάσεων το 85,7% ανέφερε ότι χρησιμοποιεί τουλάχιστον αρκετά το κόστος ανά δραστηριότητα (κόστος ενέργειας ή φάσης ή διαδικασίας που πραγματοποιείται για να παραχθεί μια υπηρεσία ή ενός τμήματος αυτών), το 83,6% το άμεσο κόστος (σχηματίζεται από στοιχεία που συνδέονται με τρόπο εμφανή με το συγκεκριμένο φορέα κόστους ή το τμήμα και συνεπώς δεν απαιτείται μερισμός), το 79,6% το διαφορικό κόστος (προκύπτει από τη λήψη και εκτέλεση μιας επιχειρηματικής απόφασης), το 77,6% την ανάλυση κόστους – όγκου – κέρδους (σχέση μεταξύ του ύψους των εσόδων, του κόστους, της απασχόλησης και του κέρδους) και το 12,2% το κόστος ευκαιρίας (είναι το κόστος που αντιστοιχεί στο έσοδο που χάνεται από την επιλογή μιας δραστηριότητας έναντι μιας άλλης).

Επιπρόσθετα το 89,8% ανέφερε ότι οι πληροφορίες που παρέχονται από το πληροφοριακό σας σύστημα της Λογιστικής Κόστους χρησιμοποιούνται για τον έλεγχο του κόστους, το 81,7% για την κατάρτιση καταστάσεων για την κερδοφορία των παρεχόμενων υπηρεσιών και τη διατήρηση ή μη δραστηριοτήτων, το 81,6% για την κατάρτιση των προϋπολογισμών των τμημάτων, το 79,6% για τη μείωση των εξόδων της διοικητικής λειτουργίας, το 71,4% για την αντικατάσταση – διατήρηση του εξοπλισμού της επιχείρησης, το 65,3% για τον ανασχεδιασμό των παρεχόμενων υπηρεσιών, το 22,4%

για την ανάλυση της κερδοφορίας των υπηρεσιών, το 18,3% για τη διαχείριση των σχέσεων με τους πελάτες (πχ. παύση συνεργασίας με ζημιογόνους πελάτες), το 12,2% για τον προσδιορισμό της κερδοφορίας των πελατών, το 10,2% για την άσκηση της τιμολογιακής σας πολιτικής και το 6,1% για τη διαμόρφωση της σύνθεσης του μείγματος των υπηρεσιών.

Ακόμα το 65,8% ανέφερε ότι συντάσσει προϋπολογισμούς για τα τμήματα της επιχείρησης, το 84,8% των επιχειρήσεων ανέφερε ότι ακολουθεί την διαδικασία οι προϋπολογισμοί των τμημάτων να συντάσσονται από τα στελέχη και εγκρίνεται από τη διοίκηση (bottom – up approach για την κατάρτιση των προϋπολογισμών της επιχείρησης, το 4,3% αναφέρει ότι οι προϋπολογισμοί των τμημάτων επιβάλλονται από τη διοίκηση στα στελέχη και το 10,9% από συνδυασμό των παραπάνω διαδικασιών.

Τέλος το 93,9% ανέφερε ότι χρησιμοποιεί το σύστημα του προϋπολογιστικού ελέγχου (budgetary control) και την ανάλυση των αποκλίσεων των πραγματικών μεγεθών προς τα προϋπολογιστικά (budget variances analysis) για την αξιολόγηση της απόδοσης των τμημάτων και των φορέων ευθύνης τους.

Σε γενικές γραμμές προέκυψε ότι η πλειοψηφία από το 2009 έως 2013 υπήρξε μεγαλύτερη μείωση εσόδων κάτι που έχει να κάνει με την οικονομική κρίση. Στο εξεταζόμενο διάστημα χρησιμοποιήθηκαν κεφάλαια για την ανανέωση των ενσώματων πάγιων στοιχείων τους ενώ επίσης προσδιορίζουν το κόστος και τα αναλυτικά αποτελέσματα εσωλογιστικά, και τα αναλυτικά αποτελέσματα ανά μήνα.

Υποστηρίχθηκε ότι εφαρμόζεται το σύστημα της λειτουργίας της αναλυτικής και της γενικής λογιστικής ενώ χρησιμοποιούνται ως κριτήριο κατανομής για το μερισμό του κόστους των βοηθητικών κέντρων της παραγωγικής λειτουργίας στα κύρια κέντρα κόστους οι καθαρές πωλήσεις των εκμεταλλεύσεων

Το μερίσμα του κόστους υλοποιείται με την κατάρτιση του φύλλου μερισμού στο τέλος της περιόδου. Σημειώθηκε ότι για τον καταλογισμό του έμμεσου κόστους της λειτουργίας παραγωγής χρησιμοποιούν τα πραγματικά γενικά βιομηχανικά έξοδα

Παρακολουθούν το έσοδο κατά πηγή προέλευσης αλλά και ανά παρεχόμενη υπηρεσία. Γενικότερα η χρονική προσαρμογή των αγορών, των οργανικών εσόδων, των εξόδων και των ανόργανων αποτελεσμάτων γίνεται στη γενική λογιστική.

Σχετικά με την λήψη αποφάσεων χρησιμοποιούν αρκετά το κόστος ανά δραστηριότητα και οι πληροφορίες που παρέχονται από το πληροφοριακό σας σύστημα της Λογιστικής Κόστους χρησιμοποιούνται για τον έλεγχο του κόστους. Επιπλέον καταγράφηκε ότι συντάσσει προϋπολογισμούς για τα τμήματα της επιχείρησης. Τέλος η πλειοψηφία χρησιμοποιεί το σύστημα του προϋπολογιστικού ελέγχου και την ανάλυση των αποκλίσεων των αληθών μεγεθών προς τα προϋπολογιστικά.

Ερωτηματολόγιο

ΔΗΜΟΓΡΑΦΙΚΕΣ ΕΡΩΤΗΣΕΙΣ

1. Φύλλο

Άντρας Γυναίκα

2. Ηλικία

30-35 35-40 40-45 45-50 50+

3. Χρόνια στην επιχείρηση

2-4 4-6 6-8 8-10 10+

4 Σε ποια από τις υπό εξέταση χρονιές, παρατηρήθηκε η μεγαλύτερη μείωση των εσόδων της Εταιρείας σας;

2009 2010 2011 2012 2013

4.1 Που πιστεύετε ότι οφείλονται οι διακυμάνσεις αυτές ;

- Οικονομική κρίση
 Μεταβολή των προτιμήσεων των καταναλωτών
 Υψηλή φορολογία

4.2 Κατά την εξεταζόμενη περίοδο, χρησιμοποιήσατε κεφάλαια για την ανανέωση των ενσώματων πάγιων στοιχείων σας ;

Ναι Όχι

4.3 Αν ναι, σε ποια χρήση από τις εξεταζόμενες (2009-2013) επενδύσατε περισσότερο;

2009 2010 2011 2012 2013

Ενότητα 1- Εσωλογιστικός προσδιορισμός του κόστους και των βραχύχρονων αναλυτικών αποτελεσμάτων

1.1 Προσδιορίζετε το κόστος και τα αναλυτικά αποτελέσματα:

- Εσωλογιστικά
 Εξωλογιστικά
 Δεν προσδιορίζονται

1.2 Προσδιορίζετε το κόστος και τα αναλυτικά αποτελέσματα, βραχυχρόνια, ήτοι ανά:

(Αν δεν προσδιορίζεται το κόστος και τα αναλυτικά αποτελέσματα βραχυχρόνια, αγνοήστε την ερώτηση)

- Μήνα
- Δίμηνο
- Τρίμηνο
- Εξάμηνο

Άλλο (Παρακαλώ προσδιορίστε τι;).....

1.3 Καταρτίζετε βραχύχρονες λογιστικές καταστάσεις (Ισολογισμός, Κατάσταση Αποτελεσμάτων χρήσεως κτλ);

- ΝΑΙ
- ΟΧΙ

1.4 Καταρτίζετε βραχύχρονες λογιστικές καταστάσεις ανά:

(Αν δεν καταρτίζετε βραχύχρονες λογιστικές καταστάσεις αγνοήστε την ερώτηση)

- Μήνα
- Δίμηνο
- Τρίμηνο
- Εξάμηνο

Άλλο (Παρακαλώ προσδιορίστε τι;)

1.5 Ποιο σύστημα Αναλυτικής Λογιστικής της Εκμετάλλευσης εφαρμόζετε;

(Αν δεν τηρείτε την Αναλυτική Λογιστική, αγνοήστε την ερώτηση)

- Σύστημα της Συλλειτουργίας της Αναλυτικής και της Γενικής Λογιστικής
- Σύστημα της Αυτόνομης λειτουργίας της Αναλυτικής από τη Γενική Λογιστική (Ομάδα 9 του Ε.ΓΛΣ)

Ενότητα 2- Κοστολογική οργάνωση της επιχείρησης

2.1 Ποια από τα παρακάτω κριτήρια κατανομής χρησιμοποιείτε για το μερισμό του (έμμεσου) κόστους των βοηθητικών κέντρων της παραγωγικής λειτουργίας στα κύρια κέντρα κόστους;

(Μπορείτε να επιλέξετε παραπάνω από μία απάντηση)

- Με βάση την άμεση εργασία της παραγωγικής ή άλλης λειτουργίας
- Με βάση το χρόνο λειτουργίας του μηχανολογικού εξοπλισμού

- Με βάση τις πρώτες ύλες που βιομηχανοποιούνται στα κέντρα κόστους
- Με βάση τις καθαρές πωλήσεις των εκμεταλλεύσεων
- Με βάση τις ποσότητες των διακινούμενων υλικών
- Με βάση άλλο κριτήριο (Παρακαλώ προσδιορίστε ποιο;).....

2.2 Ο μερισμός του έμμεσου κόστους γίνεται:

(Αν δεν κάνετε μερισμό του έμμεσου κόστους αγνοήστε την ερώτηση)

- Άμεσα με προκαθορισμένους συντελεστές μερισμού κατά τη λογιστικοποίηση του εξόδου
- Με την κατάρτιση του φύλλου μερισμού στο τέλος της περιόδου
- Με συνδυασμό των 2 παραπάνω λογιστικών μεθόδων

2.3 Για το καταλογισμό του έμμεσου κόστους της λειτουργίας παραγωγής στις παρεχόμενες υπηρεσίες χρησιμοποιείται:

- Το σύστημα ορθολογικής επιβάρυνσης του κόστους (χρήση ενιαίου και τμηματικών προκαθορισμένων συντελεστών επιβάρυνσης – κανονική κοστολόγηση)
- Τα πραγματικά Γενικά Βιομηχανικά Έξοδα (πραγματικό έμμεσο κόστος της λειτουργίας παραγωγής)

2.4 Παρακολουθείτε:

| | |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------|
| το έσοδο αναλυτικά κατά πηγή προέλευσης και δραστηριότητας. | <input type="checkbox"/> ΝΑΙ <input type="checkbox"/> ΟΧΙ |
| το κόστος αναλυτικά κατ' είδος δαπάνης. | <input type="checkbox"/> ΝΑΙ <input type="checkbox"/> ΟΧΙ |
| το κόστος σε σταθερό και μεταβλητό μέρος. | <input type="checkbox"/> ΝΑΙ <input type="checkbox"/> ΟΧΙ |
| το κόστος σε άμεσο και έμμεσο. | <input type="checkbox"/> ΝΑΙ <input type="checkbox"/> ΟΧΙ |
| το κόστος αναλυτικά ανά λειτουργία και λειτουργική υποδιαίρεση (διευθύνσεις, τμήματα κ.ο.κ). | <input type="checkbox"/> ΝΑΙ <input type="checkbox"/> ΟΧΙ |
| το κόστος ανά παρεχόμενη υπηρεσία | <input type="checkbox"/> ΝΑΙ <input type="checkbox"/> ΟΧΙ |
| το αποτέλεσμα ανά παρεχόμενη υπηρεσία, δηλαδή για κάθε δραστηριότητα που πραγματοποιεί έσοδο. | <input type="checkbox"/> ΝΑΙ <input type="checkbox"/> ΟΧΙ |

2.5 Κάνετε χρονική προσαρμογή των αγορών, των οργανικών εσόδων, των οργανικών εξόδων και των ανόργανων αποτελεσμάτων που παρουσιάζονται το φαινόμενο του ετεροχρονισμού:

- Σε μηνιαία βάση

- Σε διμηνιαία βάση
- Σε τριμηνιαία βάση
- Σε εξαμηνιαία βάση
- Σε άλλη χρονική βάση (Παρακαλώ προσδιορίστε ποια;).....
- Δε γίνεται χρονική προσαρμογή

2.6 Η χρονική προσαρμογή των αγορών, των οργανικών εσόδων, των εξόδων και των ανόργανων αποτελεσμάτων γίνεται στη:

(Αν δεν κάνετε χρονική προσαρμογή αγνοήστε την ερώτηση)

- Γενική Λογιστική
- Αναλυτική Λογιστική

2.7 Πόσο ικανοποιημένοι αισθάνεστε από τη ακρίβεια των πληροφοριών που παρέχονται από το πληροφοριακό σας σύστημα της Λογιστικής Κόστους;

- Πολύ δυσαρεστημένοι
- Λίγο δυσαρεστημένοι
- Ούτε ικανοποιημένοι ούτε δυσαρεστημένοι
- Λίγο ικανοποιημένοι
- Πολύ ικανοποιημένοι

Ενότητα 3- Οι ερωτήσεις της ενότητας αυτής αφορούν την πληροφόρηση που συλλέγουν και τις τεχνικές που χρησιμοποιούν οι επιχειρήσεις για τη λήψη αποφάσεων και για την αξιολόγηση των τμημάτων και των φορέων ευθύνης τους

3.1 Για τη λήψη αποφάσεων χρησιμοποιείτε κατά περίπτωση:

| | Καθόλου | Λίγο | Ούτε λίγο ούτε πολύ | Αρκετά | Πολύ |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|------|------------------------|--------|------|
| Το διαφορικό κόστος (προκύπτει από τη λήψη και εκτέλεση μιας επιχειρηματικής απόφασης). | | | | | |
| Το άμεσο κόστος (σχηματίζεται από στοιχεία που συνδέονται με τρόπο εμφανή με το συγκεκριμένο φορέα κόστος ή το τμήμα και συνεπώς δεν απαιτείται μερισμός). | | | | | |
| Το κόστος ευκαιρίας (είναι το κόστος που αντιστοιχεί στο έσοδο που χάνεται | | | | | |

| | | | | | |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|--|--|--|--|
| από την επιλογή μιας δραστηριότητας έναντι μιας άλλης). | | | | | |
| Το κόστος ανά δραστηριότητα (κόστος ενέργειας ή φάσης ή διαδικασίας που πραγματοποιείται για να παραχθεί μια υπηρεσία ή ενός τμήματος αυτών). | | | | | |
| Την ανάλυση κόστους – όγκου – κέρδους (σχέση μεταξύ του ύψους των εσόδων, του κόστους, της απασχόλησης και του κέρδους). | | | | | |

3.2 Οι πληροφορίες που παρέχονται από το πληροφοριακό σας σύστημα της Λογιστικής Κόστους χρησιμοποιούνται για:

| | Καθόλου | Λίγο | Ούτε λίγο ούτε πολύ | Αρκετά | Πολύ |
|-------------------------------------------------------------------|---------|------|---------------------|--------|------|
| την άσκηση της τιμολογιακής σας πολιτικής. | | | | | |
| την ανάλυση της κερδοφορίας των υπηρεσιών. | | | | | |
| τη διαμόρφωση της σύνθεσης του μείγματος των υπηρεσιών. | | | | | |
| τον προσδιορισμό της κερδοφορίας των πελατών. | | | | | |
| τη διατήρηση ή μη δραστηριοτήτων. | | | | | |
| την αποδοχή – απόρριψη προσφορών πώλησης από τους tour- operators | | | | | |
| την αντικατάσταση – διατήρηση του εξοπλισμού της επιχείρησης. | | | | | |
| την κατάρτιση των προϋπολογισμών των τμημάτων. | | | | | |
| τον ανασχεδιασμό των παρεχόμενων υπηρεσιών. | | | | | |
| τη μείωση των εξόδων της διοικητικής | | | | | |

| | | | | | |
|------------------------------------------------------------------------------------------|--|--|--|--|--|
| λειτουργίας. | | | | | |
| την κατάρτιση καταστάσεων για την κερδοφορία των παρεχόμενων υπηρεσιών. | | | | | |
| τη διαχείριση των σχέσεων με τους πελάτες (πχ. παύση συνεργασίας με ζημιολόγους πελάτες) | | | | | |
| τον έλεγχο του κόστους. | | | | | |
| Άλλο (παρακαλώ διευκρινίστε) | | | | | |

3.3 Συντάσσετε προϋπολογισμούς για τα τμήματα της επιχείρησης;

ΝΑΙ

ΟΧΙ

3.4 Ποια διαδικασία ακολουθείτε για την κατάρτιση των προϋπολογισμών της επιχείρησης;

(Αν δεν καταρτίζετε προϋπολογισμούς αγνοήστε την ερώτηση)

Οι προϋπολογισμοί των τμημάτων συντάσσονται από τα στελέχη και εγκρίνεται από τη διοίκηση (bottom – up approach)

Οι προϋπολογισμοί των τμημάτων επιβάλλονται από τη διοίκηση στα στελέχη (top – down approach)

Συνδυασμός των παραπάνω διαδικασιών

Άλλη διαδικασία (Παρακαλώ προσδιορίστε ποια;).....

3.5 Χρησιμοποιείται το σύστημα του προϋπολογιστικού ελέγχου (budgetary control) και την ανάλυση των αποκλίσεων των πραγματικών μεγεθών προς τα προϋπολογιστικά (budget variances analysis) για την αξιολόγηση της απόδοσης των τμημάτων και των φορέων ευθύνης τους;

ΝΑΙ

ΟΧΙ

Βιβλιογραφία

Ελληνική

- **Αληφαντής Γ.** (1995), Λογιστικές Εργασίες Τέλους Χρήσεως, Αθήνα, Πάμισος, σελ. 89
- **Βούλγαρη –Παπαγεωργίου Ε.** (2001), Γενική Λογιστική, Γ΄ Έκδοση, Αθήνα, Σύγχρονη Εκδοτική
- **Δαμίγος Δ., Μαυρωτάς Γ., Παπαγιαννάκης Λ.,** (2004) «Τεχνολογία & Επιχειρηματικές Αποφάσεις, Ενότητα IV - Προσομοίωση Επενδυτικών & Επιχειρηματικών Αποφάσεων».
- **Ηρειώτης Ν.** (2007), Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική, Αθήνα, http://annxyd.files.wordpress.com/2009/04/hrimatooikonomiki_logistiki.pdf
- **IOBE.**(2012) Επεξεργασία στοιχείων GEM
- **Λούγκας Δ.** (2008) "Εφαρμογή της μεθόδου των αληθών χρηματοοικονομικών δικαιωμάτων- Real Options, στη λήψη επενδυτικών αποφάσεων με αβεβαιότητα". Διπλωματική εργασία Μεταπτυχιακού Πανεπιστημίου Μακεδονίας.
- **Μάλλιαρης Π**(2001), Μάρκετινγκ, Εισαγωγή στο Μάρκετινγκ, γ΄ έκδοση, Αθήνα Πειραιά: Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης
- **Π.Δ. 1123/1980**, «Περί ορισμού του περιεχομένου και του χρόνου ενάρξεως της προαιρετικής εφαρμογής του Γενικού Λογιστικού Σχεδίου», ανακτήθηκε από <http://www.taxheaven.gr/laws/law/index/law/81>
- **ΠΟΛ.1004/4.1.2013** «Παροχή οδηγιών για την εφαρμογή των διατάξεων της παραγράφου 1 της υποπαραγράφου Ε1 της παραγράφου Ε του άρθρου πρώτου του ν. 4093/2012» (ΦΕΚ Α' 222) περί του «Κώδικα Φορολογικής Απεικόνισης Συναλλαγών- Ερμηνευτική ΚΦΑΣ, ανακτήθηκε από <http://www.taxheaven.gr/laws/circular/view/id/15324>
- **Τουρνά – Γερμανού Ε.** (2003), Γενική Λογιστική με Ε.Γ.Λ.Σ., Δ΄ έκδοση, Αθήνα, Ελένη Τουρνά – Γερμανού, σελ. 48-49

Αγγλική

- **Alessandra Ferrari – Monica Giulletti**, (2004) “Competition in electricity markets: international experiences and the case of Italy”, Ιούνιος, σελ. 3
- **Barney, J.B.** (1995), “Looking inside competitive advantage”, *Academy of Management Executive*, Vol. 9 No. 4, pp. 49-62.
- **Day, G.S. and Nedungadi, P.** (1994), “Managerial representations of competitive advantage”,
- **Dibb, Simkin, Pride and Ferrell**, 1994 “Marketing, concepts and strategies” Houghton Mifflin
- **Freeman, R. E.** 2010. *Strategic management: A stakeholder approach*. Cambridge University Press.
- **Hampson, S.E.** (1998), “When inconsistency is not inconsistency? Trait reconciliation and impression formation”, *Journal of Personality and Social Psychology*, Vol. 74 No. 1,
- **Jaworski, B.J. and Kohli, A.K.** (1993), “Market orientation: antecedents and consequences”, *Journal of Marketing*, Vol. 57 No. 3, pp. 53-70.
- **Koo, L.C.** (1998), “Improving quality service through balanced scorecard”, *The 2nd International Journal of Marketing*, Vol. 58 No. 2, pp. 31-44.
- **Learned, E.P., Christensen, C.R., Andrews, K.R. and Guth, W.D.** (1991), *Business Policy*
- **Mc Daniel, C & Gates, R** (1995) “Marketing Research Essentials”, West Publishing Company
- **McNulty, P.** (2007) *Economic Theory and the Meaning of Competition*, *Quarterly Journal of Economics*, 82, 639-656.
- **Menon, A., Bharadwaj, S.G., Adidam, P.T. and Edison, S.W.** (1999), “Antecedents and consequences of marketing strategy making: a model and a test”, *Journal of Marketing*, Vol. 63 No. 2, pp. 18-40.

- **Novicevic M** (2004), Dual-perspective SWOT: a synthesis of marketing intelligence and planning, Marketing Intelligence & Planning Vol. 22 No.
- **Porter M.** Competitive Strategy, New York, Free Press 1980pp. 102-17.
- **Tull, D. & Hawkins, D.** (1987) “Marketing research: Measurements and Method”, 4th Edition, McMillian Publishing
- **Webster F.** (2000), Management Control and Marketing Plan, Journal of Marketing Vol. 36, No2, April pp. 12-19

Διαδίκτυο

Ανάκτηση από: <http://www.mytilineos.gr/el-gr/vision-values/of-mytilineos>, Μάιος, 2015