



**ΤΕΙ Κρήτης**  
Τεχνολογικό Εκπαιδευτικό Ίδρυμα Κρήτης

ΤΕΙ ΚΡΗΤΗΣ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ & ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ



ΘΕΜΑ ΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ:

**Η ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΠΟΥ ΑΚΟΛΟΥΘΗΣΕ Η ΕΤΑΙΡΙΑ APPLE**  
**ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΚΟΡΥΦΗ**

Εισηγητής: Γαρεφαλάκης Αλέξανδρος

Ομάδα Φοιτητών: Καλογιαννάκης Κάραλης Στυλιανός (ΔΛ12160)

Κομνηνός Παναγιώτης Μιχαήλ (ΔΛ12127)

## ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ .....	4
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 – ΣΥΝΤΟΜΗ ΑΝΑΦΟΡΑ ΣΤΟΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΚΙΝΔΥΝΟ ΚΑΙ ΣΤΗΝ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥ ΑΠΟ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ.....	9
1.1. Γενικά.....	9
1.2. Χρήση της διαχείρισης χρηματοοικονομικού κινδύνου .....	9
1.3. Hedging (αντιστάθμιση) – Ορισμός .....	11
1.4. Στρατηγικές Hedging .....	14
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 - ΣΥΝΤΟΜΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ .....	15
2.1. Αριθμοδείκτες Δομής Ενεργητικού .....	18
2.2. Αριθμοδείκτες Κάλυψης Παγίων .....	19
2.3. Αριθμοδείκτες Αυτοχρηματοδότησης.....	19
2.4. Αριθμοδείκτες Δομής Κεφαλαίου .....	20
2.5. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας .....	24
2.6. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας.....	27
2.7. Αριθμοδείκτες Δαπανών .....	30
2.8. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας .....	32
2.9. Αριθμοδείκτες Επενδύσεων .....	35
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 – ΑΝΑΦΟΡΑ ΣΤΗΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑ APPLE INC.....	40
3.1. Λίγα λόγια για την Apple .....	40
3.2. Ιστορική αναδρομή .....	41
3.2.1. Προ-ίδρυση της εταιρίας.....	41
3.2.2. Η ίδρυση της Apple.....	42
3.2.3. Τα πρώτα χρόνια (1976) - Αποκαθήλωση του Τζομπς (1985).....	43
3.2.4. Η πρώτη μετά Τζομπς εποχή .....	46
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 – ΧΡΗΣΗ OUTSOURCING ΑΠΟ ΤΗΝ APPLE .....	48
4.1. Καθορισμός των λειτουργιών – υπηρεσιών των 3PLs .....	48
4.2. Ανάλυση κυρίων δραστηριοτήτων των εταιριών 3PL'S.....	49
4.3. Εισαγωγή .....	51
4.4. Λόγοι και λύσεις Outsourcing .....	53
4.5. Αιτιολόγηση του outsourcing παραγωγής προϊόντων στην Κίνα .....	55
4.6. Κριτική .....	58
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 – ΤΟ BUSINESS MODEL ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ .....	62

5.1.	Εισαγωγή .....	62
5.2.	Το όραμα .....	64
5.3.	Η αποστολή .....	64
5.4.	Στρατηγική και επιχειρησιακοί στόχοι .....	65
55.	Γενικό περιβάλλον της εταιρείας .....	66
5.5.1.	Τεχνολογικό τμήμα .....	66
5.5.2.	Δημογραφικό τμήμα .....	67
5.5.3.	Κοινωνικο-πολιτιστικό τμήμα .....	68
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 – Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ .....		69
6.1.	Εισαγωγή .....	69
6.2.	Βασικοί Χρηματοοικονομικοί Δείκτες για την Ανάλυση των Εταιρειών Τεχνολογίας 69	
6.3.	Οικονομική πορεία της εταιρείας .....	75
6.4.	Η διακράτηση μετρητών ως μέθοδος επιτυχίας της Apple .....	92
6.4.1.	Εισαγωγή .....	92
6.4.2.	Θεωρίες Cash Holding .....	94
6.4.3.	Προσδιοριστικοί Παράγοντες του Cash Holding .....	98
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ .....		105
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....		107

## ΠΙΝΑΚΕΣ

Πίνακας 1. Δείκτες οικονομικής δύναμης τεχνολογικού τομέα .....	72
Πίνακας 2. Ποσοστά αύξησης εσόδων Τεχνολογικού Τομέα .....	72
Πίνακας 3. Ποσοστά αύξησης καθαρών κερδών στον Τεχνολογικό Τομέα .....	73
Πίνακας 4. Ποσοστά αύξησης καθαρών ταμειακών ροών στον Τεχνολογικό τομέα .....	73
Πίνακας 5. Δείκτες αποδοτικότητας στον τεχνολογικό τομέα.....	74
Πίνακας 6. Οικονομικά στοιχεία για την Apple από 1977 - 2018 .....	75
Πίνακας 7. Εξέλιξη ταμειακών ροών της Apple την τελευταία δεκαετία .....	79
Πίνακας 8. Ετήσια Κατάσταση Αποτελεσμάτων για την τελευταία τετραετία.....	80
Πίνακας 9. Ισολογισμός εταιρείας για την τελευταία τετραετία.....	81

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ο Steve Jobs γεννήθηκε στο Σαν Φρανσίσκο της Καλιφόρνια, στις 24 Φεβρουαρίου του 1955, από δύο μεταπτυχιακούς φοιτητές του Πανεπιστημίου του Ουισκόνσιν, που τον έδωσαν για υιοθεσία. Έξυπνος αλλά χωρίς κατεύθυνση, ο Jobs πειραματίστηκε με διαφορετικές επιδιώξεις, πριν από την έναρξη της Apple Computers με τον Steve Wozniak το 1976. Τα επαναστατικά προϊόντα της Apple, τα οποία περιλαμβάνουν το iPod, το iPhone και iPad, θεωρείται σήμερα πως υπαγορεύουν την εξέλιξη της σύγχρονης τεχνολογίας. Πέθανε το 2011, μετά από μια μακρά μάχη με τον καρκίνο του παγκρέατος (Gillam, 2012).

Ενώ ο Jobs, ήταν πάντα ένα έξυπνος και καινοτόμος στοχαστής, τα νιάτα του ήταν γεμάτη απογοητεύσεις, κατά την σχολική εκπαίδευση. Ο Jobs ήταν ένας φαρσέρ στο δημοτικό σχολείο, και ο δάσκαλος της τετάρτης τάξης, έπρεπε να τον δωροδοκήσει για να διαβάσει. Ο Jobs τα πηγαίνει καλά, και οι διαχειριστές του ήθελαν να τον προχωρήσουν στο γυμνάσιο, μια πρόταση που οι γονείς του είχαν αρνηθεί.

Λίγα χρόνια αργότερα, ενώ ο Jobs ήταν εγγεγραμμένος στο Homestead High School (1971), γνώρισε τον μελλοντικό συνεργάτη του, Steve Wozniak, μέσω ενός κοινού τους φίλου. Ο Wozniak φοιτούσε στο Πανεπιστήμιο της Καλιφόρνιας, Berkeley, εκείνη τη χρονική περίοδο. Σε μια συνέντευξη του, το 2007 στο PC World, ο Wozniak μίλησε σχετικά με το γιατί ο ίδιος και ο Jobs έδεσαν τόσο καλά: «Και οι δύο αγαπούσαμε τα ηλεκτρονικά και τον τρόπο που τα χρησιμοποιούσαμε για να συνδέουμε τα ψηφιακά τσιπ», είπε ο Wozniak. «Πολύ λίγοι άνθρωποι, ειδικά τότε, είχαν την παραμικρή ιδέα τι ήταν τα τσιπ, πώς λειτουργούσαν και τι θα μπορούσαν να κάνουν. Είχα σχεδιάσει πολλούς υπολογιστές, έτσι ήμουν πολύ μπροστά από αυτόν στα ηλεκτρονικά και το σχεδιασμό ηλεκτρονικών υπολογιστών, αλλά είχαμε ακόμα κοινά ενδιαφέροντα . Είχαμε και οι δύο, λίγο ως πολύ, ένα είδος ανεξάρτητης στάσης για τα πράγματα στον κόσμο» (Elliot & Simon, 2011).

Μετά από το γυμνάσιο, ο Jobs είναι γράφτηκε στο Reed College του Πόρτλαντ στο Όρεγκον. Λόγω της έλλειψης κατεύθυνσης, εγκατέλειψε το κολέγιο μετά από έξι

μήνες και πέρασε τους επόμενους 18 σε πτώση, παρακολουθώντας μαθήματα δημιουργικών. Ο Jobs, αργότερα αφηγήθηκε πώς ένα μάθημα στην καλλιγραφία ανέπτυξε την αγάπη του για την τυπογραφία (Lakin, 2011).



Εικόνα 1. Η κονσόλα Atari

Το 1974, ο Jobs πήρε μια θέση ως σχεδιαστής βιντεοπαιχνιδιών της Atari. Αρκετούς μήνες αργότερα αποχώρησε από την Atari, για να βρει την πνευματική φώτιση στην Ινδία, διανύοντας την ήπειρο και

πειραματιζόμενος με ψυχεδελικά ναρκωτικά. Το 1976, όταν ο Jobs ήταν μόλις 21 ετών, μαζί με τον Wozniak ξεκίνησαν την Apple Computer. Το δίδυμο ξεκίνησε στο οικογενειακό γκαράζ του Jobs, και χρηματοδότησαν την επιχείρησή τους πουλώντας το Volkswagen - λεωφορείο του Jobs και την αγαπημένη επιστημονική αριθμομηχανή του Wozniak (Gillam, 2012).

Οι Jobs και Wozniak πιστώνονται για την επανάσταση στην βιομηχανία των υπολογιστών, με τον εκδημοκρατισμό της τεχνολογίας, κάνοντας τα μηχανήματα μικρότερα, φθηνότερα, έξυπνα και προσιτά στην καθημερινότητα των καταναλωτών. Ο Wozniak συνέλαβε μια σειρά από φιλικούς προς το χρήστη, προσωπικούς υπολογιστές, και με τον Jobs επιφορτισμένο στα καθήκοντα του μάνατζερ, η Apple προώθησε στην αγορά τους υπολογιστές της προς 666,66 δολάρια τον κάθε έναν. Ο Apple I, απέφερε στην εταιρεία περίπου 774 χιλιάδες δολάρια. Τρία χρόνια μετά την απελευθέρωση του δεύτερου μοντέλου, του Apple II, οι πωλήσεις της εταιρείας αυξήθηκαν κατά 700 τοις εκατό, σε 139.000.000 εκατομμύρια δολάρια. Το 1980, η Apple Computer έγινε μια εισηγμένη εταιρεία, με χρηματιστηριακή αξία 1,2 δισεκατομμυρίων δολαρίων, μέχρι το τέλος της πρώτης κιάλας ημέρας της διαπραγμάτευσης. Ο Jobs προσέλαβε τον ειδικό μάρκετινγκ της Pepsi - Cola, John Sculley, για να βοηθήσει να γεμίσει το ρόλο του Προέδρου της Apple (Lüsted, 2012).



Εικόνα 2. Το λογότυπο της Apple

Ωστόσο, τα περισσότερα από τα επόμενα προϊόντα της Apple, υπέστησαν σημαντικές ελλείψεις σχεδιασμού, με αποτέλεσμα την ανάκληση των προϊόντων και την απογοήτευση των

καταναλωτών. Η IBM ξαφνικά ξεπέρασε σε πωλήσεις την Apple, και η εταιρεία του Jobs, είχε να ανταγωνιστεί την IBM / PC, που κυριαρχούσε στον επιχειρηματικό κόσμο. Το 1984, η Apple κυκλοφόρησε το Macintosh, προβάλλοντας τον υπολογιστή ως ένα κομμάτι της ζωής: ρομαντικό, νεανικό, δημιουργικό. Όμως, παρά τις θετικές πωλήσεις και την ανώτερη απόδοση σε σχέση με τους υπολογιστές της IBM, ο Macintosh δεν ήταν ακόμη ανταγωνιστικός με την IBM. Ο Sculley πίστευε ότι ο Jobs πληγώνει την Apple, και τα στελέχη της εταιρείας τον εξωθούσαν σταδιακά εκτός της εταιρείας (Elliot & Simon, 2011).

Όταν πλέον δεν είχε επίσημη θέση στην εταιρεία που ίδρυσε, ο Jobs άφησε την Apple το 1985, για να αρχίσει μια νέα εταιρεία υλικού και λογισμικού υπολογιστών, που την ονόμασε NeXT, Inc. Το επόμενο έτος, ο Jobs αγόρασε μια εταιρεία κινουμένων σχεδίων του George Lucas, η οποία αργότερα ονομάστηκε Pixar Animation Studios. Πιστεύοντας στο δυναμικό της Pixar, ο Jobs επένδυσε 50.000.000 εκατομμύρια δολάρια από δικά του χρήματα, στην εταιρεία. Η Pixar Studios, άρχισε να παράγει εξωφρενικά δημοφιλείς ταινίες κινουμένων σχεδίων, όπως τα Toy Story, Ψάχνοντας τον Νέμο και The Incredibles. Οι ταινίες της Pixar, εμφάνισαν κέρδη της τάξεως των 4 δισεκατομμυρίων δολαρίων. Το στούντιο συγχωνεύθηκε με την Walt Disney το 2006, καθιστώντας μεγαλύτερο μέτοχος της Disney, τον Jobs (Elliot & Simon, 2011).

Παρά την επιτυχία της Pixar, η NeXT, Inc. απέτυχε στην προσπάθειά της να πουλήσει το εξειδικευμένο λειτουργικό σύστημα της στους απλούς Αμερικανούς καταναλωτές. Η Apple αγόρασε τελικά την εταιρεία το 1996, αντί 429 εκατομμυρίων

δολαρίων. Το επόμενο έτος, ο Jobs επέστρεψε στην θέση του εκτελεστικού διευθυντή της Apple (CEO) (Elliot & Simon, 2011).

Ακριβώς όπως ο Steve Jobs υποκίνησε την επιτυχία της Apple, στη δεκαετία του 1970, ο ίδιος πιστώνεται την αναζωογόνησή της στη δεκαετία του 1990. Με μια νέα διοικητική ομάδα, ο Jobs, έβαλε την Apple και πάλι στο προσκήνιο. Τα δαιμόνια προϊόντα του, όπως το iMac, οι αποτελεσματικές διαφημιστικές εκστρατείες και τα κομψά του σχέδια, αλίευαν για άλλη μια φορά την προσοχή των καταναλωτών.

Η Apple εισήγαγε επαναστατικά προϊόντα όπως, το MacBook Air, το iPod και το iPhone, το σύνολο των οποίων έχουν υπαγορεύσει την εξέλιξη της σύγχρονης τεχνολογίας. Αμέσως μετά της απελευθέρωσης ενός νέου προϊόντος από την Apple, οι ανταγωνιστές αγωνίζονταν για να παράγουν συγκρίσιμες τεχνολογίες. Οι τριμηνιαίες εκθέσεις της Apple βελτιώθηκαν σημαντικά το 2007: τα αποθέματα ήταν αξίας 199,99 δολαρίων ανά μετοχή, ένας αριθμός ρεκόρ εκείνη την εποχή, και η εταιρεία καυχήθηκε για το εντυπωσιακό 1.58 δισεκατομμύριο δολάρια κέρδος, 18.000.000.000 δολάρια πλεόνασμα στην τράπεζα και μηδενικό χρέος (Lüsted, 2012).

Το 2008, το iTunes έγινε ο δεύτερος μεγαλύτερος πωλητής μουσικής στην Αμερική, δεύτερος μόνο στο Wal - Mart. Τα μισά από τα τρέχοντα έσοδα της Apple, προέρχονται από τις πωλήσεις του iTunes και του iPod, με 200 εκατομμύρια πωλήσεις iPods και 6 δισεκατομμύρια τραγούδια να έχουν «κατεβαστεί». Για τους λόγους αυτούς, η Apple κατατάσσεται νούμερο 1 στη λίστα του περιοδικού Fortune για τις "Most Admired Companies της Αμερικής», καθώς και No 1 στην λίστα του Fortune, για τις 500 εταιρείες που αποδίδουν στους μετόχους (Gillam, 2012).



## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 – ΣΥΝΤΟΜΗ ΑΝΑΦΟΡΑ ΣΤΟΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΚΙΝΔΥΝΟ ΚΑΙ ΣΤΗΝ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥ ΑΠΟ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ**

### **1.1. Γενικά**

Η διαχείριση χρηματοοικονομικού κινδύνου είναι η πρακτική της οικονομικής αξίας μιας επιχείρησης με τη χρήση χρηματοοικονομικών μέσων για τη διαχείριση της έκθεσης στον κίνδυνο: Λειτουργικός κίνδυνος, πιστωτικός κίνδυνος και κίνδυνος αγοράς, Συναλλαγματικός κίνδυνος, Κίνδυνος σχηματισμού, Κίνδυνος μεταβλητότητας, Κίνδυνος ρευστότητας, Κίνδυνος πληθωρισμού, Νομικός κίνδυνος, Κίνδυνος φήμης, Τομεακός κίνδυνος κλπ. Όπως και με τη γενική διαχείριση κινδύνων, η διαχείριση του χρηματοοικονομικού κινδύνου απαιτεί τον προσδιορισμό των πηγών, τη μέτρησή του και τα σχέδια αντιμετώπισής τους.

Η διαχείριση του χρηματοοικονομικού κινδύνου μπορεί να είναι ποιοτική και ποσοτική. Ως εξειδίκευση της διαχείρισης κινδύνων, η διαχείριση του χρηματοοικονομικού κινδύνου επικεντρώνεται στο πότε και πώς να αντισταθμίζεται η χρήση χρηματοοικονομικών μέσων για τη διαχείριση δαπανηρών χρηματοδοτικών ανοιγμάτων.

Στον τραπεζικό τομέα παγκοσμίως, οι συμφωνίες της Βασιλείας υιοθετούνται γενικά από τις διεθνώς ενεργές τράπεζες για την παρακολούθηση, την αναφορά και την έκθεση λειτουργικών, πιστωτικών και αγοραίων κινδύνων.

### **1.2. Χρήση της διαχείρισης χρηματοοικονομικού κινδύνου**

Η θεωρία των χρηματοοικονομικών (δηλαδή η οικονομική θεωρία) ορίζει ότι μια επιχείρηση πρέπει να αναλάβει ένα έργο αν αυξήσει την αξία των μετόχων. Η

θεωρία των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων δείχνει επίσης ότι οι διαχειριστές επιχειρήσεων δεν μπορούν να δημιουργήσουν αξία για τους μετόχους, που ονομάζονται και οι επενδυτές της, αναλαμβάνοντας έργα τα οποία οι μέτοχοι θα μπορούσαν να κάνουν με τον ίδιο τρόπο.

Όταν εφαρμόζεται στη διαχείριση χρηματοοικονομικού κινδύνου, αυτό συνεπάγεται ότι οι διαχειριστές εταιρειών δεν πρέπει να αντισταθμίζουν τους κινδύνους που οι επενδυτές μπορούν να αντισταθμίσουν για τον εαυτό τους με το ίδιο κόστος. Αυτή η αντίληψη κατακτήθηκε από τη λεγόμενη πρόταση «αντιστάθμισης κινδύνου»: Σε μια τέλεια αγορά, η επιχείρηση δεν μπορεί να δημιουργήσει αξία αντισταθμίζοντας τον κίνδυνο όταν η τιμή του κινδύνου εντός της επιχείρησης είναι ίδια με την τιμή του ρουλεμάν έξω από την επιχείρηση. Στην πράξη, οι χρηματοπιστωτικές αγορές δεν είναι πιθανό να είναι τέλειες αγορές.

Αυτό δείχνει ότι οι διευθυντές επιχειρήσεων έχουν πολλές ευκαιρίες να δημιουργήσουν αξία για τους μετόχους που χρησιμοποιούν τη διαχείριση του χρηματοοικονομικού κινδύνου, όπου πρέπει να καθορίζουν τους κινδύνους που είναι φθηνότεροι για τη διαχείριση της επιχείρησης από τους μετόχους. Οι κίνδυνοι αγοράς που οδηγούν σε μοναδικούς κινδύνους για την επιχείρηση είναι συνήθως οι καλύτεροι υποψήφιοι για τη διαχείριση του χρηματοοικονομικού κινδύνου.

Οι έννοιες της διαχείρισης του χρηματοοικονομικού κινδύνου αλλάζουν δραματικά στη διεθνή σφαίρα. Οι πολυεθνικές εταιρείες αντιμετωπίζουν πολλά διαφορετικά εμπόδια στην αντιμετώπιση αυτών των προκλήσεων. Έχουν διεξαχθεί ορισμένες έρευνες σχετικά με τους κινδύνους που πρέπει να αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις κατά τη λειτουργία τους σε πολλές χώρες, όπως τα τρία είδη έκθεσης σε ξένα νομίσματα για διάφορους μελλοντικούς χρονικούς ορίζοντες: έκθεση στις συναλλαγές, λογιστική έκθεση και οικονομική έκθεση.

### 1.3. Hedging (αντιστάθμιση) – Ορισμός

Η αντιστάθμιση θεωρείται συχνά μια προηγμένη επενδυτική στρατηγική, αλλά οι αρχές της αντιστάθμισης είναι αρκετά απλές. Με τη δημοτικότητα - και τη συνοδευτική κριτική - των hedge funds, η πρακτική της αντιστάθμισης κινδύνων έγινε πιο διαδεδομένη. Παρ' όλα αυτά, δεν είναι ακόμα ευρέως κατανοητή.

Ένα αντιστάθμισμα είναι μια επενδυτική θέση που αποσκοπεί στην αντιστάθμιση πιθανών ζημιών ή κερδών που μπορεί να προκύψουν από μια επένδυση «συντροφιάς». Σε απλή γλώσσα, μια αντιστάθμιση είναι μια τεχνική διαχείρισης κινδύνου που χρησιμοποιείται για να μειώσει τυχόν σημαντικές απώλειες ή κέρδη που υπέστη ένα άτομο ή ένας οργανισμός.

Η αντιστάθμιση μπορεί να κατασκευαστεί από πολλούς τύπους χρηματοπιστωτικών μέσων, όπως μετοχές, χρηματιστήρια που διαπραγματεύονται σε χρηματιστήρια, ασφάλειες, προθεσμιακές συμβάσεις, swaps, δικαιώματα προαίρεσης, τυχερά παιχνίδια, πολλούς τύπους εξωχρηματιστηριακών και παράγωγων προϊόντων και συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης.

Οι δημόσιες προθεσμιακές αγορές δημιουργήθηκαν τον 19ο αιώνα προκειμένου να καταστεί δυνατή η διαφανής, τυποποιημένη και αποτελεσματική αντιστάθμιση των τιμών των γεωργικών βασικών προϊόντων. Από τότε έχουν επεκταθεί ώστε να περιλαμβάνουν συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης για την αντιστάθμιση των τιμών της ενέργειας, των πολύτιμων μετάλλων, των ξένων νομισμάτων και των διακυμάνσεων των επιτοκίων.

Μια κοινή τεχνική αντιστάθμισης που χρησιμοποιείται στον χρηματοπιστωτικό κλάδο είναι η τεχνική μακροχρόνιας / μικρής κεφαλαιακής επάρκειας:

Ένας χρηματιστής πιστεύει ότι η τιμή της μετοχής της Εταιρείας Α θα αυξηθεί τον επόμενο μήνα, λόγω της νέας και αποτελεσματικής μεθόδου παραγωγής των widgets. Θέλει να αγοράσει τις μετοχές της Εταιρείας Α για να επωφεληθεί από την αναμενόμενη αύξηση των τιμών τους, καθώς πιστεύει ότι οι μετοχές είναι επί του

παρόντος υποτιμημένες. Αλλά η Εταιρεία A είναι μέρος μιας εξαιρετικά ασταθούς βιομηχανίας widget. Υπάρχει λοιπόν ο κίνδυνος για ένα μελλοντικό γεγονός που επηρεάζει τις τιμές των μετοχών σε ολόκληρο τον κλάδο, συμπεριλαμβανομένου του αποθέματος της Εταιρείας A μαζί με όλες τις άλλες εταιρείες.

Δεδομένου ότι ο έμπορος ενδιαφέρεται για την συγκεκριμένη εταιρεία και όχι για ολόκληρο τον κλάδο, θέλει να αντισταθμίσει τον κίνδυνο που συνδέεται με τη βιομηχανία με ανοικτές πωλήσεις ισοδύναμης αξίας μετοχών από τον άμεσο ανταγωνιστή της Εταιρείας A, εταιρεία B.

Την πρώτη ημέρα το χαρτοφυλάκιο του εμπόρου είναι:

1.000 μετοχές της Εταιρείας A με \$ 1 η καθεμία

500 μετοχές της Εταιρείας B με \$ 2 η καθεμία

Ο έμπορος έχει πωλήσει σύντομα την ίδια αξία μετοχών (η αξία, ο αριθμός των μετοχών, η τιμή, είναι \$ 1000 και στις δύο περιπτώσεις).

Αν ο έμπορος μπορούσε να πωλήσει ένα περιουσιακό στοιχείο του οποίου η τιμή είχε μια μαθηματικά καθορισμένη σχέση με την τιμή της μετοχής της Εταιρείας A (για παράδειγμα ένα δικαίωμα πώλησης μετοχών της Εταιρείας A), το εμπόριο θα μπορούσε να είναι ουσιαστικά χωρίς κίνδυνο. Στην περίπτωση αυτή, ο κίνδυνος θα περιοριζόταν στην πριμοδότηση του δικαιώματος πώλησης.

Τη δεύτερη ημέρα, δημοσιεύεται μια ευνοϊκή είδηση για τη βιομηχανία των widgets και αυξάνεται η αξία όλων των μετοχών widgets. Η αξία της εταιρείας A, όμως, επειδή είναι μια ισχυρότερη εταιρεία, αυξάνεται κατά 10%, ενώ η αξία της Εταιρείας B αυξάνεται κατά μόλις 5%:

1.000 μετοχές της Εταιρείας A με \$ 1.10 η κάθε μία: κέρδος \$ 100

500 μετοχές της Εταιρείας B σε 2,10 δολάρια η καθεμία: 50 δολάρια απώλεια (σε μια τέτοια περίπτωση, ο επενδυτής χάνει τα χρήματα όταν η τιμή ανεβαίνει)

Ο έμπορος θα μπορούσε να λυπηθεί για την αντιστάθμιση την δεύτερη μέρα, καθώς μείωσε τα κέρδη στη θέση Εταιρείας Α. Αλλά την τρίτη μέρα δημοσιεύεται μια δυσάρεστη είδηση σχετικά με τις επιπτώσεις των widgets στην υγεία και όλα τα αποθέματα widgets συντρίβονται: το 50% αφαιρείται από την αξία της βιομηχανίας widgets μέσα σε λίγες ώρες. Ωστόσο, δεδομένου ότι η εταιρεία Α είναι η καλύτερη εταιρεία, υποφέρει λιγότερο από την εταιρεία Β:

Αξία μακράς θέσης (Εταιρεία Α):

Ημέρα 1: \$ 1.000

Ημέρα 2: \$ 1.100

Ημέρα 3: \$ 550 => ( $\$ 1.000 - \$ 550$ ) = \$ 450 απώλεια

Αξία βραχυχρόνιας θέσης (Εταιρεία Β):

Ημέρα 1: - 1.000 δολάρια

Ημέρα 2: - 1.050 δολάρια

Ημέρα 3: - \$ 525 => ( $\$ 1.000 - \$ 525$ ) = κέρδος \$ 475

Χωρίς την αντιστάθμιση, ο έμπορος θα είχε χάσει \$ 450 (ή \$ 900 αν ο έμπορος πήρε τα 1.000 δολάρια που χρησιμοποίησε για να πουλήσει μετοχές της εταιρείας Β για να αγοράσει και μετοχές της εταιρείας Α). Αλλά η αντιστάθμιση - η σύντομη πώληση της Εταιρείας Β φέρνει καθαρά κέρδος 25 δολαρίων κατά τη διάρκεια μιας δραματικής κατάρρευσης της αγοράς.

Οι βασικότερες στρατηγικές hedging είναι η διαφοροποίηση, το hedging παραγώγων, το hedging σε νομίσματα και σε ομόλογα.

#### **1.4. Στρατηγικές Hedging**

Μια στρατηγική αντιστάθμισης κινδύνου αναφέρεται συνήθως στη γενική πολιτική διαχείρισης κινδύνων μιας οικονομικά και σωματικά εμπορικής επιχείρησης για τον τρόπο ελαχιστοποίησης των κινδύνων τους. Όπως δείχνει ο όρος αντιστάθμιση, ο μετριασμός των κινδύνων γίνεται συνήθως με τη χρήση χρηματοπιστωτικών μέσων, αλλά μια στρατηγική αντιστάθμισης, όπως χρησιμοποιείται από εμπόρους βασικών προϊόντων όπως οι μεγάλες ενεργειακές εταιρείες, αναφέρεται συνήθως σε επιχειρηματικό μοντέλο (συμπεριλαμβανομένων οικονομικών και φυσικών συναλλαγών).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 - ΣΥΝΤΟΜΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Προσπαθώντας να δώσουμε έναν ορισμό για την έννοια των αριθμοδεικτών, θα λέγαμε ότι αυτοί αποτελούν συσχετισμούς ανάμεσα σε μεγέθη, που έχουν στατιστική ή λογιστική προέλευση. Καταρτίζονται δε, στοχεύοντας στην εξεύρεση της θέσης ή αποδοτικότητας που αφορούν τα τμήματα ή τομείς της οικονομικής μονάδας. Επίσης, στοχεύουν στην ολοκληρωμένη παρουσίαση της οικονομικής κατάστασης αλλά και του κλάδου της προαναφερθείσας οικονομικής μονάδας.

Η χρησιμότητα των αριθμοδεικτών έγκειται στον προσδιορισμό της σχέσης ανάμεσα σε διάφορα σημαντικά επιχειρηματικά μεγέθη, ενώ παράλληλα διευκολύνουν την επιχειρηματική δράση, ενώ τέλος παρουσιάζονται και αναλύονται τα συμπεράσματα που εξάγονται δια μέσω αυτής. Έτσι έχουμε μια νοητή πυραμίδα, με κορυφή τον δείκτη, και στην βάση της τις συσχετίσεις των βασικών μεγεθών της οικονομικής μονάδας και τον προσδιορισμό των αριθμοδεικτών. (Walsh, 2006: 134)

Η κατάρτιση των αριθμοδεικτών γίνεται με βάση τα ακόλουθα:

- Τιμές μέσου όρου, λαμβάνονται γενικότερα, έναντι των απολύτων τιμών
- Οι δείκτες που βασίζονται σε ποσοτικά δεδομένα, συνεκτιμούνται σε σχέση με τους δείκτες που σχετίζονται με το κόστος
- Λόγω της ουσιαστικής σημασίας της μείωσης των λαθών ή των επιπτώσεων των νομισματικών διακυμάνσεων, τα μεγέθη των συσχετίσεων διαλέγονται με βάση αυτή την πορεία.
- Καθορισμός των υψηλότερων δεικτών ως προς τις ευνοϊκές καταστάσεις και των χαμηλότερων δεικτών ως προς τις δυσμενείς καταστάσεις
- Ταξινόμηση των δεικτών σε κατηγορίες με βάση τους τομείς της δραστηριότητας της οικονομικής μονάδας

- Όταν οι όροι των δεικτών αφορούν μικρό διάστημα (κάτω του ενός έτους), συσχετίζονται πάντα με δείκτες που αφορούν το ίδιο χρονικό διάστημα από προηγούμενα έτη.
- Δεν υπάρχει σπουδαία χρησιμότητα του κάθε δείκτη ξεχωριστά και για τον λόγο αυτό συνήθως προχωρούμε σε σύγκριση δεικτών μεταξύ τους προκειμένου να εξαχθούν σωστά συμπεράσματα.
- Διάκριση των δεικτών ανάλογα με την απλότητα ή την συνθετότητα τους.

Προκειμένου να καταρτιστούν οι αριθμοδείκτες του Γενικού Λογιστικού Σχεδίου, παρατηρούμε ότι οι οικονομικές μονάδες, έχουν ως καθοδήγηση τις αρχές της ορθολογικής διαχείρισης και διοίκησης. (Καραγιάννης, 2012: 155) Επίσης, καθοδηγούνται από την ευστοχία της συστηματοποίησης της οικονομικής έρευνας αλλά και της βελτίωσης της ανάλυσης, όσον αφορά τον τομέα στον οποίο δραστηριοποιούνται.

Υπάρχουν τρεις βασικοί στόχοι, οι οποίοι λαμβάνονται σοβαρά υπόψιν από τις οικονομικές μονάδες, προκειμένου να προχωρήσουν στην κατάρτιση των αριθμοδεικτών. Αυτοί είναι:

- a) Η ενιαία κατάρτιση των αριθμοδεικτών, προκειμένου να μπορεί κανείς να τους συγκρίνει, με αριθμοδείκτες παραπλήσιων οικονομικών μονάδων.
- b) Να εξασφαλιστούν τα μέσα της εκτίμησης των συνθηκών υπό τις οποίες η επιχείρηση λειτουργεί.
- c) Να αξιοποιηθεί με τον καλύτερο δυνατό τρόπο το λογιστικό και στατιστικό υλικό των οικονομικών μονάδων, με στόχο να εξυπηρετούνται οι ανάγκες τους αλλά και των διεξαγόντων την έρευνα.

Οι αριθμοδείκτες ταξινομούνται σε διάφορες κατηγορίες ανάλογα με τα κριτήρια που χρησιμοποιούνται στην κατάρτισή τους και τον τύπο της επιχειρηματικής



έρευνας και αναλύσεως που επιδιώκεται. Ταξινομούνται δε σε τρεις κατηγορίες από τις οποίες:

- Στην πρώτη κατηγορία θα δούμε τους αριθμοδείκτες που καλύπτουν τις οποιοσδήποτε ανάγκες εκτίμησης της οικονομικής θέσης της επιχείρησης, κυρίως σε στατιστική μορφή. Προκειμένου να καταρτιστούν οι αριθμοδείκτες αυτοί, απαιτούνται στοιχεία τα οποία απορρέουν από τους λογαριασμούς του ισολογισμού.
- Στην δεύτερη κατηγορία θα δούμε τους αριθμοδείκτες που καλύπτουν τις ανάγκες για ανάλυση αλλά και για καλύτερη παρουσίαση της προσπάθειας της επιχείρησης και του αποτελέσματος της λειτουργίας της. Εδώ, κρίνονται απαραίτητα στοιχεία τα οποία απορρέουν από τους λογαριασμούς οργανικών, εσόδων, εξόδων, κατά είδος, αποτελεσμάτων και γενικής εκμετάλλευσης.
- Στην τρίτη κατηγορία θα δούμε τους αριθμοδείκτες που καλύπτου τις ανάγκες να συσχετιστούν τα στατιστικά στοιχεία του ισολογισμού με τα δυναμικά στοιχεία της εκμετάλλευσης. Όλο αυτό στοχεύει στην σωστή ή και καθόλου χρησιμοποίηση των μέσων επιχειρηματικής δραστηριότητας.

Οι κατηγορίες λοιπών των αριθμοδεικτών που θα δούμε να αναλύονται και παρακάτω είναι οι εξής:

- Αριθμοδείκτες Δομής Ενεργητικού
- Αριθμοδείκτες Κάλυψης Παγίων
- Αριθμοδείκτες Αυτοχρηματοδότησης
- Αριθμοδείκτες Δομής Κεφαλαίου
- Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

- Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας
- Αριθμοδείκτες Δαπανών
- Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας
- Αριθμοδείκτες Επενδύσεων

## 2.1. Αριθμοδείκτες Δομής Ενεργητικού

Αποδίδουν το είδος της Δομής Ενεργητικού δηλαδή αν αυτή είναι εντάσεως κυκλοφοριακής ή πάγιας περιουσίας.

- Βαθμός Παγιοποίησης = Πάγια / Σύνολο Ενεργητικού.
- Βαθμός Κυκλοφορούντος Ενεργητικού =  $\frac{\text{Κυκλοφορούντα} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$

(Κυκλοφορούντα = Αποθέματα + Απαιτήσεις + Χρεόγραφα + Διαθέσιμα)

- Σχέσης Πάγιων προς Κυκλοφοριακών =  $\frac{\text{Πάγια}}{\text{Κυκλοφοριακά} + \text{Διαθέσιμα}}$

Κάνοντας χρήση των αριθμοδεικτών που αναφέραμε προηγουμένως, συσχετίζουμε τα πάγια στοιχεία της επιχείρησης με το κυκλοφορούν ενεργητικό της. Τα συμπεράσματα έχουν ως εξής:

- Π>Κ. Επιχειρήσεις σχέσης εντάσεως πάγιας περιουσίας
- Π<Κ. Επιχειρήσεις σχέσης εντάσεως κυκλοφοριακής περιουσίας

## **2.2. Αριθμοδείκτες Κάλυψης Παγίων**

Αριθμοδείκτης Κάλυψης Παγίων = Ίδια κεφάλαια / Πάγια

Με βάση αυτόν τον αριθμοδείκτη βλέπουμε τον τρόπο με τον οποίο χρηματοδοτούνται τα πάγια της επιχείρησης και με την διαχρονική μελέτη του αποδεικνύεται ο τρόπος με τον οποίο μια επιχείρηση χρηματοδοτεί τα πάγια της στοιχεία. Η θετική κατεύθυνση του αριθμοδείκτη σηματοδοτεί ότι η αύξηση του παγίου κεφαλαίου δέχεται χρηματοδότηση κατά κύριο λόγο από τα «ίδια» κεφάλαια. Αν ακολουθεί αρνητική κατεύθυνση, αυτό σημαίνει ότι τα ποσά προς αύξηση του παγίου κεφαλαίου, έχουν ληφθεί ως επί το πλείστον με την χρήση δανείων και όχι από χρησιμοποίηση ιδίων κεφαλαίων. Στην ουσία ορίζεται από την διαίρεση των ιδίων αλλά και των κεφαλαίων τρίτων, με τις επενδύσεις της επιχείρησης σε πάγια με βάση τα λογιστικά βιβλία της.

## **2.3. Αριθμοδείκτες Αυτοχρηματοδότησης**

Η σχέση που ορίζει τα παρακρατηθέντα προς αποθεματοποίηση κέρδη είναι:

Αριθμοδείκτης Αυτοχρηματοδότησης = Αποθεματικά / Μετοχικό Κεφάλαιο

Αυτό που παρατηρούμε είναι ότι έχουμε έναν λόγο, στον αριθμητή του οποίου έχουμε κάθε είδους αποθεματικά και στον παρονομαστή όλα τα χρηματοδοτηθέντα από τους φορείς τις επιχείρησης κεφάλαια. Με την χρήση το αριθμοδείκτη αυτού, οδηγούμαστε στον υπολογισμό των παρακρατηθέντων προς αυτοχρηματοδότηση κερδών, το ύψος του οποίου στηρίζεται στην ύπαρξη κερδών και στην πολιτική που ασκείται κάθε φορά και που σχετίζεται με την αποθεματοποίηση. Σε σύγκριση με τον αριθμοδείκτη του προηγούμενου χρόνου, ένα μεγαλύτερο αποτέλεσμα σημαίνει ταυτόχρονα και καλύτερο αποτέλεσμα. Σαν όρος βέβαια, η αποθεματοποίηση είναι ιδιαίτερα συμφέρουσα για την επιχείρηση, όχι μόνο γιατί

πρακτικά συντελεί στην βελτίωση της οικονομικής θέσης της επιχείρησης, αλλά και γιατί αυξάνονται τα ίδια κεφάλαια. Αυτό είναι κάτι πολύ σημαντικό καθώς αυξάνοντας τα ίδια κεφάλαια η επιχείρηση γίνεται περισσότερο ανεξάρτητη και δεν χρειάζεται να συνδέεται απαραίτητα με κεφάλαια τρίτων.

#### **2.4. Αριθμοδείκτες Δομής Κεφαλαίου**

Αν προσπαθήσει κανείς να αναλύσει την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης όχι σε κάποια συγκεκριμένη περίοδο, αλλά σε μεγάλο χρονικό διάστημα θα πρέπει πρώτα να αναλύσει την διάρθρωση των κεφαλαίων της, γεγονός που αποδίδει το ποσοστό το οποίο καταλαμβάνει το κάθε είδους κεφάλαιο επι του συνόλου των κεφαλαίων της επιχείρησης και τελικά το πόσο ικανή είναι η επιχείρηση να επιβιώσει μακροπρόθεσμα. Φυσικά αν υπάρχουν δανειακά κεφάλαια, υπάρχει και αρκετά μεγάλος κίνδυνος για τους πιστωτές. Το κατά πόσο σπουδαία κρίνεται η διάρθρωση των κεφαλαίων, ωφείλεται στις διαφορές που εντοπίζονται ανάμεσα σε αυτά τα δανειακά κεφάλαια και στα ίδια κεφάλαια.

Η διατήρηση της διάρθρωσης κεφαλαίου από μια επιχείρηση, επηρεάζεται από τους εξής παράγοντες:

- Από την φορολογική θέση της επιχείρησης
- Από την επιχειρηματικό κίνδυνο
- Από την δυνατότητα, από πλευράς επιχείρησης, για άντληση κεφαλαίων με ευνοϊκούς όρους και ασχέτως συνθηκών (ευνοϊκών ή δυσμενών)

Αριθμοδείκτης Οικονομικής Ανεξαρτησίας

ΑΙΣΚ = Ίδια Κεφάλαια / Συνολικά Κεφάλαια

Από τον λόγο αυτόν ενημερωνόμαστε για τα ενεργητικά στοιχεία της επιχείρησης που χρηματοδοτούνται από τους φορείς της. Όσο σε μεγαλύτερη κλίμακα κινούνται τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης συσχετιζόμενα με τις υποχρεώσεις της, αντίστοιχα μεγάλη είναι και η κλίμακα της ασφάλειας που παρέχουν οι δανειστές και μικρότερη η κλίμακα της ασκούμενης σε αυτή πίεσης, προκειμένου να εξωφληθούν οι υποχρεώσεις και να πληρωθούν οι τόκοι. Αν ο αριθμοδείκτης αυτός είναι υψηλός, στην ουσία μας ενημερώνει ότι η επιχείρηση αντιμετωπίζει οικονομική στενότητα πιθανόν ως προς την ανταπόκρισή της στις υποχρεώσεις της, ενώ αν ο δείκτης είναι χαμηλός, η κατάσταση μπορεί να είναι ακόμη πιο επικίνδυνη, μιας και μπορεί η επιχείρηση να οδηγηθεί σε ζημίες τόσο μεγάλες, που θα πρέπει να καλυφθούν από τα ίδια τα κεφάλαια.

➤ Αριθμοδείκτης Ξένων προς Συνολικά Κεφάλαια

ΑΞΣΚ = Ξένα Κεφάλαια / Συνολικά Κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης αυτός, μας δείχνει το κατά πόσο τα ξένα κεφάλαια συμμετέχουν στο συνολικό κεφάλαιο. Ο δείκτης αυτός είναι ιδιαίτερα σημαίνων, αν κρίνει κανείς από το γεγονός ότι αποδίδει σημαντικές λεπτομέρειες που αφορούν το κατά πόσο η επιχείρηση δύναται να ανταπεξέρχεται σε μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της, ενώ παρουσιάζει την διάρθρωση κεφαλαίου στην επιχείρηση. Ο δείκτης πίεσης ξένου κεφαλαίου στην ουσία συμπληρώνει τον δείκτη ιδιοκτησίας, που σημαίνει ότι όταν έχουμε χαμηλό δείκτη πίεσης ξένου κεφαλαίου, έχουμε υψηλή τιμή για τον δείκτη ιδιοκτησίας και αντιστρόφως.. Ακόμη, αποδεικνύει το κατά πόσο η επιχείρηση είναι δανειακά εξαρτημένη από δανειστές ή και πιστωτές. Ο αριθμοδείκτης πίεσεως ξένου κεφαλαίου δείχνει το ποσοστό συμμετοχής ξένου κεφαλαίου στο συνολικό κεφάλαιο ή με άλλα λόγια το βαθμό εξαρτήσεως της επιχείρησης από το κεφάλαιο.

➤ Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης

$$AΞΙΚ = \text{Ίδια Κεφάλαια} / \text{Ξένα Κεφάλαια}$$

$$*\text{Ξένα Κεφάλαια} = \text{Δανειακά Κεφάλαια}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης χρησιμοποιείται για να ενημερωθούμε αν η επιχείρηση χρησιμοποιεί υπερδανισμό. Η σχέση εκφράζεται ανάμεσα στα ίδια κεφάλαια προς τα συνολικά ξένα κεφάλαια. Φανερώνει δε, ποιο ποσοστό καταλαμβάνουν τα ξένα κεφάλαια, στα ίδια κεφάλαια. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι ιδιαίτερα ενδιαφέρον για τους δανειστές καθώς τους δείχνει κατά πόσο βέβαιο είναι να επιστρέψουν σε αυτούς τα κεφάλαια. Επίσης, προκειμένου να προσδιοριστεί το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων που μπορεί να δανειστή, ο διαχειριστής της επιχείρησης θα πρέπει να λαμβάνει εξαιρετικά υπόψιν του τον συγκεκριμένο δείκτη. Ο δείκτης θα πρέπει να αξιολογείται από τον διαχειριστή, συνδυαζόμενος με την μελλοντική απόδοση του συνόλου του κεφαλαίου. Αυτό συμβαίνει γιατί με την αύξηση του δείκτη, πρακτικά έχουμε και μεγαλύτερο κίνδυνο της επιχείρησης να απωλέσει τμήματα του ιδίου κεφαλαίου της.

Γενικά ο δείκτης αυτός παίρνει τιμές από 0 έως και 1, ενώ γίνεται καλύτερος όσο κινείται προς το 0, καθώς η μικρότερη τιμή του δείκτη, δηλώνει και μεγαλύτερο βαθμό προστασίας των δανειστών, αν η επιχείρηση πτωχεύσει. Αυτό συνεπάγεται, όπως μπορούμε να καταλάβουμε, ότι αν η τιμή του δείκτη κινείται περί το 0, ότι και η κατάσταση της επιχείρησης είναι σε ευνοϊκά επίπεδα, πράγμα που σημαίνει ότι τα ξένα κεφάλαια είναι πολύ λίγα. Αντιθέτως, όταν η τιμή του κινείται περί της μονάδας, η επιχείρηση πιθανόν να βρίσκεται σε αρκετά δυσμενή θέση. Η δανειακή επιβάρυνση της επιχείρησης και συνεπώς ο βαθμός φερεγγυότητας της κρίνεται από τα μικρά ποσοστά των ξένων κεφαλαίων επί του συνολικού κεφαλαίου της. Σε αντίθετη περίπτωση η επιχείρηση συνήθως θεωρείται υπερχρεωμένη.

➤ Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων Προς Πάγια

$$\text{ΑΙΚΠ} = \text{Ίδια Κεφάλαια} / \text{Καθαρά Πάγια}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός στοχεύει στο να δώσει στον αναλυτή ένα χρήσιμο εργαλείο στην εξεύρεση των μεθόδων της χρηματοδότησης της επιχείρησης ως προς τις πάγιες επενδύσεις της. Συμπεραίνουμε ότι ένα τμήμα των κεφαλαίων κίνησης της επιχείρησης, πηγάζει από τους μετόχους της όταν το ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων της είναι μεγαλύτερο από αυτό των επενδύσεων της σε πάγια. Στην άλλη περίπτωση, όταν έχουμε μικρότερο ποσοστό ιδίων κεφαλαίων από τις επενδύσεις της σε πάγια, έχουμε χρήση και ξένων κεφαλαίων στην χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων, εκτός των ιδίων κεφαλαίων. Οι τιμές του αριθμοδείκτη είναι ενδεικτικές ως προς την ακολουθούμενη από την επιχείρηση πολιτική, σχετικά με το πως χρηματοδοτεί τα πάγια στοιχεία της.

➤ Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων

$$\text{ΑΚΤ} = \text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης προ Φόρων \& Τόκων} / \text{Τόκους}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης,, αφορά την σχέση ανάμεσα στους τόκους που προκύπτουν από τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια και τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης. Αυτό σημαίνει πρακτικά ότι ο δείκτης αποδίδει το κατά πόσο οι τόκοι αυτοί καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης, ενώ παρέχει πληροφορίες και για το περιθώριο ασφαλείας, που αφορά καθαρά τους πιστωτές μακροπρόθεσμων δανείων, γεγονός ιδιαίτερα σημαντικό για τους δεύτερους καθώς αποδεικνύει το κατά πόσο η επιχείρηση είναι ικανή προς εξόφληση των τόκων που προκύπτουν από τα ξένα κεφάλαια, χρησιμοποιώντας τα κέρδη της.

## 2.5. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Αυτοσκοπός της επιχείρησης, είναι να διαθέτει τέτοιους πόρους και κέρδη, ώστε να μπορεί να ανταπεξέρχεται στις οικονομικές της υποχρεώσεις, οποτεδήποτε και αν αυτές προκύψουν. Στην περίπτωση της μη δυνατότητας εξώφλησης των χρεών της, υποπίπτει σε μια δυσμενή οικονομική κατάσταση, μιας και αυτό σημαίνει ότι έχουν εξαντληθεί η πόροι της και δεν υπάρχει ρευστότητα. Έτσι λοιπόν, οι αριθμοδείκτες που δείχνουν την ρευστότητα, έχουν το «χρέος» να μετρούν την ικανότητα της επιχείρησης, προς ανταπόκριση στις υποχρεώσεις της, είτε αυτές είναι ληξιπρόθεσμες είτε γενικά τρέχουσες και βραχυπρόθεσμες. Προκειμένου να διατηρεί την ρευστότητα της, θα πρέπει να εξασφαλίσει ότι διαθέτει καταθέσεις, επιταγές, μετρητά, ενώ θα πρέπει να υπάρχουν και απαιτήσεις σε λογαριασμούς χρεωστών και πελατών.

Παρακάτω θα εξετάσουμε τους δείκτες ρευστότητας:

- «Γενικής» ή «Έμμεσης Ρευστότητας» ή «Κεφαλαίου Κίνησης»

Δείκτης ΓΡ = (Διαθέσιμα + Απαιτήσεις) – Αποθέματα / Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Ο συγκεκριμένος δείκτης αποδίδει την δυνατότητα της επιχείρησης να ανταπεξέρχεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, δηλαδή τον βαθμό ασφαλείας των υποχρεώσεων της. Ο υπολογισμός της προκύπτει μέσω της διαίρεσης του κυκλοφορούντος ενεργητικού με τις τρέχουσες υποχρεώσεις της επιχείρησης και δείχνει στη ουσία το κατά πόσο ικανή είναι η επιχείρηση, μέσω της ρευστοποίησης των κυκλοφορούντων περιουσιακών της στοιχείων να ανταπεξέρχεται ανα πάσα χρονική στιγμή στις υποχρεώσεις της. Παρόλα αυτά, παρουσιάζεται και η πιθανότητα παρά το γεγονός ότι ο δείκτης αυτός είναι ιδιαίτερα υψηλός, η επιχείρηση να αντιμετωπίζει ταμειακά προβλήματα. Αυτό πρακτικά συμβαίνει λόγω της μη διάκρισης των διαφόρων κατηγοριών κυκλοφορούντος ενεργητικού, με αποτέλεσμα άλλες να παρουσιάζουν



μεγαλύτερη ρευστότητα από κάποιες άλλες. Ακίμη, είναι πιθανό πως μπορεί να οδηγηθούμε σε ζημίες κατά την ρευστοποίηση των στοιχείων του ενεργητικού, δηλαδή σε ρευστοποίηση των στοιχείων σε μικρότερες τιμές από αυτές των λογιστικών αξιών. Παρόλα αυτά, αν προκύψει κάποιο τέτοιο πρόβλημα, αν υπάρχει μεγάλο ποσοστό κυκλοφορούντος ενεργητικού, παρέχεται και ασφάλεια στους πιστωτές όσον αφορά την κάλυψη των ζημιών. Σε γενικές γραμμές, όσο μεγαλύτερες είναι οι τιμές του αριθμοδείκτη αυτού, τόσο καλύτερη είναι και η επιχείρηση όσον αφορά την ρευστότητα της.

➤ «Ειδικής» ή «Άμεσης» Ρευστότητας

Δείκτης EP = Διαθέσιμα + Απαιτήσεις / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Από τον δείκτη αυτό κρίνεται αυστηρά η ρευστότητα της επιχείρησης, καθώς οι τρέχουσες υποχρεώσεις της επιχείρησης, θα πρέπει να καλύπτονται ολοκληρωτικά από τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού που ρευστοποιούνται εύκολα. Τέτοιου τύπου στοιχεία αποτελούν οι απαιτήσεις, οι πελάτες και τα ταμειακά διαθέσιμα. Στην περίπτωση αυτή, δεν συμπεριλαμβάνονται τα αποθέματα έτοιμων προϊόντων, βοηθητικών ή πρώτων υλών, ημικατεργασμένων προϊόντων καθώς και οι προκαταβληθείσες δαπάνες. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης, αποδίδει το κατά πόσο τα εύκολα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού, μπορούν να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις και υπολογίζεται αφαιρώντας από τα αποθέματα από το κυκλοφορούν ενεργητικό και κατόπιν το ποσό που προκύπτει διαιρείται με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Όσο ο δείκτης κινείται προς την μονάδα, αυτό είναι μια θετική ένδειξη, εφόσον βέβαια και οι απαιτήσεις είναι μειωμένες, ενώ αν ο δείκτης κινείται προς το μηδέν, συμπεραίνουμε ότι τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης δεν είναι επαρκή για να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρέωσης της, γεγονός που οδηγεί την επιχείρηση στο να στηρίζεται στις επερχόμενες πωλήσεις της, προκειμένου να μπορέσει να διαθέτει μια ρευστότητα

ικανοποιητικού βαθμού. Στην περίπτωση που όμως διαφαίνεται η οποιαδήποτε μείωση στον αριθμό των πωλήσεων της στο μέλλον, θα πρέπει η επιχείρηση να προχωρήσει σε έκδοση μετοχών ή δανεισμό.

➤ Ταμειακής Ρευστότητας

Δείκτης TP = Διαθέσιμο Ενεργητικό / Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Ο αριθμοδείκτης αυτός, εμφανίζει το κατά πόσο η επιχείρηση είναι ικανή να ανταπεξέρχεται στις υποχρεώσεις της, δηλαδή να εξωφλεί τα χρέη της, με τα διαθέσιμα της, ή με άλλα λόγια με μετρητά. Στην κατηγορία των ταμειακών διαθεσίμων, μπορούμε να εντάξουμε το συναλλαγμα, τις επιταγές, τα ληγμένα τοκομερίδια και τις καταθέσεις όψεως. Επομένως, ο αριθμοδείκτης, μας βοηθά να υπολογίσουμε κατά πόσο τα μετρητά της επιχείρησης, είναι επαρκή προς κάλυψη των ληξιπρόθεσμων αλλά και των τρεχουσών υποχρεώσεων της. Αν ο αριθμοδείκτης παρουσιάζει χαμηλές τιμές, δηλαδή κάτω του 35% - 45% που δηλώνει τα επαρκή όρια, δεν συνεπάγεται απόλυτα ότι η επιχείρηση έχει πρόβλημα ρευστότητας. Πιθανόν να αποδίδεται και σε προεγκριθείσα περίπτωση δανεισμού ή ακόμη και σε κάποιο σημαντικά επωφελές επενδυτικό πρόγραμμα.

➤ Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος

Δείκτης ΑΧΔ = Ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία / Προβλεπόμενα ημερήσια έξοδα

Στα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία συμπεριλαμβάνονται τα χρεόγραφα, τα διαθέσιμα και οι άμεσες ρευστοποιήσιμες απαιτήσεις με πρόσθεση, ενώ τα προβλεπόμενα ημερήσια έξοδα προκύπτουν από την εξής πράξη:

Κόστος Πωλήσεων + Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας + Έξοδα Λειτουργίας  
Ερευνών & Ανάπτυξης + Έξοδα Λειτουργίας Διάθεσης + Χρηματοοικονομικά  
Έξοδα – Αποσβέσεις ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος / 365

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης παρουσιάζει το σύνολο των ημερών που έχουν την δυνατότητα να καλύφθούν οι υποχρεώσεις της επιχείρησης, από τα διαθέσιμα μαζί με τα ποσά από την είσπραξη των απαιτήσεων και τα ποσά που προκύπτουν από την ρευστοποίηση.

## **2.6. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας**

Οι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ή δραστηριότητας, μετρούν τον κατά πόσο αποτελεσματική είναι η χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Είναι δεδομένο ότι όσο πιο έντονη είναι, τόσο μεγαλύτερα αποτελέσματα έχει η εκμετάλλευση της επιχείρησης, φέρνουν δηλαδή κέρδος. Οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες, κατέχουν εξέχουσα σημασία, καθώς με την βοήθεια τους προσδιορίζεται η συνολική δραστηριότητα της δομής της επιχείρησης, από την οποία εξαρτάται και η μεγιστοποίηση του κέρδους.

Ας δούμε τους αριθμοδείκτες δραστηριότητας παρακάτω:

- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων

ΑΚΤΕΑ = Κύκλος εργασιών / Απαιτήσεις (Πελάτες)

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης, υπολογίζεται με την διαίρεση του κύκλου εργασιών, της αξίας δηλαδή των πιστωτικών πωλήσεων που προκύπτουν σε μια χρήση, με τις απαιτήσεις στους πελάτες της επιχείρησης, κατά μέσο όρο. Η έλλειψη όμως συνήθως στοιχείων των πιστωτικών πωλήσεων, οδηγούν στην συμπερίληψη των καθαρών πωλήσεων της χρήσης, που

παρουσιάζονται στο τέλος της χρήσης στον ισολογισμό. Μιας και οι απαιτήσεις που παρουσιάζονται στο τέλος της χρήσης στον ισολογισμό, δεν είναι αντιπροσωπευτικές του ύψους τους κατά την διάρκεια της χρήσης, θεωρείται καλύτερο το να λάβουμε το μέσο όρο των απαιτήσεων στην αρχή και στο τέλος της χρήσης.

➤ Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

$AKTEBA = \text{Αγορές ή Κόστος Πωληθέντων} / \text{Μέσο ύψος βραχυπρόθεσμων απαιτήσεων}$

Οι αναλυτές χρησιμοποιούν κατά κύριο λόγο το Κόστος Πωληθέντων, λόγω του γεγονότος ότι οι αγορές δεν δημοσιεύονται συχνά. Ο αριθμοδείκτης αυτός λοιπόν, αποδίδει το κατά πόσο το Κόστος Πωληθέντων, μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Με αλλά λόγια μπορεί να δείξει πόσες φορές μπορούν να πληρωθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης κατά την διάρκεια χρήσης.

➤ Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

$ATKA = \text{Κόστος Πωλήσεων} / \text{Αποθέματα}$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης αποδεικνύει το κατά πόσο αποτελεσματική είναι η λειτουργία της επιχείρησης, μιας και όσο μεγαλύτερες τιμές παρουσιάζει, τόσο πιο αποτελεσματική είναι η λειτουργία της. Αποδίδει λοιπόν ο δείκτης αυτός, κατά μέσο όρο πόσες φορές πουλήθηκαν αποθέματα κατά την διάρκεια της χρήσης. Η χαμηλές τιμές στον συγκεκριμένο δείκτη, πιθανόν να σημαίνουν ότι υπάρχουν αποθέματα που δύσκολα πουλιούνται ή έχει μειωθεί εξαιρετικά η ζήτηση για τα συγκεκριμένα αποθέματα. Επίσης, μπορεί να σημαίνει και αγορές αποθεμάτων εκτός του μέσου όρου, που μπορεί να προκύπτουν από έλλειψη ή από αύξηση τιμών στην αγορά.

➤ Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης

ΑΚΤΚΚΚ = Καθαρές Πωλήσεις / Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης

Καθαρές Πωλήσεις = Σύνολο Πωλήσεων – Επιστροφές Πωλήσεων – Εκπτώσεις Πωλήσεων

Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης = Κυκλοφορούν – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης, μα δίνει σημαντικές λεπτομέρειες, σχετικά με το αν τα κεφάλαια κίνησης της επιχείρησης διατηρούνται υψηλά, συσχετιζόμενα πάντα με τις πωλήσεις. Επίσης μας ενημερώνει για την συχνότητα χρήσης των κεφαλαίων κίνησης προκειμένου να επιτευχθούν πωλήσεις. Αυτό πρακτικά σημαίνει ότι η αύξηση των πωλήσεων συνεπάγεται και την αναγκαιότητα για την επιχείρηση των κεφαλαίων κίνησης, λόγω του ότι παράλληλα με τις ανάγκες για αποθέματα, αυξάνονται και οι πιστώσεις που παρέχει προς τους πελάτες της.

➤ Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων

ΑΚΤΠ = Καθαρές Πωλήσεις / Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης, μας ενημερώνει για το αν η επιχείρηση έχει προχωρήσει σε υπερεπένδυση σε πάγια στοιχεία, συγκρινόμενη πάντα με το σύνολο των πραγματοποιηθέντων πωλήσεων. Αν ο δείκτης είναι υψηλός και όσο γενικά κινείται προς υψηλότερα “standards” αυτό σημαίνει ότι η χρήση των παγίων είναι περισσότερο εντατική και η επιχείρηση περισσότερο αποδοτική σαν απόρροια αυτού. Ο δείκτης αυτός δείχνει αν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση σε πάγια στοιχεία στην

➤ Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

ΑΚΤΙΚ = Καθαρές Πωλήσεις / Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αυτός, μας δείχνει το κατά πόσο η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα ίδια κεφάλαια συσχετιζόμενο με τις καθαρές της πωλήσεις. Η τιμή του προκύπτει διαιρώντας τις καθαρές πωλήσεις τις επιχείρησης με το σύνολων των ιδίων κεφαλαίων.

## 2.7. Αριθμοδείκτες Δαπανών

Οι αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας παρουσιάζουν την πολιτική που ακολουθείτε από πλευράς διοίκησης της επιχείρησης, όσον αφορά τις δαπάνες που σχετίζονται με την λειτουργία της αλλά και την αποτελεσματικότητα της σε σχέση με τις επιμέρους δαπάνες. Αν οι λειτουργικές δαπάνες αυξάνονται, θα πρέπει να εξεταστεί το κατά πόσο προσπαθεί η επιχείρηση να τις συμπίεσει ή κατά πόσο παρουσιάζουν αύξηση σημαντική έναντι των πωλήσεων ή και άλλων θετικών μεγεθών της επιχείρησης. Οι αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας παρουσιάζονται εκτενώς παρακάτω:

### ➤ Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων

$$\text{ΑΣΛΕ} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων} + \text{Λειτουργικά Έξοδα} \times 100}{\text{Πωλήσεις}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης προσδιορίζει το πόσο οι καθαρές πωλήσεις απορροφούνται από τα λειτουργικά έξοδα και το πόσο κοστίζουν τελικά τα πωληθέντα. Αν η τιμή του αριθμοδείκτη κινείται σε μεγάλα επίπεδα, τότε η αποδοτικότητα της είναι μικρή. Αυτό πρακτικά συμβαίνει καθώς τα λειτουργικά κέρδη που μένουν στην επιχείρηση δεν είναι επαρκή για την ανταπόκριση στα διάφορα έξοδα της επιχείρησης.

### ➤ Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων Προς Πωλήσεις

$$\text{ΑΛΕ} = \frac{\text{Λειτουργικά Έξοδα} \times 100}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης, με τον λόγο που περιλαμβάνει, δείχνει το κατά πόσο η διοίκηση της επιχείρησης έχει την δυνατότητα να προσαρμόζει τα έξοδά της ανάλογα με τις συνθήκες πωλήσεων. Η συνεχής εξέταση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη μας δείχνει την τάση που ακολουθούν τα λειτουργικά έξοδα της επιχείρησης, συσχετιζόμενα με το ποσό των πωλήσεων της. Παρέχονται ακόμη πληροφορίες για την θέση της επιχείρησης βασιζόμενη στα λειτουργικά της έξοδα, αν συγκρίνουμε αυτόν τον αριθμοδείκτη με τους αντίστοιχους από άλλες παραπλήσιες επιχειρήσεις. Ο αριθμοδείκτης αυτός επίσης μπορεί να αναλυθεί και με τους παρακάτω τρόπους:

- Έξοδα Διοίκησης / Πωλήσεις X 100
- Έξοδα Διάθεσης / Πωλήσεις X 100
- Έξοδα Έρευνας & Ανάπτυξης / Πωλήσεις X 100
- Χρηματοοικονομικά Έξοδα / Πωλήσεις X 100

➤ Αριθμοδείκτης Καθαρών Κερδών Προς τις Αμοιβές των Απασχολούμενων

Ισούται : Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη / Αμοιβές Απασχολούμενων X100

Ο αριθμοδείκτης αυτός παρουσιάζει το κατά πόσο επηρεάζονται τα καθαρά λειτουργικά κέρδη της επιχείρησης από την αύξηση των αμοιβών όσων απασχολεί η επιχείρηση. Αν παρακολουθούμε τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη συνεχώς, μπορούμε να εξαγάγουμε σαφή συμπεράσματα σχετικά με το βαθμό παραγωγικότητας όσων απασχολούνται στην επιχείρηση επί των κερδών της. Όσο μεγαλύτερος είναι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης τόσο μεγαλύτερη μπορεί να είναι και η παραγωγικότητα των απασχολούμενων, ενώ σε αντίθετη περίπτωση έχουμε και τα αντίθετα αίτια.

- Αριθμοδείκτης Παγίων Προς Μέσο Αριθμό Απασχολούμενων

Ισούται : Καθαρά Πάγια / Μέσο Αριθμό Απασχολούμενων X 100

Στην συγκεκριμένη περίπτωση, από τον αριθμοδείκτη μετράται αν η επιχείρηση είναι εντάσεως εργασίας ή εντάσεως κεφαλαίου. Για να έχουμε το επιθυμητό αποτέλεσμα για τον συγκεκριμένο δείκτη, θα πρέπει όσο η τιμή του αυξάνεται να αυξάνεται παράλληλα και η αξία από τις πωλήσεις ανά απασχολούμενο.

- Αριθμοδείκτης Αμοιβών Προς Μέσο Αριθμό Απασχολουμένων

Μέση αμοιβή κατά απασχολούμενο = Συν. Αμοιβών Απασχολουμένων / Μέσο Αριθμό Απασχολουμένων X 100

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης, υπολογίζεται από τη μέση τιμή της αμοιβής που καταβλήθηκε από την επιχείρηση σε κάθε απασχολούμενο. Η μέση τιμή των αμοιβών οφείλει να αυξάνεται, μόνον όταν παράλληλα με αυτή παραμένει σταθερός ο αριθμοδείκτης πωλήσεων προς τις συνολικές αμοιβές των απασχολούμενων. Αν υπάρχει αύξηση της αξία των παγίων στοιχείων για κάθε απασχολούμενο, τότε θα πρέπει να σημειώσει ανοδική μπορεί ο αριθμοδείκτης των πωλήσεων προς τις συνολικές αμοιβές. Αν η μέση μεταβολή παρουσιάσει πτώση, γεγονός ασύνηθες σε γενικές γραμμές, αυτό σημαίνει ότι πριν από την μείωση η επιχείρηση απασχολούσε καλύτερης ποιότητας προσωπικό από ότι τώρα.

## **2.8. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας**

Μέσω των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας, εξάγονται σημαντικά συμπεράσματα για το κατά πόσο αποτελεσματική είναι η δραστηριότητα της διοίκησης, με βάση



την κρίση που προκύπτει από τα αποτελέσματα που στηρίζονται στο επίπεδο των κερδών και στην αξιοποίηση με αποτελεσματικό τρόπο, των δραστηριοτήτων της. Οι δείκτες αυτοί έχουν διαχρονική ισχύ, όταν συγκρίνουμε στοιχεία για μια προκαθορισμένη περίοδο. Επίσης μπορούν να ερμηνευτούν συγκρίνοντας τους με τους ίδιους δείκτες του κλάδου ή αριθμοδείκτες άλλων παραπλήσιων επιχειρήσεων, που αφορούν όμως την ίδια συγκεκριμένη χρονική στιγμή.

Το κατά πόσο αποδοτική είναι η επιχείρηση, κρίνεται από την δυνατότητα της να παράγει κέρδη και για τον λόγο αυτό, το διοικητικό προσωπικό της επιχείρησης, έχει αποδοχές ανάλογα με τα ζητήματα τα οποία επιτυγχάνει. Τις επιτεύξεις αυτές τις ορίζουν οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας αμοιβής.

Παρακάτω θα δούμε αναλυτικά τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.

➤ Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης, είναι ένας εξίσου σημαντικός δείκτης ο οποίος αποδίδει το κατά πόσο αποδοτική είναι η επιχείρηση ως προς την συλλογή κερδών και ως προς τον στόχο της πραγματοποίησης ενός αποτελέσματος που γενικά ικανοποιεί. Επίσης, αποδίδει το κατά πόσο επιτυχής ήταν η τοποθέτηση των κεφαλαίων των μετόχων ή και του ίδιου του επιχειρηματία και για τον λόγο αυτό είναι πολύ σημαντικός για αυτούς. Ορίζεται διαιρώντας τα καθαρά λειτουργικά κέρδη της επιχείρησης και πολλαπλασιάζεται επί 100 δίνοντας μας έτσι το ποσοστό των καθαρών κερδών επί των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης. Αυτό αποδίδει και το κατά πόσο η επιχείρηση είναι ικανή προς πραγματοποίηση κερδών.

➤ Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων = Καθαρά λειτουργικά κέρδη / Ίδια κεφάλαια

Ο συγκεκριμένος δείκτης έχει άμεση συνάρτηση από το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων που έχουν τοποθετηθεί ως επένδυση στην επιχείρηση. Σε

περίπτωση όμως που τα ξένα κεφάλαια αυξάνονται παραδόξως ή δεν τυγχάνουν ορθολογικής αξιοποίησης, αυτό σημαίνει ότι αυξάνονται παράλληλα και οι τόκοι και τα λοιπά χρηματοοικονομικά έξοδα, ενώ οδηγούμαστε και σε μείωση του καθαρού κέρδους. Αν έπειτα από είσπραξη νέων ιδίων κεφαλαίων, αυτά μείνουν αναξιοποίητα για μεγάλο διάστημα κατά την χρήση, τότε και πάλι μπορεί η επιχείρηση να οδηγηθεί σε μείωση της ιδιωφελούς αποδοτικότητας.

➤ Αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει το κατά πόσο η χρησιμοποίηση των δανειακών κεφαλαίων επιδρά στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης. Σε γενικές γραμμές θα λέγαμε, ότι μια τέτοια επίδραση είναι επωφελής για την επιχείρηση, στην περίπτωση βέβαια που και η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων παρουσιάζει μεγαλύτερες τιμές από την αποδοτικότητα των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων. Οδηγούμαστε στην μέτρηση της τιμής της επίδρασης αυτής, υπολογίζοντας τον αριθμοδείκτη οικονομικής μοχλεύσεως, ο οποίος ορίζεται με την διαίρεση της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων με την αποδοτικότητα των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων της.

➤ Αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως =  $\frac{\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων}}$

Ο αριθμοδείκτης αυτός παρουσιάζει το κατά πόσο μεταβάλλονται τα καθαρά λειτουργικά κέρδη που διατίθενται στους μετόχους σε σχέση με την μεταβολή κατά 1% των καθαρών κερδών, όπως αυτά εμφανίζονται πριν από φόρους ή χρηματοοικονομικά έξοδα.

➤ Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολουμένων Κεφαλαίων

$ΑΑΑΚ(\%) = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης} + \text{Χρημ/κά Έξοδα} \times 100}{\text{Σύνολο Απασχολούμενων Κεφαλαίων}^*}$

Σύνολο Απασχολούμενων Κεφαλαίων = Σύνολο Ενεργητικού

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης αποδίδει το κατά πόσο μια επιχείρηση είναι αποδοτική, ανεξαρτήτως από που προέρχονται τα κεφάλαια της. Ακόμη μας δείχνει το κατά πόσο η επιχείρηση είναι ικανή να πραγματοποιήσει κέρδη και κατά πόσο η διοίκηση της επιχείρησης επιτυγχάνει στη χρησιμοποίηση των ιδίων και των ξένων κεφαλαίων.

➤ **Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού**

$ΑΑΑΚ(\%) = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης} \times 100}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$

Ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την αποδοτικότητα των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης στο σύνολό τους, καθώς και την αποδοτικότητα των λοιπών τμημάτων της. Στην ουσία αποτελεί ένα μέσο αξιολόγησης της διοίκησης της επιχείρησης, χωρίς να περιλαμβάνει τις συμμετοχές.

## **2.9. Αριθμοδείκτες Επενδύσεων**

Οι αριθμοδείκτες επενδύσεων, είναι ένα χρήσιμο εργαλείο στα χέρια των επενδυτών, καθώς με την βοήθεια τους συμπεραίνουν αν θα πρέπει να προβούν σε αγορά, διατήρηση ή και πώληση μετοχικών τίτλων μιας επιχείρησης. Αποτελούν δε, μια συσχέτιση των κατά μετοχή μεγεθών του ισολογισμού, των αποτελεσμάτων χρήσης και της τρέχουσας χρηματιστηριακής τιμής.

Παρακάτω θα αναλύσουμε τους επενδυτικούς αριθμοδείκτες.

➤ Κέρδη ανά Μετοχή

$K / M = \text{Σύνολο Καθαρών Κερδών Χρήσεως} / \text{Μέσος Αριθμός Μετοχών σε κυκλοφορία}$

Ο αριθμοδείκτης αυτός, παρουσιάζει το ποσοστό των καθαρών κερδών που συσχετίζεται με την καθεμία μετοχή. Φυσικά, δεν αποτελεί σημείο προς σύγκριση σε διάφορες επιχειρήσεις, καθώς δεν διαθέτουν όλες οι επιχειρήσεις τις ίδιες μετοχές σε αριθμό.

➤ Μέρισμα ανά Μετοχή

$M / M = \text{Σύνολο μερισμάτων} / \text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης παρουσιάζει το ποσοστό των καθαρών κερδών που σχετίζονται με την κάθε μετοχή, και επίσης δεν είναι συγκρίσιμος ανάμεσα σε επιχειρήσεις, καθώς όπως προαναφέραμε δεν έχουν όλες οι επιχειρήσεις τον ίδιο αριθμό μετοχών. Επίσης, θα πρέπει με βάση και το σύνολο των μετοχών της τελευταία χρήσης να γίνεται αναπροσαρμογή των μερισμάτων που αντιστοιχούν σε προηγούμενες χρήσεις.

➤ Μερισματική Απόδοση

$MA(\%) = \text{Μέρισμα ανά Μετοχή} / \text{Τρέχουσα Τιμή Μετοχής στο Χρηματιστήριο} \times 100$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το κατά πόσο αποδοτικά είναι τα μερίσματα των μετοχών των διαφόρων επενδυτών, στα οποία έχουν επενδύσει το επιθυμητό από αυτούς κεφάλαιο. Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του αριθμοδείκτη, τόσο περισσότερο ελκυστική γίνεται η μετοχή την οποία αφορά, για τους επενδυτές. Οι αυξομειώσεις στην μερισματική πολιτική δεν συνεκτιμούνται από την αγορά, ενώ η αυξητική τάση στα μερίσματα είναι

ιδιαίτερα επιθυμητή από τις επιχειρήσεις οι οποίες δεν έχουν αποδοτικές ευκαιρίες επανατοποθέτησης των κερδών και επίσης δεν βρίσκεται σε κρίση ρευστότητας.

➤ Κάλυψη μερίσματος

$$ΚΜ = \text{Κέρδη ανά Μετοχή} / \text{Μέρισμα ανά Μετοχή}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει το κατά πόσο τα κέρδη καλύπτου το μέρισμα που διανέμεται. Στην περίπτωση που ο δείκτης εμφανίζει υψηλές τιμές, παρέχεται στους επενδυτές η ασφάλεια ότι το μέρισμα των μετοχών δεν θα κινδυνεύσει σε περίπτωση που υπάρχει έστω και η ελάχιστη πτώση της κερδοφορίας.

➤ Ποσοστό Διανεμομένων Κερδών

$$ΠΔΚ (\%) = \text{Σύνολο Μερισμάτων Χρήσης} / \text{Σύνολο Καθαρών Κερδών Χρήσεως} \times 100$$

Ο δείκτης διανεμόμενων κερδών αποδίδει το συνολικό ποσό των κερδών που μοιράζεται στους μετόχους, ενώ ορίζει και ποιο ποσο παρακρατείται προκειμένου να επανεπενδυθεί στην επιχείρηση. Οι χαμηλές τιμές στον αριθμοδείκτη μπορεί να εμφανιστούν σε αναπτυσσόμενες ή και νέες επιχειρήσεις με ανάγκη κεφαλαίων για την ανάπτυξη σε επικερδής επενδύσεις. Υψηλές τιμές δείκτη μπορούμε να δούμε σε παλαιότερες ή και ελάχιστα αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις, που δεν έχουν πλέον ανάγκη για πρόσθετα κεφάλαια με σκοπό την ανάπτυξη.

➤ Χρηματοοικονομική Τιμή Μετοχής (Εσωτερική Αξία)

$$ΕΑΜ = \text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων} / \text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης παρουσιάζει τη μικρότερη δυνατή αξία της μετοχής. Δημιουργήθηκε πρακτικά για να καλύψει ένα κενό που προέκυψε, καθώς η μέτρηση της αξίας των περιουσιακών στοιχείων γίνεται με ιστορικές τιμές που δεν σχετίζονται με τις τρέχουσες τιμές, ενώ η αξία της επιχείρησης στο σύνολο της ορίζεται από λοιπά υλικά και άυλα περιουσιακά στοιχεία της, που προσδιορίζουν μάλιστα και το κατά πόσο επικερδής θα είναι στο μέλλον.

➤ Λόγος Τιμής προς Κέρδη ανά μετοχή

$T/K = \text{Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής} / \text{Κέρδη ανά Μετοχή}$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης παρουσιάζει το ποσό που μπορεί να καταβάλει ο επενδυτής, έναντι κάθε ευρώ κέρδους της επιχείρησης, το κατά πόσο διαπραγματεύεται η μετοχή τα κέρδη στο Χρηματιστήριο από το προηγούμενο έτος, και πόσα έτη συνολικά κρίνονται απαραίτητα, ώστε να επιστραφούν στον επενδυτή τα χρήματα που κατέβαλε. Ο συγκεκριμένος δείκτης είναι σε κάθε περίπτωση θετικός, πλην των περιπτώσεων όπου παρουσιάζεται ζημία ή μηδενικά κέρδη οπότε και δεν υπολογίζεται. Θεωρείται πολύ σημαντικός γιατί εκτιμά τα μελλοντικά κέρδη της επιχείρησης που μπορούν να χρησιμοποιηθούν, καθώς τα κέρδη από προηγούμενες χρήσης, είναι ενσωματωμένα στην τιμή. Έτσι οδηγούμαστε σε μια ουσιαστική εκτίμηση της μελλοντικής τιμής της μετοχής. Όλα τα προαναφερθέντα συνεπάγονται και ότι όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη, τόσο μεγαλύτερη εμπιστοσύνη εμπνέει στους επενδυτές, ότι η συγκεκριμένη επιχείρηση μπορεί να διατηρήσει ή και να αυξήσει τελικά τα κέρδη τους.

➤ Λόγος Χρηματοοικονομικής Τιμής Προς Εσωτερική Αξία Μετοχής

Ο δείκτης αυτός παρουσιάζει το κατά πόσο η τιμή των μετοχών της επιχείρησης διαπραγματεύεται την εσωτερική αξία της στην αγορά του Χρηματιστηρίου. Εξετάζοντας τον συγκεκριμένο δείκτη, μπορούμε να

συμπεράνουμε σχετικά με την υποτίμηση ή την υπερίμηση της συγκεκριμένης μετοχής συσχετιζόμενη με την εσωτερική της αξία. Αυτός ο συσχετισμός θα πρέπει να γίνει ιδιαίτερα προσεκτικά, μιας και η εσωτερική αξία της μετοχής παρουσιάζεται με ιστορικές τιμές, ενώ η αξία στην αγορά του Χρηματιστηρίου, παρουσιάζεται και αποτιμάται στην αγορά από τους ίδιους τους επενδυτές.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 – ΑΝΑΦΟΡΑ ΣΤΗΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑ APPLE INC.

### 3.1. Λίγα λόγια για την Apple

Η Apple Inc. (ή όπως αποκαλούνταν μέχρι τις 9 Ιανουαρίου 2007, Apple Computer Inc., (<https://el.wikipedia.org/wiki/Apple>), ιδρύθηκε την 1η Απριλίου 1976 από τους Στιβ Τζόμπς και Στιβ Μπόζνιακ (κύριοι συνιδρυτές), στο γκαράζ του σπιτιού του πρώτου, στην πόλη Los Altos, CA, των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής, με τους ιδρυτές να στοχεύουν στην δημιουργία ηλεκτρονικών ειδών όπως οι προσωπικοί υπολογιστές και πληροφοριακά συστήματα (αρχικά) και μετέπειτα σε μικροσυσκευές, όπως η συσκευή αναπαραγωγής μουσικών αρχείων ipod -μεταξύ άλλων- και στην παραγωγή κινητών τηλεφώνων με τη δημιουργία του iPhone και των λοιπών “απογόνων” του, τα οποία πλέον αποτελούν από τα τηλέφωνα με τις περισσότερες πωλήσεις παγκοσμίως, καθιερώνοντας την Apple ως μία από τις μεγαλύτερες εταιρίες στην πώληση προϊόντων τηλεπικοινωνίας.

Με ανακοίνωση της εταιρίας στις 2 Αυγούστου 2018, η Apple έγινε η 1η εταιρία σε όλο τον κόσμο που η αξία της ξεπερνά το **1 τρισεκατομμύριο δολάρια**, αφήνοντας πίσω όλους τους μεγάλους της ανταγωνιστές, όπως η κορεατική Samsung, η επίσης αμερικανική Microsoft, ή η κινεζική Huawei. Ωστόσο, όπως θα μάθουμε και στην πορεία, για να καταφέρει η εταιρία να φτάσει στην κορυφή, χρειάστηκε να διορθώσει τεράστια επιχειρηματικά λάθη και διαθέτει ως οραματιστή της τον Στιβ Τζομπς, έναν από τους πιο επιτυχημένους επιχειρηματίες του σύγχρονου κόσμου.



## **3.2. Ιστορική αναδρομή**

### **3.2.1. Προ-ίδρυση της εταιρίας**

Έχοντας γνωριστεί μέσω του κοινού τους φίλου Μπιλ Φερνάντεζ το 1971, οι Στιβ Τζομπς και Στιβ Μπόζνιακ, δύο νεαροί άνδρες με μεγάλη αγάπη για την τεχνολογία και την δημιουργία συσκευών, αφού είχαν αποσυρθεί από το Reed College και UC Berkeley αντίστοιχα το 1975, αποφάσισαν στην παραγωγή και πώληση ηλεκτρονικών υπολογιστών. Αμφότεροι διέθεταν αρκετή εμπειρία στον χώρο της τεχνολογίας, με τον Τζομπς να έχει εργαστεί στην Atari, ενώ ο Μπόζνιακ υπήρξε υπάλληλος της HP (Hewlett-Packard) Προτού όμως ξεκινήσουν τη συνεργασία τους, χρειάστηκε να περάσουν πέντε χρόνια αναζήτησης της κατάλληλης τεχνολογίας παραγωγής. Ο Μπόζνιακ, έχοντας το όραμα να συναρμολογήσει έναν πλήρη προσωπικό υπολογιστή (CPU), είχε ξεκινήσει να παρακολουθεί από το 1975 συνεδριάσεις στο Homebrew Club of Computer, παίρνοντας ιδέες από διάφορους επεξεργαστές μικροϋπολογιστών όπως του Intel 8080, αλλά η τεχνολογία που χρησιμοποιούταν τότε θεωρούταν για τον Μπόζνιακ αρκετά ακριβή. Έτσι, όταν η MOS Technology Inc. κυκλοφόρησε στην αγορά ένα τσιπ αξίας 20\$ (αντίστοιχα ~86\$ στη σημερινή εποχή) εν ονόματι 6502, ο Μπόζνιακ έγραψε μια έκδοση του κώδικα προγραμματισμού BASIC για αυτό και εν συνεχεία σχεδίασε έναν υπολογιστή που να μπορεί να τρέξει το πρόγραμμα. Ο υπολογιστής αυτός δεχόταν πληκτρολόγιο τύπου QWERTY και συνδεόταν με μία κανονική τηλεόραση, κάτι το αλλόκοτο για εκείνη την εποχή, διότι οι υπολογιστές συνδέονταν κατά πλειοψηφία τους με κάποιο ακριβό μόνιτορ. Εφόσον το μηχάνημα κατασκευάστηκε, ο Μπόζνιακ το παρουσίασε σε συνάντηση του Homebrew Club of Computer. Εκεί συναντήθηκε με τον Στιβ Τζομπς, ο οποίος ενδιαφέρθηκε για την εμπορική παραγωγή του μηχανήματος.

### 3.2.2. Η ίδρυση της Apple

Ύστερα, ο Τζομπς προσέγγισε ένα τότε τοπικό κατάστημα πώλησης ηλεκτρονικών υπολογιστών, το Byte Shop και τον ιδιοκτήτη του, Πολ Τερέλ, για του πουλήσει τον υπολογιστή. Ο Τερέλ συμφώνησε, αλλά με τον όρο ο υπολογιστής να είναι πλήρως συναρμολογημένος και ότι θα παράγγελλε 50 τεμάχια, πληρώνοντας 500 δολάρια τον κάθε υπολογιστή. Τότε, ο Τζομπς απευθύνθηκε στην εταιρία πώλησης ηλεκτρονικών ανταλλακτικών Cramer Electronics για να διαπραγματευτεί μία αγορά εξαρτημάτων κατάλληλα για να δημιουργήσει τους υπολογιστές που τού ζήτησε ο Τερέλ. Όπως αναφέρεται και στο wikipedia.org -όσον αφορά την πρώτη κατασκευή υπολογιστών της εταιρίας-, ο τοπικός υπεύθυνος πίστωσης ρώτησε πώς ο Τζομπς θα τον πληρώσει, λαμβάνοντας την εξής απάντηση: “Έχω αυτήν την εντολή αγοράς από την αλυσίδα καταστημάτων ηλεκτρονικών υπολογιστών Byte Shop για 50 από τους υπολογιστές μου και οι όροι πληρωμής είναι COD (με αντικαταβολή). Εάν μού δώσετε τα μέρη σε καθαρή προθεσμία 30 ημερών, μπορώ να χτίσω και να παραδώσω τους υπολογιστές στο Byte Shop μέσα σε αυτό το χρονικό πλαίσιο, να εισπράξω τα χρήματα μου από τον Terell και να σας πληρώσω”.

Παρότι το ρίσκο ήταν μεγάλο για τον Τζομπς, καθώς σε περίπτωση αποτυχίας δημιουργίας των υπολογιστών ή να τους χτίσει μετά το πέρας των 30 ημερών, η οικονομική ζημιά θα ήταν τεράστια και ανυπέβλητη γι’ αυτόν και τον Μπόζνιακ, ο διευθυντής πιστώσεων της Cramer αποφασίζει να συνεργαστεί με τον Τζομπς, αφού πρώτα επικοινωνήσει με τον Τερέλ για την εγκυρότητα της παραγγελίας. Όντας εντυπωσιασμένος από την επιμονή του Τζομπς για να τού πουλήσει τους υπολογιστές, ο Τερέλ διαβεβαίωσε τον διευθυντή ότι εάν ο Τζομπς τα καταφέρει, θα τού δώσει περισσότερα χρήματα ώστε να ξεπληρώσει την Cramer, αλλά και να κρατήσει και ο ίδιος.

Έτσι, οι δύο Steve και ένα μικρό σύνολο που είχαν προσλάβει για προσωπικό, δούλεψαν πυρετωδώς και εν τέλει, κατάφεραν να παραδώσουν τους υπολογιστές μέσα στο χρονικό πλαίσιο που τους ζητήθηκε και με τα επιπλέον χρήματα που έλαβαν, ξόδεψαν λίγα για να γιορτάσουν την επιτυχία τους και να

πραγματοποιήσουν την επόμενη παραγγελία. Δεχόμενοι υποστήριξη και από το φίλο τους, Ρόναλντ Γουέιν (Ronald Wayne) συνέχιζαν να δημιουργούν τα μηχανήματα, μέχρι να φτάσουν σε σημείο που να χρειάζονταν μία άμεση πηγή μετρητών για να μπορέσουν να αποπληρώσουν το προσωπικό τους. Συνεπώς, ο Τζομπς συναντήθηκε με τον Μάικ Μάρκουλα (Mike Markkula) και ο δεύτερος προσέφερε τα μέγιστα επενδύοντας 250.000\$ μέσω τραπεζικού δανείου στην εταιρία που θα δημιουργούσαν οι Τζομπς, Μπόζνιακ και Γουέιν.

Την 1η Απριλίου 1976, λοιπόν, ιδρύθηκε και επισήμως η Apple Computer Company και το μοντέλο υπολογιστή που ήδη παρήγαγαν ονομάστηκε “Apple I”. Το όνομα Apple προέκυψε για λόγους απλότητας, αλλά ταυτόχρονα και ανταγωνιστικότητας. Για να μπορέσει να μπορέσει να ξεπεράσει τον κύριο ανταγωνιστή της εκείνη την εποχή, την Atari, ο Τζομπς σκέφτηκε το όνομα “Apple” καθώς προηγούταν αλφαβητικά της Atari και επομένως εμφανιζόταν πρώτο στον τηλεφωνικό κατάλογο των καταναλωτών, επειδή τότε η τεχνολογία υπολογιστών ήταν ακόμα σε πρώιμο στάδιο και το ίντερνετ δεν είχε ακόμα ανακαλυφθεί, οπότε οι καταναλωτές για να παραγγείλουν προϊόντα, θα έπρεπε να τηλεφωνήσουν στην εταιρία. Από την άλλη, ο Τζομπς εμπνεύστηκε το όνομα της από ένα αγρόκτημα παραγωγής μήλων της πολιτείας του Όρεγκον, στο οποίο εργαζόταν ένα καλοκαίρι σε νεαρότερη ηλικία και απ’ όπου είχε πολλές ευχάριστες αναμνήσεις. Ωστόσο, μετά από λίγες μέρες, ο Γουέιν αποχώρησε παραχωρώντας το 10% των μετοχών που είχε αποκτήσει για 500\$ (ποσοστό που σήμερα αξίζει τουλάχιστον \$80δισ), αφήνοντας τους Τζομπς και Μπόζνιακ ως τους δύο πρωτογενείς συνιδρυτές.

### **3.2.3. Τα πρώτα χρόνια (1976) - Αποκαθήλωση του Τζομπς (1985)**

Μετά την επιτυχία του Apple I (πωλήθηκαν 200 υπολογιστές), οι ιδρυτές προχώρησαν στην παρουσίαση του Apple II, μία βελτιωμένη έκδοση του προκατόχου του. Ο υπολογιστής παρουσιάστηκε στο πρώτο West Coast Computer Faire (συνέδριο παρουσίασης υπολογιστών), τον Απρίλιο του 1977. Ο πρώτος Apple II πουλήθηκε τον Ιούνιο του ίδιου έτους, ξεκινώντας μία από τις μεγαλύτερες σε

διάρκεια παραγωγής σειρές οικιακών υπολογιστών, που διήρκησε περίπου 15 χρόνια, συμπεριλαμβανομένων και των αναβαθμισμένων εκδοχών του, ξεπερνώντας συνολικά τις 5.000.000 πωλήσεις. Ταυτόχρονα με την παρουσίαση, ο Τζομπς γνώρισε τον χημικό Τόσιο Μιζουσίμα (Toshio Mizushima), ο οποίος στην πορεία έγινε ο πρώτος διανομέας της Apple στην Ιαπωνία, διευρύνοντας πλέον και το πελατολόγιο της εκτός Ηνωμένων Πολιτειών.

Έχοντας πραγματοποιήσει μία άκρως επιτυχημένη πορεία στην πώληση οικιακών υπολογιστών στα πρώτα χρόνια παρουσία της, η εταιρία αποφάσισε να επεκταθεί και στην παραγωγή επαγγελματικών υπολογιστών. Έτσι, το 1980, τέθηκε σε κυκλοφορία το Apple III, ο πρώτος υπολογιστής της εταιρίας αποκλειστικά για επαγγελματική χρήση. Μπορεί μεν, η Apple να δημιούργησε ένα προϊόν απaráμιλλης ποιότητας, αλλά και εξαιρετικά εξελιγμένης τεχνολογίας για την εποχή, σε συνδυασμό με την αρκετά εύκολη και απλή χρήση του, ωστόσο, ορισμένες δυσλειτουργίες του, όπως η απουσία ανεμιστήρα παρεμπόδισης υπερθέρμανσης (λανθασμένη ιδέα του Τζομπς), ταυτόχρονα με την εξωφρενικά υψηλή τιμή του (αρχική τιμή από 4.340\$, που σήμερα ισοδυναμούν με περίπου 12.890\$, υπερβολικό ποσό για μία μονάδα υπολογιστή), υπήρξαν τα κύρια αίτια παταγώδους αποτυχίας του Apple III και εν τέλει πωλήθηκαν μόλις 65-75 χιλ. υπολογιστές. Μπορεί ύστερα η Apple να έβγαλε στην αγορά βελτιωμένες εκδοχές του, όμως η ζημιά είχε ήδη γίνει και ως αποτέλεσμα να σταματήσει η παραγωγή του τέσσερα χρόνια αργότερα. Μπορεί η δημιουργία του Lisa το 1983, επίσης υπολογιστή επαγγελματικής χρήσης, να απέτυχε παρομοίως (τιμή 9.995\$ το 1983, μολονότι παρείχε καινοτόμες ιδέες για την εποχή, π.χ. το ποντίκι και η επιφάνεια εργασίας) και να έχει πολύ λιγότερες πωλήσεις απ' ό,τι αναμενόταν (περίπου 100.000 μονάδες), τα κέρδη όμως ήταν αρκετά για να βοηθήσουν μελλοντικά την εταιρία.

Ενδιάμεσα, τα διευθύνοντα στελέχη της εταιρίας αποφάσισαν να διαθέσουν ποσοστά των μετοχών στο επενδυτικό κοινό, με την αρχή να γίνεται στις 12 Δεκεμβρίου 1980. Η κίνηση αυτή προκάλεσε μία απερίγραπτη φρενίτιδα στον χρηματιστηριακό κόσμο, καθώς από το σημείο αυτό και ύστερα, επένδυσαν τόσο πολλοί επιχειρηματίες στην Apple, με συνέπεια η εταιρία να παράγει περισσότερα

κεφάλαια από την εταιρία αυτοκινήτων Ford και δημιούργησε περισσότερους εκατομμυριούχους από κάθε άλλη εταιρία στην ιστορία (γύρω στους 300).

Εν καιρώ, ο Τζομπς κατάφερε -έστω και παροδικά- να ανακάμψει από τις συνεχόμενες αποτυχημένες προσπάθειες του να δημιουργήσει έναν αξιόπιστο υπολογιστή, παρουσιάζοντας το Macintosh μέσω ευφύεστατων στρατηγικών marketing που ακολούθησε.

Ύστερα από την πολυδάπανη και πολύ επιτυχημένη διαφήμιση του το 1984, αλλά και μία εξίσου πολυδάπανη “ενοικίαση” και των 39 διαφημιστικών σελίδων του περιοδικού Newsletter (1,5εκ.+2,5εκ.\$ αντίστοιχα) μετά την κυκλοφορία του, το Macintosh κυκλοφόρησε και θεωρήθηκε για την εταιρία επιτυχής με το πέρασμα των χρόνων, καθώς -και πάλι λόγω της τιμής του- οι πωλήσεις ήταν λιγότερες του αναμενόμενου. Άγγιξαν τις 250.000 μέχρι το τέλος του '85, ενώ περίμεναν να φτάσουν τα 2 εκατομμύρια. Ο λόγος που συνέβη αυτό ήταν γιατί η παραγωγή έπρεπε να ανεβάσει την τιμή του Macintosh λόγω προβλημάτων στο σύστημά του και των χρημάτων που ξοδεύτηκαν για την προώθηση του και ενώ οι πωλήσεις του ήταν περισσότερες από τον IBM PC, τον κύριο ανταγωνιστή του εκείνη την χρονιά. Σήμερα πλέον ο Macintosh αναγνωρίζεται ως ο πρόγονος των σημερινών iMacs, που αποφέρουν τεράστια κέρδη στην Apple.

Όμως, το 1985 συνέβησαν σημαντικά γεγονότα στην εταιρία, όχι σχετικά με τα προϊόντα που παρήγαγε και τις πωλήσεις της, αλλά όσον αφορά το Διοικητικό της μέρος.

Ο Στιβ Τζομπς, είχε θέσει ήδη από το 1983 ως γενικό διευθυντή τον Τζον Σκάλεϊ (John Sculley III), ο οποίος υπήρξε διευθυντής της εταιρίας αναψυκτικών Pepsi από το 1977 έως ότου προσλήφθηκε από την Apple. Στην αρχή υπήρχε μία αρκετά καλή συνεργασία μεταξύ τους και φαινόταν να βρίσκονται στο ίδιο μήκος κύματος από άποψη ιδεών. Όμως, τα πράγματα άλλαξαν μετά την εσφαλμένη πρόβλεψη για την πορεία πωλήσεων του Macintosh. Ο Τζομπς δεν έβλεπε τις συνέπειες που δημιουργούνταν από την αποτυχία του πρότζεκτ του, ειδικότερα όταν είχε ήδη αποτύχει και με την περίπτωση του Lisa, και κατηγορούσε τους συνεργάτες του αντί

να αναλάβει ευθύνη. Μάλιστα, στο ετήσιο Δ.Σ. του 1985, ο Τζομπς αγνοούσε το γεγονός ότι οι πωλήσεις του Macintosh αποτελούσε μόνο το 30% των εσόδων της Apple, σε αντίθεση με το Apple II, που λόγω της ευχρηστίας του και της χαμηλότερης του τιμής, απέφερε το υπόλοιπο 70%. Αυτό ανάγκασε τα υπόλοιπα διοικητικά στελέχη να αποκλείσουν τον Τζομπς από το πρότζεκτ του Macintosh και να τον περιορίσουν στη θέση του διευθυντή. Εν τέλει, το Δεκέμβριο του ίδιου έτους, όντας απογοητευμένος από τη συμπεριφορά των συναδέλφων του και έχοντας καμία πλέον επιρροή σε αυτούς, ο Τζομπς παραιτήθηκε από την εταιρία που ίδρυσε και πούλησε τις μετοχές του, για να ιδρύσει λίγο καιρό αργότερα μία άλλη εταιρία κατασκευής υπολογιστών, την NeXT, αλλά και την Pixar, γνωστή πλέον στις μέρες μας για την παραγωγή εξαιρετικών ταινιών κινουμένων σχεδίων. Συγκεκριμένα, είχε απαντήσει περί της απομάκρυνσης του στο περιοδικό Playboy, τεύχος Σεπτεμβρίου 1987 τα εξής: “Νιώθω ότι κάποιος μόλις μού έριξε μία γροθιά στο στομάχι και μού έβγαλε έξω όλο τον αέρα. Είμαι ακόμα 30 ετών και θέλω μία ευκαιρία να συνεχίσω να δημιουργώ πράγματα. Ξέρω ότι μπορώ ακόμα να φτιάξω τουλάχιστον έναν ακόμα εκπληκτικό υπολογιστή και η Apple δεν πρόκειται να μού δώσει αυτή την ευκαιρία.” (πηγή, μτφρ. : Apple Confidential 2.0, The Definitive History of the World's Most Colorful Company)

#### **3.2.4. Η πρώτη μετά Τζομπς εποχή**

Υπό την ηγεσία πλέον του Τζον Σκάλεϊ, η Apple προχώρησε σε μία από τις πιο κερδοφόρες περιόδους της. Από το 1983 που ο Σκάλεϊ ξεκίνησε να εργάζεται μέχρι και μία δεκαετία αργότερα, τα καθαρά κέρδη της εταιρίας εκτοξεύθηκαν από 600εκ., σε περίπου 8 δισεκατομμύρια δολάρια, λόγω κυρίως των εξελιγμένων εκδόσεων Mac που έβγαιναν στην αγορά. Ταυτόχρονα, η Apple εξέδωσε το πρώτο της εταιρικό μερίδιο το 1987 και το ίδιο έτος, σε διάστημα ενός μήνα (Μάιος-Ιούνιος), το μετοχικό κεφάλαιο διαχωρίστηκε για πρώτη φορά σε διαίρεση 2:1. Η Apple θα κρατήσει ένα τριμηνιαίο μέρισμα με απόδοση ~0,3% μέχρι τον Νοέμβριο του 1995.

Επιπλέον, προκειμένου να μειώσει τον υπάρχοντα ανταγωνισμό, αλλά και να καταφέρει να εξελίξει τα προϊόντα της, η εταιρία προέβη σε 5 εξαγορές, οι οποίες ήταν οι εταιρίες λογισμικού Network Innovations, Styleware, Nashoba, Coral Software, αλλά και η εταιρία δορυφορικών επικοινωνιών Orion Network Systems.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 – ΧΡΗΣΗ OUTSOURCING ΑΠΟ ΤΗΝ APPLE

### 4.1. Καθορισμός των λειτουργιών – υπηρεσιών των 3PLs

Third Party Logistics (3PL) είναι το Outsourcing του συνόλου ή μέρους των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων που αφορούν στα Logistics και η συνεργασία ενός φορέα παροχής υπηρεσιών Logistics (Third Party Logistics Provider) και μιας εμπορικής ή βιομηχανικής επιχείρησης (Third Party Logistics User), με σκοπό τα προϊόντα να φτάσουν στον τελικό χρήστη (Customer) στο μικρότερο δυνατό χρόνο και κόστος (Sari, 2015).

Η δραστηριότητα 3PL ξεκίνησε από μεταφορικές επιχειρήσεις, οι οποίες θέλησαν να εκμεταλλευτούν τα συγκριτικά πλεονεκτήματα που διέθεταν (μεταφορικά μέσα, εκτάσεις για ανέγερση αποθηκών κλπ.) και από επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών διαμεταφοράς, οι οποίες διέθεταν την απαραίτητη οργάνωση για την επέκταση και καθετοποίηση των υπηρεσιών τους, με σκοπό την πληρέστερη εξυπηρέτηση των πελατών τους. Αργότερα ιδρύθηκαν εταιρείες που ασχολούνται αποκλειστικά με υπηρεσίες 3PL. Σήμερα στην ελληνική αγορά δραστηριοποιείται μεγάλος αριθμός επιχειρήσεων παροχής υπηρεσιών 3PL. Ο ανταγωνισμός στον εξεταζόμενο κλάδο είναι έντονος, γεγονός το οποίο συμβάλλει και στην παροχή καλύτερων και πιο ολοκληρωμένων υπηρεσιών. Τα τελευταία χρόνια και στα πλαίσια της οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα, παρατηρείται κάποια τάση συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ των επιχειρήσεων του κλάδου (Denicolai, et al, 2015).

#### Ζήτηση

Η ανάπτυξη υπηρεσιών 3PL εξαρτάται από τους εξής παράγοντες (Schianone, 2016):

- Τη διάδοση της πρακτικής του outsourcing σε διαδικασίες διαχείρισης της εφοδιαστικής αλυσίδας.
- Το βαθμό εξοικείωσης των επιχειρήσεων με τα πλεονεκτήματα του outsourcing των logistics.



- Την αυξανόμενη σημασία και πολυπλοκότητα της εφοδιαστικής αλυσίδας.
- Τις βελτιωμένες δυνατότητες που προσφέρουν οι νέες τεχνολογίες πληροφορικής στην ανταλλαγή πληροφοριών, για την αποτελεσματικότερη διαχείριση και διακίνηση των αποθεμάτων.
- Τη δυνατότητα παροχής από ορισμένους παρόχους 3PL, υπηρεσιών όπως ο σχεδιασμός του δικτύου διανομής, η στατιστική πληροφόρηση για την κίνηση και το ύψος των αποθεμάτων.
- Το κόστος των υπηρεσιών 3PL, η εξοικονόμηση χώρων και προσωπικού και η ποιότητα των υπηρεσιών. Η κάλυψη των logistics εσωτερικά από τις επιχειρήσεις σημαίνει ότι τα κόστη αποτελούν μέρος των σταθερών εξόδων των επιχειρήσεων, ανεξαρτήτως ύψος πωλήσεων, ενώ με το outsourcing τα κόστη αυτά μετατρέπονται σε μεταβλητά έξοδα.
- Την επίτευξη σημαντικών οικονομιών κλίμακας από παρόχους 3PL.

#### **4.2. Ανάλυση κυρίων δραστηριοτήτων των εταιριών 3PL'S**

Οι κύριες δραστηριότητες των εταιριών 3PL είναι: η μεταφορά, η αποθήκευση και η πληροφόρηση.

Όσον αφορά τη μεταφορά, έχει ως σκοπό την επιλογή μέσου μεταφοράς, συγκέντρωση και συνένωση φορτίων, επιλογή διαδρομών, δρομολόγηση οχημάτων, επιλογή εξοπλισμού φορτοεκφορτώσεων, καθώς και τη διεκπεραίωση διεκδικήσεων αξιώσεων πελατών και τον έλεγχο κομίστρων ναύλων (Sheng, 2016).

Οι κύριες δραστηριότητες της αποθήκευσης είναι ο προσδιορισμός του απαιτούμενου χώρου, η διαμόρφωση αποθήκης και η τοποθέτηση αποθεμάτων. Η διαχείριση προϊόντων, οι διαδικασίες προετοιμασίας παραγγελιών, η αποθήκευση και ανάκτηση αποθεμάτων. Επίσης, η προστατευτική συσκευασία και σχεδιασμός

για διαχείριση φορτίου εμπορευμάτων, την αποθήκευση και τη συσκευασία (Lee & Chan, 2017).

Τελευταία κύρια δραστηριότητα είναι η πληροφόρηση η οποία απαρτίζεται από τη συλλογή, αποθήκευση και διαχείριση πληροφοριών, την ανάλυση δεδομένων και την υποστήριξη διαδικασιών ελέγχου.

## Πληροφόρηση

Τα συστήματα διαχείρισης επιχειρηματικών λειτουργιών χρησιμοποιούνται από διεθνείς και ελληνικούς επιχειρηματικούς οργανισμούς και φορείς του ιδιωτικού και του δημοσίου τομέα. Τα ολοκληρωμένα πληροφοριακά συστήματα υποστηρίζουν τις επιχειρήσεις, παρέχοντας ενιαίο τρόπο λειτουργίας, με τυποποιημένες διαδικασίες, καθώς και ένα ανοικτό μέσο επικοινωνίας σε ενιαία γλώσσα (Oshri, et al, 2015).

Τα πληροφοριακά συστήματα επιτρέπουν στις επιχειρήσεις να συγκεντρώνουν πληροφορίες και να τις αποθηκεύουν σε βάσεις δεδομένων (databases), ώστε να είναι διαθέσιμα για ανάλυση και εξαγωγή συμπερασμάτων οποιαδήποτε στιγμή. Η χρήση πληροφοριακών συστημάτων βοηθά την επιχείρηση να «θυμάται» τις προτιμήσεις και απαιτήσεις των πελατών της, συμβάλλοντας στην εξυπηρέτησή τους και την εδραίωση μακροχρόνιων συνεργασιών. Οι επιχειρήσεις δημιουργούν σχέσεις με κάθε πελάτη, κερδίζουν την εμπιστοσύνη του και αυξάνουν τη ζήτηση προϊόντων τους (Denicolai, et al, 2015).

Γύρω στο 1970 εμφανίστηκαν τα συστήματα MRP (Material Requirements Planning), τα οποία παρουσίαζαν κάποιο βαθμό ολοκλήρωσης, καθώς μετέφραζαν τα βασικό πλάνο παραγωγής των τελικών προϊόντων. Με την εμφάνιση των MRP-II (Manufacturing Resources Planning) στα τέλη της δεκαετίας του 1970, συνδέθηκαν μεταξύ τους τα κυκλώματα προγραμματισμού παραγωγής, ελέγχου παραγωγής, κοστολόγησης και προμηθειών (Abbott, et al, 2015). Τα συστήματα ERP (Enterprise Resource Planning) δημιουργήθηκαν τη δεκαετία του 1990. Είναι ολοκληρωμένα

συστήματα πληροφορικής, τα οποία καλύπτουν όλες τις λειτουργικές περιοχές μιας επιχείρησης, ώστε να ικανοποιηθούν οι στόχοι της, ενοποιώντας όλες τις διαδικασίες (Schiavone, 2016).

### **4.3. Εισαγωγή**

Κατά τα τελευταία χρόνια, έχουμε δει πολλά αφιερώματα στον Τύπο αλλά και αναλύσεις σχετικά με τη χρήση της ευέλικτης εξωτερικής ανάθεσης για την κατασκευή των προϊόντων που εμπορεύεται η Apple. Πράγματι, υπάρχουν εκτιμήσεις ότι μέχρι και 500.000 άτομα απασχολούνται στην Κίνα από τους κατασκευαστικούς συνεργάτες της Apple, για την κατασκευή iPhone, iPad, και πολλών άλλων προϊόντων. Αυτό που δεν έχει εξεταστεί επαρκώς είναι το πώς η Apple εμπλέκεται στις διαδικασίες outsourcing που αφορούν την πληροφορική και γενικά την τεχνολογία. Έτσι, μπορούμε να θέσουμε το ακόλουθο ερώτημα: Μήπως η Apple χρησιμοποιεί outsourcing πληροφορικής μεγάλης κλίμακας; Και αν ναι, τότε τι είδους outsourcing χρησιμοποιεί η Apple, και πώς έχει αλλάξει με την πάροδο του χρόνου; Ενώ η Apple δεν φαίνεται να αναθέτει την ανάπτυξη των τεχνολογιών πυρήνα του λογισμικού που εισάγεται στα προϊόντα της, κάνει εκτεταμένη χρήση outsourcing σε όλες τις επιχειρησιακές εφαρμογές, στην επιχειρηματική ευφυΐα και την αποθήκευση δεδομένων (BI & DW), στην ανάπτυξη εφαρμογών και συντήρηση (ADM), και σε άλλα έργα λογισμικού. Πιστεύεται ότι η Apple προμηθεύεται αυτή την μηχανογραφική υποστήριξη από ένα συνδυασμό προμηθευτών όπως η TCS, η Infosys, η Wipro, η Tech Mahindra, και η Exilant, όμως μπορεί μην διαθέτει άλλους φορείς παροχής υπηρεσιών (Xing, 2016).

Πολλαπλοί προμηθευτές και αποφυγή ρίσκων. Η στρατηγική outsourcing της Apple είναι να έχει πολλαπλούς προμηθευτές, που όμως κάθε μία από τις πέντε εταιρίες παροχής υπηρεσιών πληροφορικής έχει μια περιοχή εστίασης (τηλεόραση, CRM, Εφοδιαστική αλυσίδα, Marketing, PLM, Οικονομικά, κλπ). Υπάρχουν κάποιες

επικαλύψεις στο έργο που ανατίθενται, η οποία πιστεύεται ότι είναι τμήμα της στρατηγικής αποφυγής ρίσκων της Apple για να αποφευχθεί η υπερβολική εξάρτηση από οποιονδήποτε πάροχο υπηρεσιών πληροφορικής (Nagurney & Li, 2016).

Μεγάλες καθώς και μικρές εταιρίες παροχής υπηρεσιών πληροφορικής. Ένα εύρημα που αποτέλεσε έκπληξη, ήταν ότι αν και το μίγμα παρόχων υπηρεσιών της Apple κυριαρχείται από τέσσερις μεγάλους παρόχους υπηρεσιών πληροφορικής με βάση την (που κατατάσσονται μεταξύ των κορυφαίων έξι με βάση τα έσοδα), η Apple συνεργάζεται επίσης με την Exilant, ένα σχετικά μικρό πάροχο υπηρεσιών πληροφορικής (Lee & Chan, 2017).

Outsourcing με σκοπό την ανάπτυξη. Καθώς μεγαλώνει η Apple, το ίδιο συμβαίνει και με την κλίμακα των δραστηριοτήτων. Είτε πρόκειται για την ταχεία ανάπτυξη στα καταστήματα λιανικής πώλησης, την διαφοροποίηση στις σειρές προϊόντων, τα νέα κανάλια εταίρων, ή τις αποθήκες δεδομένων με petabytes δεδομένων, είναι σαφές ότι η Apple έχει βρεθεί σε μια τεράστια τροχιά ανάπτυξης. Ως αποτέλεσμα, η αλυσίδα εφοδιασμού της Apple έχει γίνει πολύ περίπλοκη, όπως και οι απαιτήσεις στο μάρκετινγκ και τις πωλήσεις, οι οποίες απαιτούν όχι μόνο εφαρμογές και δεδομένα, αλλά και υποστήριξη στατιστικών. Για να αντιμετωπίσει αυτή την κατάσταση, η Apple έχει επενδύσει στις πολλαπλές εταιρικές εφαρμογές (SAP και Oracle), στις πολλές βάσεις δεδομένων (Oracle και Teradata) και στις πολλαπλές πλατφόρμες BI (SAS, SAP, Informatica), που όλες πρέπει να ενσωματωθούν. Έχει επίσης προχωρήσει σε μεγάλης κλίμακας εξαγορές, καθώς τα τελευταία τρία χρόνια, τα συστήματα και οι εφαρμογές πάνω από 30 επιχειρήσεων, χρειάζονται μετάβαση και ενσωμάτωση στις εφαρμογές της Apple. Όλο αυτό μεταφράζεται ως πρόσθετη εργασία για τους παρόχους υπηρεσιών πληροφορικής. Πολύ απλά, καθώς μεγαλώνει η Apple, το ίδιο κάνει και το πεδίο εφαρμογής του outsourcing πληροφορικής της, ώστε να υποστηρίξει τις συνεχώς αυξανόμενες απαιτήσεις της (Abbott, et al, 2015).

#### 4.4. Λόγοι και λύσεις Outsourcing

Με βάση την κατάταξη της Gartner, η Apple είναι κορυφαία όσον αφορά στην αριστεία της αλυσίδας εφοδιασμού, ακολουθούμενη από την McDonald και την Amazon. Τουλάχιστον το 97% των δαπανών των προμηθειών της Apple για υλικά, κατασκευή και συναρμολόγηση των προϊόντων τελειώνει σε όλο τον κόσμο το 2013. Το 2012, η Apple πούλησε περίπου 120 εκατομμύρια iPhones, 60 εκατομμύρια iPads, 35 εκατομμύρια iPods και 15 εκατομμύρια Macs. Κανένα από αυτά τα iPhones δεν παρήχθησαν στις ΗΠΑ, εκτός από τα σημαντικά εξαρτήματα, και σχεδόν το 85% συναρμολογήθηκαν στην Κίνα (Sheng, 2016).



Εικόνα 3. Προμηθευτές της Apple

Το ερώτημα είναι γιατί η Apple έχει την εμμονή να αναθέτει σε τρίτους την γραμμή παραγωγής της σε άλλες χώρες, ιδίως στην Ασία. Ο Steve Jobs κάποτε ισχυρίστηκε ότι δεν ήταν λόγω του φθηνού εργατικού δυναμικού στις χώρες της Ασίας, αλλά λόγω του ότι αυτά τα εργοστάσια θα μπορούσαν να παράγουν πολύ πιο γρήγορα με αρκετά μεγάλη κλίμακα και ευελιξία. Ένας από τους γνωστούς προμηθευτές της Apple είναι η Foxconn, η οποία είναι μια εταιρεία της Ταϊβάν. Μπορεί να παράγει χιλιάδες iPhones κάθε ημέρα με σχετικά χαμηλότερο κόστος εργασίας. Η Apple βρήκε επίσης ένα άλλο προμηθευτή, την Pegatron η οποία είναι επίσης μια εταιρεία

της Ταϊβάν, για την παραγωγή iPad και μερικών εκδόσεων του iPhone (Lee & Chan, 2017). Το δεύτερο ερώτημα είναι ότι εφόσον η Apple έχει ήδη αναθέσει τόσες πολλές εργασίες της παραγωγικής της διαδικασίας σε τρίτους προμηθευτές, για ποιον λόγο οι κλίμακες των προμηθευτών εξακολουθούν να αυξάνονται; Υπάρχουν τέσσερις λόγοι για αυτό:

Διαφοροποίηση κινδύνου. Με στόχο να οικοδομήσει μια σταθερή αλυσίδα εφοδιασμού, οι πολλαπλοί προμηθευτές μπορούν να βοηθήσουν την Apple να αντιδρά ταχύτερα σε προβλήματα ή διαταραχές της παραγωγικής της λειτουργίας και να γίνει πιο ευέλικτη (Chan, et al, 2015).

Διαχείριση της ικανότητας παραγωγής. Η ζήτηση των προϊόντων της Apple έχει αυξηθεί, κυρίως σε δύο μεγάλες αναδυόμενες αγορές, την Κίνα και την Ινδία. Συγκεκριμένα 10 εκατομμύρια τεμάχια του iPhone 6 και του iPhone 6 Plus πωλήθηκαν κατά το πρώτο Σαββατοκύριακο της προώθησής τους. Η Apple θα πρέπει να αυξήσει την ικανότητά παραγωγής της πιο γρήγορα για να καλύψει τη ζήτηση.

Περιθώρια ανάπτυξης. Με τους πολλαπλούς προμηθευτές, η Apple θα μπορούσε να αυξήσει τη διαπραγματευτική δύναμη για να διατηρήσει το χαμηλό κόστος και το υψηλό επίπεδο κερδοφορίας (Schiavone, 2016).

Καινοτομία από πλευράς των προμηθευτών. Οι νέοι προμηθευτές είναι πιο πρόθυμοι να επενδύσουν κεφάλαια για τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας της λειτουργίας και της υψηλής ποιότητας των προϊόντων ώστε να αποκτήσουν εμπιστοσύνη από τους πελάτες. Η Apple μπορεί εύκολα να επωφεληθεί από την ανάπτυξη νέων προμηθευτών.

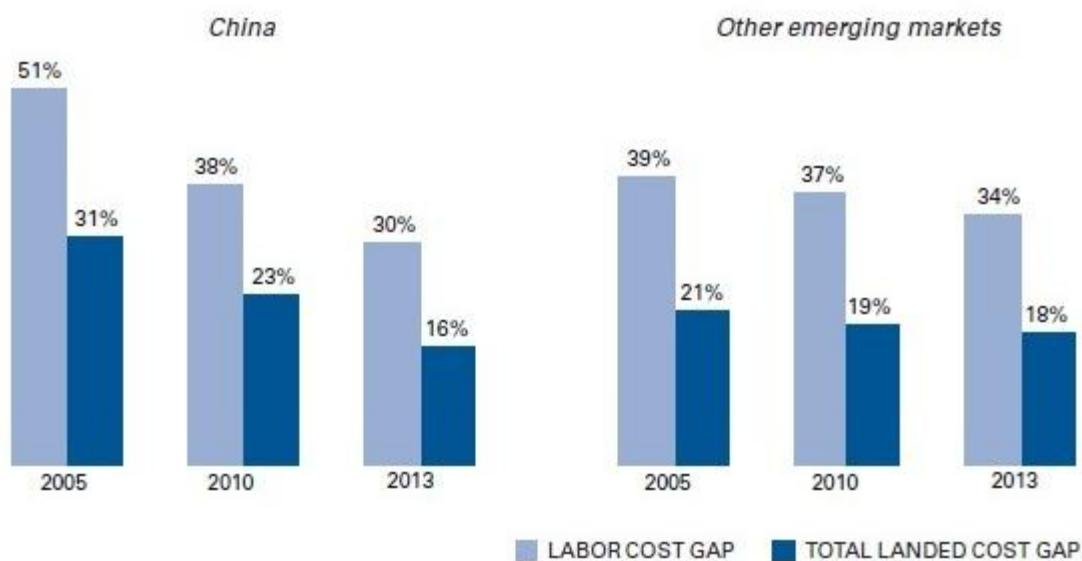
Παρά το γεγονός ότι το outsourcing βοηθά αποτελεσματικά στην ανακατανομή της εργασίας και της εξειδίκευσης της εταιρείας, με τον εν λόγω αριθμό προμηθευτών, η Apple θα πρέπει επίσης να αντιμετωπίσει πιθανούς κινδύνους. Ένα παράδειγμα αποτελούν τα εργασιακά προβλήματα που αφορούν στην Κίνα, δηλαδή οι χαμηλοί μισθοί, οι υπερβολικές υπερωρίες, οι επικίνδυνες συνθήκες εργασίας, κ.λπ. Μια λύση είναι η Apple να αυξήσει τους μισθούς της τεχνολογικής εργασίας και να

βελτιώσει τις συνθήκες εργασίας, γεγονός όμως που θα αυξήσει σημαντικά το κόστος παραγωγής και να συρρικνώσει το κέρδος. Διαφορετικά η Apple θα μπορούσε να μετακινήσει τα μεγάλα εργοστάσια συναρμολόγησης σε άλλες χώρες με χαμηλό μισθολογικό κόστος, όπως το Βιετνάμ, οι Φιλιππίνες, πλην όμως κάτι τέτοιο ενέχει υψηλό κόστος στο να αλλάξουν προμηθευτή (Zhu, et al, 2016).

#### **4.5. Αιτιολόγηση του outsourcing παραγωγής προϊόντων στην Κίνα**

Οι διαδικασίες παραγωγής της Apple και άλλων εταιρειών ηλεκτρονικών έχουν έρθει στο προσκήνιο τον τελευταίο καιρό, με την αποκάλυψη περισσότερων λεπτομερειών σχετικά με το πώς είναι η ζωή για τους Κινέζους εργάτες που κάνουν gadgets του κόσμου. Σε γενικές γραμμές οι κατασκευαστές θέλουν να μεγιστοποιήσουν τα κέρδη, και έτσι κατασκευάζουν τα προϊόντα τους σε χώρους με πρακτικές εργασίας που θα ήταν παράνομες στην Αμερική. Ο λόγος που η Apple παρασκευάζει τα iPhones και τα iPads στην Κίνα, δεν είναι μόνο θέμα χρημάτων (Oshri, et al, 2015).

Η κατασκευή ενός iPhone στις ΗΠΑ θα κόστιζε περίπου 65 δολάρια επιπλέον από ό,τι αν η κατασκευή πραγματοποιούταν στην Κίνα, όπου κοστίζει περίπου 8 δολάρια. Αυτά τα επιπλέον 65 δολάρια θα μείωναν σημαντικά τα κέρδη της Apple με την κατασκευή κάθε iPhone, αλλά δεν θα τα εξάλειφαν. Η μέση τιμή πώλησης του iPhone είναι περίπου 600 δολάρια, και το μέσο μικτό περιθώριο κέρδους της Apple είναι περίπου 40%. Έτσι, τα μικτά κέρδη της Apple σε κάθε iPhone είναι πιθανώς κοντά στα 250 δολάρια (Denicolai, et al, 2015).



Εικόνα 4. Κενά κόστους κατασκευής

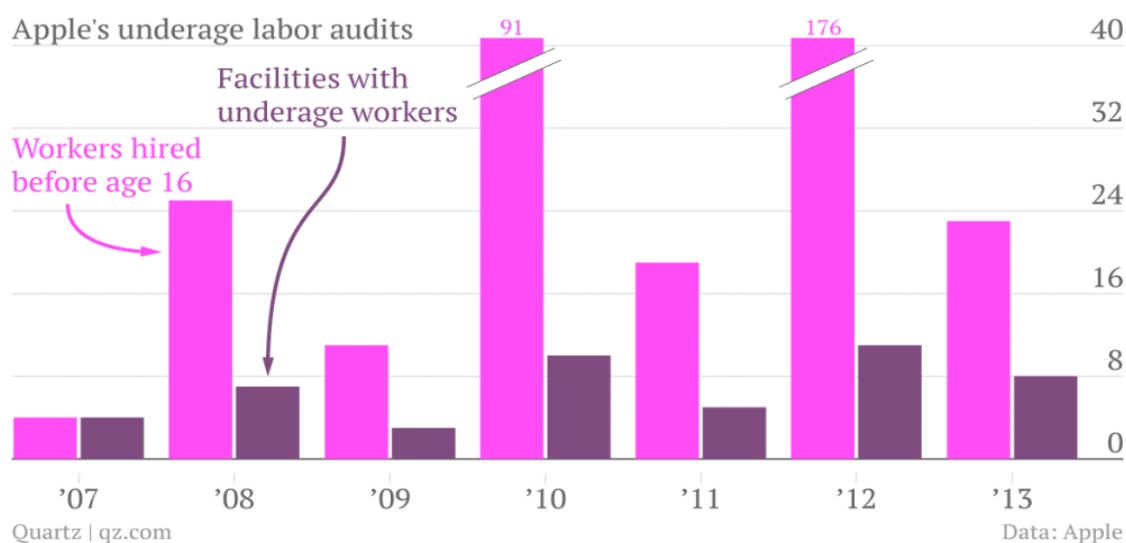
Οι πραγματικοί λόγοι που η Apple κατασκευάζει το iPhone στην Κίνα, ως εκ τούτου, έχουν ως εξής (Sheng, 2016):

Τα περισσότερα από τα εξαρτήματα των iPhones και iPads – της αλυσίδας εφοδιασμού – τώρα κατασκευάζονται στην Κίνα, και έτσι η συναρμολόγηση των τηλεφώνων τόσο μακριά από τα κεντρικά γραφεία της εταιρείας, θα μπορούσε να δημιουργήσει τεράστιες υλικοτεχνικές προκλήσεις. Θα μείωναν επίσης την ευελιξία – τη δυνατότητα να μεταβεί η εταιρεία εύκολα από τον ένα προμηθευτή ενός εξαρτήματος ή ένα κατασκευαστή στον άλλο. Τα εργοστάσια της Κίνας είναι τώρα πολύ μεγαλύτερα και πιο ευέλικτα από τα αντίστοιχα στις Ηνωμένες Πολιτείες. Μπορούν να προσλαμβάνουν (και να απολύουν) δεκάδες χιλιάδες εργάτες σχεδόν εν μία νυκτί. Επειδή οι περισσότεροι από τους εργαζόμενους κατοικούν στον χώρο του εργοστασίου, μπορούν επίσης να τους φέρουν να εργαστούν άμεσα με μια ανακοίνωση. Επίσης, μπορούν να αλλάξουν τις πρακτικές παραγωγής και τις ταχύτητες εξαιρετικά γρήγορα.

Η Κίνα έχει πολύ μεγαλύτερη προσφορά κατάλληλα καταρτισμένων μηχανικών σε σχέση με τις ΗΠΑ, άτομα δηλαδή, με τεχνικές δεξιότητες που είναι απαραίτητες για τη δημιουργία πολύπλοκων gadgets, αλλά όχι με τόσο εξαιρετικά διαπιστευτήρια που θα τους έκαναν να κοστίζουν πάρα πολύ. Και, τέλος, το εργατικό δυναμικό της



Κίνας είναι πολύ πιο ολιγαρκείς και πιο λιτοί από ό, τι πολλοί από τους ομολόγους τους στις Ηνωμένες Πολιτείες (Wanyama, 2016).



Εικόνα 5. Έλεγχοι για ανήλικη εργασία από πλευράς της Apple

Σε αυτό το τελευταίο σημείο, θα πρέπει να αναφερθεί η περίπτωση του Eric Saragoza, ενός μηχανικού ο οποίος άρχισε να εργάζεται στο εργοστάσιο της Apple κοντά στο Σακραμέντο το 1995. Το εργοστάσιο παρήγαγε Macs, και για μερικά χρόνια, ο Saragoza κέρδιζε 50.000 δολάρια το χρόνο.

Σύντομα, όμως, η Apple ξεκίνησε την ανάθεση εργασιών τέτοιου τύπου στο εξωτερικό, επειδή το κόστος της παραγωγής στην Ασία ήταν πολύ χαμηλότερο. Είναι σημαντικό ότι αυτές οι μειωμένες δαπάνες δεν αφορούσαν μόνο τους μισθούς – αφορούσαν και το να βρίσκονται πιο κοντά στην αλυσίδα εφοδιασμού και την προθυμία του προσωπικού να εργαστεί με υπερωρίες (Schianone, 2016).

Ο Saragoza σύντομα κλήθηκε να εργαστεί 12 ώρες την ημέρα και τα Σάββατα. Επίσης ο μισθός του ήταν πολύ υψηλός για ανειδίκευτη εργασία και δεν είχε την εμπειρία και τα διαπιστευτήρια που ήταν απαραίτητα ώστε να ανέλθει ως ανώτερο διοικητικό στέλεχος. Το 2002, η εργασία του είχε σταμάτησε. Η Apple, εν τω μεταξύ, μετέτρεψε το εργοστάσιο στο Elk Grove σε μια εγκατάσταση AppleCare, με τους εργαζόμενους στο τηλεφωνικό κέντρο να κερδίζουν 12 δολάρια ανά ώρα (Lee & Chan, 2017).

Εν τω μεταξύ, στην Shenzhen, μια νεαρή διευθύντρια έργων που ονομάζεται Lina Lin συντονίζει την κατασκευή των εξαρτημάτων της Apple για μια εταιρεία στο σύστημα της εφοδιαστικής αλυσίδας της Apple. Σύμφωνα με την ίδια υπάρχουν πολλές θέσεις εργασίας στην Shenzhen.

Συνεπώς, τα χρήματα είναι μέρος του λόγου που όλα τα gadgets της εταιρείας κατασκευάζονται στην Κίνα. Αλλά αυτό που ξεκίνησε μερικές δεκαετίες πριν ως προσπάθεια για εύρεση μεγαλύτερης απόδοσης έχει πλέον ως αποτέλεσμα το σύνολο των της εφοδιαστικής αλυσίδας που αφορά την κατασκευή να μετακινηθεί πλέον στην Κίνα (Rahman & Qi, 2016).

Η Apple δεν κατασκευάζει πλέον iPhones στις Ηνωμένες Πολιτείες, με άλλα λόγια, επειδή δεν υπάρχει το κατάλληλο σύστημα εκεί για να υποστηρίξει αυτή την κατασκευή. Δεν υπάρχει καμία αλυσίδα εφοδιασμού, δεν υπάρχουν αρκετοί εργαζόμενοι υπερ-χαμηλού κόστους, και δεν υπάρχουν αρκετοί μηχανικοί μεσαίου επιπέδου. Παράλληλα, πολλοί Αμερικανοί που αναζητούν εργασία εξακολουθούν να ελπίζουν για μια επιστροφή στην απασχόληση, στους μισθούς και στον τρόπο ζωής που έχουν απλά εξαφανιστεί.

Αυτό είναι ένα σύνθετο πρόβλημα, και δεν υπάρχει εύκολη λύση, αλλά είναι ένα πρόβλημα που η χώρα αυτή θα πρέπει να διορθώσει, διαφορετικά η τεράστια μεσαία τάξη που κάποτε οδήγησε την ευημερία της Αμερικής θα πάψει απλά να υπάρχει (Abbott, et al, 2015).

#### **4.6. Κριτική**

Η Apple απασχολεί αυτή τη στιγμή περίπου 43,000 ανθρώπους στις ΗΠΑ (διπλάσιος αριθμός από αυτόν που απασχολεί στο εξωτερικό) παρόλο που της ασκείται συχνά κριτική για την μη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας στη χώρα. Ωστόσο, μέσω διαφόρων συνεργατών κτλπ μπορεί να ειπωθεί ότι περίπου 700,000 άνθρωποι

απασχολούνται χάριν στην Apple με την πλειοψηφία να βρίσκεται εκτός ΗΠΑ (Oshri, et al, 2015).

Η μεταφορά θέσεων εργασίας στο εξωτερικό φαίνεται ότι είναι ο μοναδικός τρόπος για την εταιρεία. Για παράδειγμα, λίγες βδομάδες πριν την κυκλοφορία του iPhone τον Ιούνιο του 2007 ο Jobs αποφάσισε να αλλάξει την οθόνη της συσκευής σε γυαλί εξαιτίας των πολλών γρατσουνιών που παρατήρησε στην μπροστινή επιφάνεια. «Δεν θα πουλήσω ένα προϊόν που χαρακώνεται. Θέλω μια γυάλινη οθόνη και την θέλω τέλεια σε έξι βδομάδες» είπε ο Jobs σε άλλα στελέχη.

Εκείνη τη στιγμή ένα στέλεχος της εταιρείας έκλεισε πτήση για το Shenzhen της Κίνας και να λύσει το θέμα. Περίπου 8,000 υπάλληλοι ξύπνησαν μέσα στη νύχτα για να ξεκινήσουν την κατασκευή της γυάλινης οθόνης και μέσα σε λίγες μέρες το εργοστάσιο παρήγαγε πάνω από 10,000 iPhone τη μέρα. Αυτό είναι κάτι που δεν πρόκειται να συναντήσεις στις ΗΠΑ (Thomas & Wilkinson, 2015).

Η Apple φαίνεται ότι δεν θεωρεί υποχρέωσή της να διορθώσει τα προβλήματα των ΗΠΑ σύμφωνα με στέλεχος της εταιρείας. «Η μόνη υποχρέωσή μας είναι να φτιάξουμε το καλύτερο προϊόν που μπορούμε. Δεν είναι σωστή η κριτική που μας ασκείται για την πρόσληψη Κινέζων εργατών αφού οι ΗΠΑ δεν διαθέτουν πια τους ανθρώπους με τα προσόντα που απαιτούνται», δηλώνει στέλεχος.

Υπεύθυνος για την δημιουργία και ανάπτυξη του δικτύου παραγωγής της Apple στην Ασία φαίνεται ότι είναι ο Tim Cook, πρώην διευθυντής επιχειρήσεων και CEO της Apple. Η συνεργάτης της Apple στην Κίνα, Foxconn, είναι υπεύθυνη για την κατασκευή πάνω από το 40 τοις εκατό όλων των ηλεκτρονικών προϊόντων παγκοσμίως (Thomas & Wilkinson, 2015).

Η ευελιξία των διαδικασιών στην Κίνα απλά δεν συγκρίνονται με τις ΗΠΑ. Για παράδειγμα, μπορείς να βρεις και να προσλάβεις 3,000 ανθρώπους και να τους πείσεις να μένουν σε εστίες σε μια μόνο μέρα! Χρειάζεται μόνο 15 μέρες για την εύρεση 8,700 μηχανικών για την επίβλεψη 200,000 εργατών σε σύγκριση με τους εννιά μήνες στις ΗΠΑ.

Λίγες εταιρείες είναι τόσο μυστικοπαθείς σχετικά με τα σχέδια και τις δραστηριότητές τους, όπως η Apple. Ο γίγαντας ηλεκτρονικών ειδών ευρείας κατανάλωσης είναι γνωστό ότι χρησιμοποιεί εικονικές εταιρείες για τα εμπορικά σήματα. Και όμως, η Apple κυκλοφόρησε λεπτομέρειες της αλυσίδας εφοδιασμού, συμπεριλαμβανομένων των ονομάτων των 97% των προμηθευτών της (Sheng, 2016).

Η Apple έχει εκδώσει εκθέσεις σχετικά με την ευθύνη των προμηθευτών από το 2007, έτη πριν από την παρουσία των αυτοκτονιών στην Foxconn, ενός από τους κύριους προμηθευτές της. Η διαχείριση της Apple έχει γίνει πολύ πιο συγκεκριμένη στην άσκηση ελέγχου σε σχέση με άλλες εταιρείες στον κλάδο της. Παρόλα αυτά, μια από τις πλουσιότερες, πιο αποτελεσματικές εταιρείες στον κόσμο, συνεχίζει να διατρέχει προβλήματα και κινδύνους. Η τελευταία έκθεση της εταιρείας έδειξε ότι μόνο το 38 % από τους προμηθευτές της συμμορφώνονται με τον κώδικα που ορίζει ότι οι εργαζόμενοι του εργοστασίου δεν πρέπει να εργάζονται περισσότερο από 60 ώρες την εβδομάδα (Rahman & Qi, 2016).

Τα καλά νέα είναι ότι η διαχείριση της Apple έχει επενδύσει σημαντικά ποσά σε αυτές τις εκθέσεις και δείχνουν μερικά από τα μεγάλα θέματα που θα μπορούσαν να αποτελέσουν στοιχείο κινδύνου, εάν μια μεγάλη εταιρεία σκέφτεται το outsourcing στο εξωτερικό. Εδώ είναι μερικές παράμετροι που βρίσκονται στην κορυφή της λίστας της εταιρείας (Thomas & Wilkinson, 2015):

- Τα εργατικά και ανθρώπινα δικαιώματα
- Η υγεία και η ασφάλεια των εργαζομένων
- Οι περιβαλλοντικές επιπτώσεις
- Η ηθική
- Τα συστήματα διαχείρισης

Φυσικά, η υγεία και η ασφάλεια των εργαζομένων αποτελούν ανησυχίες. Δεν είναι μόνο η μεταχείριση των ανθρώπων με το σωστό τρόπο και όπως ορίζουν οι ηθικές επιταγές, αλλά από την ρεαλιστική άποψη των δημοσίων σχέσεων, η κακή μεταχείριση των εργαζομένων οδηγεί σε τρομερές πιέσεις, όπως ακριβώς έγινε και

στην περίπτωση της Nike. Τα τελευταία χρόνια, και η Apple έχει αισθανθεί αυτή την πίεση.

Σημαντικές είναι και οι άλλες ανησυχίες που έχει μια εταιρεία. Οι περιβαλλοντικές επιπτώσεις είναι μια ανησυχία που έχει εξαπλωθεί σε όλο τον κόσμο. Πέρυσι, οι κινεζικές περιβαλλοντικές ομάδες επέκριναν την Apple ότι είναι αδιάφορη και επιφυλακτική σχετικά με ερωτήματα που αφορούν τη ρύπανση και τους κινδύνους επαγγελματικής υγείας. Άλλες εταιρείες, όπως η HP και η Samsung, έλαβαν έπαινο από τις ομάδες για τη συνεργασία τους (Fang, 2016).

Μερικά από τα άλλα θέματα δεν είναι μόνο το αντικείμενο της πολιτικής ορθότητας, αλλά παρέχουν ενδείξεις ότι μια εταιρεία έχει τα επιχειρησιακά μέσα για να προσφέρει ό, τι υπόσχεται. Η ηθική αποτελεί μια ανησυχία, επειδή είναι το κλειδί για τις καλές επιχειρηματικές συνεργασίες. Για παράδειγμα, οι ελεγκτές της Apple βρήκαν ότι ορισμένες εταιρείες είχαν παραποιημένα στοιχεία. Αν το κάνουν αυτό για τους μισθούς των εργαζομένων ή τις περιβαλλοντικές πρακτικές, το λογικό είναι ότι δεν εμπνέουν εμπιστοσύνη για το ότι κάτι τέτοιο δεν μπορεί να γίνει και στην ποιότητα των προϊόντων, στις προδιαγραφές, ή στις ημερομηνίες αποστολής. Ομοίως, τα συστήματα διαχείρισης που έχουν αναπτυχθεί αρκετά για να εξασφαλιστεί η συμμόρφωση είναι επίσης πιο πιθανό να αποδώσουν τα αποτελέσματα που μπορεί να χρειαστεί ο δυτικός συνεργάτης.

Οι εμπειρίες και οι δράσεις της Apple δείχνουν επίσης ότι η εξωτερική ανάθεση είναι πιο περίπλοκη και δυνητικά ακριβή, από ότι σκέφτονται πολλές εταιρείες. Οι φαινομενικά χαμηλές τιμές στα προϊόντα είναι θετικές, αλλά αν δεν έχετε υπολογιστεί το κόστος για την εξασφάλιση ότι θα έχει η εταιρεία ό, τι χρειάζεται από τους συνεργάτες, δεν θα δει στην πραγματικότητα σημαντικές αλλαγές στο κόστος (Wanyama, 2016).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 – TO BUSINESS MODEL ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ

### 5.1. Εισαγωγή

Η Apple, Inc. έχει βιώσει αρκετές αλλαγές στα στελέχη που διαχειρίζονται την εταιρεία τα τελευταία δύο χρόνια. Δυστυχώς, η εταιρεία γνώρισε το θάνατο του Ιδρυτή και Διευθύνοντος Συμβούλου, Steve Jobs. Αυτό άφησε την εταιρεία να αναζητά νέα ηγεσία και κατεύθυνση. Πρόσφατα, η εταιρεία με την επωνυμία Tim Cook ως νέο CEO της Apple, Inc. Σύμφωνα με το [www.apple.com](http://www.apple.com), ο Cook ορίστηκε ως εκτελεστικός διευθυντής και μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου τον Αύγουστο του 2011 (2012).

Ο διορισμός της Cook ως CEO φαίνεται να είναι μια στρατηγική και λογική απόφαση, καθώς η Cook ήταν προηγουμένως COO για την Apple και ήταν υπεύθυνη για τις πωλήσεις και τις επιχειρήσεις παγκοσμίως, συμπεριλαμβανομένης της ευθύνης για τη διαχείριση της αλυσίδας εφοδιασμού της Apple, των δραστηριοτήτων πωλήσεων, σε όλες τις αγορές "(Apple, Inc., 2012). Όλη αυτή η εμπειρία πρέπει να αποδειχθεί ότι τον εξυπηρετεί καλά στη νέα του θέση. Εκτός από αυτή την εμπειρία με την Apple, Inc., επικεφαλής της Macintosh της Apple ήταν ο βασικός παράγοντας στη συνεχή ανάπτυξη των "στρατηγικών σχέσεων με τους πωλητές και τους προμηθευτές" (Apple, Inc., 2012). Πριν έρθει στην Apple, Inc, ο Cook κέρδισε εμπειρία που εργάζεται για άλλες εταιρείες υπολογιστών (Compaq και IBM) (Apple, Inc., 2012). Αυτή η εμπειρία σε τέτοιους προηγούμενους ρόλους έχει αποδείξει ότι ο Cook είναι ένας ευέλικτος, ικανός ηγέτης αυτής της εταιρείας. Η εκπαίδευση του Cook έχει εξυπηρετήσει καλά. Έχει τη δυνατότητα να χρησιμοποιήσει το M.B.A. από το Πανεπιστήμιο Duke και το Bachelor of Science στη Βιομηχανική Μηχανική από το Auburn University για καλή χρήση (Apple, Inc., 2012).

Ο Cook έχει υποστηρικτικό cast των Αντιπροέδρων που θα πρέπει να είναι σε θέση να τον βοηθήσει να συνεχίσει με επιτυχία στην Apple, Inc. Ο Eddy Cue, ο Ανώτερος Αντιπρόεδρος του Internet Software and Services, είναι ένας εικοσιπενταετής

βετεράνος της Apple και ήταν ένα σημαντικό μέρος στη δημιουργία του ηλεκτρονικού καταστήματος της Apple και του καταστήματος iTunes (Apple, Inc., 2012). Ο Craig Federighi, Ανώτερος Αντιπρόεδρος της Μηχανικής Λογισμικού, φέρνει χρόνια εμπειρίας από την εργασία στο Jobs at Apple και NeXT (Apple, Inc., 2012). Ο Jonathon Ive, ο Ανώτερος Αντιπρόεδρος του Βιομηχανικού Σχεδιασμού, είναι γνωστός ως "η κινητήρια δύναμη πίσω από την εμφάνιση και την αίσθηση των καινοτόμων προϊόντων της Apple" καθώς είναι ο άνθρωπος που ηγήθηκε της ομάδας σχεδιασμού για την εταιρεία από το 1996 (Apple, Inc., 2012). Ο Bob Mansfield, Ανώτερος Αντιπρόεδρος Τεχνολογιών, είναι υπεύθυνος για την επίβλεψη αρκετών ανακαλύψεων σε σχέση με τα προϊόντα Mac από το 1999 (Apple, Inc., 2012).

Ο Peter Orpenheimer, ο Ανώτερος Αντιπρόεδρος και Οικονομικός Διευθυντής, χρησιμοποιεί το οικονομικό υπόβαθρο και την εκπαίδευσή του στην Apple ως ελεγκτής, στη συνέχεια ο CFO από το 1996 (Apple, Inc., 2012). Ο Dan Riccio, Ανώτερος Αντιπρόεδρος της Μηχανικής Υλικών, βρίσκεται στην Apple από το 1998 και είναι υπεύθυνος για την καθοδήγηση των μηχανικών ομάδων που αναπτύσσουν τα προϊόντα Mac, iPhone, iPad και iPod (Apple, Inc., 2012). Ο Phillip W. Schiller, Αντιπρόεδρος του Παγκοσμίου Μάρκετινγκ, έχει είκοσι πέντε δείγματα διαχείρισης μάρκετινγκ, η πλειοψηφία των οποίων έχει ξοδέψει με την Apple κατά τη διάρκεια των δύο διαφορετικών υποθέσεων του με την εταιρεία (Apple, Inc., 2012). Ο Bruce Sewell, Ανώτερος Αντιπρόεδρος και Γενικός Σύμβουλος, φέρνει πάνω από είκοσι πέντε χρόνια νομικής του εμπειρίας στον τομέα της τεχνολογίας στη θέση του, στην οποία χειρίζεται όλα τα νομικά θέματα για την Apple, Inc. (Apple, Inc., 2012). Ο Jeff Williams, Ανώτερος Αντιπρόεδρος Επιχειρήσεων, φέρνει πάνω από είκοσι πέντε χρόνια επιχειρησιακής και τεχνικής εμπειρίας στη θέση του, όπου είναι υπεύθυνος για τον έλεγχο ποιότητας και τη διαχείριση της αλυσίδας εφοδιασμού (Apple, Inc., 2012). Με εμπειρία περισσότερων από δύο αιώνων σε συνδυασμό με τη βιομηχανία όταν πρόκειται για τα κορυφαία στελέχη τους, αναρωτιέται τώρα ότι η Apple, Inc. συνεχίζει να είναι μια εξαιρετικά επιτυχημένη εταιρεία.

Ενώ η Apple, Inc. έχει χάσει έναν οραματιστή και καινοτόμο ιδιοφυΐα με την απώλεια του Steve Jobs, Tim Cook είναι ένα αξιόλογο άτομο που ονομάζεται Διευθύνων Σύμβουλος αυτής της εταιρείας. Μόνο το πρώτο τρίμηνο, ο Cook είδε τα έσοδα της Apple να ανέρχονται σε 36 δισ. Δολάρια και ένα τριμηνιαίο καθαρό κέρδος 8,2 δισ. Δολ. Σε σχέση με το προηγούμενο έτος, ενώ η εταιρεία ανακοίνωσε έσοδα ύψους 28,3 δισ. Δολαρίων και καθαρό κέρδος 6,6 δισ. έκθεση 1) (Apple, Inc., 2012). Η εκπαίδευσή του, η εργασιακή του εμπειρία και η υποστήριξή του στο cast τον εξουσιοδοτούν με τα εργαλεία για να συνεχίσει να κινείται η Apple, Inc προς τα εμπρός.

## **5.2. Το όραμα**

Όπως διαπιστώθηκε στην ιστοσελίδα της εταιρείας, το όραμα της Apple, Inc. είναι το εξής: Η Apple έχει δεσμευτεί να φέρει την καλύτερη προσωπική υπολογιστική εμπειρία σε φοιτητές, εκπαιδευτικούς, δημιουργικούς επαγγελματίες και καταναλωτές σε όλο τον κόσμο μέσω των καινοτόμων προσφορών hardware, (Apple, Inc., 2012).

## **5.3. Η αποστολή**

Όπως διαπιστώθηκε στην ιστοσελίδα της εταιρείας, η Apple, Inc. έχει ως αποστολή την Apple να σχεδιάζει Macs, τους καλύτερους προσωπικούς υπολογιστές στον κόσμο, μαζί με OS X, iLife, iWork και επαγγελματικό λογισμικό. Η Apple οδηγεί την επανάσταση της ψηφιακής μουσικής με το ηλεκτρονικό κατάστημα iPods και iTunes. Η Apple έχει επαναπροσδιορίσει το κινητό τηλέφωνο με το επαναστατικό iPhone και App Store και καθορίζει το μέλλον των κινητών μέσων και των υπολογιστικών συσκευών με το iPad (Apple, Inc., 2012).



#### 5.4. Στρατηγική και επιχειρησιακοί στόχοι

Όπως φαίνεται στο όραμα, την αποστολή και τις αξίες της εταιρείας, η Apple Inc. έχει σαφή στρατηγική και σύνολο στόχων. Η Apple, Inc. καθόρισε τη στρατηγική και τους στόχους της στην τελευταία ετήσια έκθεσή της ως εξής: Η Εταιρεία δεσμεύεται να φέρει την καλύτερη εμπειρία χρήστη στους πελάτες της μέσω του καινοτόμου υλικού, λογισμικού, περιφερειακών και υπηρεσιών.

Η επιχειρηματική στρατηγική της Εταιρείας αξιοποιεί τη μοναδική της ικανότητα να σχεδιάζει και να αναπτύσσει τα δικά της λειτουργικά συστήματα, υλικό, λογισμικό εφαρμογών και υπηρεσίες, παρέχοντας στους πελάτες της νέα προϊόντα και λύσεις, με εξαιρετική ευκολία στη χρήση, απρόσκοπτη ολοκλήρωση και καινοτόμο σχεδιασμό. Η εταιρεία πιστεύει ότι οι συνεχείς επενδύσεις στην έρευνα και ανάπτυξη και το μάρκετινγκ και η διαφήμιση είναι καθοριστικής σημασίας για την ανάπτυξη και την πώληση καινοτόμων προϊόντων και τεχνολογιών. Ως μέρος της στρατηγικής της, η Εταιρεία συνεχίζει να επεκτείνει την πλατφόρμα της για την ανακάλυψη και την παράδοση ψηφιακού περιεχομένου και εφαρμογών τρίτων μέσω του iTunes Store. Μέσα στο iTunes Store, το κατάστημα App Store και το iBook της εταιρείας επιτρέπουν στους πελάτες να ανακαλύπτουν και να κάνουν λήψη εφαρμογών και βιβλίων μέσω υπολογιστή Mac ή Windows ή μέσω συσκευών iOS, iPhone, iPad και iPod touch.

Τον Ιανουάριο του 2011, η εταιρεία άνοιξε το Mac App Store για να επιτρέψει στους πελάτες να ανακαλύψουν εύκολα, να κατεβάσουν και να εγκαταστήσουν εφαρμογές για τους Mac. Η εταιρεία υποστηρίζει επίσης μια κοινότητα για την ανάπτυξη προϊόντων και λογισμικού τρίτων κατασκευαστών και ψηφιακού περιεχομένου που συμπληρώνουν τις προσφορές της Εταιρείας. Η στρατηγική της εταιρείας περιλαμβάνει επίσης την επέκταση του δικτύου διανομής ώστε να προσεγγίσει αποτελεσματικά περισσότερους πελάτες και να τους προσφέρει υψηλής ποιότητας πωλήσεις και υποστήριξη μετά την πώληση. (Ετήσια Έκθεση της Apple, 2011). Τώρα που έχουν παρουσιαστεί η στρατηγική και οι στόχοι της Apple

Inc., πρέπει να δούμε τι επιπτώσεις χρειάζονται οι αποφάσεις του εκτελεστικού προσωπικού σε σχέση με το γενικό περιβάλλον.

## **55. Γενικό περιβάλλον της εταιρείας**

Υπάρχουν πολλοί παράγοντες που σχετίζονται με το γενικό περιβάλλον μιας επιχείρησης. Τα παρακάτω είναι στοιχεία ορισμένων τομέων που έχουν βαθιά επίδραση στην Apple, Inc. στο σύνολό της.

### **5.5.1. Τεχνολογικό τμήμα**

Υπάρχουν πολλοί παράγοντες που σχετίζονται με το γενικό περιβάλλον μιας επιχείρησης. Τα παρακάτω είναι λεπτομέρειες για ορισμένα τμήματα που έχουν βαθιά επίδραση της Apple, Inc. στο σύνολό της. Στη βιομηχανία υλικού υπολογιστών, η τεχνολογία είναι ο κορυφαίος παράγοντας που επηρεάζει την επιτυχία μιας εταιρείας. Η καινοτομία της τεχνολογικής προόδου παρέχει κάθε χρόνο καλύτερα, ταχύτερα και φθηνότερα ηλεκτρονικά προϊόντα, καθώς δημιουργεί επίσης ένα τμήμα της αγοράς καθώς δημιουργούνται νέα προϊόντα και αγορές. Ως εκ τούτου, η καινοτομία στην τεχνολογία καθιστά τη βιομηχανία πιο έντονη στο σύνολό της κάθε χρόνο. Σύμφωνα με τον δικτυακό τόπο της Gartner, η παγκόσμια ζήτηση της αγοράς προσωπικών υπολογιστών μειώνεται κατά 0,1% από το δεύτερο τρίμηνο του 2011 (ανατρέξτε στην έκθεση 2) (2012). Στις ΗΠΑ, οι αποστολές PC ανήλθαν σε 15,9 εκατομμύρια μονάδες το δεύτερο τρίμηνο του 2012, σημειώνοντας μείωση 5,7% σε σχέση με την αντίστοιχη περυσινή περίοδο (βλέπε έκθεση 3) (Gartner, 2012). οι αποστολές δισκίων για το δεύτερο τρίμηνο του 2012 εκτιμώνται σε 25 εκατομμύρια μονάδες, αύξηση 66,2% από 15 εκατομμύρια μονάδες το δεύτερο τρίμηνο του 2011 (ομάδα IDC, 2012). Αυτή η μεγάλη αύξηση αντικατοπτρίζει τους καταναλωτές που μετατοπίζουν το ενδιαφέρον τους για έξυπνα τηλέφωνα και tablet από υπολογιστές. Οι παγκόσμιες πωλήσεις tablet θα φτάσουν τα 232 εκατομμύρια μονάδες το 2016,

σύμφωνα με την τελευταία έκθεση Technology Tablet και Markets από την Future Source Consulting (eMarketer, 2012).

Απειλή: Νέα προϊόντα από αντίπαλες εταιρείες θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε λιγότερη ζήτηση των προϊόντων της Apple. Η Acer και η ASUS αρχίζουν να παρουσιάζουν μίνι φορητούς υπολογιστές και μπορεί να κινηθούν γρήγορα στην αγορά tablet υψηλής τεχνολογίας. Οι τεχνολογικές αλλαγές συμβαίνουν πολύ γρήγορα και αν η Apple δεν μπορεί να συμβαδίσει με τις αλλαγές στην τεχνολογία, η Apple θα μείνει πίσω από τους αντιπάλους της.

### **5.5.2. Δημογραφικό τμήμα**

Η πρόσβαση στο σπίτι στο διαδίκτυο έχει αυξηθεί δραματικά την τελευταία δεκαετία, παράλληλα με τη δραματική αύξηση της χρήσης υπολογιστών, δισκίων, κινητών τηλεφώνων και ηλεκτρονικών βιβλίων. Ο πληθυσμός των Ηνωμένων Πολιτειών από τα στοιχεία απογραφής του 2012 εκτιμάται σε 314.440.891, ενώ περισσότεροι από 110 εκατομμύρια άνθρωποι στην Η.Π.Α. κατείχαν κάποιο είδος smartphone τον Ιούνιο του 2012 και 43.2 εκατομμύρια καταναλωτές από το Ηνωμένο Βασίλειο ηλικίας 18 έως 34 συνδεδεμένοι στο ιστό για κινητά μόνο αυτό το έτος. Οι χρήστες των δισκίων των ΗΠΑ εκτιμάται ότι θα φτάσουν τα 89,5 εκατομμύρια (αύξηση 35,6%) το 2014 (eMarketer, Ιούνιος 2012). Ο αριθμός των νεότερων ατόμων που έχουν πρόσβαση στο διαδίκτυο μέσω τηλεφώνου αυξάνεται δραστικά. Το 2010, σχεδόν έξι στα δέκα παιδιά ηλικίας 3-10 ετών χρησιμοποίησαν το διαδίκτυο στο σπίτι, αύξηση 22% το 1997 σε 57% το 2010 (Child Trends, 2012).

Σύμφωνα με το δημογραφικό προφίλ των Αμερικανών, ο λόγος των φύλων είναι 51% άνδρες και 49% γυναίκες. ο δείκτης ηλικίας είναι 39% από 18 σε 34, 48% από 35 σε 54 και 13% άνω των 55 · ο λόγος του εισοδήματος των νοικοκυριών είναι 6% για λιγότερο από \$ 25K, 23% από \$ 25K έως \$ 50K και 71% για περισσότερα από \$ 50K. ο δείκτης εκπαίδευσης είναι 11% γυμνάσιο, 26% κολέγιο ή συνεργάτης και 63% Πανεπιστήμιο (eMarketer, Απρίλιος 2011).

Ευκαιρία: Η αυξανόμενη χρήση της πρόσβασης στο Διαδίκτυο, ειδικά με smartphones και tablet, θα οδηγήσει σε αύξηση της ζήτησης για τις συσκευές. Η Apple θα μπορούσε να επεκτείνει τις πωλήσεις της μέσω αυτών των ευκαιριών και να διατηρήσει την ηγετική της θέση.

### **5.5.3. Κοινωνικο-πολιτιστικό τμήμα**

Ο κοινωνικοπολιτιστικός παράγοντας είναι σημαντικός για τις εταιρείες που αναπτύσσονται σε όλο τον κόσμο, επειδή ο πολιτισμός θα μπορούσε να περιορίσει την κερδοφορία των εταιρειών. Δεν είναι εύκολο να προσαρμοστεί κανείς στις διαφορετικές κουλτούρες και να είναι επιτυχής με τον διεθνή τομέα. Η Apple αντιμετωπίζει δυσκολίες όταν πρόκειται να πουλήσει τα προϊόντα της στην ασιατική αγορά, επειδή η τεχνολογία 3G & 4G δεν ήταν ακόμη δημοφιλής εκεί (Worstall, 2012). Επιπλέον, η συνήθεια της διαπραγμάτευσης μετρητών στην Ασία εξακολουθεί να αποτελεί πρόβλημα για ένα υψηλό αρχικό κόστος της βιομηχανίας ηλεκτρονικών υπολογιστών. Οι άνθρωποι στην Κίνα θα ήθελαν να δουν πράγματα όταν το αγοράζουν, με κάποιο τρόπο δεν προτιμούν να δέχονται συναλλαγές μέσω πιστωτικών καρτών (Worstall, 2012).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 – Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ

### 6.1. Εισαγωγή

Από το 2010, η Apple (AAPL) είναι μία από τις πιο πολύτιμες εταιρείες στον κόσμο. Έχει την κορυφαία υποδοχή σε ετήσια βάση από το 2012 και μετά, με μερικές περιστασιακές jockeying για τη θέση μεταξύ της και της Exxon (XOM). Ο λόγος για τον οποίο η Apple εκτιμάται τόσο υψηλά είναι απλή στην επιφάνεια: η εταιρεία κάνει δημοφιλή προϊόντα με γενναιόδωρα περιθώρια. Εάν ο περίεργος αναγνώστης ανασκάψει λίγο βαθύτερα, θα βρει λάθη, ανατρέπονται διευθύνοντες συμβούλους και πολλά άλλα. Σε αυτό το κεφάλαιο, θα εξετάσουμε την ιστορία πίσω από την επιτυχία της Apple.

### 6.2. Βασικοί Χρηματοοικονομικοί Δείκτες για την Ανάλυση των Εταιρειών Τεχνολογίας

Ο τομέας της τεχνολογίας είναι μια κατηγορία εταιρειών και συναφών αποθεμάτων που διεξάγουν έρευνα, ανάπτυξη και / ή διανομή τεχνολογικά βασιζόμενων αγαθών, υπηρεσιών και προϊόντων. Ο τομέας αυτός περιλαμβάνει επιχειρήσεις που παράγουν ηλεκτρονικά προϊόντα, τη δημιουργία λογισμικού και την κατασκευή, εμπορία και πώληση υπολογιστών και προϊόντων που σχετίζονται με την τεχνολογία της πληροφορίας.

Οι εταιρείες τεχνολογίας είναι μοναδικές, οι οποίες συχνά φέρνουν ελάχιστα ή καθόλου αποθέματα, συνήθως δεν είναι κερδοφόρες και μπορεί να μην κάνουν έσοδα. Επιπλέον, πολλές εταιρείες τεχνολογίας αναλαμβάνουν μεγάλες επενδύσεις επιχειρηματικών κεφαλαίων ή εκδίδουν μεγάλες ποσότητες χρέους για να χρηματοδοτήσουν την έρευνα και την ανάπτυξη.

Η στρατηγική των εταιρειών τεχνολογίας είναι γενικά διαφορετική από άλλες εταιρείες στο βαθμό που πολλοί από αυτούς επιδιώκουν να αποκτηθούν παρά να αποκομίσουν κέρδος. Λόγω αυτών των γεγονότων, υπάρχουν βασικοί οικονομικοί δείκτες που χρησιμοποιούνται κατά την ανάλυση μιας τεχνολογικής εταιρείας.

### 1. Δείκτες ρευστότητας

Οι δείκτες ρευστότητας παρέχουν πληροφορίες σχετικά με την ικανότητα μιας εταιρείας να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Δεδομένου ότι πολλές εταιρείες τεχνολογίας δεν αποκομίζουν κέρδος ή παράγουν έσοδα, είναι εξαιρετικά σημαντικό να αναλύσουμε πόσο καλά μια εταιρεία τεχνολογίας μπορεί να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες οικονομικές της υποχρεώσεις.

Για να το αναλύσουμε, χρησιμοποιούμε τις παρακάτω αναλογίες:

Τρέχουσα αναλογία = (κυκλοφορούν ενεργητικά / βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις)

Ο λόγος αυτός είναι ο πιο συνηθισμένος δείκτης ρευστότητας για τη μέτρηση της ικανότητας μιας εταιρείας να πληρώνει τις βραχυπρόθεσμες οικονομικές της υποχρεώσεις. Είναι επίσης το λιγότερο συντηρητικό των λόγων ρευστότητας. Στον κλάδο της τεχνολογίας, είναι σημαντικό να υπάρχει υψηλός δείκτης ρεύματος, αφού η επιχείρηση πρέπει κανονικά να χρηματοδοτεί όλες τις δραστηριότητές της από κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία, όπως τα μετρητά που εισπράττουν από τους επενδυτές.

Αναλογία μετρητών = (μετρητά + εμπορεύσιμοι τίτλοι) / βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις)

Ο δείκτης ρευστότητας είναι ο πιο συντηρητικός από όλους τους δείκτες ρευστότητας, καθιστώντας τον πιο δύσκολο εκτιμητή για το αν μια εταιρεία μπορεί να εκπληρώσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Αυτός είναι ο πιο σημαντικός λόγος ρευστότητας για μια εταιρεία τεχνολογίας, επειδή η εταιρεία συνήθως διαθέτει μόνο μετρητά και όχι άλλα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία, όπως απογραφή, για να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Επιπλέον, οι εταιρείες τεχνολογίας ενδέχεται να διαθέτουν μεγάλο αριθμό εμπορεύσιμων τίτλων μέσω εξαγορών και επενδύσεων και οι τίτλοι αυτοί πρέπει να συμπεριληφθούν στους υπολογισμούς ρευστότητας.

## 2. Δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης

Αντίθετα από τους δείκτες ρευστότητας, οι δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης μετρά τη μακροπρόθεσμη φερεγγυότητα μιας εταιρείας. Αυτοί οι τύποι δεικτών λαμβάνουν υπόψη το μακροπρόθεσμο χρέος και τις επενδύσεις σε μετοχές, οι οποίες και οι δύο ασκούν ισχυρή επίδραση στις εταιρείες τεχνολογίας.

Δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια = (συνολικό χρέος) / (σύνολο ιδίων κεφαλαίων)

Ο λόγος αυτός είναι εξαιρετικά σημαντικός για την ανάλυση των εταιρειών τεχνολογίας. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι οι εταιρείες τεχνολογίας πραγματοποιούν μεγάλες επενδύσεις σε άλλες εταιρείες τεχνολογίας και αναλαμβάνουν επενδύσεις και χρέη από άλλους οργανισμούς για τη χρηματοδότηση της ανάπτυξης προϊόντων.

Όταν μια εταιρεία τεχνολογίας αποφασίζει να αποκτήσει μια άλλη εταιρεία ή να χρηματοδοτήσει την αναγκαία έρευνα και ανάπτυξη, συνήθως το πράττει με εξωτερικές επενδύσεις ή με την έκδοση χρέους. Όταν ένας ενδιαφερόμενος αναλύει μια εταιρεία τεχνολογίας, είναι σημαντικό να εξετάσουμε το ύψος του χρέους που έχει εκδώσει η εταιρεία. Εάν ο λόγος αυτός είναι πολύ υψηλός, θα μπορούσε να σημαίνει ότι η εταιρεία θα καταστεί αφερέγγυα πριν μετατραπεί σε κέρδος και θα επιστρέψει το χρέος.

## 3. Δείκτες κερδοφορίας

Ενώ οι περισσότερες εταιρείες τεχνολογίας δεν είναι κερδοφόρες, ακόμη και μεγάλες όπως το Amazon, είναι απαραίτητο να εξετάσουμε ποια περιθώρια έχουν αυτές οι εταιρείες. Άλλοι λόγοι, όπως το περιθώριο μικτού κέρδους, αποτελούν έναν καλό δείκτη μελλοντικής κερδοφορίας, ακόμη και αν δεν υπάρχει τρέχον κέρδος.

Μικτό περιθώριο κέρδους = (πωλήσεις - κόστος πωληθέντων αγαθών) / πωλήσεις

Αυτό το περιθώριο κέρδους μετρά το ακαθάριστο κέρδος από τις πωλήσεις. Ισχύει μόνο εάν μια εταιρεία τεχνολογίας παράγει έσοδα, αλλά ένα υψηλό περιθώριο μικτού κέρδους είναι ένα μήνυμα ότι, όταν η εταιρεία κλιμακωθεί, θα μπορούσε να γίνει πολύ κερδοφόρα. Ένα χαμηλό περιθώριο μικτού κέρδους είναι ένα σήμα που η εταιρεία δεν είναι σε θέση να γίνει κερδοφόρα.

Για τις εταιρείες του τεχνολογικού τομέα παρουσιάζονται οι ακόλουθοι πίνακες οικονομικής απόδοσης.

Πίνακας 1. Δείκτες οικονομικής δύναμης τεχνολογικού τομέα

Τεχνολογικός τομέας	1 Q	0 Q	4 Q	3 Q	2 Q
	2018	2018	2017	2017	2017
Γρήγορη σχέση (TTM)	1.27	1.33	1.37	1.35	1.44
Γρήγορη κατάταξη	# 1	# 1	# 1	# 1	# 1
Δείκτης κεφαλαίου κίνησης (TTM)	2.02	2.08	2.13	2.12	2.16
Κατάταξη αναλογίας κεφαλαίου κίνησης	# 1	# 1	# 1	# 1	# 1
Κεφάλαιο κίνησης ανά έσοδα	0.36	0.39	0.4	0.39	0.43
Κεφάλαιο κίνησης ανά κατάταξη εσόδων	# 12	# 12	# 12	# 12	# 12
Δείκτης μόχλευσης (TTM)	1.26	1.17	1.17	1.14	1.22
Αναλογία αξιολόγησης μόχλευσης	# 2	# 2	# 2	# 2	# 2
Σύνολο Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια (TTM)	0.06	0.06	0.05	0.05	0.06
Σύνολο χρεωστικών τίτλων	# 4	# 3	# 3	# 3	# 3
Κάλυψη Τόκων (TTM)	25.85	26.71	26.12	26.89	27.93
Κατάταξη κάλυψης τόκων	# 1	# 1	# 1	# 1	# 1
Κάλυψη χρέους (TTM)	5.09	5.44	5.74	5.82	4.84
Κατάταξη κάλυψης χρέους	# 4	# 3	# 3	# 3	# 4

Πίνακας 2. Ποσοστά αύξησης εσόδων Τεχνολογικού Τομέα

Τεχνολογικός Τομέας	1 Q	0 Q	3 Q	2 Q	1 Q
	2018	2018	2017	2017	2017



Έσοδα τριμηνιαία αύξηση	14.65 %	14.71 %	6.82 %	6.6 %	-30.5 %
Έσοδα τριμηνιαία αύξηση διαφορά	-23.51 %	25.09 %	3.42 %	-4.29 %	-10.72 %
Συνολική κατάταξη	# 9	# 10	# 4	# 6	# 1
Ετήσια αύξηση εσόδων (στο τέλος του οικονομικού έτους)					
Αύξηση εσόδων (Ετήσια κατά τρίμηνο)	21.51 %	10.61 %	9.36 %	5.69 %	-82.36 %
Αύξηση εσόδων (Ετήσια κατά τρίμηνο) διαφορά	3.54 %	4.7 %	2.18 %	1.84 %	-82.32 %
Συνολική Κατάταξη (Ετήσια)	# 1	# 5	# 5	# 7	# 10

Πίνακας 3. Ποσοστά αύξησης καθαρών κερδών στον Τεχνολογικό Τομέα

Τεχνολογικός Τομέας	1 Q	0 Q	3 Q	2 Q	1 Q
	2018	2018	2017	2017	2017
Έσοδα τριμηνιαία αύξηση	43.92 %	-70.7 %	31.52 %	21.04 %	4.81 %
Έσοδα τριμηνιαία αύξηση διαφορά	76.34 %	-68.88 %	19.66 %	4.64 %	-23.78 %
Συνολική κατάταξη	#	# 10	# 7	# 8	# 1
Ετήσια αύξηση εσόδων (στο τέλος του οικονομικού έτους)					
Αύξηση εσόδων (Ετήσια κατά τρίμηνο)	-0.95 %	-7.31 %	22.92 %	19.11 %	-78.73 %
Αύξηση εσόδων (Ετήσια κατά τρίμηνο) διαφορά	11.6 %	-19.21 %	7.51 %	5.34 %	-79.12 %
Συνολική Κατάταξη (Ετήσια)	# 10	# 10	# 10	# 3	# 5

Πίνακας 4. Ποσοστά αύξησης καθαρών ταμειακών ροών στον Τεχνολογικό τομέα

Τεχνολογικός Τομέας	1 Q	4 Q	3 Q	2 Q	1 Q
---------------------	-----	-----	-----	-----	-----

	2019	FY 2018	2018	2018	2018
Έσοδα τριμηνιαία αύξηση	-24.17 %	3.23 %	17.98 %	35.21 %	25.76 %
Έσοδα τριμηνιαία αύξηση διαφορά	25.08 %	22.33 %	19.04 %	1.79 %	-26.01 %
Συνολική κατάταξη	# 3	# 7	# 6	# 1	# 9
Ετήσια αύξηση εσόδων (στο τέλος του οικονομικού έτους)		23.16 %			
Αύξηση εσόδων (Ετήσια κατά τρίμηνο)	14.12 %	23.16 %	25.5 %	21.52 %	18.77 %
Αύξηση εσόδων (Ετήσια κατά τρίμηνο) διαφορά	-1.79 %	3.17 %	8.38 %	5.3 %	7.53 %
Συνολική Κατάταξη (Ετήσια)	# 5	# 4	# 1	# 3	# 3

Πίνακας 5. Δείκτες αποδοτικότητας στον τεχνολογικό τομέα

Δείκτες αποδοτικότητας τομέα τεχνολογίας	1 Q 2018	0 Q 2018	4 Q 2017	3 Q 2017	2 Q 2017
	2018	2018	2017	2017	2017
Μικτό περιθώριο κέρδους	48.99 %	50.93 %	51.53 %	52.76 %	54.65 %
Μικτό Ετήσιο Περιθώριο Κέρδους (ΤΤΜ)	50.47 %	52.05 %	52.77 %	52.57 %	52.41 %
Κατάταξη μικτού περιθωρίου κέρδους	# 6	# 7	# 7	# 6	# 5
Περιθώριο EBITDA	24.28 %	23.96 %	24.93 %	26.39 %	23.82 %
Ετήσιο περιθώριο EBITDA (ΤΤΜ)	24.38 %	24.46 %	25.21 %	25.62 %	24.28 %
Κατάταξη περιθωρίων EBITDA	# 3	# 2	# 2	# 3	# 2

Λειτουργικό περιθώριο	<b>17.58 %</b>	19.91 %	20.66 %	19.73 %	19.13 %
Ετήσιο Λειτουργικό Περιθώριο (ΤΤΜ)	<b>18.08 %</b>	19.21 %	19.65 %	19.43 %	19.45 %
Κατάταξη λειτουργικού περιθωρίου	<b># 3</b>	<b># 2</b>	<b># 2</b>	<b># 3</b>	<b># 4</b>
Περιθώριο προ φόρων	<b>17.49 %</b>	19.9 %	20.65 %	19.39 %	17.79 %
Ετήσιο περιθώριο προ φόρων (ΤΤΜ)	<b>17.47 %</b>	18.64 %	19.05 %	18.88 %	18.85 %
Κατάταξη περιθωρίου προ φόρων	<b># 2</b>	<b># 1</b>	<b># 1</b>	<b># 2</b>	<b># 2</b>
Καθαρό περιθώριο	<b>14.55 %</b>	5.04 %	7.1 %	16.45 %	14.96 %
Ετήσιο Καθαρό περιθώριο (ΤΤΜ)	<b>11.51 %</b>	11.58 %	12.4 %	15.27 %	15.17 %
Κατάταξη καθαρού περιθωρίου	<b># 2</b>	<b># 8</b>	<b># 8</b>	<b># 1</b>	<b># 2</b>

### 6.3. Οικονομική πορεία της εταιρείας

Καθώς τα αποθέματα μετρητών αυξήθηκαν σημαντικά το 2006, η Apple δημιούργησε τη Braeburn Capital στις 6 Απριλίου 2006 για να διαχειριστεί τα περιουσιακά της στοιχεία.

Πίνακας 6. Οικονομικά στοιχεία για την Apple από 1977 - 2018

Οικονομική περίοδος	Καθαρές πωλήσεις (εκατομμύρια δολάρια)	Καθαρά κέρδη (εκατ. Δολάρια)	Αύξηση των	Απόδοση καθαρών
---------------------	--	------------------------------	------------	-----------------

	ΗΠΑ)	ΗΠΑ)	εσόδων	πωλήσεων
Οικονομικό έτος 1977	0.773	n/a	---	---
Οικονομικό Έτος 1978	7.856	0.793	920%	10%
Οικονομικό Έτος 1979	47.867	5.073	508%	11%
Οικονομικό Έτος 1980	117.126	11.698	146%	10%
Οικονομικό Έτος 1981	335	39.420	184%	12%
Οικονομικό Έτος 1982	583	61	74%	10%
Οικονομικό Έτος 1983	983	77	69%	8%
Οικονομικό Έτος 1984	1,516	64	54%	4%
Οικονομικό Έτος 1985	1,918	61	27%	3%
Οικονομικό Έτος 1986	1,902	154	-1%	8%
Οικονομικό Έτος 1987	2,661	218	40%	8%
Οικονομικό	4,071	400	53%	10%

Έτος 1988					
Οικονομικό Έτος 1989	5,284	454	30%	9%	
Οικονομικό Έτος 1990	5,558	475	5%	9%	
Οικονομικό Έτος 1991	6,309	310	12%	5%	
Οικονομικό Έτος 1992	7,087	530	12%	7%	
Οικονομικό Έτος 1993	7,977	87	13%	1%	
Οικονομικό Έτος 1994	9,189	310	15%	3%	
Οικονομικό Έτος 1995	11,062	424	20%	4%	
Οικονομικό Έτος 1996	9,833	-816	-11%	-8%	
Οικονομικό Έτος 1997	7,081	-1,045	-28%	-15%	
Οικονομικό Έτος 1998	5,941	309	-16%	5%	
Οικονομικό Έτος 1999	6,134	601	3%	10%	
Οικονομικό	7,983	786	30%	10%	

Έτος 2000					
Οικονομικό Έτος 2001	5,363	-37	-33%	-1%	
Οικονομικό Έτος 2002	5,724	65	7%	1%	
Οικονομικό Έτος 2003	6,207	57	8%	1%	
Οικονομικό Έτος 2004	8,279	266	33%	3%	
Οικονομικό Έτος 2005	13,931	1,328	68%	10%	
Οικονομικό Έτος 2006	19,315	1,989	39%	10%	
Οικονομικό Έτος 2007	24,006	3,496	24%	15%	
Οικονομικό Έτος 2008	32,479	4,834	35%	15%	
Οικονομικό Έτος 2009	42,905	8,235	32%	19%	
Οικονομικό Έτος 2010	65,225	14,013	52%	21%	
Οικονομικό Έτος 2011	108,249	25,922	66%	24%	
Οικονομικό	156,508	41,733	45%	27%	

Έτος 2012				
Οικονομικό Έτος 2013	170,910	37,037	9%	22%
Οικονομικό Έτος 2014	182,795	39,510	7%	22%
Οικονομικό Έτος 2015	233,715	53,394	28%	23%
Οικονομικό Έτος 2016	215,639	45,687	-8%	21%
Οικονομικό Έτος 2018	265,595	59,531	15%	–

Πίνακας 7. Εξέλιξη ταμειακών ροών της Apple την τελευταία δεκαετία

Δείκτες	Πορεία	29/9/2018	30/9/2017	24/9/2016	26/9/2015
<b>Καθαρά έσοδα</b>		\$59,531,000	\$48,351,000	\$45,687,000	\$53,394,000
<b>Ταμειακές ροές - λειτουργικές δραστηριότητες</b>					
<b>Υποτίμηση</b>		\$10,903,000	\$10,157,000	\$10,505,000	\$11,257,000
<b>Προσαρμογές καθαρών εσόδων</b>		(\$27,694,000)	\$10,640,000	\$9,634,000	\$5,353,000
<b>Αλλαγές στις λειτουργικές δραστηριότητες</b>					
<b>Εισπρακτέα</b>		(\$13,332,000)	(\$6,347,000)	\$476,000	(\$3,318,000)
<b>Αλλαγές στα αποθέματα</b>		\$828,000	(\$2,723,000)	\$217,000	(\$238,000)

Άλλες λειτουργικές δραστηριότητες		(\$423,000)	(\$5,318,000)	\$1,055,000	(\$283,000)
Υποχρεώσεις		\$47,621,000	\$9,465,000	(\$1,343,000)	\$15,101,000
Καθαρές Ταμειακές Ροές-Λειτουργικά		<b>\$77,434,000</b>	<b>\$64,225,000</b>	<b>\$66,231,000</b>	<b>\$81,266,000</b>
<b>Ταμειακές ροές – επενδυτικές δραστηριότητες</b>					
Κεφαλαιουχικές δαπάνες		(\$13,313,000)	(\$12,451,000)	(\$12,734,000)	(\$11,247,000)
Επενδύσεις		\$30,845,000	(\$33,542,000)	(\$32,022,000)	(\$44,417,000)
Άλλες επενδυτικές δραστηριότητες		(\$1,466,000)	(\$453,000)	(\$1,221,000)	(\$610,000)
Καθαρές ταμειακές ροές - Επένδυση		<b>\$16,066,000</b>	<b>(\$46,446,000)</b>	<b>(\$45,977,000)</b>	<b>(\$56,274,000)</b>
<b>Ταμειακές ροές - Χρηματοδοτικές δραστηριότητες</b>					
Πώληση και αγορά μετοχών		(\$72,069,000)	(\$32,345,000)	(\$29,227,000)	(\$34,710,000)
Καθαρός Δανεισμός		\$432,000	\$29,014,000	\$22,057,000	\$29,305,000
Άλλες χρηματοδοτικές δραστηριότητες		(\$2,527,000)	(\$1,874,000)	(\$1,570,000)	(\$1,499,000)
Καθαρές ταμειακές ροές - Χρηματοδότηση		<b>(\$87,876,000)</b>	<b>(\$17,974,000)</b>	<b>(\$20,890,000)</b>	<b>(\$17,716,000)</b>
Επίδραση της συναλλαγματικής ισοτιμίας		\$0	\$0	\$0	\$0
Καθαρές ταμειακές ροές		<b>\$5,624,000</b>	<b>(\$195,000)</b>	<b>(\$636,000)</b>	<b>\$7,276,000</b>

Πίνακας 8. Ετήσια Κατάσταση Αποτελεσμάτων για την τελευταία τετραετία

Δείκτες	Πορεία	29/9/2018	30/9/2017	24/9/2016	26/9/2015
Συνολικά έσοδα		\$265,595,000	\$229,234,000	\$215,639,000	\$233,715,000












Κόστος εσόδων		\$163,756,000	\$141,048,000	\$131,376,000	\$140,089,000
Μικτό κέρδος		<b>\$101,839,000</b>	<b>\$88,186,000</b>	<b>\$84,263,000</b>	<b>\$93,626,000</b>
<b>Λειτουργικές δαπάνες</b>					
Έρευνα και ανάπτυξη		\$14,236,000	\$11,581,000	\$10,045,000	\$8,067,000
Πωλήσεις, Γενικά και Διοίκηση		\$16,705,000	\$15,261,000	\$14,194,000	\$14,329,000
Μη επαναλαμβανόμενα στοιχεία		\$0	\$0	\$0	\$0
Άλλα Λειτουργικά Στοιχεία		\$0	\$0	\$0	\$0
Λειτουργικά έσοδα		<b>\$70,898,000</b>	<b>\$61,344,000</b>	<b>\$60,024,000</b>	<b>\$71,230,000</b>
Πρόσθετα στοιχεία εσόδων/ δαπανών		\$2,005,000	\$2,745,000	\$1,348,000	\$1,285,000
Κέρδη προ φόρων και τόκων		\$72,903,000	\$64,089,000	\$61,372,000	\$72,515,000
Έξοδα τόκων		\$0	\$0	\$0	\$0
Κέρδη προ Φόρων		\$72,903,000	\$64,089,000	\$61,372,000	\$72,515,000
Φόρος εισοδήματος		\$13,372,000	\$15,738,000	\$15,685,000	\$19,121,000
Δικαιώματα μειοψηφίας		\$0	\$0	\$0	\$0
Κέρδη / ζημιές σε μη ενοποιημένη θυγατρική		\$0	\$0	\$0	\$0
Καθαρό εισόδημα-Λογαριασμός. Λειτουργίες		\$59,531,000	\$48,351,000	\$45,687,000	\$53,394,000
Καθαρά έσοδα		<b>\$59,531,000</b>	<b>\$48,351,000</b>	<b>\$45,687,000</b>	<b>\$53,394,000</b>
Καθαρά έσοδα εφαρμόσιμα σε κοινούς μετόχους		<b>\$59,531,000</b>	<b>\$48,351,000</b>	<b>\$45,687,000</b>	<b>\$53,394,000</b>

Πίνακας 9. Ισολογισμός εταιρείας για την τελευταία τετραετία

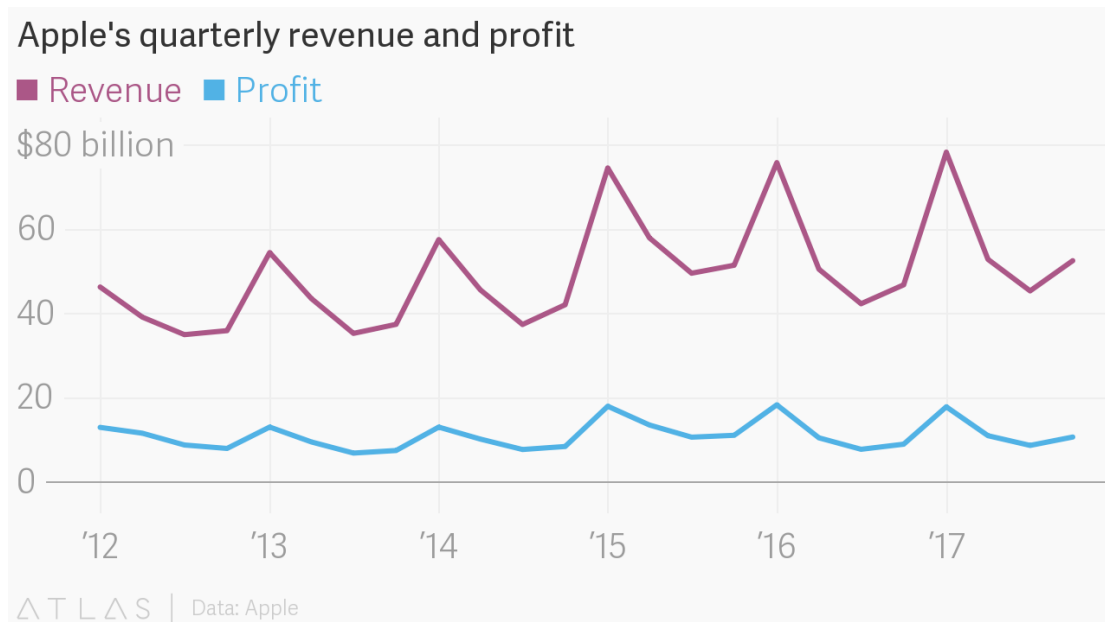
Δείκτες	Πορεία	29/9/2018	30/9/2017	24/9/2016	26/9/2015
---------	--------	-----------	-----------	-----------	-----------

Υπάρχοντα οικονομικά στοιχεία					
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών		\$25,913,000	\$20,289,000	\$20,484,000	\$21,120,000
Βραχυπρόθεσμες επενδύσεις		\$40,388,000	\$53,892,000	\$46,671,000	\$20,481,000
Καθαρές απαιτήσεις		\$48,995,000	\$35,673,000	\$29,299,000	\$30,343,000
Καταγραφή εμπορευμάτων		\$3,956,000	\$4,855,000	\$2,132,000	\$2,349,000
Άλλα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία		\$12,087,000	\$13,936,000	\$8,283,000	\$15,085,000
<b>Σύνολο τρέχοντος ενεργητικού</b>		<b>\$131,339,000</b>	<b>\$128,645,000</b>	<b>\$106,869,000</b>	<b>\$89,378,000</b>
Μακροπρόθεσμα στοιχεία ενεργητικού					
Μακροπρόθεσμες Επενδύσεις		\$170,799,000	\$194,714,000	\$170,430,000	\$164,065,000
Πάγιο ενεργητικό		\$41,304,000	\$33,783,000	\$27,010,000	\$22,471,000
Φήμη και πελατεία		\$0	\$0	\$5,414,000	\$5,116,000
Άυλα περιουσιακά στοιχεία		\$0	\$0	\$3,206,000	\$3,893,000
Άλλα περιουσιακά στοιχεία		\$22,283,000	\$18,177,000	\$8,757,000	\$5,422,000
Αναβαλλόμενες χρεώσεις ενεργητικού		\$0	\$0	\$0	\$0
<b>Σύνολο ενεργητικού</b>		<b>\$365,725,000</b>	<b>\$375,319,000</b>	<b>\$321,686,000</b>	<b>\$290,345,000</b>
Απαιτητές υποχρεώσεις					
Πληρωτέοι λογαριασμοί		\$55,888,000	\$44,242,000	\$59,321,000	\$60,671,000
Βραχυπρόθεσμο χρέος / τρέχουσα μερίδα		\$20,748,000	\$18,473,000	\$11,605,000	\$10,999,000

μακροπρόθεσμου χρέους					
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		\$40,230,000	\$38,099,000	\$8,080,000	\$8,940,000
Συνολικές τρέχουσες υποχρεώσεις		<b>\$116,866,000</b>	<b>\$100,814,000</b>	<b>\$79,006,000</b>	<b>\$80,610,000</b>
Μακροπρόθεσμο χρέος		\$93,735,000	\$97,207,000	\$75,427,000	\$53,329,000
Λοιπές Υποχρεώσεις		\$45,180,000	\$40,415,000	\$36,074,000	\$33,427,000
Αναβαλλόμενες φορολογικές επιβαρύνσεις		\$2,797,000	\$2,836,000	\$2,930,000	\$3,624,000
Διάφορα Αποθέματα		\$0	\$0	\$0	\$0
Συμφέροντα μειοψηφίας		\$0	\$0	\$0	\$0
Συνολικές Υποχρεώσεις		<b>\$258,578,000</b>	<b>\$241,272,000</b>	<b>\$193,437,000</b>	<b>\$170,990,000</b>
<b>Ίδια κεφάλαια μετόχων</b>					
Κοινά αποθέματα		\$40,201,000	\$35,867,000	\$31,251,000	\$27,416,000
Πλεόνασμα κεφαλαίου		\$0	\$0	\$0	\$0
Παρακρατημένα κέρδη		\$70,400,000	\$98,330,000	\$96,364,000	\$92,284,000
Χρηματοοικονομικό απόθεμα		\$0	\$0	\$0	\$0
Άλλα Ίδια Κεφάλαια		(\$3,454,000)	(\$150,000)	\$634,000	(\$345,000)
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		<b>\$107,147,000</b>	<b>\$134,047,000</b>	<b>\$128,249,000</b>	<b>\$119,355,000</b>
Συνολικές Υποχρεώσεις και Ίδια Κεφάλαια		<b>\$365,725,000</b>	<b>\$375,319,000</b>	<b>\$321,686,000</b>	<b>\$290,345,000</b>

Δείκτες	Πορεία	29/9/2018	30/9/2017	24/9/2016	26/9/2015
<b>Συντελεστές ρευστότητας</b>					
Τρέχουσα αναλογία		112%	128%	135%	111%
Ταχεία αναλογία		109%	123%	133%	108%
Αναλογία Μετρητών		57%	74%	85%	52%
<b>Συντελεστές κερδοφορίας</b>					
Μικτό περιθώριο κέρδους		38%	38%	39%	40%
Λειτουργικό περιθώριο		27%	27%	28%	30%
Περιθώριο προ φόρων		27%	28%	28%	31%
Περιθώριο κέρδους		22%	21%	21%	23%
ROE Προ Φόρων		68%	48%	48%	61%
ROE Μετά από φόρο		56%	36%	36%	45%

Μια μέρα πριν η Apple χτυπήσει ξανά μακρινές γραμμές για το πιο πρόσφατο iPhone στα καταστήματά της σε όλο τον κόσμο, η εταιρία κατέγραψε ακόμα ένα τεράστιο τρίμηνο, ακόμη και χωρίς νέα τηλέφωνα να κάνουν τη διαφορά στην κατώτατη γραμμή. Η Apple ανακοίνωσε τα κέρδη της για το τέταρτο τρίμηνο στις 2 Νοεμβρίου - η χρήση της τελειώνει τον Σεπτέμβριο - και συνέτριψε τις εκτιμήσεις της Wall Street. Οι αναλυτές ανέμεναν ότι η εταιρεία θα έχει κέρδη 50,7 δισεκατομμυρίων δολαρίων, αλλά στην πραγματικότητα σημείωσε 52,58 δισεκατομμύρια δολάρια, αυξημένα κατά 12% από το ίδιο τρίμηνο του περασμένου έτους. Τα κέρδη αυξήθηκαν κατά 19% στα 10,7 δισ. Δολάρια κατά το τέταρτο τρίμηνο.



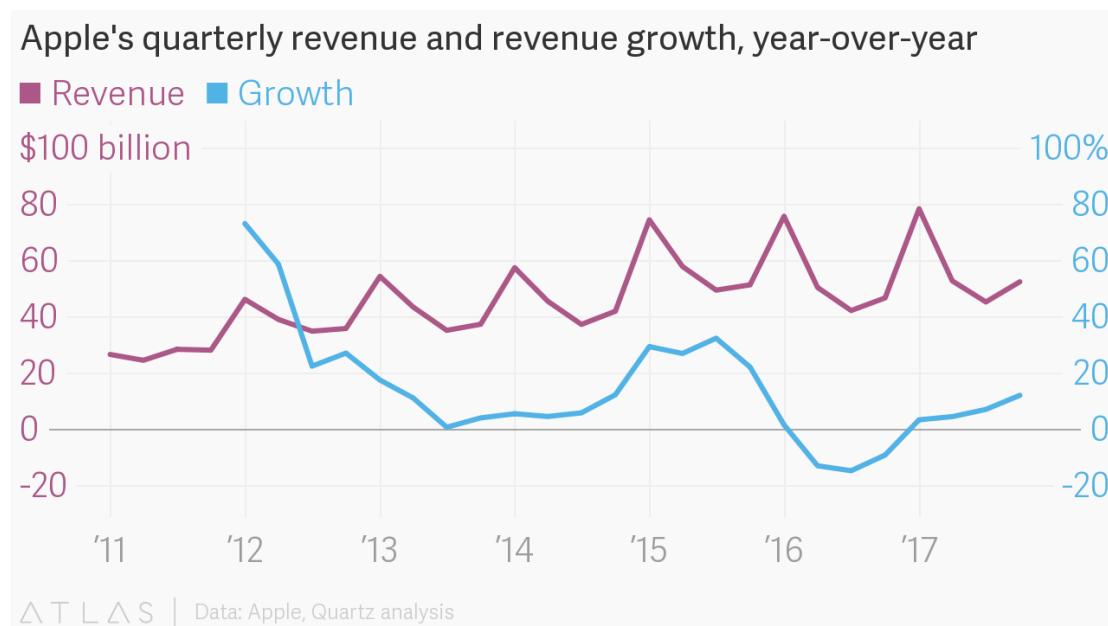
Εικόνα 6. Τα τριμηνιαία έσοδα και κέρδη της Apple

Η μετοχή της εταιρίας αυξήθηκε μετά από ώρες, τόσο στο ισχυρό τρίμηνο όσο και στην καθοδήγηση της Apple για το επόμενο τρίμηνο, που θα περιλαμβάνει την περίοδο των διακοπών και την κυκλοφορία των νέων iPhones. Η εταιρεία δήλωσε σε ανακοίνωση ότι αναμένει να δημιουργήσει μεταξύ 84 δισεκατομμυρίων δολαρίων και 87 δισεκατομμυρίων δολαρίων το επόμενο τρίμηνο. ακόμη και το χαμηλό τέλος αυτής της προβολής θα ήταν μια αύξηση 7% σε σχέση με το πρώτο τρίμηνο του προηγούμενου έτους της Apple. Κατά τη στιγμή της δημοσίευσης, η τιμή της μετοχής της Apple ήταν 174,30 δολάρια, περίπου 3% από τότε που έκλεισε η αγορά.



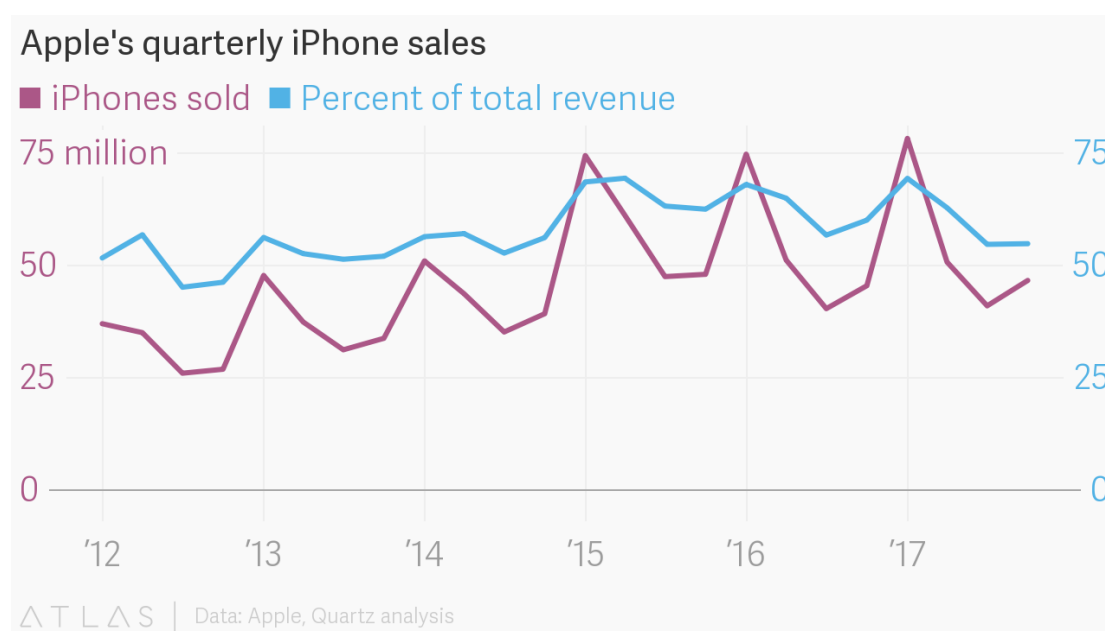
Εικόνα 7. Η τιμή της μετοχής της Apple στις 2 Νοεμβρίου 2017

Μετά από ένα μεικτό 2016, το οποίο είδε την Apple να καταγράφει τα πρώτα κέρδη και τα έσοδά της μειώνεται σε πάνω από μια δεκαετία, φαίνεται ότι η εταιρεία βρίσκεται στην ανοδική πορεία και πάλι.



Εικόνα 8. Τα τριμηνιαία έσοδα και αύξηση των εσόδων της Apple, σε ετήσια βάση

Το iPhone 8 και 8 Plus, καθώς και το Apple Watch Series 3, κυκλοφόρησαν περίπου μια εβδομάδα πριν από το τέλος του τέταρτου τριμήνου. Ωστόσο, η Apple παρουσίασε ισχυρές πωλήσεις iPhones - οι οποίες εξακολουθούν να αντιπροσωπεύουν πάνω από το 50% των συνολικών εσόδων της - ακόμη και με νέες εκδόσεις στον ορίζοντα. Η εταιρεία πώλησε 46,6 εκατομμύρια iPhones αυτό το τρίμηνο, πάνω από 1 εκατομμύριο από τον αριθμό που πωλήθηκε το ίδιο τρίμηνο του προηγούμενου έτους.



**Εικόνα 9. Τριμηνιαίες πωλήσεις iPhone της Apple**

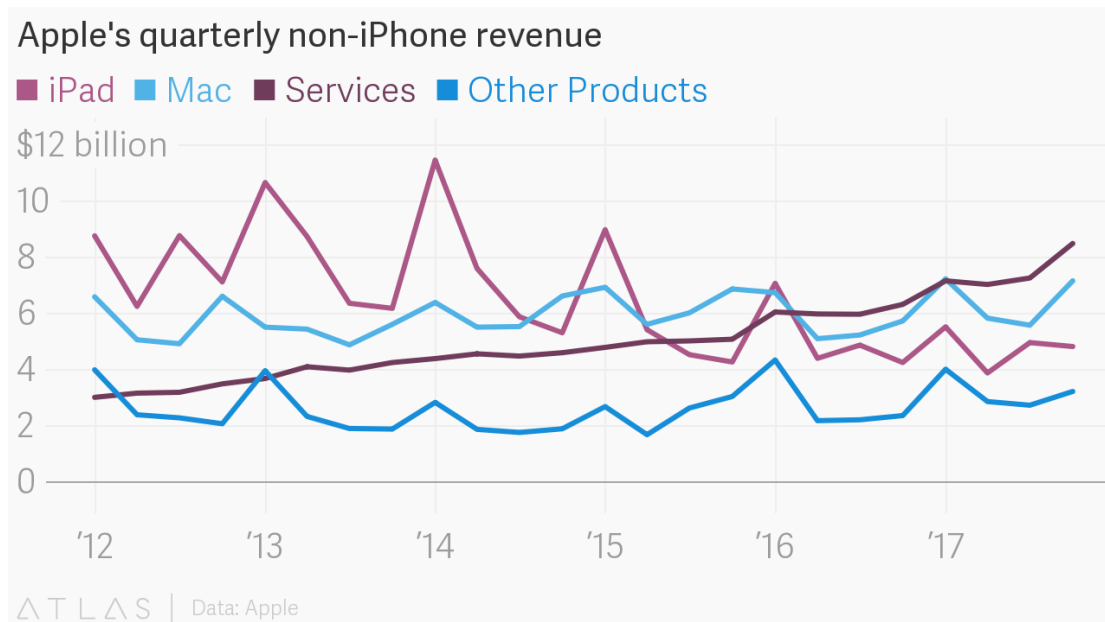
Το iPhone X, η νέα συσκευή ναυαρχίδα των 1,000 δολαρίων της Apple, έφτασε στα καταστήματα στις 3 Νοεμβρίου. Αυτό πιθανότατα αντιπροσωπεύει μέρος της ισχυρής καθοδήγησης του πρώτου τριμήνου της Apple - ακόμη και αν η εταιρεία πουλάει τον ίδιο αριθμό iPhones με το πρώτο τρίμηνο του 2017, πιθανότατα θα γκανιόταν σε πολύ περισσότερα μετρητά. Η μέση τιμή πώλησης ενός iPhone είναι σήμερα περίπου \$ 618. Θα αξίζει να παρακολουθούμε πόσο μεγάλο είναι αυτό το μέγεθος όταν η Apple αναφέρει την πρώτη δόση των πωλήσεων του iPhone X.



**Εικόνα 10.** Η μέση τιμή πώλησης ενός iPhone

Φυσικά, η επιτυχία της Apple εκτείνεται πολύ πέρα από τα smartphones της. Η δραστηριότητα των υπηρεσιών της εταιρείας, η οποία περιλαμβάνει τις πωλήσεις εφαρμογών, παιχνιδιών, μουσικής, AppleCare και συνδρομές σε iCloud και Apple Music, δημιούργησε 8,5 δισεκατομμύρια δολάρια το τέταρτο τρίμηνο, περίπου 34%. Κατά τη διάρκεια του οικονομικού έτους, οι Υπηρεσίες δημιούργησαν απλά 30 δισεκατομμύρια δολάρια για την Apple, καθιστώντας το μέγεθος μιας εταιρείας Fortune 100 από μόνη της. Ακόμα και όταν η Apple δεν διαθέτει νέες συσκευές για να προσελκύσει τους πελάτες, οι προσφορές υπηρεσιών εξακολουθούν να φαίνονται να τους κρατούν περιορισμένους.

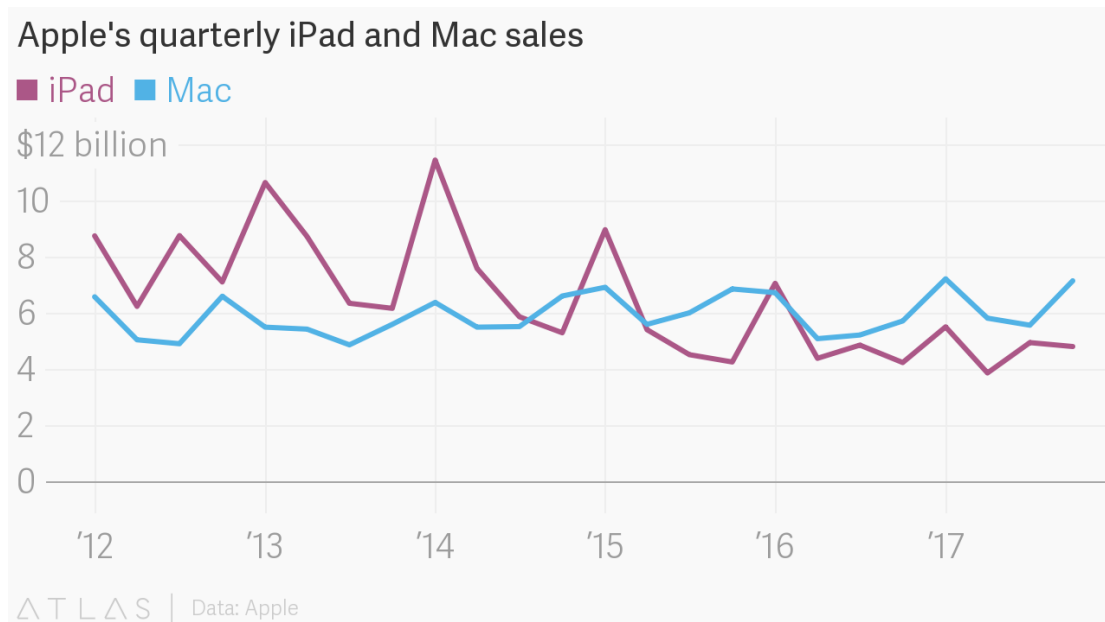




Εικόνα 11. Τριμηνιαία έσοδα μη-iPhone της Apple

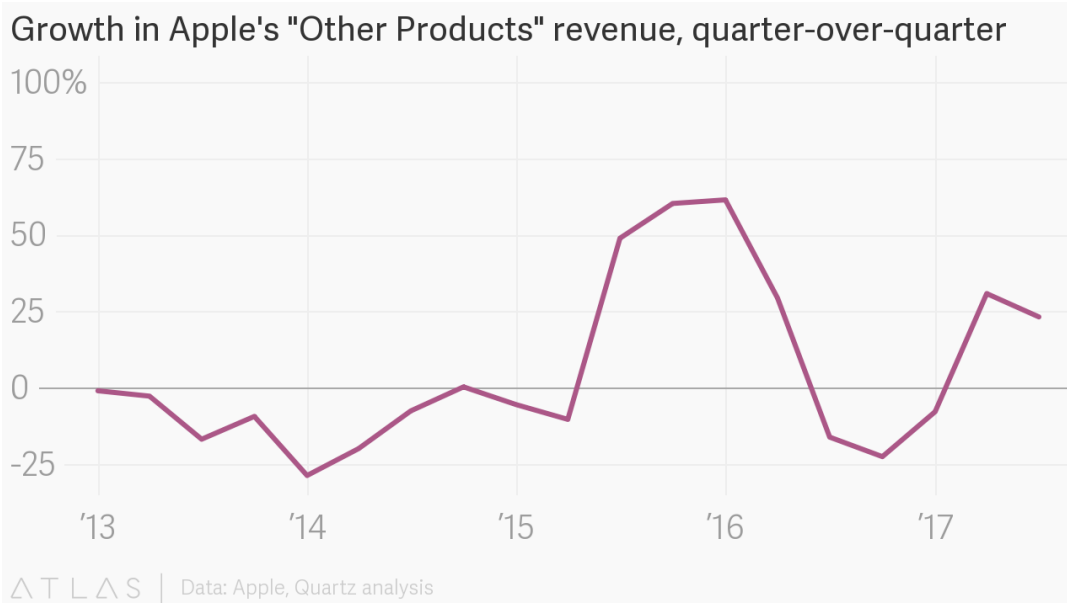
Αυτό ήταν επίσης ένα ισχυρό τρίμηνο για την επιχείρηση υπολογιστών της Apple. Η εταιρεία παρουσίασε νέους φορητούς υπολογιστές MacBook Pro και επιτραπέζιους υπολογιστές iMac νωρίτερα αυτό το έτος και φαίνεται ότι υπήρξαν οι συσκευές επιλογής για φοιτητές το φθινόπωρο. Ο διευθύνων σύμβουλος της Apple, Tim Cook, δήλωσε ότι αυτό το τρίμηνο ήταν το ισχυρότερο τρίμηνο για το Mac, το οποίο δημιούργησε έσοδα 7,17 δισ. Δολαρίων, αύξηση 25% σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του περασμένου έτους.

Το νέο iPad Pro που κυκλοφόρησε το καλοκαίρι, το οποίο η Apple προσπάθησε να κυκλοφορήσει ως ηλεκτρονικός υπολογιστής ιδανικός για φοιτητές, δεν φαίνεται να έχει αντηχήσει τόσο έντονα με τους καταναλωτές. Από το τέλος του τριμήνου προέκυψαν 4,83 δισ. δολ., σημειώνοντας αύξηση 13% σε σχέση με το ίδιο τρίμηνο του περασμένου έτους, αλλά μια διαδοχική πτώση από τα 4,97 δισ. Δολάρια που παράγαγε το τελευταίο τρίμηνο, όταν κυκλοφόρησε η συσκευή.



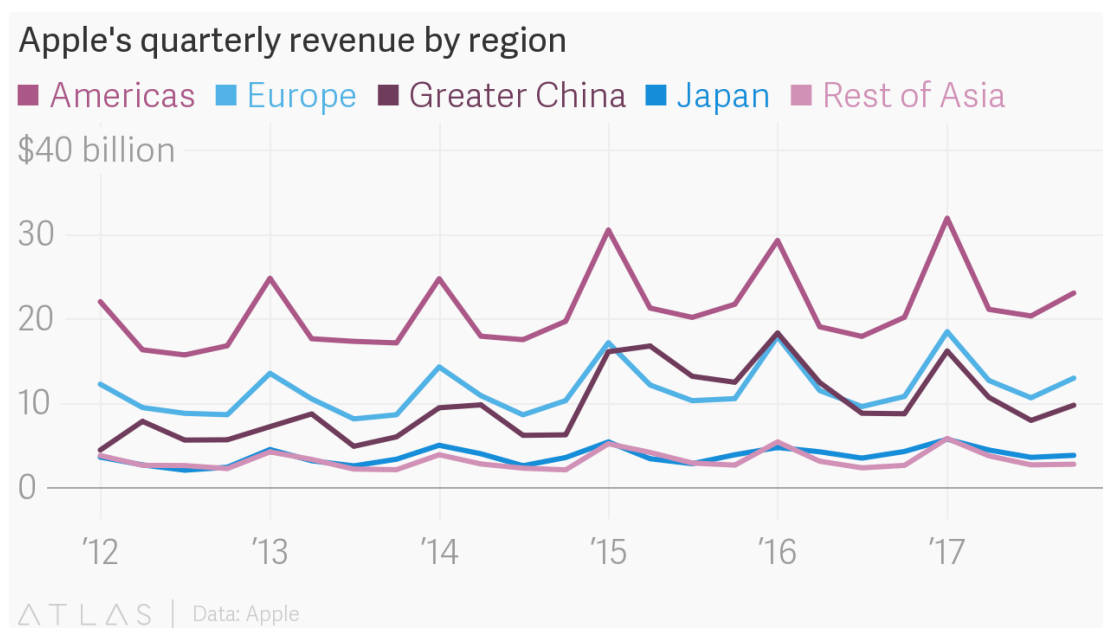
Εικόνα 12. Τις τριμηνιαίες πωλήσεις iPad και Mac της Apple

Η τριμηνιαία πωλήσεις iPad και Mac της MacCook της Apple ανακοίνωσε ότι η Apple Watch είχε "αύξηση μονάδας πάνω από 50%" για τρίτο συνεχόμενο τρίμηνο, αλλά η εταιρεία εξακολουθεί να αρνείται να ξεσπάσει πόσα ρολόγια πώλησε. Αντ' αυτού, οι πωλήσεις ρολογιών είναι συγκεντρωμένες στον κάδο "Άλλα προϊόντα" της Apple, ο οποίος περιλαμβάνει επίσης ακουστικά Beats, iPods, άλλα αξεσουάρ και ασύρματα ακουστικά AirPods (τα οποία μπορούν επίσης να συμβάλλουν στην αύξηση των πωλήσεων αυτού του κάδου). Άλλα προϊόντα δημιούργησαν 3,23 δισ. δολάρια για το τέταρτο τρίμηνο, αυξημένα κατά 36% σε σχέση με πέρυσι.



Εικόνα 13. Η αύξηση των εσόδων της Apple "Άλλα Προϊόντα", σε τριμηνιαία βάση

Η Apple σημείωσε επίσης θετικά οφέλη σε δύο αγορές που έχει θέσει τις προοπτικές της για μελλοντική ανάπτυξη. Ο οικονομικός διευθυντής Luca Maestri δήλωσε ότι τα έσοδα της εταιρείας στην Κίνα αυξήθηκαν κατά 12% σε ετήσια βάση, φθάνοντας τα 9,8 δισ. Δολάρια. Τα έσοδα επίσης διπλασιάστηκαν, φθάνοντας στα 2,81 δισ. Δολάρια, στην Ινδία, η οποία περιλαμβάνεται στον κάδο της Apple της υπόλοιπης Ασίας.



Εικόνα 14. Τα τριμηνιαία έσοδα της Apple ανά περιοχή

Η Apple έχει τώρα περίπου 269 δισεκατομμύρια δολάρια σε μετρητά. Αλλά δεν είναι ακόμα σαφές τι σχεδιάζει να κάνει με όλα αυτά τα μετρητά (εκτός από την αναφορά για να τα φέρει πίσω στις Η.Π.Α., ή πιθανόν να χτίσουν ένα αυτοκίνητο), αν μη τι άλλο.

## **6.4. Η διακράτηση μετρητών ως μέθοδος επιτυχίας της Apple**

### **6.4.1. Εισαγωγή**

Σε έναν τέλειο κόσμο Modigliani-Miller [10], η κατοχή μεγάλων ποσών σε μετρητά είναι άνευ σημασίας διότι οι επιχειρήσεις μπορούν εύκολα να καταφύγουν στις κεφαλαιαγορές για τη χρηματοδότηση των κερδοφόρων επενδυτικών τους σχεδίων με αμελητέο κόστος συναλλαγής. Ωστόσο, πολλές διεθνείς μελέτες δείχνουν ότι οι εταιρείες εξακολουθούν να διατηρούν σημαντικά αποθέματα μετρητών. Για παράδειγμα, οι Kalcheva και Lins (2003) [7], βρίσκουν ότι οι εταιρείες κατέχουν κατά μέσο όρο το 16% του συνολικού ενεργητικού τους σε μετρητά ή ταμιακά ισοδύναμα, οι Ferreira και Vilela (2004) [4] βρίσκουν μια μέση αναλογία μετρητών 15%, και οι Guney et al., (2003) [5] παρατηρούν μια μέση αναλογία μετρητών της τάξης του 14%. Γιατί οι εταιρείες κατέχουν μετρητά; Αρκετές μελέτες που πραγματοποιήθηκαν στην αγορά των ΗΠΑ και, πρόσφατα σε διεθνή δείγματα, προσπάθησαν να απαντήσουν σε αυτήν την ερώτηση, χρησιμοποιώντας δύο θεωρητικά μοντέλα: το μοντέλο trade-off (Myers 1977) [11] και το μοντέλο ιεραρχίας (Myers et Majluf 1984) [12]. Με τη χρησιμοποίηση της θεωρίας trade-off σχετικά με την υπόθεση της διατήρησης μετρητών, είμαστε σε θέση να συμπεράνουμε ότι υπάρχει ένα βέλτιστο επίπεδο ροών που προκύπτουν από τη στάθμιση των οριακών οφελών και του κόστους. Ωστόσο, η επέκταση της θεωρίας της ιεραρχίας σε μια προσπάθεια να εξηγηθούν οι καθοριστικοί παράγοντες των μετρητών, οδηγεί σε ένα αντιφατικό συμπέρασμα ότι δεν υπάρχει βέλτιστο ύψος των μετρητών. Χρησιμοποιείται ως ενδιάμεσος μεταξύ των αδιανέμητων κερδών

και των επενδυτικών αναγκών. Προηγούμενες μελέτες των ΗΠΑ (π.χ. Opler et al., (1999) [13] και Kim et al., (1998) [9]) επικυρώνουν τη θεωρία trade-off. Το ύψος των μετρητών αυξάνεται με τις ευκαιρίες ανάπτυξης της εταιρείας, τον επιχειρηματικό κίνδυνο, τις κεφαλαιακές δαπάνες της και τη δυσκολία της πρόσβασης στις αγορές κεφαλαίων. Μειώνεται ανάλογα με το μέγεθός της εταιρείας, την επιρροή της και τις πληρωμές του μερίσματος.

Άλλες πρόσφατες μελέτες διεξήχθησαν σε διεθνείς δείγματα. Εκτός από τις θεωρίες διάρθρωσης του κεφαλαίου, αυτές οι μελέτες εξετάζουν τις σχέσεις μεταξύ των χρηματικών διαθεσίμων και της προστασίας των μετόχων και των πιστωτών, της ιδιοκτησιακής δομής και της ανάπτυξης των χρηματοπιστωτικών αγορών. Η πλειοψηφία των μελετών αυτών επικυρώνουν επίσης και την θεωρία trade-off και βρίσκουν αποδεικτικά στοιχεία σχετικά με το αν οι επιχειρήσεις σε χώρες με αγορές κεφαλαίων που έχουν αναπτυχθεί καλύτερα και με ανώτερη προστασία των επενδυτών, κατέχουν λιγότερα μετρητά. Τα παραδείγματα αυτού περιλαμβάνουν τις μελέτες από τους Dittmar et al., (2002), Ferreira και Vilela (2004) [4], και Guney et al., (2003). Μια από τις σπάνιες μελέτες που υποστηρίζουν την θεωρία της ιεραρχία είναι αυτή των Kalcheva και Lins (2003) [7]. Σε αυτή τη μελέτη, οι συγγραφείς παρέχουν στοιχεία που αποδεικνύουν ότι τα μετρητά σχετίζονται θετικά με τις ευκαιρίες ανάπτυξης της εταιρείας, το μέγεθός της και τις ταμειακές της ροές. Σχετίζονται δε αρνητικά με το επίπεδο των δαπανών του χρέους και τα κεφάλαιά της.

Ωστόσο, μέχρι τώρα, και στη γνώση μας, καμία πρόσφατη μελέτη δεν πραγματοποιήθηκε στη γαλλική αγορά. Τα μόνα αποτελέσματα που αφορούν την διατήρηση μετρητών από τις γαλλικές επιχειρήσεις προέρχονται από μελέτες που εκπονήθηκαν σε διεθνή δείγματα. Αυτές οι μελέτες δείχνουν ότι οι γαλλικές εταιρείες κατέχουν μεγαλύτερα κλάσματα του συνολικού ενεργητικού τους σε μετρητά, που υπερβαίνει τα αντίστοιχα επίπεδα των μετρητών των αμερικανικών και βρετανικών εταιρειών. Οι Guney et al., (2003) διαπίστωσαν ότι οι γαλλικές επιχειρήσεις κατέχουν κατά μέσο όρο 12,3% του συνολικού ενεργητικού τους σε μετρητά έναντι 10,3% για τις βρετανικές επιχειρήσεις. Οι Dittmar et al., (2002) [3]

βρήκαν ότι η μέση τιμή του δείκτη μετρητών για τις γαλλικές επιχειρήσεις είναι 11,1% έναντι 8,1% για τις βρετανικές επιχειρήσεις και 6,4% για τις αμερικανικές επιχειρήσεις.

Η γαλλική αγορά χαρακτηρίζεται από υψηλά επίπεδα εμπορικής πίστωσης. Πράγματι, οι εταιρείες του δείγματος, κατά την περίοδο 1998 - 2002, έχουν κατά μέσο όρο μια εμπορική πίστωση που αντιπροσωπεύει έναν κύκλο πωλήσεων 48 ημερών. Επιπλέον, οι γαλλικές επιχειρήσεις κατέχουν υψηλά επίπεδα μετρητών. Πράγματι, οι εταιρείες του δείγματος κατέχουν κατά μέσο όρο το 13% του συνολικού ενεργητικού τους σε μετρητά. Μια εμπειριστατωμένη μελέτη σχετικά με την γαλλική αγορά καθιστά δυνατή την επίτευξη πρόσθετων αποτελεσμάτων σχετικά με την διατήρηση μετρητών χρησιμοποιώντας ιδιαίτερα τις δύο θεωρίες διάρθρωσης του κεφαλαίου και προσπαθώντας να βρει ποια από τις δύο αυτές θεωρίες θα μπορούσε να εξηγήσει καλύτερα τα ταμειακά διαθέσιμα των γαλλικών εταιρειών. Προηγούμενες μελέτες έχουν δείξει ότι. Έτσι, η συσσώρευση μετρητών θα ήταν πιο επωφελής και πιο σημαντική για τις εταιρείες ανάπτυξης.

#### **6.4.2. Θεωρίες Cash Holding**

##### **Η θεωρία trade-off**

Όπως και το χρέος, η διακράτηση μετρητών δημιουργεί επιπτώσεις και οφέλη. Και είναι πολύ σημαντικό για τη χρηματοδότηση των ευκαιριών ανάπτυξης της επιχείρησης. Το κύριο όφελος από τη διακράτηση μετρητών είναι ότι αποτελεί ένα ρυθμιστικό ασφαλείας (Levasseur 1979), το οποίο επιτρέπει στις επιχειρήσεις να αποφύγουν το κόστος της αύξησης των εξωτερικών κεφαλαίων ή της εκκαθάρισης των υφιστάμενων περιουσιακών στοιχείων και το οποίο επιτρέπει στις επιχειρήσεις να χρηματοδοτήσουν τις ευκαιρίες ανάπτυξής τους. Στην πραγματικότητα, δεδομένου ότι οι επιχειρήσεις λειτουργούν σε μια ατελή αγορά, είτε έχουν δυσκολία πρόσβασης στις αγορές κεφαλαίου είτε φέρουν ένα πολύ σημαντικό εξωτερικό κόστος χρηματοδότησης.

Επιπλέον, το κύριο χαρακτηριστικό του περιβάλλοντός τους είναι η αβεβαιότητα. Έτσι, η ανεπαρκής ποσότητα των μετρητών υποχρεώνει τις επιχειρήσεις να παραιτηθούν από κερδοφόρα επενδυτικά σχέδια ή να υποστηρίξουν με ασυνήθιστο τρόπο το υψηλό κόστος χρηματοδότησης. Δύο κύριες δαπάνες συνδέονται με τη διακράτηση μετρητών. Οι δαπάνες αυτές εξαρτώνται από το αν οι διαχειριστές μεγιστοποιούν τον πλούτο των μετόχων ή όχι. Εάν οι αποφάσεις των διαχειριστών είναι σύμφωνες με τα συμφέροντα των μετόχων, το μόνο κόστος της διακράτησης μετρητών είναι η χαμηλότερη απόδοση σε σχέση με άλλους επενδύσεις του ίδιου κινδύνου. Αν η διοίκηση δεν μεγιστοποιήσει τον πλούτο των μετόχων, αυξάνει τη διακράτηση μετρητών τους για να αυξήσουν τα περιουσιακά στοιχεία υπό τον έλεγχό τους και έτσι να είναι σε θέση να αυξήσουν την διοικητική διακριτική ευχέρεια τους. Σε αυτή την περίπτωση, το κόστος της διακράτησης μετρητών θα αυξηθεί και θα περιλαμβάνει το οργανωσιακό κόστος της διοικητικής διακριτικής ευχέρειας.

Έτσι, μπορεί να εφαρμοστεί η ιδέα της θεωρίας trade-off για να προσδιορισθεί το βέλτιστο επίπεδο των μετρητών. Σύμφωνα με τον Keynes (1936) [8], οι επιχειρήσεις χρειάζονται ρευστότητα για να αντιμετωπίσουν τις τρέχουσες δαπάνες τους. Έτσι, θα πρέπει να αντλήσει κεφάλαια στις κεφαλαιαγορές ή να ρευστοποιήσει τα υφιστάμενα περιουσιακά στοιχεία. Ωστόσο, οι αγορές κεφαλαίου είναι ατελείς και υπάρχουν έξοδα συναλλαγής, τα οποία μπορούν να αποφευχθούν με την διακράτηση ενός επαρκούς επιπέδου μετρητών. Έτσι, η επιχείρηση μπορεί να αποφύγει τις περιπτώσεις όπου αναγκάζεται να παραιτηθεί από κερδοφόρες επενδύσεις, να μειώσει τις πληρωμές μερισμάτων ή να ρευστοποιήσει τα περιουσιακά της στοιχεία. Και αυτό είναι ένα από τα κύρια οφέλη της διακράτησης ενός επαρκούς επιπέδου μετρητών. Κάποιος θα μπορούσε να αναμένει ότι οι είναι ακριβό οι επιχειρήσεις να αυξήσουν το επίπεδο των μετρητών που έχουν στην κατοχή τους ως ξένα κεφάλαια και είναι δύσκολο να έχουν πρόσβαση στις αγορές κεφαλαίων.

### **Θεωρία ιεραρχίας**

Η επέκταση της θεωρίας ιεραρχίας (Myers και Majluf 1984) [12] για την εξήγηση των καθοριστικών παραγόντων των μετρητών, οδηγεί στο συμπέρασμα ότι δεν υπάρχει βέλτιστο επίπεδο μετρητών. Χρησιμοποιείται ως ενδιάμεσος μεταξύ των αδιανέμητων κερδών και των επενδυτικών αναγκών. Σύμφωνα με αυτή τη θεωρία, το ύψος των μετρητών θα είναι μόνο το αποτέλεσμα της χρηματοδότησης και των επενδυτικών αποφάσεων.

Σύμφωνα με αυτή τη θεωρία, η έκδοση νέων μετοχών είναι πολύ δαπανηρή για τις επιχειρήσεις λόγω της ασύμμετρης πληροφόρησης. Έτσι, οι εταιρείες χρηματοδοτούν τις επενδύσεις τους κυρίως με εσωτερικά κεφάλαια, στη συνέχεια, με το χρέος και, τέλος, με τις μετοχές. Όταν οι λειτουργικές ταμειακές ροές είναι υψηλές, οι επιχειρήσεις τις χρησιμοποιούν για τη χρηματοδότηση νέων κερδοφόρων έργων, για να εξοφλήσουν χρέη, για να πληρώνουν μερίσματα και, τέλος, για την συσσώρευση μετρητών. Όταν τα αδιανέμητα κέρδη δεν επαρκούν για να χρηματοδοτήσουν νέες επενδύσεις, οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν τα ταμειακά τους διαθέσιμα, και στη συνέχεια να εκδίδουν νέα ομόλογα.

### **Ευκαιρίες ανάπτυξης**

Με την παρουσία της ασύμμετρης πληροφόρησης μεταξύ των διευθυντών και των επενδυτών, τα ξένα κεφάλαια είναι πιο ακριβά. Έτσι, οι επιχειρήσεις πρέπει να κάνουν χρήση των συσσωρευμένων μετρητών για τη χρηματοδότηση των κερδοφόρων έργων και η σχέση μεταξύ των χρηματικών διαθεσίμων και του συνόλου της επενδυτικής ευκαιρίας θα πρέπει να είναι θετική.

### **Ταμειακές ροές**

Όταν οι λειτουργικές ταμειακές ροές είναι υψηλές, οι επιχειρήσεις τις χρησιμοποιούν για να χρηματοδοτήσουν νέα κερδοφόρα έργα, για να εξοφλήσουν



χρέη, για να πληρώνουν μερίσματα και, τέλος, για να συσσωρεύουν μετρητά. Έτσι, θα μπορούσε κανείς να περιμένει ότι η διακράτηση μετρητών αυξάνεται παράλληλα με το επίπεδο των ταμειακών ροών.

### **Μόχλευση**

Η διακράτηση μετρητών θα πρέπει να μειωθεί με την μόχλευση. Πράγματι, όταν οι επενδυτικές ανάγκες είναι υψηλές και ξεπερνούν τα αδιανέμητα κέρδη, οι επιχειρήσεις εκδίδουν νέα ομόλογα. Έτσι, η μόχλευση αυξάνει, ενώ η διακράτηση μετρητών πέφτει. Ωστόσο, όταν οι ανάγκες επένδυσης είναι λιγότερες από τα αδιανέμητα κέρδη, οι επιχειρήσεις εξοφλούν το χρέος τους και συσσωρεύουν μετρητά.

### **Επενδύσεις**

Για τη χρηματοδότηση των επενδυτικών σχεδίων τους, οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν κυρίως συσσωρευμένα μετρητά. Έτσι, αναμένεται ότι η διακράτηση μετρητών θα μειωθεί ανάλογα με το επίπεδο των επενδύσεων.

### **Η εμπορική πίστωση**

Μπορούμε να αναμένουμε μια θετική σχέση μεταξύ των μετρητών και των εμπορικών πιστώσεων. Πράγματι, όταν η εμπορική πίστωση είναι αρνητική, η εταιρεία απαιτεί βραχυπρόθεσμες πληρωμές από τους πελάτες της και να λάβει δυνατότητες μακροπρόθεσμων πληρωμών από τους προμηθευτές της. Ως εκ τούτου, δεν έχει άμεσες ανάγκες χρηματοδότησης, και μπορεί, κατά συνέπεια, να χρησιμοποιεί τα χρηματικά διαθέσιμά της για τη χρηματοδότηση νέων επενδυτικών έργων. Έτσι, το επίπεδο μετρητών της θα μειωθεί. Από την άλλη πλευρά, αν η εμπορική πίστωση είναι θετική, η εταιρεία έχει άμεσες ανάγκες χρηματοδότησης.

Έτσι, η εταιρεία θα αυξήσει το επίπεδο μετρητών της για να είναι σε θέση να πληρώσει τους προμηθευτές της.

Αντί για την εξέταση της σχέσης μεταξύ ταμειακών διαθέσιμων και εμπορικών πιστώσεων, μπορούμε να εξετάσουμε τη σχέση μεταξύ των μετρητών και των πληρωτέων λογαριασμών (για τους λόγους που εξηγούνται στο πλαίσιο της θεωρίας trade-off) και μπορούμε να αναμένουμε ότι θα είναι αρνητική. Πράγματι, εάν η επιχείρηση αποκτά δυνατότητες μακροπρόθεσμων πληρωμών από τους προμηθευτές της, δεν έχει άμεσες ανάγκες χρηματοδότησης και συνεπώς μπορεί να χρησιμοποιεί τη διακράτηση μετρητών της για να χρηματοδοτήσει νέα επενδυτικά της έργα, αντί της συσσώρευσης μετρητών. Ωστόσο, εάν η εταιρεία αποκτά δυνατότητες για βραχυπρόθεσμες πληρωμές από τους προμηθευτές της ή αν τους πληρώνει τοις μετρητοίς, θα αυξήσει το επίπεδο μετρητών της για να είναι σε θέση να τους πληρώσει.

### **Πραγματικό μέγεθος**

Οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις έχουν υψηλό επίπεδο λειτουργικής ταμειακής ροής. Ως εκ τούτου, αυξάνουν τη διακράτηση μετρητών τους και η σχέση μεταξύ των χρηματικών διαθεσίμων και του μεγέθους αναμένεται να είναι θετική. Αν και η θεωρία της ιεραρχίας ορίζει ότι δεν υπάρχει βέλτιστο επίπεδο μετρητών, μερικές από τις εμπειρικές προβλέψεις της είναι παρόμοιες με εκείνα της θεωρίας trade-off. Έτσι, είναι δύσκολο να γίνει εμπειρική διάκριση μεταξύ αυτών των δύο θεωριών.

#### **6.4.3. Προσδιοριστικοί Παράγοντες του Cash Holding**

Παρακάτω παρουσιάζονται οι πολύ σπουδαίοι προσδιοριστικοί παράγοντες του Cash Holding.

Ευκαιρίες ανάπτυξης:

Μία από τις ανησυχίες των επιχειρήσεων με ισχυρές προοπτικές ανάπτυξης είναι να διασφαλιστεί η χρηματοδότησή τους. Πράγματι, οι επιχειρήσεις αυτές μπορούν να αντιμετωπίσουν δύο περιπτώσεις: είτε ότι τα εξωτερικά κεφάλαια είναι ανύπαρκτα είτε είναι ακριβά όταν είναι προσβάσιμα. Σε τέτοιες περιπτώσεις, οι επιχειρήσεις αυτές θα αναγκαστούν να παραιτηθούν από τα έργα αυτά. Ωστόσο, εάν οι επιχειρήσεις κατέχουν επαρκή επίπεδα μετρητών, μπορούν να τα χρησιμοποιήσουν για να εκμεταλλευθούν όλες τις κερδοφόρες επενδυτικές ευκαιρίες τους. Αυτό θα οδηγήσει τις επιχειρήσεις να συσσωρεύουν μετρητά.

Επιπλέον, οι επιχειρήσεις με ισχυρές προοπτικές ανάπτυξης έχουν μεγαλύτερο κόστος οικονομικής δυσχέρειας. Στην πραγματικότητα, η θετική καθαρή παρούσα αξία των άυλων ευκαιριών ανάπτυξης, η οποία αποτελεί μέρος της αξίας της επιχείρησης, εξαφανίζεται στην περίπτωση της πτώχευσης. Οι επιχειρήσεις αυτές θα πρέπει στη συνέχεια να κατέχουν μεγάλα ποσά σε μετρητά για να αποφευχθεί αυτό το υψηλό κόστος οικονομικής δυσχέρειας. Ως εκ τούτου, θα μπορούσε κανείς να αναμένει μια θετική σχέση μεταξύ του επιπέδου ρών της επιχείρησης και του σύνολο των ευκαιριών ανάπτυξης.

Η ευκολία της πώλησης στοιχείων του ενεργητικού της επιχείρησης:

Οι επιχειρήσεις μπορούν να αντλήσουν κεφάλαια από την πώληση στοιχείων του ενεργητικού τους. Ως εκ τούτου, οι επιχειρήσεις με ως επί το πλείστον ιδιαίτερα στοιχεία ενεργητικού, αντλούν κεφάλαια με πολύ υψηλό κόστος από την πώληση αυτών των περιουσιακών στοιχείων. Έτσι, κατέχουν μεγάλα ποσά σε μετρητά που επιτρέπουν σε αυτές τις επιχειρήσεις να αποφεύγουν τέτοιες δαπάνες εκκαθάρισης (John, 1993) [6]. Θα μπορούσε κανείς να αναμένει μια θετική σχέση μεταξύ του επιπέδου μετρητών της επιχείρησης και της εξειδίκευσης των περιουσιακών της στοιχείων.

Η αποπληρωμή στους μετόχους: μερίσματα και επαναγορά μετοχών

Οι εταιρείες που σήμερα καταβάλλουν μερίσματα μπορούν να αυξήσουν τα κεφάλαια εύκολα και με χαμηλό κόστος, δεδομένου ότι μπορούν να μειώσουν τις πληρωμές μερισμάτων τους (Opler et al., 1999) [13]. Ως εκ τούτου, δεν χρειάζεται να κατέχουν υψηλά ποσά ταμειακών διαθεσίμων και η σχέση μεταξύ των πληρωμών μερισμάτων και των χρηματικών διαθεσίμων θα ήταν αρνητική. Ωστόσο, η διακράτηση μετρητών μπορεί επίσης να αυξήσει τις πληρωμές μερισμάτων. Πράγματι, οι επιχειρήσεις που πληρώνουν μερίσματα μπορούν να μειώσουν το μέρισμά τους, όταν έχουν έλλειψη μετρητών. Έτσι, η διακράτηση μεγάλων χρηματικών ποσών δίνει τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις να αποφευχθούν αυτές οι καταστάσεις. Σε αυτή την περίπτωση, η σχέση μεταξύ των πληρωμών μερισμάτων και των χρηματικών διαθεσίμων θα είναι θετική. Η προβλεπόμενη σχέση μεταξύ των χρηματικών διαθεσίμων και των πληρωμών μερισμάτων δεν προσδιορίζεται σαφώς από το μοντέλο trade-off. Θα μπορούσαμε να περιμένουμε μια αρνητική σχέση μεταξύ των χρηματικών διαθεσίμων και της επαναγοράς μετοχών. Πράγματι, όταν η εταιρία επαναγοράζει μετοχές της, χρησιμοποιεί τα μετρητά της για να χρηματοδοτήσει την εν λόγω εξαγορά.

Μεταβλητότητα ταμειακών ροών:

Οι εταιρείες με μεγαλύτερης μεταβλητότητας ταμειακές ροές αντιμετωπίζει περιορισμούς ρευστότητας και εμπειρία έλλειψης μετρητών που τις οδηγεί στο να παραιτηθούν από κάποια κερδοφόρα επενδυτικά σχέδια. Ως εκ τούτου, θα περίμενε κανείς, οι επιχειρήσεις με μεγαλύτερης μεταβλητότητας ταμειακές ροές, να διακρατούν περισσότερα μετρητά. Αυτό τους επιτρέπει να αποφευχθεί το κόστος για τους περιορισμούς ρευστότητας.

Ταμειακές ροές:

Οι επιχειρήσεις μπορούν να χρησιμοποιήσουν τις ταμειακές ροές τους ως πηγή ρευστότητας για τη χρηματοδότηση των επενδύσεών τους. Έτσι, η ταμειακή ροή μπορεί να θεωρηθεί ως υποκατάστατο μετρητών και θα είναι αντιστρόφως ανάλογη με το επίπεδο μετρητών.

Ρευστοποιημένα υποκατάστατα περιουσιακών στοιχείων:

Τα ρευστοποιημένα περιουσιακά στοιχεία εκτός από μετρητά (και καθαρά κέρδη από τις τρέχουσες υποχρεώσεις) μπορούν να μετατραπούν εύκολα σε μετρητά και αντιπροσωπεύουν, κατά συνέπεια, υποκατάστατα της διακράτησης μετρητών. Ως εκ τούτου, υπάρχει μια αρνητική σχέση μεταξύ της διακράτησης μετρητών και των περιουσιακών αυτών στοιχείων.

Επενδύσεις:

Θα μπορούσαμε να αναμένουμε μια θετική σχέση μεταξύ της διακράτησης μετρητών και του επιπέδου των επενδύσεων. Πράγματι, οι διακράτηση μετρητών υποτίθεται, σύμφωνα με αυτή τη θεωρία, ότι επιτρέπει στις επιχειρήσεις να αποφύγουν δαπανηρά εξωτερικά κεφάλαια και έτσι να αναλάβουν τα κερδοφόρα επενδυτικά τους σχέδια.

Η εμπορική πίστωση:

Η εμπορική πίστωση είναι τα κεφάλαια που μεταφέρονται μεταξύ των εταιρειών. Δίνοντας το δικαίωμα στους πελάτες να αναβάλουν την πληρωμή είναι ισοδύναμο με το να τους δανείζονται χρήματα. Το επιχείρημα λειτουργεί επίσης και αντιστρόφως. Ως εκ τούτου, οι εμπορικές πιστώσεις αποτελούν σημαντική πηγή βραχυπρόθεσμης εξωτερικής χρηματοδότησης. Η γαλλική αγορά χαρακτηρίζεται από υψηλά επίπεδα εμπορικής πίστωσης (Dietsch και Kremp 1998) [2]. Οι

εμπορικές πιστώσεις επιμετρώνται ως η διαφορά μεταξύ της περιόδου είσπραξης των απαιτήσεων και της προθεσμίας καταβολής των πληρωτέων λογαριασμών. Κάποιος θα μπορούσε να αναμένει μια αρνητική σχέση μεταξύ των εμπορικών πιστώσεων και των χρηματικών διαθεσίμων. Πράγματι, αν η εμπορική πίστωση είναι θετική, η εμπορική πολιτική της επιχείρησης συνίσταται στην πώληση με πίστωση και στην πληρωμή των προμηθευτών τοις μετρητοίς του. Έτσι, η εταιρεία έχει άμεση ανάγκη χρηματοδότησης και χρησιμοποιεί τα χρηματικά διαθέσιμα της για να πληρώσει τους προμηθευτές της. Κατά συνέπεια, το επίπεδο μετρητών της μειώνεται. Από την άλλη πλευρά, όταν η εμπορική πίστωση είναι αρνητική, η εταιρεία απαιτεί βραχυπρόθεσμες πληρωμές από τους πελάτες της και κατέχει το δικαίωμα μακροπρόθεσμων πληρωμών από τους προμηθευτές της. Ως εκ τούτου, δεν έχει άμεσες ανάγκες χρηματοδότησης, και, κατά συνέπεια, θα συσσωρεύουν μετρητά για να είναι σε θέση να πληρώσει τους προμηθευτές της κατά την επόμενη περίοδο. Ένας εναλλακτικός τρόπος για να εξεταστεί η σχέση μεταξύ εμπορικών πιστώσεων και της διακράτησης μετρητών θα ήταν να εξεταστούν μόνο οι πληρωτέοι λογαριασμοί. Στην πραγματικότητα, οι όροι των πληρωμών (που επιβάλλονται από τους προμηθευτές ή αποφασίζονται από την εταιρεία) καθορίζουν εάν η εταιρεία είναι δανειστής ή οφειλέτης.

Θα μπορούσε κανείς να αναμένει μια θετική σχέση μεταξύ του επιπέδου των ταμειακών διαθεσίμων και των πληρωτέων λογαριασμών. Πράγματι, εάν η επιχείρηση αποκτά μεγάλο χρονικό διάστημα πληρωμής από τους προμηθευτές της, δεν έχει άμεσες ανάγκες χρηματοδότησης, και, κατά συνέπεια, θα συσσωρεύονται τα μετρητά για να είναι σε θέση να πληρώσει τους προμηθευτές της κατά την επόμενη περίοδο. Ωστόσο, εάν η εταιρεία αποκτά βραχυπρόθεσμες πληρωμές από τους προμηθευτές της ή αν τους πληρώνει τοις μετρητοίς, χρησιμοποιεί τα μετρητά της προκειμένου να τους πληρώσει.

### Μόχλευση:

Η μόχλευση αυξάνει την πειθαρχία των αγορών κεφαλαίου. Έτσι, οι επιχειρήσεις με λιγότερη μόχλευση μπορούν να συσσωρεύουν μεγάλα ποσά σε μετρητά χωρίς να υπόκεινται σε έλεγχο από τις αγορές κεφαλαίων. Επιπλέον, το χρέος μπορεί να χρησιμοποιηθεί για τη χρηματοδότηση των επενδυτικών ευκαιριών της επιχείρησης και μπορεί να θεωρηθεί ως υποκατάστατο των μετρητών. Ως εκ τούτου, θα μπορούσαμε να περιμένουμε μια αρνητική σχέση μεταξύ των χρηματικών διαθεσίμων και της μόχλευσης. Επιπλέον, ο δείκτης μόχλευσης δρα ως υποκατάστατο για την ικανότητα των επιχειρήσεων να εκδώσουν νέα ομόλογα. Έτσι, οι υψηλής μόχλευσης επιχειρήσεις έχουν ευκολότερη πρόσβαση στις αγορές κεφαλαίων και κατέχουν λιγότερα μετρητά. Ωστόσο, το χρέος αυξάνει την πιθανότητα της οικονομικής δυσχέρειας και της πτώχευσης. Για να μειωθεί η πιθανότητα αυτή, οι επιχειρήσεις με υψηλότερη μόχλευση θα πρέπει να διατηρούν περισσότερα μετρητά. Έτσι, η προβλεπόμενη σχέση μεταξύ των χρηματικών διαθεσίμων και της μόχλευσης δεν είναι σαφής με βάση το μοντέλο trade-off.

### Διάρθρωση του χρέους:

Η δομή του χρέους (δηλαδή ο λόγος του βραχυπρόθεσμου χρέους ή του μακροπρόθεσμου χρέους στο συνολικό χρέος) μπορούν να επηρεάσουν τα ταμειακά διαθέσιμα της επιχείρησης. Οι επιχειρήσεις με πιο βραχυπρόθεσμο χρέος στην κεφαλαιακή τους δομή αναμένεται να διακρατούν περισσότερα μετρητά. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι μπορούν να ανταποκριθούν στους περιορισμούς της ανανέωσης των πιστωτικών γραμμών τους και υπόκεινται στον κίνδυνο αντιμετώπισης οικονομικής δυσχέρειας. Οι επιχειρήσεις αυτές μπορούν να αποφύγουν τέτοιου είδους οικονομική δυσχέρεια κρατώντας μεγάλα ποσά σε μετρητά. Ωστόσο, θα μπορούσε κανείς να αναμένει μια αρνητική σχέση μεταξύ του επιπέδου μετρητών και του βραχυπρόθεσμου χρέους. Στην πραγματικότητα, οι Barclay και Smith (1995) [1] δείχνουν ότι οι εταιρίες με την υψηλότερη πιστοληπτική διαβάθμιση δείχνουν πιο βραχυπρόθεσμο χρέος. Οι επιχειρήσεις αυτές έχουν καλύτερη πρόσβαση στις αγορές κεφαλαίου και, κατά συνέπεια, κατέχουν λιγότερα μετρητά. Επιπλέον, το βραχυπρόθεσμο χρέος μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να

αντιμετωπίσει τις τρέχουσες δαπάνες και ως εκ τούτου μπορεί να θεωρηθεί ως υποκατάστατο μετρητών.



## ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Όταν η Apple Inc. έγινε η πρώτη αμερικανική εταιρεία που εκτιμάται δημοσίως σε 1 τρισεκατομμύριο δολάρια, ο Διευθύνων Σύμβουλος Tim Cook προσπάθησε να ελαχιστοποιήσει το ορόσημο.

Ο Cook υποστήριξε στους υπαλλήλους της Apple σε ένα mail ότι δεν είναι το πιο σημαντικό μέτρο της επιτυχίας τους. Οι οικονομικές αποδόσεις είναι απλά το αποτέλεσμα της καινοτομίας της Apple.

Το AAPL της Apple, + 0,23% το ανώτατο όριο της αγοράς είναι το πιο σημαντικό μέτρο της επιτυχίας του Cook, όμως, επειδή αντανάκλα τις αυξανόμενες πωλήσεις και τα κέρδη που κατάφερε να αποκομίσει από μια εταιρεία που θα έπρεπε να είχε αντιμετωπίσει κρίση πριν από δύο χρόνια. Οι κριτικοί μπορούν να συζητήσουν το επίπεδο καινοτομίας στο πλαίσιο της, αλλά κανένας δεν μπορεί να αρνηθεί ότι αντιμετώπισε ένα οροπέδιο στις πωλήσεις iPhone και μπορεί ακόμα να διεκδικήσει "τριμηνιαία αποτελέσματα ρεκόρ" αφού η Apple έχει καταστρέψει τόσα πολλά αρχεία ήδη.

Ο Cook δεν είναι οραματιστής CEO όπως ο προκάτοχός του, ο Steve Jobs. Ήταν οι δεξιότητες του Cook στις κατασκευές και τις εργασίες που ενδιαφερόταν ο Jobs, ο οποίος τον προσέλαβε από την Compaq ένα χρόνο μετά την θριαμβευτική του επιστροφή στην Apple το 1997. Η Apple που επέστρεψε στην Jobs μετά την εξάντλησή της το 1985 είχε σχεδόν διαλυθεί και ο Cook ήταν ο συνεργάτης - κλειδί για τον εξορθολογισμό των γραμμών προϊόντων της εταιρείας, για να απαλλαγεί από έντονα αποθέματα, να μεταφέρει ένα μεγάλο μέρος της κατασκευής της σε εργολάβους και να δημιουργήσει μακροπρόθεσμες συμφωνίες για την αγορά εξαρτημάτων όπως κάρτες μνήμης.

Από τότε που ο Jobs έδωσε τα σκύπτρα, ο Cook έχει σχεδόν τετραπλασιάσει την τιμή της μετοχής της Apple, αναλαμβάνοντας την καινοτομία του Jobs και καθιστώντας το ένα μόνιμο, διαρκή και κερδοφόρο οικοσύστημα. Τα έσοδα της

Apple και το ανώτατο όριο της αγοράς θα έπρεπε να έχουν σταματήσει μαζί με τις πωλήσεις μονάδων iPhone πριν από δύο χρόνια, αλλά τα τηλέφωνα με υψηλότερες τιμές, τα ακριβά αξεσουάρ και τα περισσότερα χρήματα που προέρχονται από λογισμικό και υπηρεσίες κράτησαν την Apple στο προσκήνιο και έχοντας απόθεμα μετρητών.

## BIBΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Abbott, P., Zheng, Y., & Du, R. (2015). Collaboration, Learning and Innovation Across Outsourced Services Value Networks: Software Services Outsourcing in China. Springer.
2. Chan, J., Pun, N., & Selden, M. (2015). Apple's iPad city: Subcontracting exploitation to China. Handbook of the international political economy of production, 76-97.
3. Denicolai, S., Strange, R., & Zucchella, A. (2015). The dynamics of the outsourcing relationship. In The Future Of Global Organizing (pp. 341-364). Emerald Group Publishing Limited.
4. Fang, F. (2016). A Study on the Risk of Small and Medium Enterprises Financial Outsourcing in China. Open Journal of Social Sciences, 4(10), 1.
5. Lee, L., & Chan, K. (2017). Practices of CSR in China and Hong Kong. In Handbook of Integrated CSR Communication (pp. 317-341). Springer International Publishing.
6. Morschett, D., Schramm-Klein, H., & Zentes, J. (2015). Outsourcing and Offshoring. In Strategic International Management (pp. 361-384). Springer Fachmedien Wiesbaden.
7. Nagurney, A., & Li, D. (2016). Outsourcing Under Price and Quality Competition: Single Firm Case. In Competing on Supply Chain Quality (pp. 175-200). Springer International Publishing.
8. Oshri, I., Kotlarsky, J., & Willcocks, L. P. (2015). The Handbook of Global Outsourcing and Offshoring 3rd edition. Springer.
9. Rahman, M. A., & Qi, X. (2016). Global Supply Chain Management of RMG Outsourcing: Factors Affecting Country Selection. International Journal of Business and Management, 11(8), 241.
10. Sari, S. P. (2015). Apple Role through Fair Labour Association (FLA) in order to Fixing Foxconn's Sweatshop in China. Jurnal Ilmiah HUBUNGAN INTERNASIONAL, 10(2).

11. Schiavone, M. (2016). 2 Rising labour costs in China. *China's Changing Economy: Trends, Impacts and the Future*, 11.
12. Sheng, L. (2016). Explaining US–China economic imbalances: a social perspective. *Cambridge Review of International Affairs*, 1-15.
13. Thomas, A. R., & Wilkinson, T. J. (2015). Living the Outsourcing Compulsion. In *The Customer Trap* (pp. 53-71). Apress.
14. Wanyama, J. (2016). Business process outsourcing (BPO) strategy. A conceptual approach.
15. Xing, Y. (2016). Global Value Chains and New Thinking on Trade and Industrial Policy. *GRIPS Discussion Papers*, 16.
16. Zhu, X., Song, B., Ni, Y., Ren, Y., & Li, R. (2016). Outsourcing and Crowdsourcing—From Building All-Round Capabilities to Outsourcing and Crowdsourcing. In *Business Trends in the Digital Era* (pp. 105-121). Springer Singapore.
17. Capstone, (2013), *The Capstone Encyclopaedia of Business: The Most Up-To-Date and Accessible Guide to Business Ever*, Εκδόσεις: John Wiley & Sons
18. Elliot, J., Simon, W., (2011), *The Steve Jobs Way: iLeadership for a New Generation*, Εκδόσεις: Vanguard Press
19. Gillam, S., (2012), *Steve Jobs: Apple Icon*, Εκδόσεις: ABDO
20. Gold, R., (1994), *Steve Wozniak: A Wizard Called Woz*, Εκδόσεις: Lerner
21. Kendall, M., (2000), *Steve Wozniak: Inventor of the Apple Computer*, Εκδόσεις: Highland Publishing Group
22. Lakin, P., (2011), *Steve Jobs: Thinking Differently*, Εκδόσεις: Simon and Schuster
23. Lemke, D., (2007), *Steve Jobs, Steve Wozniak, and the Personal Computer*, Εκδόσεις: Capstone
24. Lüsted, M., (2012), *Apple: Company and Its Visionary Founder, Steve Jobs*, Εκδόσεις: ABDO

## **Δικτυογραφία**

1. [https://en.wikipedia.org/wiki/History\\_of\\_Apple\\_Inc.](https://en.wikipedia.org/wiki/History_of_Apple_Inc.)
2. <https://www.macworld.co.uk/feature/apple/history-of-apple-steve-jobs-mac-3606104/>
3. <http://www.osnews.com/story/16036/Apples-Worst-Business-Decisions/>
4. Apple Confidential 2.0; The Definitive History of the World's Most Colorful Company