

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 12

Προβλέψεις και βραχυχρόνιος χρηματοοικονομικός προγραμματισμός



Είναι το μέλλον αβέβαιο; Είναι. Μπορούμε να κάνουμε σχέδια για το μέλλον; Πράγματι μπορούμε! Ένα από τα καθήκοντα του οικονομικού διευθυντή είναι να κάνει προβλέψεις για την ερχόμενη περίοδο. Οι προβλέψεις αυτές αποτελούν διαδικασίες ανάλυσης των τρεχόντων και των ιστορικών δεδομένων μιας επιχείρησης με στόχο την εκτίμηση μελλοντικών καταστάσεων με χρονικό ορίζοντα μίας εβδομάδας, ενός μήνα, ενός τριμήνου ή ενός έτους. Η πρόβλεψη είναι το θεμέλιο του βραχυχρόνιου χρηματοοικονομικού προγραμματισμού μιας επιχείρησης.

Οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν δύο εργαλεία για να δημιουργήσουν και να ενεργοποιήσουν ένα σχέδιο ή πλάνο μελλο-

ΜΑΘΗΣΙΑΚΟΙ ΣΤΟΧΟΙ

ΜΣ1

Να κατανοείτε τις πηγές και τη χρήση των μετρητών κατά τη σύνταξη ενός ταμειακού προϋπολογισμού.

ΜΣ2

Να εξηγείτε τον τρόπο με τον οποίο οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν τις προβλέψεις των πωλήσεων για να προβλέπουν την ταμειακή εισροή.

ΜΣ3

Να κατανοείτε πώς μεταβάλλονται τα κόστη παραγωγής σε συνάρτηση με τους χρόνους των ταμειακών εισροών και εκροών.

ΜΣ4

Να εξηγείτε τους πιθανούς τρόπους κάλυψης των ελλειμμάτων μετρητών και της επένδυσης των πλεονασμάτων μετρητών.

ΜΣ5

Να προετοιμάζετε μια άτυπη ή προβλεπόμενη (pro forma) κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης και έναν άτυπο ή προβλεπόμενο ισολογισμό.

ντικών ενεργειών: (1) προβλέψεις ταμειακών ροών (ή προϋπολογισμοί μετρητών) και (2) άτυπες (pro forma) χρηματοοικονομικές καταστάσεις (προβλεπόμενες χρηματοοικονομικές καταστάσεις). Όπως συνήθως γίνεται κατά τον σχεδιασμό, αυτές οι δύο οικονομικές προβλέψεις ξεκινούν με εκτιμήσεις μελλοντικών πωλήσεων και πλάνα παραγωγής. Οι οικονομικές προβλέψεις σπάνια είναι ακριβείς, αλλά παρέχουν έναν ορθολογικό οδικό χάρτη για το μέλλον και ένα μέτρο με το οποίο η εταιρεία μπορεί να μετρήσει τον βαθμό υλοποίησης και τις τυχόν αποκλίσεις από τον βραχυχρόνιο χρηματοοικονομικό της προγραμματισμό.

Μπορεί και εσείς να έχετε βιώσει αποκλίσεις από το προσωπικό οικονομικό σας πλάνο. Είναι πιθανό να βρεθήκατε στη δύσκολη θέση να ξεμείνετε από μετρητά. Για να αντιμετωπίσετε το πρόβλημα, ίσως να αναβάλατε κάποια αγορά ή και να ζητήσατε τη βοήθεια κάποιου φίλου. Η έλλειψη μετρητών μπορεί να δημιουργήσει προβλήματα στις επιχειρήσεις. Τι κάνουν οι οικονομικοί διευθυντές σε μια τέτοια περίπτωση; Τι κάνουν αν η εταιρεία τους βρεθεί μπροστά στο πιο ευνοϊκό σενάριο, των περισσευούμενων μετρητών; Πώς προβλέπουν τις ταμειακές εισροές και εκροές στην επιχείρησή τους με χρονική ακρίβεια; Θα απαντήσουμε στα ερωτήματα αυτά στο παρόν κεφάλαιο.

Προτού αρχίσουμε να εξηγούμε τον βραχυχρόνιο χρηματοοικονομικό προγραμματισμό (ή χρηματοοικονομικό σχεδιασμό), ας γυρίσουμε για λίγο στο Κεφάλαιο 9 και στη συζήτηση μας για τον μακροχρόνιο και τον βραχυχρόνιο χρηματοοικονομικό προγραμματισμό. Ακολουθεί μια σύνοψη των πιο σημαντικών σημείων.

Γενικά, μπορούμε να διαχωρίσουμε τον βραχυχρόνιο και τον μακροχρόνιο χρηματοοικονομικό προγραμματισμό με βάση τρεις παραμέτρους:

1. Χρονική διάρκεια του αποτελέσματος
2. Κόστος
3. Βαθμός συγκέντρωσης πληροφοριών πριν από την απόφαση

Όσο μεγαλύτερη η διάρκεια του αποτελέσματος και όσο υψηλότερο το κόστος που συνδέεται με μια απόφαση, τόσο περισσότερος χρόνος και βαθμός προσπάθειας αφιερώνεται στη συγκέντρωση πληροφοριών σχετικά με τις επιλογές και τόσο πιο λεπτομερές και σύνθετο το υπόδειγμα λήψης αποφάσεων που θα χρησιμοποιήσουμε. Το πιθανότερο είναι ότι θα αφιερώσουμε περισσότερο χρόνο στη συγκέντρωση πληροφοριών για μακροχρόνιες παρά για βραχυπρόθεσμες χρηματοοικονομικές αποφάσεις και ότι οι πληροφορίες που θα συγκεντρώσουμε είναι περισσότερες, πιο σύνθετες αλλά και πιο αβέβαιες.

Οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν αυτές τις παραμέτρους όταν επιλέγουν πώς θα καταλείψουν χρήματα μεταξύ των προϊόντων, των υπηρεσιών και των εταιρικών δραστηριοτήτων. Οι αποφάσεις που αφορούν τον κεφαλαιακό προγραμματισμό ονομάζονται *μακροπρόθεσμες αποφάσεις* και τις αντιμετωπίζουμε κατά κανόνα ως αποφάσεις που έχουν μακροχρόνιες επιδράσεις, τις οποίες δεν μπορούμε εύκολα να αντιστρέψουμε ή να αλλάξουμε. Ένα παράδειγμα μακροπρόθεσμης απόφασης είναι ο προσδιορισμός του αριθμού των παραγωγικών μονάδων που θα έπρεπε να λειτουργεί μια επιχείρηση.

Αντίστροφα, θεωρούμε *βραχυπρόθεσμες αποφάσεις* όσες έχουν βραχυχρόνιες επιπτώσεις και εκείνες που μπορούμε να αλλάξουμε ή να τροποποιήσουμε με σχετικά χαμηλό κόστος. Παράδειγμα βραχυπρόθεσμης απόφασης είναι ο προσδιορισμός του κατάλληλου επιπέδου αποθεμάτων που πρέπει να διατηρεί μια επιχείρηση. Η επιχείρηση μπορεί να αλλάξει την ποσότητα των αποθεμάτων της με την επόμενη παραγγελία, εάν οι πωλήσεις ενός προϊόντος είναι ταχύτερες ή πιο αργές από ό,τι αρχικά αναμενόταν. Όπως μπορείτε να αντιληφθείτε, είναι πολύ πιο εύκολο να προσαρμοστεί ή να αλλάξει το επίπεδο των αποθεμάτων παρά να ανοίξει ή να κλείσει μια μονάδα παραγωγής.

Είμαστε τώρα έτοιμοι να στρέψουμε την προσοχή μας από τις μακροπρόθεσμες αποφάσεις κεφαλαιακού προγραμματισμού στις βραχυπρόθεσμες αποφάσεις χρηματοοικονομικού προγραμματισμού.

12.1 Πηγές και χρήσεις μετρητών

Απώτερος στόχος της ταμειακής διαχείρισης είναι να υπάρχουν επαρκή μετρητά –αλλά όχι υπερβολικά– στη διάθεση της επιχείρησης ώστε να καλύπτει τις υποχρεώσεις της έγκαιρα και όπως πρέπει. Ο στόχος αυτός είναι παρόμοιος με το ζήτημα ατομικής οικονομικής διαχείρισης που αντιμετωπίζει ο καθένας μας με τις καθημερινές εισροές και εκροές μετρητών. Δεν θέλουμε να βρεθούμε με άδειο πορτοφόλι όταν χρειαζόμαστε μετρητά ούτε επιθυμούμε να κουβαλάμε υπερβολικά πολλά μετρητά, περιορίζοντας έτσι τη δυνατότητά μας να κερδίζουμε τόκο.

Ο **ταμειακός προϋπολογισμός** (cash budget) είναι το αναλυτικό εργαλείο με το οποίο εκτιμούμε τη μελλοντική χρονική στιγμή κάθε ταμειακής εισροής και εκροής και προβάλλουμε τα πιθανά ελλείμματα και πλεονάσματα μετρητών. Αν και η διαδικασία της ταμειακής διαχείρισης ξεκινάει συνήθως με προβλέψεις των πωλήσεων, θα ρίξουμε μια πρώτη ματιά στο «τελικό προϊόν» για να πάρουμε μια ιδέα για το πού θέλουμε να φτάσουμε και για ποιο λόγο χρειαζόμαστε τις προβλέψεις πωλήσεων και τα προγράμματα παραγωγής. Για τον σκοπό αυτό παρουσιάζουμε στον Πίνακα 1.2 έναν συνοπτικό μηνιαίο ταμειακό προϋπολογισμό της Bridge Water Pumps and Filters, μιας μικρής βιομηχανικής εταιρείας στο Μπίτζι του Αϊντάχο. Η Bridge κατασκευάζει αντλίες και φίλτρα για τις αγροτικές κατοικίες που προμηθεύονται το νερό για την οικιακή τους χρήση από πηγάδια.

Όπως φαίνεται στον Πίνακα 12.1, η τελευταία γραμμή του ταμειακού προϋπολογισμού δείχνει για κάθε μήνα πότε η Bridge αναμένει να έχει πλεόνασμα μετρητών και πότε περιμένει να έχει ελλείμματα (οι μήνες στους οποίους τα νούμερα στην τελευταία σειρά είναι σε παρένθεση αντιστοιχούν σε αρνητικό αριθμό). Ο ταμειακός προϋπολογισμός της Bridge για τους πρώτους έξι μήνες του 2018 φανερώνει ότι η εταιρεία θα είναι ταμειακά μια χαρά τον Ιανουάριο και τον Φεβρουάριο, αλλά θα χρειαστεί να δανειστεί \$23.000 τον Μάρτιο και άλλες \$14.000 τον Απρίλιο για μπορεί να αντιμετωπίσει τις ταμειακές της ανάγκες και να εξακολουθεί να έχει το αναγκαίο ταμειακό απόθεμα. Το απόθεμα των \$15.000 αποτελεί ένα δίκτυο ασφαλείας μετρητών για απρόβλεπτες έκτακτες καταστάσεις, όπως τα έξτρα χρήματα που μπορεί να κρατάει ο καθένας για ώρα ανάγκης. Τον Μάιο και τον Ιούνιο ωστόσο δημιουργούνται επαρκείς ταμειακές εισροές έτσι ώστε να αποπληρωθεί το έλλειμμα και να επιστρέψει η εταιρεία στο επιθυμητό επίπεδο ταμειακού αποθέματος των \$15.000.

Αν και ο ταμειακός προϋπολογισμός της Bridge Water Pumps and Filters δεν είναι παρά ένα παράδειγμα και δεν έχουμε ακόμα ερευνήσει την προέλευση των αριθμών, σας δίνει την απαραίτητη γενική εικόνα καθώς θα προχωράμε με διάφορες ασκήσεις προβλέψεων οι οποίες προσδιορίζουν αυτά τα νούμερα. Χρειάζεται να εκτιμήσουμε τις προβλεπόμενες ταμειακές εισπράξεις (εισροές) κάθε μήνα, καθώς και τις προβλεπόμενες ταμειακές δαπάνες (εκροές) για να δούμε αν οι εισπράξεις θα επαρκούν για να καλύψουν τις πληρωμές. Ένα αναμενόμενο ταμειακό έλλειμμα είναι ευκολότερα διαχειρίσιμο από ένα που αποτελεί έκπληξη.

Θα ξαναδούμε τις ταμειακές προβλέψεις παρακάτω σε αυτό το κεφάλαιο, πρώτα όμως ας φρεσκάρουμε τις γνώσεις σας σχετικά με τη διαφορά που υπάρχει ανάμεσα στην καταγραφή των εσόδων και στην είσπραξη των μετρητών, καθώς και στην καταγραφή των δαπανών και την πληρωμή τους με μετρητά.

Ποιες είναι οι πηγές και οι χρήσεις των μετρητών; Είδαμε το ζήτημα αυτό αρχικά στο Κεφάλαιο 10, όταν μελετούσαμε την πρόσθετη ταμειακή ροή. Εδώ θέλουμε να κοιτάξουμε *μπροστά*, προκειμένου να εκτιμήσουμε τις μελλοντικές ταμειακές ροές, προβλέποντας πλεονάσματα και ελλείμματα έτσι ώστε να μπορούμε να διαχειριστούμε τις ταμειακές ροές της εταιρείας με τον καλύτερο δυνατό τρόπο. Δεν θέλουμε να βρεθούμε με έλλειμμα τη στιγμή

Πίνακας 12.1 Ταμειακός προϋπολογισμός της Bridge Water Pumps and Filters για το α' εξάμηνο του 2018 (σε χιλ. δολάρια)

Ταμειακή εισροή	Ιαν.	Φεβ.	Μάρ.	Απρ.	Μάιος	Ιούν.
Εισπράξεις μετρητών	\$360	\$330	\$340	\$365	\$395	\$374
Πληρωμές σε μετρητά	\$359	\$325	\$394	\$379	\$373	\$359
Καθαρή ταμειακή ροή	\$1	\$5	-\$54	-\$14	\$22	\$15
Αρχικό υπόλ. μετρητών	\$40	\$41	\$46	-\$8	-\$22	\$0
Μετρητά στη λήξη	\$41	\$46	-\$8	-\$22	\$0	\$15
Ταμειακό απόθεμα	\$15	\$15	\$15	\$15	\$15	\$15
Πλεόνασμα (έλλειμμα)	\$26	\$31	(\$23)	(\$37)	(\$15)	\$0

Ταμειακές εισροές και εισπράξεις

Ταμειακές εκροές και πληρωμές



Σχήμα 12.1 Ταμειακές εισροές και εκροές μιας εταιρείας.

Πηγές μετρητών

- Πωλήσεις προϊόντων και υπηρεσιών τοις μετρητοίς
- Λογαριασμοί εισπρακτέοι (κυρίως πωλήσεις με πίστωση)
- Πωλήσεις εξοπλισμού και άλλων στοιχείων ενεργητικού τοις μετρητοίς
- Χρηματοδότηση (τραπεζικά δάνεια, εκδόσεις ομολόγων, έκδοση νέων μετοχών)

Χρήσεις μετρητών

- Αγορές τοις μετρητοίς (προμήθειες, αποθέματα, πρώτες ύλες κ.λπ.)
- Λογαριασμοί πληρωτέοι (προμηθευτές)
- Μισθοί και ημερομίσθια
- Ενοίκια, δόσεις δανείων ή χρηματοδοτικής μίσθωσης (leasing)
- Λογαριασμοί ενέργειας, νερού, τηλεπικοινωνιών
- Δαπάνες μεταφορικών
- Πληρωμές τόκων
- Πληρωμές μερισμάτων
- Αποπληρωμές χρέους (ομόλογα και τραπεζικά δάνεια)
- Επαναγορές μετοχών

που χρειαζόμαστε μετρητά ή να βρεθούμε με πλεόνασμα που θα μπορούσαμε να το εκμεταλλευτούμε προς όφελος της εταιρείας. Το Σχήμα 12.1 απεικονίζει τις βασικές πηγές ταμειακών εισροών και εκροών μιας εταιρείας.

Ο κατάλογος των ταμειακών εισροών και των εκροών του Σχήματος 12.1 δεν είναι εξαντλητικός, αλλά δίνει απλώς μια γενική εικόνα του τι μπαίνει σε κάθε κατηγορία. Το σημείο εκκίνησης για τη σύνταξη του ταμειακού προϋπολογισμού είναι η αριστερή πλευρά του σχήματος. Θα ξεκινήσουμε με τις εισπράξεις σε μετρητά και ειδικότερα με την πρόβλεψη των πωλήσεων. Όσο προχωράμε σε αυτή τη διαδικασία, θα αντιμετωπίσουμε τη διαφορά ανάμεσα στα έσοδα από πωλήσεις και στην είσπραξη μετρητών από πωλήσεις. Στη συνέχεια θα πάμε στην παραγωγή και θα εστιάσουμε και πάλι στη διαφορά ανάμεσα στο κόστος των πωλήσεων (κόστος πωληθέντων αγαθών) και στη χρονική στιγμή της ταμειακής εκροής για την παραγωγή των αγαθών.

12.2 Ταμειακός προϋπολογισμός και πρόβλεψη πωλήσεων

Αρχίζουμε τη διαδικασία δημιουργίας ενός ταμειακού προϋπολογισμού με την πρόβλεψη της ταμειακής εισροής από μελλοντικές πωλήσεις ή αλλιώς την **πρόβλεψη πωλήσεων** (sales forecast). Θυμηθείτε ότι η *πράξη της πώλησης* και η *εισροή μετρητών από την πώληση* συχνά πραγματοποιούνται σε διαφορετικές χρονικές στιγμές, επομένως έχουμε δύο ζητήματα χρονισμού στην πρόβλεψη των πωλήσεων:

1. Πότε θα γίνει η πώληση;
2. Πότε θα εισπράξει η επιχείρηση τα χρήματα της πώλησης;

Τα τμήματα πωλήσεων ή μάρκετινγκ συνήθως παρέχουν το αναμενόμενο ύψος και τον χρόνο των πωλήσεων. Κατόπιν, με βάση αυτή την πρόβλεψη των πωλήσεων, ο οικονομικός διευθυντής εκτιμά τις εισπράξεις μετρητών, βασιζόμενος στις πωλήσεις τοις μετρητοίς και στις πωλήσεις με πίστωση.

Πριν ασχοληθούμε με την επιχείρηση του παραδείγματός μας, ας δούμε λίγο τη McDonald's Corp. και τις ετήσιες πωλήσεις της για να καταλάβουμε γιατί χρειάζεται να ξεκινήσουμε με μια καλή πρόβλεψη για το ύψος των πωλήσεων. Εξετάζοντας τα πρόσφατα οικονομικά στοιχεία της McDonald's, στον Πίνακα 12.2, εστιάζουμε στα έσοδά της (σε χιλιάδες δολάρια) και στα ποσοστά αυξήσεων των πωλήσεων της εταιρείας.



Στις προβλέψεις πωλήσεων, ο χρόνος της λογιστικής εγγραφής μιας πώλησης συχνά διαφέρει από τον χρόνο είσπραξης των μετρητών, επειδή συμφωνούνται μεταξύ των μερών πιστωτικές διευκολύνσεις. Ο κύκλος της είσπραξης των λογαριασμών των χρεωστών (ή πελατών) αναφέρεται στη χρονική διάρκεια των πωλήσεων με πίστωση.

Πίνακας 12.2 Έσοδα πωλήσεων της McDonald's 2008-2013

Έτος	Έσοδα πωλήσεων	Ποσοστό αύξησης των πωλήσεων
2008	\$23.522.400	-
2009	\$22.744.700	3,3%
2010	\$24.074.600	5,8%
2011	\$27.006.000	12,2%
2012	\$27.565.000	2,1%
2013	\$28.105.700	2,0%
2014	;	;

Με ποιο τρόπο θα μπορούσε να προβλέψει η McDonald's τα έσοδα πωλήσεων του 2014; Θα μπορούσε να ακολουθήσει μία από τις παρακάτω τρεις απλές προσεγγίσεις:

1. Να πάρει τον μέσο όρο όλων των προηγούμενων ρυθμών αύξησης των πωλήσεων: (3,76% αύξηση, προβλεπόμενες πωλήσεις \$29.162.474).
2. Να πάρει μόνο τον ρυθμό αύξησης του προηγούμενου έτους (αύξηση 2,0% προβλεπόμενες πωλήσεις \$28.667.814).
3. Να χρησιμοποιήσει τον μέσο ανατοκίζόμενο ρυθμό των αυξήσεων των προηγούμενων ετών (αύξηση 3,62%, προβλεπόμενες πωλήσεις \$29.124.398).