ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ ΚΑΙ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ

ΠΠΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΜΕΣΟΛΟΓΓΙ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ

Μαχαίρας Ιωάννης

Μαχαίρα Άννα

Μεσολόγγι 2024

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΑΤΡΩΝ

ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ ΚΑΙ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ

ΠΠΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΜΕΣΟΛΟΓΓΙ

Επιβλέπων καθηγητής

Μεσολόγγι 2024

UNIVERSITY OF PATRAS

SCHOOL OF ECONOMICS & BUSINESS

DEPARTMENT OF MANAGEMENT SCIENCE AND TECHNOLOGY

FORMER DEPARTMENT OF BUSINESS ADMINISTRATION AT MESSOLONGHI

THESIS

ANALYSIS OF FINANCIAL AND OPERATING LEVERAGE

Machaira Anna
Machairas Ioannis

Messolonghi 2024

Η έγκριση της πτυχιακής εργασίας από το Τμήμα Διοικητικής Επιστήμης και Τεχνολογίας του Πανεπιστημίου Πατρών δεν υποδηλώνει απαραιτήτως και αποδοχή των απόψεων του συγγραφέα εκ μέρους του Τμήματος.

Ευχαριστίες

Με την ολοκλήρωση της παρούσας πτυχιακής εργασίας θα θέλαμε να εκφράσουμε τις ειλικρινείς μας ευχαριστίες προς τον καθηγητή και επιβλέποντα της πτυχιακής εργασίας κύριο Καφούσια Διονύσιο, για την υποστήριξη και τη συνεισφορά του στην επίτευξη αυτού του σημαντικού εκπαιδευτικού ορόσημου. Η καθοδήγηση και στήριξη ήταν πολύτιμη για την εκπόνηση αυτής της έρευνας.

Ευχαριστούμε που μοιράστηκε τις γνώσεις και την εμπειρία του, καθώς και για την ενθάρρυνση που μας παρείχε καθ' όλη τη διάρκεια αυτού του εκπαιδευτικού έργου. Η καθοδήγησής του μας κατέστησε δυνατή την εμβάθυνση των γνώσεων μας και την ανάπτυξη κριτικού σκέλους στη σκέψη μας.

Ακόμη, ιδιαιτερη τιμή αποδίδουμε στον επιβλέποντα καθηγητή μας Γεώργιο Θανάσα, καθώς η συμβολή του ήταν καθοριστική για την ολοκλήρωση του έργου μας.

Τέλος, ευχαριστούμε την οικογένειά μας για τη στήριξη, την κατανόηση και την υπομονή που μας παρείχε καθ' όλη τη διάρκεια αυτής της πορείας.

Είμαστε ευγνώμονες για την ευκαιρία που μας δόθηκε να εργαστούμε σε αυτό το ενδιαφέρον θέμα και προσβλέπουμε σε μελλοντικές προκλήσεις και ευκαιρίες για εξέλιξη.

Με εκτίμηση,

Μαχαίρας Ιωάννης

Μαχαίρα Άννα

Περίληψη

Η παρούσα εργασία εξετάζει διεξοδικά τις έννοιες της χρηματοδοτικής και λειτουργικής μόχλευσης, καθώς και τη στρατηγική τους χρήση για τη μακροχρόνια βιωσιμότητα των επιχειρήσεων.

Στο πρώτο κεφάλαιο αναλύεται η χρηματοδοτική μόχλευση, η οποία αναφέρεται στη χρήση δανείων και άλλων μορφών κεφαλαίων για τη μεγιστοποίηση των αποδόσεων της επιχείρησης. Εξηγείται ο ρόλος της στην ανάπτυξη της οικονομίας, ενώ εξετάζονται και οι κίνδυνοι που προκύπτουν από την υπερβολική χρήση της, όπως η αύξηση του κόστους δανεισμού και η αδυναμία αποπληρωμής χρεών.

Στο δεύτερο κεφάλαιο, η λειτουργική μόχλευση παρουσιάζεται ως ο βαθμός στον οποίο μια επιχείρηση χρησιμοποιεί σταθερά έξοδα για την ενίσχυση της κερδοφορίας της. Αναλύονται οι βασικοί τύποι συνδυασμένης μόχλευσης και ο ρόλος της στην επιχειρηματική στρατηγική. Ιδιαίτερη έμφαση δίνεται στον επιχειρηματικό και χρηματοοικονομικό κίνδυνο που απορρέει από την υψηλή λειτουργική μόχλευση, ιδίως σε περιόδους οικονομικής ύφεσης.

Το τρίτο κεφάλαιο εστιάζει στη στρατηγική χρήση της μόχλευσης για τη μακροχρόνια βιωσιμότητα των επιχειρήσεων. Εξετάζονται οι ωφέλειες της χρηματοοικονομικής μόχλευσης, όπως η βελτίωση της ρευστότητας, αλλά και οι κίνδυνοι που αυτή ενέχει, όπως η αυξημένη ευαισθησία σε οικονομικές κρίσεις. Επιπλέον, αναλύεται η επίδραση της λειτουργικής μόχλευσης στην ανταγωνιστικότητα, με έμφαση στη χρήση της στον τομέα της τεχνολογίας και στις μεταβολές των κερδών.

Στο τέταρτο κεφάλαιο διερευνώνται οι προκλήσεις και οι κίνδυνοι από την υπερβολική χρήση μόχλευσης, περιλαμβανομένων της υπερχρηματοδότησης και της οικονομικής αφερεγγυότητας. Αναλύεται η ανάγκη για ισορροπημένη χρηματοδότηση, καθώς και τα ρίσκα της λειτουργικής ακαμψίας που προκύπτουν από τη δυσκολία προσαρμογής του λειτουργικού κόστους σε περιόδους μείωσης της ζήτησης.

Τέλος, στο πέμπτο κεφάλαιο συζητούνται οι συνέπειες της υπερβολικής μόχλευσης, με παραδείγματα επιχειρήσεων που επηρεάστηκαν αρνητικά από την οικονομική κρίση του 2008, την πανδημία COVID, και άλλες παγκόσμιες κρίσεις. Παρουσιάζονται επίσης οι βέλτιστες πρακτικές για την επίτευξη ισορροπίας μεταξύ χρηματοδοτικής και λειτουργικής μόχλευσης.

Η εργασία καταλήγει στο συμπέρασμα ότι, ενώ η μόχλευση μπορεί να προσφέρει σημαντικά οφέλη στις επιχειρήσεις, η υπερβολική χρήση της μπορεί να οδηγήσει σε σοβαρούς κινδύνους. Ως εκ τούτου, η ισορροπημένη και στρατηγική χρήση της είναι απαραίτητη για την εξασφάλιση της βιωσιμότητας και της ανταγωνιστικότητας των επιχειρήσεων στο μακροπρόθεσμο ορίζοντα.

Λέξεις Κλειδιά:

Χρηματοδοτική Μόχλευση, Λειτουργική Μόχλευση, Συνδυασμένη Μόχλευση, Χρηματοοικονομικός Κίνδυνος, Επιχειρηματικός Κίνδυνος.

Abstract

This paper thoroughly examines the concepts of financial and operating leverage, as well as their strategic use for long-term business sustainability.

The first chapter analyzes financial leverage, which refers to the use of loans and other forms of capital to maximize business returns. Its role in the development of the economy is explained, while the risks arising from its excessive use are also examined, such as the increase in borrowing costs and the inability to repay debts.

In the second chapter, operating leverage is presented as the extent to which a firm uses fixed costs to enhance its profitability. The main types of combined leverage and its role in business strategy are analyzed. Particular emphasis is placed on the business and financial risk arising from high operating leverage, especially in times of economic downturn.

The third chapter focuses on the strategic use of leverage for long-term business sustainability. The benefits of financial leverage are examined, such as the improvement of liquidity, but also the risks it entails, such as the increased sensitivity to financial crises. In addition, the effect of operating leverage on competitiveness is analyzed, with an emphasis on its use in the technology sector and changes in earnings.

The fourth chapter explores the challenges and risks of excessive leverage, including over-leveraging and financial insolvency. The need for balanced financing is analyzed, as well as the risks of operational rigidity resulting from the difficulty of adjusting operating costs in periods of reduced demand.

Finally, the fifth chapter discusses the consequences of excessive leverage, with examples of firms adversely affected by the 2008 financial crisis, the COVID pandemic, and other global crises. Best practices for achieving a balance between financial and operating leverage are also presented.

The paper concludes that while leverage can provide significant benefits to businesses, its excessive use can lead to serious risks. Therefore, its balanced and strategic use is necessary to ensure the viability and competitiveness of businesses in the long term.

Keywords:

Financial Leverage, Operating Leverage, Combined Leverage, Financial Risk, Business Risk

Πίνακας Περιεχομένων

Ευχαριστίες iv

Περίληψη v

Λέξεις Κλειδιά: vi

Abstract vii

Keywords: viii

Πίνακας Περιεχομένων ix

Κατάλογος Σχημάτων xiii

Συντομογραφίες - Απόδοση Όρων xiv

Εισαγωγή 1

1. Κεφάλαιο: Χρηματοδοτική Μόχλευση 2

1.1 Ορισμός της χρηματοδοτικής μόχλευσης 2

1.1.1 Εξήγηση της χρηματοδοτικής μόχλευσης 2

1.1.2 Παραδείγματα από την πραγματική οικονομία 3

1.2 Τύποι χρηματοδοτικής μόχλευσης 4

1.2.1 Δανειακή Χρηματοδότηση 5

1.2.2 Έκδοση Ομολόγων 6

1.2.3 Έκδοση Μετοχών 7

1.2.4 Εσωτερική Μόχλευση 8

1.2.5 Ειδικές μορφές δανειακής χρηματοδότησης 9

1.3 Ο ρόλος της χρηματοδοτικής μόχλευσης στην οικονομία 10

1.3.1 Επίδραση της χρηματοδοτικής μονάδας στην ανάπτυξη της οικονομίας 11

1.3.2 Κίνδυνοι και προκλήσεις που σχετίζονται με την υπερβολική χρήση της χρηματοδοτικής μόχλευσης 11

2. Κεφάλαιο: Λειτουργική Μόχλευση 13

2.1 Η έννοια της Λειτουργικής Μόχλευσης 13
2.2 Βαθμός λειτουργικής μόχλευσης 13
2.3 Ο ρόλος της Συνδυασμένης Μόχλευσης 15
2.4 Βασικοί τύποι Συνδυασμένης Μόχλευσης 16
2.4.1 Οικονομία Κόστους και Προσαρμογή των Χρηματοοικονομικών Πηγών 16
2.4.2 Καινοτομία και Πρόσβαση σε Χρηματοδοτικούς Πόρους 17
2.4.3 Επέκταση Αγορών και Διεθνοποίηση 18
2.5 Επιχειρηματικός κίνδυνος 19
2.6 Χρηματοοικονομικός κίνδυνος 20
3. Κεφάλαιο: Στρατηγική χρήση της Μόχλευσης για Μακροχρόνια Βιωσιμότητα 22
3.1 Χρηματοοικονομική Μόχλευση και Μακροπρόθεσμη Στρατηγική 22
3.1.1 Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Μόχλευση 22
3.1.2 Ο ρόλος της Μόχλευσης στη Στρατηγική Ανάπτυξης 23
3.1.3 Οφέλη της Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης 24
3.1.4 Κίνδυνοι της Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης 25
3.1.5 Ο ρόλος της Μόχλευσης στη Διαχείριση Ρευστότητας και Κεφαλαίων 25
3.1.6 Στρατηγική προσέγγιση στη Μόχλευση για Μακροπρόθεσμη Βιωσιμότητα 27
3.2 Επίδραση της Λειτουργικής Μόχλευσης στην Ανταγωνιστικότητα 28
3.2.1 Χρήση Λειτουργικής Μόχλευσης στην Τεχνολογία 29
3.2.2 Λειτουργική Μόχλευση και Μεταβλητότητα Κερδών 29
3.2.3 Επίδραση της Λειτουργικής Μόχλευσης στην Ανταγωνιστικότητα 30
3.2.4 Προσαρμογή της Στρατηγικής Λειτουργικής Μόχλευσης 31
4. Κεφάλαιο: «Προκλήσεις και κίνδυνοι από την υπερβολική χρήση Μόχλευσης» 33
4.1 Κίνδυνοι Υπερχρηματοδότησης 33
4.1.1 Αύξηση Κόστους Δανεισμού 33
4.1.2 Αδυναμία Αποπληρωμής Χρέους 34

4.1.3 Κίνδυνος Ρευστότητας 36
4.1.4 Οικονομική Αφερεγγυότητα 37
4.1.5 Μείωση Ανταγωνιστικότητας 37
4.2 Επιπτώσεις Υπερχρηματοδότησης στη Βιωσιμότητα 39
4.3 Ανάγκη για Ισορροπημένη Χρηματοδότηση 41
4.4 Ρίσκα Λειτουργικής Ακαμψίας 43
5. Κεφάλαιο: Συνέπειες και Ισορροπία της Χρηματοδοτικής και Λειτουργικής Μόχλευσης 47
5.1 Συνέπειες της χρηματοδοτικής και λειτουργικής μόχλευσης 47
5.1.1 Αύξηση του κινδύνου 47
5.1.2 Υψηλότερα κέρδη ή ζημίες 48
5.1.3 Επιβράδυνση επενδύσεων 49
5.1.4 Επιρροή στην κεφαλαιαγορά 50
5.2 Παραδείγματα μέσης επιχείρησης που υπερχρησιμοποίησε τη μόχλευση 51
5.2.1 Η επήρεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008 σε μέση επιχείρηση που υπερχρησιμοποίησε τη μόχλευση 51
5.2.2 Η επήρεια της πανδημίας COVID σε μέση επιχείρηση που υπερχρησιμοποίησε τη μόχλευση 54
5.2.3 Η επήρεια της στρατιωτικής εμπλοκής Ρωσίας-Ουκρανίας σε μέση επιχείρηση που υπερχρησιμοποίησε τη μόχλευση 56
5.2.4 Η επήρεια της εμπλοκής Ισραήλ-Χαμάς σε μέση επιχείρηση που υπερχρησιμοποίησε τη μόχλευση 59
5.2.5 Η επήρεια των Χούθι που εμποδίζουν τον διάπλου της διώρυγας του Σουέζ, σε μέση επιχείρηση που υπερχρησιμοποίησε τη μόχλευση 60
5.3 Ισορροπία και βέλτιστες πρακτικές 61
6. Κεφάλαιο: Συμπεράσματα 63
6.1 Γενικά συμπεράσματα 63

6.2 Κύρια Ευρήματα 65
6.3 Συνεισφορά στη βιβλιογραφία 66
6.4 Επίλογος 69
Βιβλιογραφία 71

Κατάλογος Σχημάτων

Σχήμα 1.1: Τύποι χρηματοδοτικής μόχλευσης. 4

Σχήμα 2.1: Συσχέτιση Εσόδων και Κόστους με την Παραγωγή και τις Πωλήσεις. 14

Σχήμα 6.1: Συνέπειες της χρηματοδοτικής και λειτουργικής μόχλευσης 47

Σχήμα 6.2: Η επήρεια της στρατιωτικής εμπλοκής Ρωσίας-Ουκρανίας στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές. 57

Σχήμα 6.3: Η επήρεια της στρατιωτικής εμπλοκής Ρωσίας-Ουκρανίας σε μέση επιχείρηση που υπερχρησιμοποίησε τη μόχλευση. 58

Συντομογραφίες - Απόδοση Όρων

- Access to Financial Resources: Πρόσβαση σε Χρηματοδοτικούς Πόρους
- Coupon Rate: Επιτόκιο
- Cost Leadership and Financial Leverage: Οικονομία Κόστους και Προσαρμογή των Χρηματοοικονομικών Πηγών
- Credit Risk: Κίνδυνος Πιστοληπτικής Ικανότητας
- DOL: Degree of Operating Leverage (βαθμό λειτουργικής μόχλευσης)
- EBIT: Earnings Before Interest and Taxes (λόγος της ποσοστιαίας μεταβολής των καθαρών λειτουργικών κερδών)
- Face Value: Κεφαλαιοποίηση
- Financial leverage: χρηματοδοτική μόχλευση
- Innovation and Access to Financial Resources: Καινοτομία και Πρόσβαση σε Χρηματοδοτικούς Πόρους
- initial public offering / IPO: (Προσφορά δημόσιας εγγραφής)
- Innovation: Καινοτομία
- Internal Leveraging: εσωτερική Μόχλευση
- Low-Risk Loans: Δάνεια χαμηλού κινδύνου
- Market Expansion and Internationalization: Επέκταση Αγορών και Διεθνοποίηση
- Maturity Date: Λήξη
- Operational Leverage: Λειτουργική Μόχλευση
- Preferred Loans: Προνομιούχα δάνεια
- Primary Market: πρωτογενής Αγορά
- ROIC: Return on Invested Capital (απόδοση του επενδυμένου κεφαλαίου)
- Secondary Market: Δευτερογενής Αγορά
- Secured Loans: Ασφαλισμένα δάνεια
- Variable Rate Loans: Δάνεια με μεταβλητό επιτόκιο

Εισαγωγή

Η μόχλευση στοχεύει στην ενίσχυση της κερδοφορίας μιας επιχείρησης μέσω της αποτελεσματικής χρήσης πόρων και στρατηγικών. Στο σύγχρονο περιβάλλον επιχειρήσεων, όπου ο ανταγωνισμός είναι έντονος και οι συνθήκες αλλάζουν ραγδαία, η επιχείρηση πρέπει να είναι ευέλικτη, καινοτόμα και έτοιμη να προσαρμοστεί στις μεταβαλλόμενες συνθήκες (Διαμάντης & Δράκος, 2023).

Στο πλαίσιο αυτό, η μόχλευση αποκτά σημαντική σημασία. Μια επιχείρηση ενδέχεται να χρησιμοποιεί διάφορες μορφές μόχλευσης, όπως Χρηματοδοτική και Λειτουργική με επενέργεια σε οικονομικούς, τεχνολογικούς, ανθρώπινους και στρατηγικούς πόρους, προκειμένου να επιτύχει τα επιχειρηματικά της στοιχεία. Μέσω της ευφυούς χρήσης της μόχλευσης, η εκάστοτε επιχείρηση προσπαθεί να αυξήσει την απόδοσή της, ελαχιστοποιώντας τους πόρους που καταναλώνει (Παπαδέας, 2015).

Στο πλαίσιο του ανταγωνιστικού περιβάλλοντος, η σύγχρονη επιχείρηση πρέπει να επικεντρώνεται στη διατήρηση του ανταγωνιστικού της πλεονεκτήματος. Αυτό μπορεί να επιτευχθεί μέσω της καινοτομίας, της δημιουργίας εξειδικευμένων προϊόντων ή υπηρεσιών, της βελτίωσης της ποιότητας και της αποδοτικότητας, καθώς και μέσω στρατηγικών συνεργασιών.

Επιπλέον, η εκάστοτε επιχείρηση πρέπει να είναι σε θέση να προβλέπει και να προσαρμόζεται σε εξωτερικές επιδράσεις, όπως σε αλλαγές στο νόμιμο πλαίσιο, τις οικονομικές καταστάσεις και τις αναταραχές στην αγορά. Μέσω της μόχλευσης, η εκάστοτε επιχείρηση μπορεί να αντιδρά γρήγορα και αποτελεσματικά σε αυτούς τους παράγοντες, προσαρμόζοντας τις δράσεις της και διατηρώντας τον ανταγωνιστικό της χαρακτήρα.

Συνοψίζοντας, η μόχλευση αποτελεί ουσιαστικό εργαλείο για τη σύγχρονη επιχείρηση που λειτουργεί σε περιβάλλον ανταγωνισμού. Μέσω της ευέλικτης χρήσης πόρων και στρατηγικών, η επιχείρηση προσπαθεί να παραμείνει στο «παιχνίδι» του ανταγωνισμού, επιτυγχάνοντας τη διατήρηση του ανταγωνιστικού της πλεονεκτήματος και την εξασφάλιση βιώσιμης κερδοφορίας.

1. Κεφάλαιο: Χρηματοδοτική Μόχλευση

1.1 Ορισμός της χρηματοδοτικής μόχλευσης

Η χρηματοδοτική μόχλευση (financial leverage) αναφέρεται στη χρήση δανεισμού ή χρηματοοικονομικών επενδύσεων με σκοπό την αύξηση του επενδυτικού κεφαλαίου μιας επιχείρησης ή τον εκμεταλλευτικό βαθμό των κεφαλαίων της. Στην ουσία, η χρηματοδοτική μόχλευση επιτρέπει σε μια επιχείρηση να χρησιμοποιεί χρέος ή άλλες μορφές χρηματοδότησης για την αύξηση της επιχειρηματικής της δραστηριότητας, ενώ έχει ήδη κεφάλαιο από τους μετόχους της (Ευρετήριο Οικονομικών Όρων/Χρηματοοικονομική Μόχλευση, 2023).

Οι επιχειρήσεις συνήθως χρησιμοποιούν τη χρηματοδοτική μόχλευση για να επιτύχουν διάφορους στόχους, όπως την διεύρυνση των επιχειρηματικών τους δραστηριοτήτων, την εξαγορά επιχειρήσεων, την επέκταση της παραγωγικής τους ικανότητας ή την χρηματοδότηση έργων έρευνας και ανάπτυξης (Μακρής, 2022).

Ωστόσο, η χρηματοδοτική μόχλευση συνεπάγεται και κινδύνους / ρίσκα. Καθώς η εκάστοτε επιχείρηση χρησιμοποιεί δανεισμό ή άλλες μορφές χρηματοδότησης, αυξάνει το επίπεδο χρηματοοικονομικού ρίσκου που φέρει, καθώς πρέπει να ανταποκριθεί στις χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις και τις ανάλογες πληρωμές. Παρ' όλα αυτά, εάν χρησιμοποιείται σωστά, η χρηματοδοτική μόχλευση μπορεί να συμβάλει στην αύξηση της απόδοσης του κεφαλαίου και τη βελτίωση της ανταγωνιστικής θέσης της επιχείρησης στην αγορά.

1.1.1 Εξήγηση της χρηματοδοτικής μόχλευσης

Η χρηματοδοτική μόχλευση αναφέρεται στη χρήση δανεισμού ή άλλων χρηματοοικονομικών μέσων για την αύξηση του επενδυτικού κεφαλαίου μιας επιχείρησης με σκοπό την αύξηση της απόδοσης των επενδύσεών της. Σε απλούς όρους, η χρηματοδοτική μόχλευση είναι η χρήση χρέους για τη χρηματοδότηση των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων μιας εταιρείας, προκειμένου να αυξήσει το κέρδος που προκύπτει από μια επένδυση (Hayes, James, & Schmitt, 2023).

Ο βασικός τρόπος με τον οποίο η χρηματοδοτική μόχλευση λειτουργεί είναι μέσω της χρήσης δανείων ή άλλων χρηματοοικονομικών εργαλείων για τη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων μιας επιχείρησης με σκοπό την αύξηση του αριθμού των επενδύσεων ή των κεφαλαιακών της

δομών. Αν και η χρηματοδοτική μόχλευση μπορεί να προσφέρει πλεονεκτήματα όπως τη μείωση του κόστους κεφαλαίου, υπάρχουν και κίνδυνοι που σχετίζονται με αυτήν[1].

Όταν μια επιχείρηση χρησιμοποιεί κεφάλαια από δάνεια, τα έξοδα επιτοκίων που πληρώνει είναι συνήθως κατώτερα από τα κέρδη που παράγονται από τη χρήση αυτών των κεφαλαίων για επενδύσεις. Επομένως, η επιχείρηση μπορεί να επιτύχει υψηλότερο ποσοστό απόδοσης επενδύσεών της, αφού αυξάνει το καθαρό κέρδος της.

Ωστόσο, πρέπει να σημειωθεί ότι η χρηματοδοτική μόχλευση συνεπάγεται ρίσκο, καθώς οι χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις προς τους δανειστές πρέπει να εξυπηρετούνται ανεξαρτήτως των επιπέδων κερδοφορίας. Αυτό σημαίνει ότι, εάν η επιχείρηση αντιμετωπίσει δυσμενείς οικονομικές συνθήκες, το βάρος του χρέους μπορεί να καταστεί επιβαρυντικό και να δυσκολέψει την πληρωμή των χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων (CFI / Financial Leverage, 2023).

Κατά συνέπεια, η απόφαση για τη χρησιμοποίηση χρηματοδοτικής μόχλευσης πρέπει να γίνεται με προσοχή και να λαμβάνει υπόψη τα ρίσκα και τα οφέλη που σχετίζονται με αυτήν τη στρατηγική.

1.1.2 Παραδείγματα από την πραγματική οικονομία

Υπάρχουν πολλά παραδείγματα από την πραγματική οικονομία όπου επιχειρήσεις χρησιμοποίησαν τη χρηματοδοτική μόχλευση για την αύξηση του επενδυτικού τους κεφαλαίου. Ορισμένα από αυτά περιλαμβάνουν:

- Εξαγορά εταιρειών: Μια εταιρεία μπορεί να χρησιμοποιήσει δάνεια για την εξαγορά άλλης εταιρείας. Με αυτόν τον τρόπο, η επιχείρηση επεκτείνεται χωρίς την ανάγκη να χρησιμοποιήσει αποκλειστικά τα κεφάλαια των μετόχων της.
- Επενδύσεις σε καινοτόμες τεχνολογίες: Εταιρείες που επιθυμούν να εισέλθουν σε νέες αγορές ή να αναπτύξουν καινοτόμα προϊόντα μπορεί να χρησιμοποιήσουν δανειακή χρηματοδότηση για τη χρηματοδότηση των έργων τους.
- Κατασκευαστικά έργα: Εταιρείες που επιθυμούν να αναπτύξουν κατασκευαστικά έργα, όπως υπό ανέγερση πολυκατοικίες ή εμπορικά κέντρα, μπορεί να χρησιμοποιήσουν δάνεια για την χρηματοδότηση των αντίστοιχων επενδύσεων.

[1] Εάν οι επενδύσεις δεν παράγουν τα αναμενόμενα κέρδη ή εάν τα επιτόκια αυξηθούν, μπορεί να υπάρξουν δυσκολίες στην επιστροφή των δανείων, με αρνητικές επιπτώσεις στην οικονομική κατάσταση της επιχείρησης.

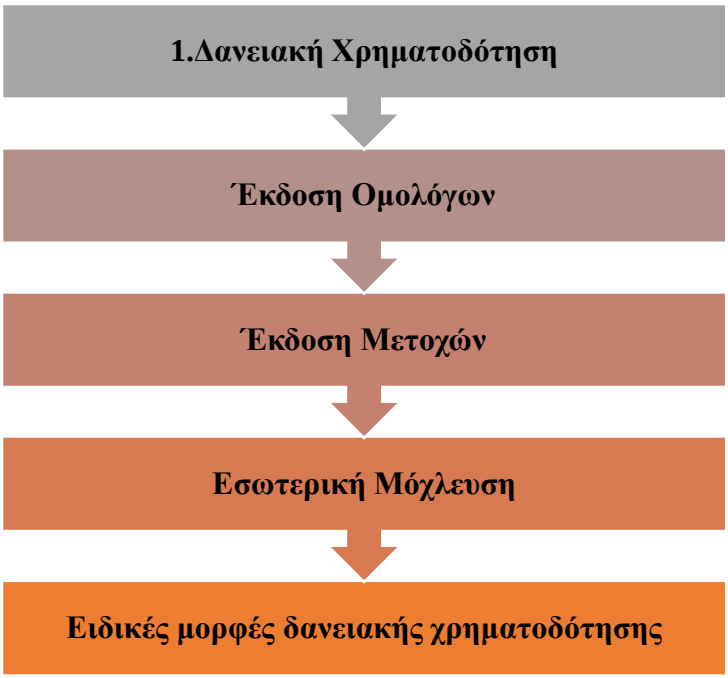
- Αγορά μηχανημάτων και εξοπλισμού: Επιχειρήσεις που χρειάζονται ακριβό εξοπλισμό για την παραγωγή των προϊόντων τους μπορεί να χρησιμοποιήσουν τη χρηματοδοτική μόχλευση για την αγορά αυτού του εξοπλισμού.
- Έκδοση ομολόγων: Μια επιχείρηση μπορεί να εκδώσει ομόλογα ως μέσο χρηματοδότησης, προσελκύοντας κεφάλαιο από επενδυτές ή θεσμικούς επενδυτές (Hayes, James, & Schmitt, 2023).

Αυτά τα παραδείγματα αποτελούν κοινές πρακτικές στην επιχειρηματική κοινότητα, όπου η χρηματοδοτική μόχλευση χρησιμοποιείται για την επίτευξη στρατηγικών στόχων και την επέκταση των δραστηριοτήτων μιας επιχείρησης.

1.2 Τύποι χρηματοδοτικής μόχλευσης

Υπάρχουν διάφοροι τύποι χρηματοδοτικής μόχλευσης που μια επιχείρηση μπορεί να χρησιμοποιήσει για να αυξήσει το επενδυτικό της κεφάλαιο (CFI / Financial Leverage, 2023). Οι κύριοι τύποι περιλαμβάνουν (Hayes, James, & Schmitt, 2023):

Σχήμα 1.1: Τύποι χρηματοδοτικής μόχλευσης.



Η επιλογή του κατάλληλου τύπου μόχλευσης εξαρτάται από τους στόχους της εκάστοτε επιχείρησης, τις συνθήκες της αγοράς και το χαρακτηριστικό κόστος της κάθε μορφής χρηματοδότησης.

1.2.1 Δανειακή Χρηματοδότηση

Η εκάστοτε επιχείρηση δανείζεται κεφάλαια από τράπεζες, χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ή άλλες χρηματοδοτικές οντότητες. Οι δανειακοί όροι, όπως τα επιτόκια και οι όροι αποπληρωμής, επηρεάζουν το κόστος αυτής της μορφής μόχλευσης. Η δανειακή χρηματοδότηση είναι ένας κοινός τύπος χρηματοδοτικής μόχλευσης που περιλαμβάνει τη χρήση δανείων για τη χρηματοδότηση των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων μιας επιχείρησης. Ο τύπος αυτός παρέχει στις επιχειρήσεις τη δυνατότητα να αυξήσουν το επενδυτικό τους κεφάλαιο χρησιμοποιώντας χρήματα που δεν προέρχονται από τους ίδιους τους μετόχους τους (Αγγελόπουλος & Γεωργόπουλος, 2022).

Οι δανειακές χρηματοδοτήσεις μπορούν να προέλθουν από διάφορες πηγές, συμπεριλαμβανομένων των παρακάτω:

- Τράπεζες: Οι επιχειρήσεις μπορούν να λάβουν δάνεια από τράπεζες, οι οποίες προσφέρουν διάφορες επιλογές χρηματοδότησης με διάφορα επιτόκια και όρους αποπληρωμής.
- Χρηματοπιστωτικά ιδρύματα: Εκτός από τις τράπεζες, άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, όπως χρηματοπιστωτικές εταιρείες, μπορούν να παρέχουν χρηματοδότηση μέσω δανείων.
- Αγορές κεφαλαίων: Οι εταιρείες μπορούν επίσης να εκδώσουν ομόλογα στις αγορές κεφαλαίων, συλλέγοντας κεφάλαια από επενδυτές που αγοράζουν τα ομόλογα τους.
- Κυβερνητικά ιδρύματα: Σε ορισμένες περιπτώσεις, οι επιχειρήσεις μπορούν να λάβουν χρηματοδότηση από κυβερνητικά ιδρύματα ή προγράμματα που προωθούν την επιχειρηματικότητα και την απασχόληση (Αγγελόπουλος & Γεωργόπουλος, 2022).

Επομένως οι εταιρείες χρησιμοποιούν τη δανειακή χρηματοδότηση για διάφορους σκοπούς, όπως η διεξαγωγή επενδύσεων, η εκτέλεση έργων έρευνας και ανάπτυξης, η επέκταση των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων, και η ανακαίνιση εγκαταστάσεων. Παρόλα αυτά, είναι σημαντικό να διαχειρίζονται προσεκτικά τη χρηματοδοτική μόχλευση καθώς προσδιορίζουν τους όρους και τις συνθήκες των δανείων προκειμένου να μειώσουν το χρηματοοικονομικό ρίσκο (Hayes, James, & Schmitt, 2023).

1.2.2 Έκδοση Ομολόγων

Η εκάστοτε επιχείρηση εκδίδει ομόλογα προς πώληση σε επενδυτές ή θεσμικούς επενδυτές. Τα ομόλογα αποτελούν μια μορφή χρηματοδότησης με μελλοντική υποχρέωση αποπληρωμής του κεφαλαίου και καθορισμένων τόκων. Επομένως η έκδοση ομολόγων αποτελεί έναν σημαντικό τύπο χρηματοδοτικής μόχλευσης. Οι εταιρείες και άλλοι οργανισμοί μπορούν να εκδίδουν ομόλογα ως έναν τρόπο χρηματοδότησης για διάφορους σκοπούς.

Τα ομόλογα είναι χρηματοοικονομικά εργαλεία που η εκάστοτε εταιρεία εκδίδει για να δανειστεί χρήματα από τους επενδυτές. Στην ουσία, ο εκδότης του ομολόγου «υπόσχεται» να επιστρέψει το αρχικό ποσό (κεφάλαιο) μαζί με τόκους σε συγκεκριμένες ημερομηνίες στο μέλλον (Αγγελόπουλος & Γεωργόπουλος, 2022).

Οι σκοποί έκδοσης ομολόγων περιλαμβάνουν τους εξής:

- Χρηματοδότηση επενδύσεων: Οι εταιρείες μπορούν να εκδίδουν ομόλογα για να χρηματοδοτήσουν επενδύσεις, όπως έργα ανάπτυξης ή απόκτησης εξοπλισμού.
- Επέκταση δραστηριοτήτων: Οι εταιρείες μπορούν να χρησιμοποιήσουν τα έσοδα από την έκδοση ομολόγων για την επέκταση των δραστηριοτήτων τους.
- Αποπληρωμή χρεών: Μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την αποπληρωμή ή αναχρηματοδότηση υφιστάμενων χρεών (Αγγελόπουλος & Γεωργόπουλος, 2022).

Ο Κύκλος Ζωής των ομολόγων έχει ως εξής:

❖ Έκδοση / πρωτογενής Αγορά (Primary Market): Η εταιρεία εκδίδει τα ομόλογα και τα πουλά στους επενδυτές στην αρχή.
❖ Δευτερογενής Αγορά (Secondary Market): Τα ομόλογα μπορούν να αγοραστούν και να πωληθούν σε δευτερογενή αγορά πριν από τη λήξη τους (Hall & Wagner, 2023).

Στα χαρακτηριστικά των ομολόγων συμπεριλαμβάνονται:

- Επιτόκιο (Coupon Rate): Το ποσοστό τόκου που καθορίζεται κατά την έκδοση.
- Λήξη (Maturity Date): Η ημερομηνία κατά την οποία το κεφάλαιο πρέπει να αποπληρωθεί.
- Κεφαλαιοποίηση (Face Value): Το αρχικό ποσό που πρέπει να αποπληρωθεί στη λήξη.
- Κίνδυνος Πιστοληπτικής Ικανότητας (Credit Risk): Η αξιολόγηση της ικανότητας του εκδότη να εκπληρώσει τις οικονομικές του υποχρεώσεις (Αγγελόπουλος & Γεωργόπουλος, 2022).

Εν κατακλείδι, η έκδοση ομολόγων παρέχει στις εταιρείες πρόσβαση σε κεφάλαια χωρίς την ανάγκη να προσφέρουν μετοχικό κεφάλαιο και επιτρέπει τη διαχείριση των χρηματοοικονομικών τους ροών. Ωστόσο, πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τους τους όρους των ομολόγων και τον κίνδυνο που συνδέεται με τον καθορισμό τους.

1.2.3 Έκδοση Μετοχών

Η επιχείρηση μπορεί να εκδώσει νέες μετοχές προς πώληση σε επενδυτές. Αυτή η μορφή χρηματοδότησης αυξάνει το κεφάλαιο της εταιρείας, αλλά σημαίνει επίσης ότι οι επενδυτές αποκτούν μετοχική συμμετοχή στην επιχείρηση.

Η έκδοση μετοχών είναι ένας σημαντικός τύπος χρηματοδοτικής μόχλευσης για εταιρείες και άλλες επιχειρηματικές οντότητες. Παρακάτω εξετάζονται περαιτέρω αυτός ο τύπος μόχλευσης (Αγγελόπουλος & Γεωργόπουλος, 2022).

Οι μετοχές αποτελούν τμήμα του μετοχικού κεφαλαίου μιας εταιρείας. Οι μέτοχοι είναι οι ιδιοκτήτες της εταιρείας και έχουν δικαίωμα ψήφου και δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη της.

Οι σκοποί έκδοσης μετοχών είναι οι εξής:

- Χρηματοδότηση επενδύσεων: Οι εταιρείες μπορούν να εκδώσουν μετοχές για να αυξήσουν το κεφάλαιο για επενδύσεις σε έργα ή νέες επιχειρηματικές δραστηριότητες.
- Εξαγορές και συγχωνεύσεις: Η έκδοση μετοχών μπορεί να χρησιμοποιηθεί για τη χρηματοδότηση δραστηριοτήτων εξαγορών και συγχωνεύσεων.
- Ανταμοιβή προσωπικού: Ορισμένες φορές, οι εταιρείες εκδίδουν μετοχές ως μέρος της ανταμοιβής για τους υπαλλήλους τους (Hall & Wagner, 2023).

Η διαδικασία έκδοσης μετοχών έχει ως εξής:

❖ Προσφορά δημόσιας εγγραφής (initial public offering / IPO): Κατά τη διαδικασία αυτή, μια εταιρεία προσφέρει τις μετοχές της στο κοινό για πρώτη φορά.
❖ Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου: Και μετά την IPO, η εταιρεία μπορεί να εκδώσει περισσότερες μετοχές για να αυξήσει πρόσθετο κεφάλαιο (Hall & Wagner, 2023).

Τα χαρακτηριστικά των μετοχών έχουν ως εξής:

➢ Δικαιώματα μετόχων: Οι μέτοχοι έχουν δικαίωμα ψήφου σε γενικές συνελεύσεις και δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη της εταιρείας.
➢ Μετοχική αξία: Η τιμή μιας μετοχής καθορίζεται από την αγορά και εξαρτάται από την αξία και την απόδοση της εταιρείας.

- Κεφαλαιαγορά: Οι μετοχές συναλλάσσονται στην αγορά κεφαλαίων (Αγγελόπουλος & Γεωργόπουλος, 2022).

Η έκδοση μετοχών παρέχει στις εταιρείες τη δυνατότητα να αυξήσουν το κεφάλαιο τους χωρίς την ανάγκη επιπρόσθετων χρεών και να επεκτείνουν τις επιχειρηματικές τους δραστηριότητες. Ωστόσο, η έκδοση μετοχών σημαίνει ότι οι επενδυτές αποκτούν συμμετοχή στην ιδιοκτησία και έχουν δικαιώματα και ευθύνες σχετικά με τη λειτουργία της εταιρείας.

1.2.4 Εσωτερική Μόχλευση

Η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα ήδη υπάρχοντα κέρδη και τα εσωτερικά κεφάλαια για τη χρηματοδότηση νέων επενδύσεων. Αυτό μειώνει την ανάγκη για εξωτερική χρηματοδότηση.

Η εσωτερική Μόχλευση (Internal Leveraging) αναφέρεται στη χρησιμοποίηση των εσωτερικών πόρων και κερδών μιας επιχείρησης για τη χρηματοδότηση νέων επενδύσεων και έργων, αντί να εξαρτάται αποκλειστικά από εξωτερικές πηγές χρηματοδότησης όπως δάνεια ή έκδοση μετοχών. Στην ουσία, η εταιρεία χρησιμοποιεί τα ήδη υπάρχοντα κέρδη και κεφάλαια της για την υποστήριξη νέων επενδύσεων και προτεραιοτήτων (Adkins & Drury, Optimal Use of Financial Leverage in a Corporate Capital Structure, 2021).

Οι κύριοι τύποι εσωτερικής μόχλευσης περιλαμβάνουν:

1. Κερδοφορία και κερδοφορία επανακεφαλαιοποίησης:
   - Η εταιρεία χρησιμοποιεί τα κέρδη της για να χρηματοδοτήσει νέες επενδύσεις.
   - Η κερδοφορία επανακεφαλαιοποιείται, δηλαδή ανακεφαλαιοποιείται και επανεπενδύεται στην επιχείρηση για να υποστηρίξει την ανάπτυξη.
2. Αυξημένα εσωτερικά κεφάλαια:
   - Η εταιρεία διατηρεί ενδεχομένως μέρος των κερδών της ως εσωτερικά κεφάλαια για μελλοντική χρήση.
3. Μείωση χρεοκοπικού κινδύνου:
   - Η χρήση εσωτερικής μόχλευσης μπορεί να μειώσει το χρεοκοπικό ρίσκο, καθώς η εταιρεία δεν εξαρτάται αποκλειστικά από εξωτερικά δάνεια.
4. Προσαρμογή στις οικονομικές συνθήκες:
   - Η εσωτερική μόχλευση επιτρέπει στην εκάστοτε εταιρεία να προσαρμόζεται πιο ευέλικτα στις οικονομικές συνθήκες, καθώς μπορεί να ρυθμίζει τη χρηματοδότησή της βάσει των εσωτερικών επιδόσεών της (Kral 2013, Adkins & Drury, 2021).

Η εσωτερική μόχλευση μπορεί να είναι ένα αποτελεσματικό μέσο για τη χρηματοδότηση έργων χωρίς την αύξηση του χρέους ή την εκδοτική διαδικασία μετοχών, αλλά πρέπει να γίνεται με προσοχή για να διασφαλιστεί η βιωσιμότητα και η ανάπτυξη της επιχείρησης.

1.2.5 Ειδικές μορφές δανειακής χρηματοδότησης

Ανάλογα με τη φύση της επιχείρησης και τους στόχους της, μπορεί να χρησιμοποιήσει ειδικές μορφές δανειακής χρηματοδότησης, όπως εγγυημένα δάνεια, ενοικιάσεις, ή ευρωομόλογα (Kalash, 2021).

Οι ειδικές μορφές δανειακής χρηματοδότησης αναφέρονται σε διάφορες μορφές δανειακής χρηματοδότησης που προσαρμόζονται σε συγκεκριμένες ανάγκες ή συνθήκες των επιχειρήσεων. Αυτές οι ειδικές μορφές μπορεί να περιλαμβάνουν διάφορα χαρακτηριστικά ή όρους που τις καθιστούν προσαρμοσμένες στις συγκεκριμένες ανάγκες του δανειολήπτη (Adkins & Drury, Optimal Use of Financial Leverage in a Corporate Capital Structure, 2021).

Ανάμεσα σε αυτές περιλαμβάνονται:

1. Συμβατικά δάνεια:
    - Πρόκειται για τα συνηθισμένα δάνεια που χορηγούνται με βάση τις συμβατικές πρακτικές του χρηματοπιστωτικού τομέα.
    - Οι όροι τους μπορεί να προσαρμοστούν σε συγκεκριμένες ανάγκες της επιχείρησης, αλλά δεν έχουν εξειδικευμένα χαρακτηριστικά.
2. Ασφαλισμένα δάνεια (Secured Loans):
    - Τα δάνεια αυτά είναι ασφαλισμένα με κάποια εγγυητική περιουσία της επιχείρησης, όπως ακίνητα, εξοπλισμός ή άλλα είδη περιουσίας.
    - Η ύπαρξη εγγύησης μπορεί να οδηγήσει σε χαμηλότερα επιτόκια.
3. Δάνεια με μεταβλητό επιτόκιο (Variable Rate Loans):
    - Τα επιτόκια αυτών των δανείων μπορεί να αλλάζουν ανάλογα με τις αλλαγές σε κάποιον αναφερόμενο όρο, όπως το επιτόκιο της αγοράς.
4. Δάνεια με ειδικούς όρους πληρωμής:
    - Μπορεί να περιλαμβάνουν ειδικούς όρους πληρωμής, όπως αναβολή πληρωμών κατά τη διάρκεια κρίσεων ή αναβάθμιση των όρων κατά τη διάρκεια της σύμβασης.
5. Δάνεια χαμηλού κινδύνου (Low-Risk Loans):
    - Ενδεχομένως να παρέχουν χαμηλότερο επιτόκιο λόγω χαμηλού κινδύνου για τον δανειολήπτη.

6. Προνομιούχα δάνεια (Preferred Loans):
    - Δάνεια με ειδικούς όρους που προσφέρονται σε επιχειρήσεις με συγκεκριμένα χαρακτηριστικά ή σε ορισμένους τομείς (Kral 2013, Adkins & Drury, 2021).

Η επιλογή της κατάλληλης μορφής δανειακής χρηματοδότησης εξαρτάται από τις ανάγκες, τη φιλοσοφία και τη χρηματοοικονομική κατάσταση της εκάστοτε επιχείρησης.

1.3 Ο ρόλος της χρηματοδοτικής μόχλευσης στην οικονομία

Η χρηματοδοτική μόχλευση έχει σημαντικό ρόλο στην οικονομία και επηρεάζει την ανάπτυξη, τις επενδύσεις, την απασχόληση και τη γενική οικονομική ευημερία. Ακολουθούν ορισμένοι βασικοί ρόλοι της χρηματοδοτικής μόχλευσης στην οικονομία:

- Ενθάρρυνση επενδύσεων και καινοτομιών: Η διαθεσιμότητα χρηματοδότησης επιτρέπει στις επιχειρήσεις να υλοποιούν έργα, να επενδύουν σε καινοτομίες και να αναπτύσσονται.
- Υποστήριξη μικρών επιχειρήσεων: Η χρηματοδοτική μόχλευση μπορεί να διευκολύνει την πρόσβαση των μικρών επιχειρήσεων σε κεφάλαια, επιτρέποντάς τους να αναπτύσσονται και να δημιουργούν θέσεις εργασίας.
- Δημιουργία θέσεων εργασίας: Η επένδυση σε έργα και επιχειρήσεις μέσω χρηματοδοτικής μόχλευσης μπορεί να δημιουργήσει θέσεις εργασίας και να ενισχύσει την απασχόληση.
- Προώθηση ανάπτυξης τομέων: Η χρηματοδοτική μόχλευση μπορεί να επιτρέπει την ανάπτυξη κλάδων και τομέων που συμβάλλουν στην ενίσχυση της οικονομίας.
- Καινοτομικά χρηματοοικονομικά προϊόντα: Η χρηματοδοτική μόχλευση έχει οδηγήσει στη δημιουργία καινοτόμων χρηματοοικονομικών προϊόντων που εξυπηρετούν τις ανάγκες δανειοληπτών και επενδυτών.
- Προώθηση σταθερότητας οικονομίας: Η χρηματοδοτική μόχλευση μπορεί να συμβάλει στη σταθεροποίηση της οικονομίας, καθώς διευκολύνει την ανάπτυξη και τη δημιουργία πλούτου.
- Επιρροή επιτοκίων: Η χρηματοδοτική μόχλευση μπορεί να επηρεάσει τα επιτόκια, επιτρέποντας στις επιχειρήσεις και τους καταναλωτές να αποκτούν πρόσβαση σε χρηματοοικονομικούς πόρους με πιο ευνοϊκούς όρους (Kalash, Adkins & Drury, 2021).

Παρόλα αυτά, η χρησιμοποίηση της χρηματοδοτικής μόχλευσης εγκυμονεί κινδύνους, καθώς υπάρχει η πιθανότητα υπερβολικού χρέους και ανεπιθύμητων οικονομικών επιπτώσεων σε περιόδους ύφεσης. Επομένως, η χρησιμοποίηση της χρηματοδοτικής μόχλευσης απαιτεί προσεκτική διαχείριση και παρακολούθηση.

1.3.1 Επίδραση της χρηματοδοτικής μονάδας στην ανάπτυξη της οικονομίας

Η χρηματοδοτική μόχλευση, ειδικότερα μέσω των χρηματοπιστωτικών μονάδων όπως τράπεζες και χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί, έχει σημαντική επίδραση στην ανάπτυξη της οικονομίας. Ο ρόλος αυτών των χρηματοπιστωτικών μονάδων περιλαμβάνει τα εξής:

- Παροχή χρηματοδότησης: Οι χρηματοπιστωτικές μονάδες παρέχουν δάνεια και χρηματοδότηση σε επιχειρήσεις, επιτρέποντάς τους να υλοποιούν έργα, να επενδύουν σε καινοτομίες και να διευκολύνουν την ανάπτυξη.
- Προώθηση της επιχειρηματικότητας: Οι χρηματοπιστωτικές μονάδες παρέχουν κεφάλαια σε νέες και υπάρχουσες επιχειρήσεις, ενθαρρύνοντας την επιχειρηματικότητα και τη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας.
- Ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού τομέα: Η χρηματοπιστωτική μόχλευση ενισχύει τον χρηματοπιστωτικό τομέα, ο οποίος αποτελεί ζωτικό κομμάτι της οικονομίας, παρέχοντας υπηρεσίες δανεισμού, επενδύσεων, και διαχείρισης κεφαλαίων.
- Ενίσχυση των καταναλωτικών δαπανών: Οι χρηματοπιστωτικές μονάδες συντελούν στην αύξηση των καταναλωτικών δαπανών παρέχοντας δάνεια για την αγορά καταναλωτικών αγαθών, κατοικιών, κ.ά.
- Σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος: Οι χρηματοπιστωτικές μονάδες συμβάλλουν στη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, ελέγχοντας τους κινδύνους και διαχειρίζοντας την ροή των κεφαλαίων.
- Παροχή χρηματοπιστωτικών εργαλείων: Οι χρηματοπιστωτικές μονάδες παρέχουν διάφορα χρηματοπιστωτικά εργαλεία και προϊόντα, όπως πιστωτικές κάρτες, χρηματιστηριακά προϊόντα, κ.ά., που συμβάλλουν στη διευκόλυνση των οικονομικών συναλλαγών (Kalash, Adkins & Drury, 2021).

Ωστόσο, η υπερβολική μόχλευση σε συνδυασμό με χαμηλή κερδοφορία θα φέρει σε δύσκολη θέση την επιχείρηση (με κίνδυνο πτώχευσης) και αρνητική επίπτωση στην επιχειρηματικότητα. Από την άλλη μεριά ο χρηματοπιστωτικός τομέας της οικονομίας ωφελείται (άρα η διατύπωση συμπεράσματος εξαρτάται από την οπτική του συγγραφέα).

1.3.2 Κίνδυνοι και προκλήσεις που σχετίζονται με την υπερβολική χρήση της χρηματοδοτικής μόχλευσης

Η υπερβολική χρήση της χρηματοδοτικής μόχλευσης μπορεί να συνδέεται με διάφορους κινδύνους και προκλήσεις, οι οποίοι μπορούν να έχουν σοβαρές επιπτώσεις στις επιχειρήσεις

και την οικονομία γενικότερα. Ανάμεσα σε αυτούς τους κινδύνους και προκλήσεις περιλαμβάνονται:

- Υπερβολικό χρέος: Η υπερβολική χρήση μόχλευσης μπορεί να οδηγήσει σε υψηλά επίπεδα χρέους. Αυτό αυξάνει το ρίσκο πληρωμών και μπορεί να δυσκολέψει την αποπληρωμή των δανείων σε περιόδους οικονομικών δυσκολιών.
- Επιτόκια και κόστος δανεισμού: Η αύξηση των επιτοκίων ή το υψηλό κόστος δανεισμού μπορεί να αυξήσει σημαντικά τα κόστη της χρηματοδότησης, επηρεάζοντας την κερδοφορία της επιχείρησης.
- Κίνδυνος επιχειρηματικών αποτυχιών: Η υπερβολική χρήση μόχλευσης εκθέτει την επιχείρηση σε μεγαλύτερο κίνδυνο επιχειρηματικών αποτυχιών, ειδικά κατά περιόδους οικονομικής ύφεσης.
- Κυκλικότητα της οικονομίας: Κατά περίοδο οικονομικής ύφεσης, η υπερβολική χρήση μόχλευσης μπορεί να επιδεινώσει την κατάσταση, καθώς μπορεί να δυσκολέψει την αποπληρωμή των δανείων και να οδηγήσει σε χρεοκοπία.
- Περιορισμένο περιθώριο κερδοφορίας: Η χρηματοδοτική μόχλευση σε κάθε περίπτωση μειώνει το περιθώριο κερδοφορίας[2], καθώς τα επιτόκια και τα κόστη δανεισμού επιβαρύνουν τα κέρδη.
- Εξάρτηση από τη χρηματοδότηση: Η υπερβολική χρήση μόχλευσης μπορεί να δημιουργήσει εξάρτηση από τη χρηματοδότηση, με αποτέλεσμα τη μείωση της οικονομικής ευελιξίας.
- Διακυμάνσεις στη χρηματοπιστωτική αγορά: Διακυμάνσεις στη χρηματοπιστωτική αγορά μπορεί να επηρεάσουν τη διαθεσιμότητα του δανεισμού, εκθέτοντας τις επιχειρήσεις σε αβεβαιότητα (Kalash, Adkins & Drury, Aloshaibat, 2021).

Η καλή διαχείριση του χρέους και η προσεκτική χρήση της χρηματοδοτικής μόχλευσης είναι ουσιώδεις για την αντιμετώπιση αυτών των προκλήσεων και των κινδύνων.

[2] Γιατί η επιχείρηση που μοχλεύει τα κεφάλαιά της εκτίθεται στο κόστος εξυπηρέτησής τους, το οποίο πρέπει να αφαιρεθεί από τα κέρδη της χρήσης

2. Κεφάλαιο: Λειτουργική Μόχλευση

2.1 Η έννοια της Λειτουργικής Μόχλευσης

Η λειτουργική μόχλευση αντιπροσωπεύει μια σημαντική έννοια στον τομέα της οικονομίας και της διοίκησης επιχειρήσεων. Στην ουσία, αναφέρεται στη χρήση μεθόδων παραγωγής με σταθερό κόστος αντί για μεθόδους μεταβλητού κόστους, με στόχο τη δημιουργία πλεονεκτήματος όταν υπάρχουν αλλαγές στις πωλήσεις (Αλεξάκης, 2023).

Όταν μια επιχείρηση εφαρμόζει υψηλό βαθμό λειτουργικής μόχλευσης, αυτό σημαίνει ότι ένα μεγάλο ποσοστό των συνολικών της δαπανών είναι σταθερό, ανεξάρτητα από τον όγκο παραγωγής. Αυτό μπορεί να επιτευχθεί με τη χρήση σταθερών μεθόδων παραγωγής, όπου τα στοιχεία όπως το εργατικό δυναμικό, ο εξοπλισμός και οι εγκαταστάσεις παραμένουν σταθερά, ανεξαρτήτως της ποσότητας που παράγεται ή πωλείται.

Η ιδέα πίσω από τη λειτουργική μόχλευση είναι να δημιουργηθεί μια δομή κόστους όπου οι σταθερές δαπάνες είναι υψηλές, και συνεπώς, οι μεταβολές στις πωλήσεις έχουν έντονη επίδραση στα καθαρά λειτουργικά κέρδη. Με αυτόν τον τρόπο, η επιχείρηση μπορεί να αυξήσει τα κέρδη της χωρίς να χρειάζεται να προβεί σε αλλαγές στις τιμές πώλησης ή στην παραγωγική διαδικασία (Βασιλείου & Ηρειώτης, 2008).

Συνοψίζοντας, η λειτουργική μόχλευση αντιπροσωπεύει μια στρατηγική που επιδιώκει τη μεγιστοποίηση των κερδών μέσω της αποτελεσματικής χρήσης των σταθερών δαπανών, δημιουργώντας έτσι ένα περιβάλλον όπου οι αλλαγές στις πωλήσεις έχουν σημαντική επίδραση στα καθαρά λειτουργικά κέρδη.

2.2 Βαθμός λειτουργικής μόχλευσης

Η λειτουργική μόχλευση, η οποία χρησιμοποιείται από μια επιχείρηση, μετριέται με τον βαθμό λειτουργικής μόχλευσης (Degree of Operating Leverage - DOL). Ο DOL είναι ο λόγος της ποσοστιαίας μεταβολής των καθαρών λειτουργικών κερδών (EBIT: Earnings Before Interest and Taxes) προς την ποσοστιαία μεταβολή του αριθμού των μονάδων προϊόντος που πωλήθηκαν (Χατζηγεωργίου & Παπαδόπουλος, 2003).

Είναι σημαντικό να υπογραμμιστεί ότι στον υπολογισμό του βαθμού λειτουργικής μόχλευσης, το επίπεδο παραγωγής που λαμβάνουμε ως βάση είναι κρίσιμο. Για το γραμμικό νεκρό σημείο

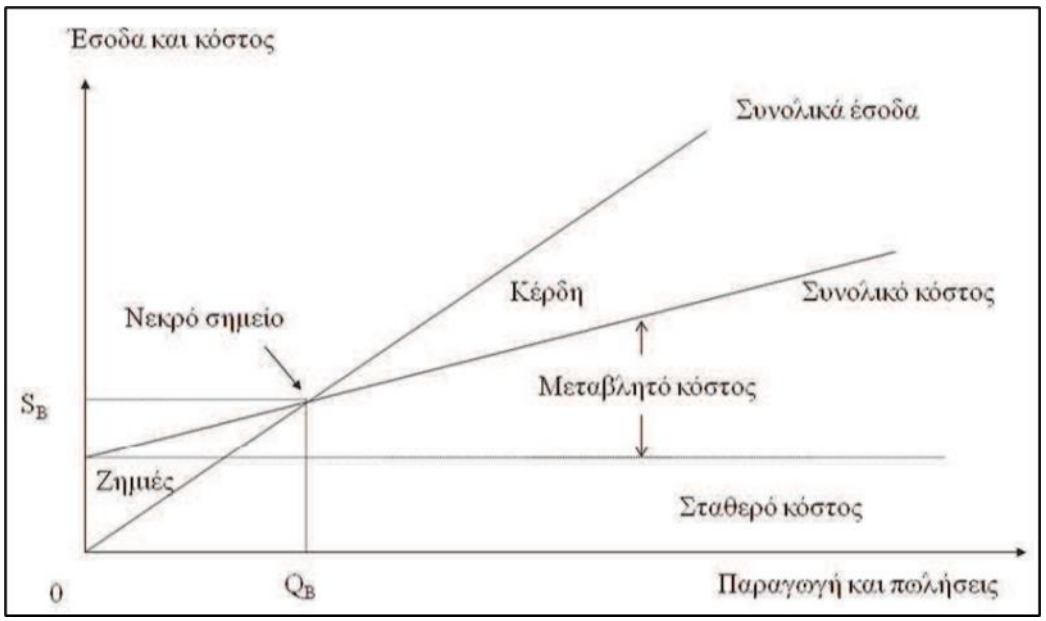
(σημείο όπου τα έσοδα είναι ίσα με τα έξοδα), έχει αναπτυχθεί μια σχέση που παρέχει τον βαθμό λειτουργικής μόχλευσης σε οποιοδήποτε επίπεδο παραγωγής Q.

Ο βαθμός λειτουργικής μόχλευσης μπορεί να ερμηνευτεί ως η ευαισθησία των καθαρών λειτουργικών κερδών έναντι των αλλαγών στην ποσότητα παραγωγής. Με άλλα λόγια, πόσο διακυμαίνονται τα κέρδη ως αποτέλεσμα αλλαγών στις πωλήσεις. Ένας υψηλός βαθμός λειτουργικής μόχλευσης σημαίνει ότι μια μικρή μεταβολή στις πωλήσεις θα έχει μεγαλύτερη επίδραση στα καθαρά λειτουργικά κέρδη (Eglezakis, 2020).

Επομένως, ο βαθμός λειτουργικής μόχλευσης είναι ένα σημαντικό μέτρο για το πώς οι αλλαγές στις πωλήσεις επηρεάζουν την κερδοφορία μιας επιχείρησης.

Η υιοθέτηση ενός υψηλού βαθμού λειτουργικής μόχλευσης επιτρέπει στις επιχειρήσεις να αντιδρούν επιδέξια σε μικρές αλλαγές στο περιβάλλον τους, επιτυγχάνοντας μεγάλες επιδόσεις στα καθαρά λειτουργικά κέρδη (EBIT) όταν οι πωλήσεις υπόκεινται σε αλλαγές. Αυτό συμβαίνει διότι οι σταθερές δαπάνες παραμένουν αμετάβλητες ανεξάρτητα από την ποσότητα που παράγεται ή πωλείται, οδηγώντας σε σημαντικές μεταβολές στο EBIT όταν οι πωλήσεις αυξάνονται ή μειώνονται (Βασιλείου & Ηρειώτης, 2008).

Σχήμα 2.1: Συσχέτιση Εσόδων και Κόστους με την Παραγωγή και τις Πωλήσεις.



Πηγή: *(Βασιλείου & Ηρειώτης, 2008)*.

Ένα σημαντικό πλεονέκτημα του υψηλού βαθμού λειτουργικής μόχλευσης είναι η ικανότητά του να παρέχει στις επιχειρήσεις ευελιξία και αποτελεσματικότητα στη διαχείριση των αναγκών της παραγωγής και των σταθερών δαπανών. Αυτό σημαίνει ότι, κατά την αύξηση των πωλήσεων, τα καθαρά λειτουργικά κέρδη αυξάνονται εκθετικά, παρέχοντας στην επιχείρηση τη δυνατότητα να εκμεταλλευτεί τα αυξημένα έσοδα χωρίς ανάγκη για αναλογική αύξηση στις λειτουργικές δαπάνες (Βασιλείου & Ηρειώτης, 2008).

Αυτό το μοντέλο έχει ως αποτέλεσμα ένα σημαντικό επίπεδο ευελιξίας, καθώς η επιχείρηση μπορεί να προσαρμόσει την παραγωγή της σύμφωνα με τις μεταβολές στη ζήτηση, χωρίς να υφίσταται αναλογική μείωση στα κέρδη της. Αυτή η ευελιξία είναι ιδιαίτερα χρήσιμη σε ασταθή οικονομικά περιβάλλοντα, όπου οι αλλαγές στη ζήτηση μπορεί να είναι απρόβλεπτες (Eglezakis, 2020).

Συνοψίζοντας, ο υψηλός βαθμός λειτουργικής μόχλευσης παρέχει τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις να επωφεληθούν από τις αλλαγές στις πωλήσεις, ενισχύοντας τα καθαρά λειτουργικά κέρδη τους με αποτελεσματικό τρόπο και παρέχοντας την απαραίτητη ευελιξία για τη διαχείριση αβεβαιότητας στον επιχειρηματικό κόσμο.

2.3 Ο ρόλος της Συνδυασμένης Μόχλευσης

Η συνδυασμένη μόχλευση αναδεικνύει τον βαθμό στον οποίο μια επιχείρηση χρησιμοποιεί τόσο λειτουργική όσο και χρηματοοικονομική μόχλευση για την επίτευξη της επιθυμητής κερδοφορίας. Η ανάλυση αυτή επικεντρώνεται στον βαθμό συνολικής μόχλευσης, ο οποίος καθορίζεται από τον λόγο της ποσοστιαίας μεταβολής των κερδών προς διάθεση προς την ποσοστιαία μεταβολή του αριθμού των μονάδων προϊόντος που πωλήθηκαν (Αλεξάκης, 2023).

Ο βαθμός συνδυασμένης μόχλευσης προσφέρει στις επιχειρήσεις τη δυνατότητα να επιτύχουν συγκεκριμένο επίπεδο μόχλευσης μέσω διαφορετικών συνδυασμών λειτουργικής και χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Αυτό σημαίνει ότι, παρά το γεγονός ότι η επίτευξη συγκεκριμένου βαθμού μόχλευσης μπορεί να επιτευχθεί με διαφορετικούς τρόπους, είναι η ολοκληρωμένη χρήση και των δύο τύπων μόχλευσης που παρέχει τη μεγαλύτερη ευελιξία και αποτελεσματικότητα.

Επιπλέον, η δυνατότητα προσαρμογής του βαθμού χρηματοοικονομικής μόχλευσης παρέχει μια πτυχή ευελιξίας στις επιχειρήσεις. Αυτό συμβαίνει επειδή η χρηματοοικονομική μόχλευση είναι συχνά ευέλικτη και ευαίσθητη στις αλλαγές στο χρηματοοικονομικό περιβάλλον. Έτσι,

ενώ ο βαθμός λειτουργικής μόχλευσης ενδέχεται να μην μεταβάλλεται εύκολα, η επιχείρηση μπορεί να προσαρμόσει τον βαθμό χρηματοοικονομικής μόχλευσης για να αντιμετωπίσει τις μεταβαλλόμενες συνθήκες (Πολυμένης, 2013).

Τέλος, η ανάλυση αποδεικνύει ότι οι επιχειρήσεις μπορούν να επιτυγχάνουν ισορροπία μεταξύ λειτουργικής και χρηματοοικονομικής μόχλευσης για να ανταποκριθούν στις απαιτήσεις του αγοραστικού περιβάλλοντος και να μεγιστοποιήσουν την απόδοσή τους.

2.4 Βασικοί τύποι Συνδυασμένης Μόχλευσης

Η συνδυασμένη μόχλευση αναφέρεται στη χρήση τόσο της λειτουργικής μόχλευσης όσο και της χρηματοοικονομικής μόχλευσης για την επίτευξη συγκεκριμένων στόχων και κερδοφορίας σε μια επιχείρηση. Οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν αυτήν τη στρατηγική για να επωφεληθούν από τις δυνατότητες που προσφέρουν και οι δύο μορφές μόχλευσης (Landau et al., 2016).

Οι βασικοί τύποι συνδυασμένης μόχλευσης περιλαμβάνουν η Οικονομία Κόστους και Προσαρμογή των Χρηματοοικονομικών Πηγών (Cost Leadership and Financial Leverage), η Καινοτομία και Πρόσβαση σε Χρηματοδοτικούς Πόρους (Innovation and Access to Financial Resources) και η Επέκταση Αγορών και Διεθνοποίηση (Market Expansion and Internationalization). Ο συνδυασμός των δύο μορφών μόχλευσης παρέχει στις επιχειρήσεις ευελιξία και δυνατότητα προσαρμογής σε διάφορα σενάρια και στρατηγικές ανάπτυξης (Du et al., 2022).

2.4.1 Οικονομία Κόστους και Προσαρμογή των Χρηματοοικονομικών Πηγών

Ο βασικός τύπος συνδυασμένης μόχλευσης, σχετίζεται με τη στρατηγική της Οικονομίας Κόστους και Προσαρμογή Χρηματοοικονομικών Πηγών (Cost Leadership and Financial Leverage). Αυτή η στρατηγική στοχεύει ώστε μια επιχείρηση να εξελιχθεί / να καταφέρει να έχει χαμηλότερο κόστος παραγωγής και πώλησης στον κλάδο της (Landau et al., 2016).

Επιχειρήσεις που επικεντρώνονται στη μείωση του κόστους παραγωγής (οικονομία κόστους) μπορούν να χρησιμοποιήσουν τη λειτουργική μόχλευση.

Συγχρόνως, μπορούν να αξιοποιήσουν και την χρηματοοικονομική μόχλευση, π.χ. μέσω δανεισμού, για να αυξήσουν το κεφάλαιο που διατίθεται για επενδύσεις και ανάπτυξη (Du et al., 2022).

Η συνδυασμένη μόχλευση σε αυτήν την περίπτωση επιτυγχάνεται με τη συνδυαστική χρήση λειτουργικής και χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Αυτό μπορεί να επιτευχθεί ως εξής:

1. Λειτουργική Μόχλευση (Operational Leverage):

Η επιχείρηση επικεντρώνεται στη μείωση του κόστους παραγωγής μέσω διαδικασιών όπως βελτιωμένη απόδοση παραγωγής, αυτοματοποίηση, κλιμάκωση, και προμηθευτικές σχέσεις που εξασφαλίζουν χαμηλότερες τιμές για πρώτες ύλες. Αυτό δημιουργεί μια υψηλή λειτουργική μόχλευση, καθώς τα σταθερά κόστη μειώνονται, και τα κέρδη αυξάνονται σε ποσοστό υψηλότερο από αυτό της μείωσης των κοστών (Du et al., 2022).

2. Χρηματοοικονομική Μόχλευση (Financial Leverage):

Ταυτόχρονα, η επιχείρηση χρησιμοποιεί χρηματοοικονομική μόχλευση, δηλαδή τη χρήση χρέους για τη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων της. Η χρηματοοικονομική μόχλευση βοηθά στο να αυξηθεί το διαθέσιμο κεφάλαιο για επενδύσεις σε τεχνολογία, έρευνα και ανάπτυξη, επιτρέποντας τη διατήρηση της υψηλής απόδοσης από τη λειτουργική μόχλευση (Landau et al., 2016).

Έτσι, η επιχείρηση επιτυγχάνει συνολικά υψηλό επίπεδο απόδοσης μέσω της ένταξης της οικονομίας κόστους και της χρηματοοικονομικής μόχλευσης.

2.4.2 Καινοτομία και Πρόσβαση σε Χρηματοδοτικούς Πόρους

Ο δεύτερος τύπος συνδυασμένης μόχλευσης επικεντρώνεται στην Καινοτομία και την Πρόσβαση σε Χρηματοδοτικούς Πόρους ((Innovation and Access to Financial Resources).

Οι εκάστοτε επιχειρήσεις που επενδύουν στην Καινοτομία, την Έρευνα και την Ανάπτυξη (E&A) μπορούν να χρησιμοποιήσουν λειτουργική μόχλευση για τη δημιουργία καινοτόμων προϊόντων (Landau et al., 2016).

Ταυτόχρονα, μπορούν να αξιοποιήσουν χρηματοοικονομική μόχλευση για να χρηματοδοτήσουν τις δραστηριότητες E&A και να επιτύχουν υψηλότερα επίπεδα καινοτομίας.

Αυτή η συνδυασμένη μόχλευση μπορεί να επιτευχθεί ως εξής:

1. Καινοτομία (Innovation):

Η εκάστοτε επιχείρηση επικεντρώνεται στη δημιουργία καινοτόμων προϊόντων, υπηρεσιών ή διαδικασιών που ξεχωρίζουν από τον ανταγωνισμό. Επιπλέον η καινοτομία μπορεί να προκαλέσει αυξημένη ζήτηση για τα προϊόντα της εκάστοτε επιχείρησης και να δημιουργήσει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα.

2. Πρόσβαση σε Χρηματοδοτικούς Πόρους (Access to Financial Resources):

Η εκάστοτε επιχείρηση εκμεταλλεύεται διάφορες πηγές χρηματοδότησης για να υποστηρίξει τις καινοτομίες της. Αυτό μπορεί να περιλαμβάνει χρήση ενσύρματου κεφαλαίου, εκδόσεις ομολόγων, συμμετοχή σε προγράμματα επιχορήγησης, ή σύναψη συμφωνιών με επενδυτές (Landau et al., 2016).

Μέσω αυτού του συνδυασμού η καινοτομία δημιουργεί ανταγωνιστικό πλεονέκτημα και αυξάνει τη ζήτηση και επιπλέον οι χρηματοδοτικοί πόροι παρέχουν τα απαραίτητα κεφάλαια για την υλοποίηση των καινοτομιών (Wu et al., 2022).

Με αυτόν τον τρόπο, η εκάστοτε επιχείρηση επιτυγχάνει συνολική ανταγωνιστικότητα μέσω της συνδυασμένης μόχλευσης της καινοτομίας και της πρόσβασης σε χρηματοδοτικούς πόρους.

2.4.3 Επέκταση Αγορών και Διεθνοποίηση

Ο τρίτος τύπος συνδυασμένης μόχλευσης επικεντρώνεται στην Επέκταση Αγορών και Διεθνοποίηση (Market Expansion and Internationalization). Οι εκάστοτε επιχειρήσεις που στοχεύουν στη διεύρυνση των αγορών τους μπορούν να χρησιμοποιήσουν λειτουργική μόχλευση για την προσαρμογή των διαδικασιών τους στις νέες αγορές. Παράλληλα, μπορούν να αξιοποιήσουν χρηματοοικονομική μόχλευση για να χρηματοδοτήσουν τις διαδικασίες διεθνοποίησης, π.χ. με επενδύσεις σε υποδομές ή εξαγορές (Wu et al., 2022). Αυτή η συνδυασμένη μόχλευση μπορεί να επιτευχθεί ως εξής:

1. Επέκταση Αγορών (Market Expansion):

Η εκάστοτε επιχείρηση επεκτείνει την παρουσία της σε νέες γεωγραφικές περιοχές ή αγορές. Αυτό μπορεί να γίνει με τη δημιουργία νέων καταστημάτων, διεύρυνση των δικτύων διανομής ή ανάπτυξη νέων συνεργασιών.

2. Διεθνοποίηση (Internationalization):

Η εκάστοτε επιχείρηση επεκτείνει την παρουσία της σε διεθνές επίπεδο. Αυτό μπορεί να συμπεριλαμβάνει τη δημιουργία θυγατρικών εταιρειών, εξαγορά επιχειρήσεων σε άλλες χώρες, ή ανάπτυξη διεθνών στρατηγικών συνεργασιών (Du et al., 2022).

Μέσω αυτού του συνδυασμού δημιουργείται επέκταση σε νέες αγορές αυξάνει το πελατολόγιο και τις πωλήσεις. Επιπλέον η διεθνής παρουσία επεκτείνει τον κύκλο επιρροής και ανοίγει νέες δυνατότητες ανάπτυξης (Wu et al., 2022).

Με αυτόν τον τρόπο, η επιχείρηση επιτυγχάνει συνολική ανταγωνιστικότητα μέσω της συνδυασμένης μόχλευσης της επέκτασης αγορών και της διεθνοποίησης.

2.5 Επιχειρηματικός κίνδυνος

Ο επιχειρηματικός κίνδυνος αποτελεί ένα καίριο στοιχείο στον χώρο των επιχειρήσεων, ειδικά όταν αυτές δεν διαθέτουν δανειακά κεφάλαια. Ο κίνδυνος αυτός αντικατοπτρίζει την αβεβαιότητα που συνδέεται με τις προβλεπόμενες ταμιακές ροές μιας επιχείρησης, είτε πρόκειται για έσοδα, είτε για δαπάνες.

Καταρχάς, ο επιχειρηματικός κίνδυνος προκύπτει από την αβεβαιότητα που περιβάλλει τα λειτουργικά κέρδη μιας επιχείρησης. Η ανάπτυξη του κέρδους συχνά εξαρτάται από διάφορους παράγοντες, όπως η ζήτηση στην αγορά, η ανταγωνιστική πίεση, και οι οικονομικές συνθήκες. Ειδικά όταν μια επιχείρηση δεν διαθέτει δανειακά κεφάλαια για την αντιμετώπιση αυτής της αβεβαιότητας, η αποτελεσματική διαχείριση του επιχειρηματικού κινδύνου γίνεται ακόμη πιο κρίσιμη (Hashim et al., 2023).

Επιπλέον, ο κίνδυνος αντικατοπτρίζει την αβεβαιότητα σχετικά με τα κεφάλαια που θα πρέπει να επενδύσει η επιχείρηση. Η έλλειψη δανειακών πόρων μπορεί να καθιστά δύσκολη τη χρηματοδότηση των αναγκών για επέκταση, ανακαίνιση ή καινοτόμες επενδύσεις. Επιπρόσθετα, η ανάπτυξη μπορεί να απαιτεί σημαντικές πρόσθετες επενδύσεις, οι οποίες αντιμετωπίζουν αβεβαιότητα όσον αφορά την επιστροφή τους και τον γενικότερο οικονομικό περίγυρο.

Για να αντιμετωπιστεί αποτελεσματικά ο επιχειρηματικός κίνδυνος, οι επιχειρήσεις χρειάζεται να αναπτύξουν στρατηγικές για τον ακριβή υπολογισμό και την αντιμετώπιση των ταμιακών ροών, καθώς και να εξετάζουν διαφορετικές πηγές χρηματοδότησης που μπορεί να ελαχιστοποιήσουν τον κίνδυνο και να δημιουργήσουν ένα πιο σταθερό οικονομικό περιβάλλον (Hamdani & Khalifah, 2023).

Η απόδοση του επενδυμένου κεφαλαίου (ROIC)[3] αντιπροσωπεύει ένα σημαντικό εργαλείο για την αξιολόγηση της αποδοτικότητας του κεφαλαίου που επενδύεται σε μια επιχείρηση. Από τη στιγμή που συνδυάζει δύο πηγές αβεβαιότητας: τις προβλεπόμενες ταμιακές ροές και το

[3] $ROIC\ (Return\ on\ Invested\ Capital) = \frac{\text{Καθαρά λειτουργικά κέρδη μετά από φόρους (Net Operating Profit After Tax (NOPAT))}}{\text{Επενδυμένο Κεφάλαιο (Invested Capital (IC))}}$

κεφάλαιο που επενδύεται, η μεταβλητότητά του μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως δείκτης για τον μεμονωμένο επιχειρηματικό κίνδυνο (Hayes, Kazel, & James, 2023).

Ο δείκτης ROIC μετρά την απόδοση του κεφαλαίου που επενδύεται σε μια επιχείρηση σε σχέση με το καθαρό λειτουργικό της κέρδος. Αναλύοντας τον ROIC, οι επενδυτές και οι διαχειριστές μπορούν να αξιολογήσουν πόσο αποδοτικά χρησιμοποιείται το κεφάλαιο της επιχείρησης για τη δημιουργία κερδών.

Επιπλέον, ο ROIC λαμβάνει υπόψη του την αβεβαιότητα που προκύπτει από τις προβλεπόμενες ταμιακές ροές και το κεφάλαιο που προσδίδεται στην επιχείρηση. Αυτός ο συνδυασμός δίνει έναν ολοκληρωμένο δείκτη του επιχειρηματικού κινδύνου, καθώς οι μεγάλες μεταβολές στο ROIC μπορεί να υποδείξουν υψηλότερο επιχειρηματικό κίνδυνο, ενώ σταθερά ή αυξημένα επίπεδα μπορεί να υποδεικνύουν ανθεκτικότητα στον κίνδυνο (CFI / ROIC, 2023).

Κατά συνέπεια, ο ROIC αποτελεί ένα χρήσιμο εργαλείο για την αξιολόγηση της συνολικής αποδοτικότητας της επιχείρησης και της διαχείρισης του επιχειρηματικού κινδύνου που αντιμετωπίζει.

2.6 Χρηματοοικονομικός κίνδυνος

Ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος αναφέρεται στον πρόσθετο κίνδυνο που αναλαμβάνουν οι μέτοχοι μιας επιχείρησης λόγω της απόφασης της επιχείρησης να χρηματοδοτηθεί με δανειακά κεφάλαια. Αυτός ο τύπος κινδύνου πηγάζει από την ανάγκη επιβίωσης και ανάπτυξης της επιχείρησης μέσω δανεισμού, ενώ ταυτόχρονα επιδιώκει να διατηρήσει και να αυξήσει την αξία για τους μετόχους (Hashim et al., 2023).

Η επιλογή να χρηματοδοτηθεί η επιχείρηση με δανειακά κεφάλαια σημαίνει ότι η εταιρεία χρειάζεται να αποπληρώσει τα δάνεια και να καλύψει το κόστος τους με τα μελλοντικά κέρδη. Αυτό εισάγει μια διάσταση αβεβαιότητας, καθώς η εταιρεία πρέπει να διαχειριστεί το χρηματοοικονομικό της φορτίο και να εξασφαλίσει ότι θα έχει επαρκείς ρευστότητα και κέρδη για να ανταπεξέλθει στις χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις της.

Ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος μπορεί να ενισχυθεί σε περιόδους οικονομικής αβεβαιότητας, καθώς η πρόσβαση σε δάνεια και η διαχείριση των χρηματοοικονομικών πόρων γίνονται πιο δύσκολη. Ωστόσο, αν αξιοποιηθεί σωστά, η χρηματοοικονομική μόχλευση μπορεί να συμβάλει στην επίτευξη μεγαλύτερων αποδόσεων για τους μετόχους, εφόσον η αύξηση των κερδών υπερβαίνει το κόστος του δανεισμού (Hamdani & Khalifah, 2023).

Συνοπτικά, ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος είναι μια αναγκαία αλλά προσεκτικά διαχειριζόμενη πτυχή της επιχειρηματικής λειτουργίας, που επιδιώκει να συνδυάσει τη χρηματοδότηση με τη δημιουργία αξίας για τους μετόχους.

3. Κεφάλαιο: Στρατηγική χρήση της Μόχλευσης για Μακροχρόνια Βιωσιμότητα

3.1 Χρηματοοικονομική Μόχλευση και Μακροπρόθεσμη Στρατηγική

Η χρηματοοικονομική μόχλευση αποτελεί ένα κρίσιμο εργαλείο στρατηγικής για τις επιχειρήσεις που επιδιώκουν να ενισχύσουν την ανάπτυξη τους και να βελτιώσουν τις αποδόσεις τους. Ωστόσο, η σωστή χρήση της μόχλευσης απαιτεί στρατηγικό σχεδιασμό και προσεκτική παρακολούθηση των κινδύνων. Ενώ μπορεί να προσφέρει υψηλές αποδόσεις σε περιόδους οικονομικής ευφορίας, μπορεί να οδηγήσει σε σοβαρά προβλήματα σε περιόδους κρίσεων (Yukhnovska et al., 2024). Ως εκ τούτου, η χρήση της μόχλευσης πρέπει να ενσωματώνεται σε μια μακροπρόθεσμη στρατηγική που εξασφαλίζει τη βιωσιμότητα και τη χρηματοοικονομική σταθερότητα των επιχειρήσεων.

3.1.1 Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Μόχλευση

Η χρηματοοικονομική μόχλευση αποτελεί σημαντικό εργαλείο για τις επιχειρήσεις, καθώς επιτρέπει τη χρήση δανειακών κεφαλαίων για τη χρηματοδότηση επενδύσεων, προσφέροντας τη δυνατότητα ενίσχυσης των αποδόσεων. Σε ένα ανταγωνιστικό περιβάλλον, οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν τη μόχλευση για να αυξήσουν την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων και να αξιοποιήσουν επενδυτικές ευκαιρίες που διαφορετικά δεν θα μπορούσαν να χρηματοδοτήσουν (Setyanto et al., 2024). Η δυνατότητα αυτή δίνει στις επιχειρήσεις τη στρατηγική ευελιξία να διευρύνουν τις δραστηριότητές τους, να αποκτήσουν νέες αγορές ή να αναπτύξουν νέα προϊόντα, χωρίς να χρειαστεί να δεσμεύσουν όλα τα διαθέσιμα κεφάλαιά τους.

Ωστόσο, η χρήση της χρηματοοικονομικής μόχλευσης φέρει σημαντικούς κινδύνους, ιδιαίτερα σε περιόδους αβεβαιότητας ή οικονομικής κρίσης. Σε τέτοιες συνθήκες, η επιβάρυνση από την εξυπηρέτηση του χρέους μπορεί να επηρεάσει την ταμειακή ροή της επιχείρησης, αυξάνοντας τον κίνδυνο πτώχευσης. Έρευνες έχουν δείξει ότι επιχειρήσεις που υπερβάλλουν στη χρήση μόχλευσης, ιδιαίτερα σε περιόδους ύφεσης, έχουν αυξημένη πιθανότητα να βρεθούν αντιμέτωπες με προβλήματα αφερεγγυότητας (Arhinful & Radmehr, 2023). Επιπλέον, η υπερβολική μόχλευση μπορεί να επηρεάσει αρνητικά την πιστοληπτική ικανότητα μιας εταιρείας, αυξάνοντας το κόστος του δανεισμού της.

Ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα επιτυχημένης χρήσης χρηματοοικονομικής μόχλευσης είναι η περίπτωση της Apple, η οποία το 2016 χρησιμοποίησε δάνεια για να επενδύσει σε πράσινη τεχνολογία και παραγωγή χαμηλών εκπομπών, αυξάνοντας την αξία των μετοχών της και ενισχύοντας τη βιωσιμότητά της Adkins et al., (2023). Από την άλλη πλευρά, εταιρείες όπως η Lehman Brothers, κατά την οικονομική κρίση του 2008, χρησιμοποίησαν υπερβολική μόχλευση, γεγονός που οδήγησε σε καταστροφικές συνέπειες για τη βιωσιμότητά τους (Brealey et al., 2014). Η χρηματοοικονομική μόχλευση, λοιπόν, μπορεί να λειτουργήσει ως κινητήριος δύναμη για την ανάπτυξη, αλλά ταυτόχρονα απαιτεί προσεκτική διαχείριση και εκτίμηση των κινδύνων που εμπεριέχει.

3.1.2 Ο ρόλος της Μόχλευσης στη Στρατηγική Ανάπτυξης

Η χρηματοοικονομική μόχλευση αποτελεί αναπόσπαστο κομμάτι της στρατηγικής ανάπτυξης πολλών επιχειρήσεων, επιτρέποντας τη χρήση ξένων κεφαλαίων για την υλοποίηση σημαντικών επενδύσεων. Μέσω της μόχλευσης, οι επιχειρήσεις αποκτούν τη δυνατότητα να επεκταθούν σε νέες αγορές, να αναπτύξουν καινοτόμα προϊόντα και να υιοθετήσουν νέες τεχνολογίες, χωρίς να καταφεύγουν στην πλήρη δέσμευση των ίδιων κεφαλαίων τους. Αυτό καθιστά τη μόχλευση εξαιρετικά σημαντική για επιχειρήσεις που αναζητούν ταχεία ανάπτυξη, ιδιαίτερα σε τομείς που απαιτούν μεγάλες επενδύσεις όπως η τεχνολογία και η φαρμακευτική βιομηχανία (Lanjarsih, 2024).

Ένα παράδειγμα τέτοιας στρατηγικής αποτελεί η Amazon, η οποία κατάφερε να χρηματοδοτήσει την ταχεία ανάπτυξή της μέσω της μόχλευσης, διευρύνοντας τις δραστηριότητές της σε νέες αγορές, όπως η cloud computing, και επενδύοντας σε καινοτόμες τεχνολογίες, όπως οι αυτόνομες αποθήκες (Brealey et al., 2014). Μέσω της στρατηγικής χρήσης μόχλευσης, η Amazon αύξησε σημαντικά την αποδοτικότητα και τις αποδόσεις για τους μετόχους της, χωρίς να εξαντλήσει τα διαθέσιμα ίδια κεφάλαιά της.

Ωστόσο, η χρήση μόχλευσης δεν έρχεται χωρίς κινδύνους. Εάν οι επενδύσεις που χρηματοδοτούνται μέσω δανείων δεν αποφέρουν τα αναμενόμενα κέρδη, οι επιχειρήσεις μπορεί να αντιμετωπίσουν σοβαρά προβλήματα ρευστότητας, ιδιαίτερα σε περιόδους οικονομικής ύφεσης (Ibrahim et al., 2024). Οι επιχειρήσεις τεχνολογίας, για παράδειγμα, βασίζονται σε μεγάλες επενδύσεις στην έρευνα και ανάπτυξη, και σε περίπτωση αποτυχίας, τα υψηλά επίπεδα μόχλευσης μπορούν να οδηγήσουν σε αυξημένο χρηματοοικονομικό κίνδυνο.

Συνολικά, η χρηματοοικονομική μόχλευση προσφέρει σημαντικά πλεονεκτήματα για την ανάπτυξη μιας επιχείρησης, υπό την προϋπόθεση ότι χρησιμοποιείται με προσοχή και στρατηγική εκτίμηση των κινδύνων. Ενώ οι επιχειρήσεις μπορούν να αποκομίσουν υψηλές αποδόσεις μέσω της μόχλευσης, οφείλουν να αξιολογούν συνεχώς τις συνθήκες της αγοράς και τα δυναμικά οικονομικά περιβάλλοντα προκειμένου να διασφαλίσουν τη βιωσιμότητά τους.

3.1.3 Οφέλη της Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

Η χρηματοοικονομική μόχλευση προσφέρει πολλαπλά οφέλη στις επιχειρήσεις, ειδικά όταν αξιοποιείται με στρατηγικό τρόπο. Ένα από τα κύρια πλεονεκτήματά της είναι η δυνατότητα αύξησης της απόδοσης των μετοχών μέσω της χρήσης δανειακών κεφαλαίων. Οι επιχειρήσεις μπορούν να χρησιμοποιούν δανεισμό για να επενδύουν σε έργα και ευκαιρίες που απαιτούν σημαντικά κεφάλαια, αυξάνοντας τις αποδόσεις στους μετόχους τους. Για παράδειγμα, η χρήση μόχλευσης από την Tesla για την επέκταση της παραγωγικής της ικανότητας σε νέες αγορές, όπως η Κίνα, βοήθησε την εταιρεία να αυξήσει την απόδοση των επενδύσεών της και να ενισχύσει την παρουσία της στην παγκόσμια αγορά (Porkavosh & Mehrabanpour, 2023).

Επιπλέον, η μόχλευση προσφέρει φορολογικά οφέλη. Οι τόκοι που καταβάλλονται για τα δάνεια εκπίπτουν από τη φορολογία, μειώνοντας έτσι το πραγματικό κόστος του δανεισμού και αυξάνοντας τη συνολική απόδοση της επιχείρησης (Hayes & Khartit, 2020). Αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό για εταιρείες που λειτουργούν σε αγορές με υψηλούς φορολογικούς συντελεστές, καθώς η χρήση δανείων μπορεί να αποτελέσει ένα εργαλείο μείωσης του φορολογικού βάρους. Με αυτό τον τρόπο, επιχειρήσεις όπως η Apple έχουν αξιοποιήσει τη μόχλευση για να χρηματοδοτήσουν πρωτοβουλίες όπως η ανάπτυξη ανανεώσιμων τεχνολογιών, διατηρώντας ταυτόχρονα υψηλή κερδοφορία (Adkins et al., 2023).

Τέλος, η μόχλευση επιτρέπει στις επιχειρήσεις να διατηρούν ευελιξία στις επενδυτικές τους στρατηγικές. Για παράδειγμα, μια επιχείρηση μπορεί να αξιοποιήσει δανειακά κεφάλαια για να επενδύσει σε καινοτόμες τεχνολογίες ή νέες αγορές χωρίς να διαταράξει το κεφάλαιό της, όπως συνέβη με την Google όταν επεκτάθηκε σε νέα πεδία όπως η τεχνητή νοημοσύνη (Fischer & Wies, 2024). Ωστόσο, είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι η υπερβολική χρήση μόχλευσης μπορεί να αυξήσει τον κίνδυνο χρεοκοπίας, ιδίως σε περιόδους οικονομικής ύφεσης.

3.1.4 Κίνδυνοι της Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

Η χρηματοοικονομική μόχλευση, αν και αποτελεί ισχυρό εργαλείο για την ανάπτυξη μιας επιχείρησης, συνεπάγεται και σημαντικούς κινδύνους. Η υπερβολική εξάρτηση από δανειακά κεφάλαια μπορεί να οδηγήσει σε δυσκολίες κατά τη διάρκεια περιόδων οικονομικής ύφεσης ή αβεβαιότητας. Συγκεκριμένα, η αδυναμία αποπληρωμής των χρεών μπορεί να αυξήσει τον κίνδυνο αφερεγγυότητας και, σε ακραίες περιπτώσεις, να οδηγήσει σε πτώχευση (Ibrahim et al., 2024). Σε τέτοιες περιόδους, οι επιχειρήσεις με υψηλή μόχλευση βρίσκονται σε δυσμενή θέση, καθώς οι δανειακές τους υποχρεώσεις παραμένουν, ενώ τα έσοδα μειώνονται δραματικά.

Ένας ακόμα σημαντικός κίνδυνος είναι η ευπάθεια στις διακυμάνσεις των επιτοκίων. Οι επιχειρήσεις που έχουν υψηλό επίπεδο δανεισμού μπορεί να αντιμετωπίσουν αυξημένα κόστη δανεισμού σε περίπτωση ανόδου των επιτοκίων. Αυτό μπορεί να επηρεάσει τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης, καθιστώντας την λιγότερο ανταγωνιστική (Yukhnovska et al., 2024). Για παράδειγμα, κατά την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008, πολλές επιχειρήσεις με υψηλή μόχλευση αναγκάστηκαν να κηρύξουν πτώχευση λόγω της ξαφνικής αύξησης του κόστους δανεισμού (Brealey et al., 2014).

Ένας άλλος κίνδυνος που σχετίζεται με τη μόχλευση είναι η μείωση της ταμειακής ροής. Όταν οι επιχειρήσεις αναγκάζονται να καταβάλουν μεγάλα ποσά για την αποπληρωμή των δανείων τους, η ταμειακή τους ροή μπορεί να περιοριστεί. Αυτό δημιουργεί δυσκολίες στην επένδυση σε νέες επιχειρηματικές ευκαιρίες ή ακόμα και στην κάλυψη έκτακτων αναγκών (Hayes et al., 2023). Επιπλέον, η περιορισμένη ταμειακή ροή μπορεί να επηρεάσει την ικανότητα της επιχείρησης να διατηρεί τη λειτουργική της σταθερότητα, καθώς μειώνονται τα αποθέματα ρευστότητας για μελλοντικές ανάγκες (Setyanto et al., 2024).

Τέλος, η υπερβολική χρήση μόχλευσης μπορεί να αυξήσει τον χρηματοοικονομικό κίνδυνο των επιχειρήσεων, επηρεάζοντας αρνητικά την πιστοληπτική τους ικανότητα. Επιχειρήσεις με υψηλό δείκτη μόχλευσης αντιμετωπίζουν μεγαλύτερο ρίσκο όταν προσπαθούν να εξασφαλίσουν νέα δάνεια ή να προσελκύσουν επενδυτές (Arhinful & Radmehr, 2023). Αυτό μπορεί να οδηγήσει σε περαιτέρω οικονομική πίεση, εφόσον η έλλειψη πρόσβασης σε νέα κεφάλαια περιορίζει τη δυνατότητα ανάπτυξης και στρατηγικών επενδύσεων.

3.1.5 Ο ρόλος της Μόχλευσης στη Διαχείριση Ρευστότητας και Κεφαλαίων

Η χρηματοοικονομική μόχλευση αποτελεί κρίσιμο εργαλείο στη διαχείριση της ρευστότητας και του κεφαλαίου μιας επιχείρησης. Όταν χρησιμοποιείται με στρατηγικό τρόπο, επιτρέπει

στις επιχειρήσεις να αυξήσουν τη διαθέσιμη ρευστότητά τους και να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες οικονομικές τους ανάγκες χωρίς να χρειάζεται να εξαντλήσουν τα ίδια τους κεφάλαια. Αυτός ο τρόπος διαχείρισης επιτρέπει στις επιχειρήσεις να διατηρούν την ευελιξία τους και να ανταποκρίνονται σε έκτακτες ανάγκες ή ευκαιρίες στην αγορά (Porkavosh & Mehrabanpour, 2023). Παράλληλα, η μόχλευση επιτρέπει στις εταιρείες να εξασφαλίζουν κεφάλαια για νέες επενδύσεις, ενώ διατηρούν αρκετό κεφάλαιο για λειτουργικά έξοδα και άλλες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις. Σε περιόδους οικονομικής ανάπτυξης, η μόχλευση δίνει στις επιχειρήσεις τη δυνατότητα να επεκταθούν ταχύτερα από ό,τι θα μπορούσαν χωρίς δανειακά κεφάλαια. Για παράδειγμα, εταιρείες του τεχνολογικού τομέα, όπως αυτές που αναπτύσσουν νέες τεχνολογίες ή πλατφόρμες, συχνά αξιοποιούν τη μόχλευση για να χρηματοδοτήσουν έργα έρευνας και ανάπτυξης (Lanjarsih, 2024). Η χρήση δανειακών κεφαλαίων τους επιτρέπει να ανταποκριθούν γρήγορα στις ανάγκες της αγοράς και να παραμείνουν ανταγωνιστικές, χωρίς να επιβαρύνουν τους μετόχους με επιπλέον εκδόσεις μετοχών.

Ωστόσο, η μόχλευση φέρει και ρίσκα. Οι επιχειρήσεις που υπερβολικά εξαρτώνται από τη μόχλευση μπορεί να αντιμετωπίσουν δυσκολίες στην αποπληρωμή των χρεών τους εάν υπάρξει ξαφνική μείωση των εσόδων ή αυξηθούν τα επιτόκια. Η υπερβολική εξάρτηση από δανειακά κεφάλαια μπορεί επίσης να περιορίσει τη δυνατότητα των επιχειρήσεων να επενδύσουν σε νέες επιχειρηματικές ευκαιρίες, καθώς τα χρήματα πρέπει πρώτα να διατεθούν για την εξυπηρέτηση του χρέους (Hayes et al., 2023). Αυτή η πίεση μπορεί να καταστήσει τις επιχειρήσεις λιγότερο ευέλικτες σε ασταθή οικονομικά περιβάλλοντα, μειώνοντας την ικανότητά τους να προσαρμόζονται γρήγορα σε νέες συνθήκες.

Παρά τους κινδύνους, η χρηματοοικονομική μόχλευση αποτελεί σημαντικό εργαλείο για τη βελτίωση της ρευστότητας και της κεφαλαιακής διάρθρωσης μιας επιχείρησης. Επιχειρήσεις με σωστά σχεδιασμένη στρατηγική μόχλευσης μπορούν να διατηρήσουν ισχυρή ρευστότητα και να έχουν πρόσβαση σε κεφάλαια που θα τους επιτρέψουν να επιδιώξουν μακροπρόθεσμους στόχους ανάπτυξης. Παραδείγματα τέτοιων επιχειρήσεων βρίσκονται σε διάφορους κλάδους, όπως ο κλάδος της ενέργειας και των μεταφορών, όπου η μόχλευση χρησιμοποιείται για τη χρηματοδότηση έργων υποδομών μεγάλης κλίμακας (Fischer & Wies, 2024).

Η δυνατότητα χρήσης της μόχλευσης για τη διαχείριση της ρευστότητας επιτρέπει στις επιχειρήσεις να προσαρμόζονται στις κυκλικές διακυμάνσεις της αγοράς και να εξασφαλίζουν ταμειακά διαθέσιμα σε κρίσιμες περιόδους. Ωστόσο, είναι απαραίτητο οι επιχειρήσεις να

αναπτύσσουν στρατηγικές που να λαμβάνουν υπόψη το συνολικό τους κίνδυνο, συμπεριλαμβανομένων των μεταβολών στα επιτόκια και των συνθηκών της αγοράς (Yukhnovska et al., 2024). Για παράδειγμα, η χρήση μόχλευσης στις κατασκευαστικές εταιρείες της Ινδονησίας είχε θετικά αποτελέσματα σε περιόδους οικονομικής ανάπτυξης, αλλά οι επιχειρήσεις που δεν είχαν προβλέψει τις αυξήσεις στα επιτόκια αντιμετώπισαν δυσκολίες στην εξυπηρέτηση των χρεών τους (Setyanto et al., 2024).

3.1.6 Στρατηγική προσέγγιση στη Μόχλευση για Μακροπρόθεσμη Βιωσιμότητα

Η επιτυχημένη διαχείριση της χρηματοοικονομικής μόχλευσης αποτελεί κρίσιμο παράγοντα για τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα μιας επιχείρησης. Η χρήση δανειακών κεφαλαίων για την ενίσχυση των επενδύσεων και την αύξηση των αποδόσεων μπορεί να αποτελέσει ισχυρό εργαλείο ανάπτυξης, εφόσον γίνεται με προσεκτική στρατηγική προσέγγιση. Η διοίκηση οφείλει να εξασφαλίζει την ισορροπία μεταξύ των δανειακών κεφαλαίων και των ιδίων κεφαλαίων, ώστε να αποφεύγεται η υπερβολική εξάρτηση από εξωτερική χρηματοδότηση και η έκθεση σε κινδύνους που συνδέονται με την αποπληρωμή χρεών σε συνθήκες οικονομικής αστάθειας (Adkins et al., 2023).

Ένας από τους βασικούς παράγοντες που πρέπει να λαμβάνονται υπόψη είναι η διαχείριση των επιτοκίων. Οι επιχειρήσεις που στηρίζονται σε χρηματοοικονομική μόχλευση πρέπει να παρακολουθούν τις διακυμάνσεις των επιτοκίων, καθώς μια απότομη αύξηση του κόστους δανεισμού μπορεί να επηρεάσει αρνητικά την κερδοφορία και τη ρευστότητά τους. Σε αυτό το πλαίσιο, η στρατηγική προσέγγιση στη μόχλευση απαιτεί τη διατήρηση μιας ισορροπημένης δομής χρέους, καθώς και την πρόβλεψη για ενδεχόμενες οικονομικές κρίσεις (Lanjarsih, 2024).

Η στρατηγική χρήση της μόχλευσης ενδέχεται να προσφέρει στις επιχειρήσεις σημαντικά πλεονεκτήματα, όπως η δυνατότητα εκμετάλλευσης των φορολογικών εκπτώσεων στους τόκους των δανείων και η πρόσβαση σε μεγάλα κεφάλαια που μπορούν να χρηματοδοτήσουν την επέκταση και την καινοτομία. Ωστόσο, ο παράγοντας κλειδί είναι η διασφάλιση ότι η μόχλευση αυτή χρησιμοποιείται με σύνεση. Για παράδειγμα, η έρευνα στον κλάδο της μεταποίησης στην Ινδονησία έδειξε ότι οι εταιρείες που συνδύαζαν δάνεια με αυστηρή διαχείριση των κεφαλαίων τους κατάφεραν να διατηρήσουν θετική ρευστότητα και να επενδύσουν σε νέα προϊόντα και υποδομές (Setyanto et al., 2024).

Παράλληλα, οι επιχειρήσεις που επιδιώκουν μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα πρέπει να αναπτύξουν στρατηγικές που να λαμβάνουν υπόψη τον επιχειρηματικό κύκλο και τις οικονομικές προκλήσεις που ενδέχεται να προκύψουν. Για παράδειγμα, η χρήση μόχλευσης κατά τη διάρκεια μιας περιόδου ανάπτυξης μπορεί να επιταχύνει την επέκταση, ενώ η υπερβολική χρήση της σε περιόδους ύφεσης μπορεί να αυξήσει την πιθανότητα χρεοκοπίας, καθώς οι επιχειρήσεις δυσκολεύονται να εξυπηρετήσουν τα χρέη τους (Porkavosh & Mehrabanpour, 2023).

Ένα άλλο σημαντικό ζήτημα που πρέπει να ληφθεί υπόψη είναι η διαχείριση της ρευστότητας. Οι επιχειρήσεις με υψηλό επίπεδο μόχλευσης ενδέχεται να αντιμετωπίσουν προβλήματα στην κάλυψη των καθημερινών τους υποχρεώσεων, καθώς μεγάλο μέρος των ταμειακών τους ροών κατευθύνεται στην εξυπηρέτηση χρεών. Αυτό μπορεί να επηρεάσει την ικανότητά τους να επενδύουν σε νέες επιχειρηματικές ευκαιρίες ή να αντιμετωπίζουν απρόβλεπτες ανάγκες (Hayes et al., 2023). Έτσι, η στρατηγική προσέγγιση στη μόχλευση περιλαμβάνει την ανάπτυξη σχεδίων διαχείρισης ρευστότητας που θα επιτρέπουν την ομαλή λειτουργία της επιχείρησης ακόμη και σε περιόδους έντονων οικονομικών διακυμάνσεων.

Σε τελική ανάλυση, η χρήση της χρηματοοικονομικής μόχλευσης πρέπει να προσαρμόζεται ανάλογα με τις οικονομικές συνθήκες και τους κινδύνους της αγοράς. Οι επιχειρήσεις που εφαρμόζουν μια καλά σχεδιασμένη στρατηγική μόχλευσης μπορούν να ενισχύσουν την ανταγωνιστικότητά τους και να επιτύχουν μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα, εφόσον διατηρούν ισχυρό έλεγχο στους κινδύνους που συνεπάγεται η υπερβολική χρήση δανειακών κεφαλαίων (Fischer & Wies, 2024).

3.2 Επίδραση της Λειτουργικής Μόχλευσης στην Ανταγωνιστικότητα

Η λειτουργική μόχλευση είναι ένα ισχυρό εργαλείο για τις επιχειρήσεις, επιτρέποντάς τους να αυξήσουν τα λειτουργικά τους κέρδη μέσω της χρήσης σταθερών δαπανών. Η στρατηγική χρήση της λειτουργικής μόχλευσης βοηθά στη μείωση του μεταβλητού κόστους ανά μονάδα παραγόμενου προϊόντος, ενισχύοντας την ανταγωνιστικότητα της επιχείρησης. Στις σύγχρονες επιχειρήσεις, η λειτουργική μόχλευση επιτρέπει την αξιοποίηση νέων τεχνολογιών και αυτοματισμών, μειώνοντας το λειτουργικό κόστος και αυξάνοντας την αποδοτικότητα. Έτσι, σε περιόδους αυξημένων πωλήσεων, οι επιχειρήσεις μπορούν να μεγιστοποιήσουν τα λειτουργικά τους κέρδη (Νόττα & Βλάχβει, 2023).

Επίσης, πρόκειται για ένα διπλό εργαλείο: από τη μία πλευρά, αυξάνει τα λειτουργικά κέρδη των επιχειρήσεων σε περιόδους αυξημένων πωλήσεων, αλλά από την άλλη, αυξάνει και τον κίνδυνο μείωσης των κερδών σε περιόδους μειωμένης ζήτησης. Η προσεκτική διαχείριση της λειτουργικής μόχλευσης είναι κρίσιμη για τη διατήρηση της ανταγωνιστικότητας, ειδικά σε βιομηχανίες με υψηλά σταθερά κόστη όπως η τεχνολογία και η αεροπορία (Hamdani & Khalifah, 2023).

3.2.1 Χρήση Λειτουργικής Μόχλευσης στην Τεχνολογία

Η χρήση της λειτουργικής μόχλευσης στον τομέα της τεχνολογίας είναι ένα από τα πιο χαρακτηριστικά παραδείγματα της αποτελεσματικότητας αυτής της στρατηγικής. Στον τομέα αυτό, οι επιχειρήσεις συχνά επενδύουν σε σταθερά κόστη, όπως είναι η ανάπτυξη λογισμικών και η αυτοματοποίηση, με στόχο τη μείωση του μεταβλητού κόστους ανά μονάδα προϊόντος. Η Microsoft αποτελεί κλασικό παράδειγμα επιχείρησης που χρησιμοποίησε τη λειτουργική μόχλευση για να επιτύχει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Μέσω επενδύσεων στην αυτοματοποίηση των διαδικασιών παραγωγής και υποστήριξης, η Microsoft κατάφερε να μειώσει το συνολικό της λειτουργικό κόστος και να μεγιστοποιήσει τα κέρδη της. Αυτή η στρατηγική της επέτρεψε να κυριαρχήσει στην αγορά λογισμικών, προσφέροντας προϊόντα υψηλής ποιότητας με χαμηλότερο κόστος παραγωγής (Νότα & Βλάχβεη, 2023).

Παράλληλα, άλλες εταιρείες τεχνολογίας, όπως η Apple, χρησιμοποίησαν την ίδια στρατηγική για να μεγιστοποιήσουν την αποδοτικότητα των γραμμών παραγωγής τους. Η Apple επένδυσε σε τεχνολογικές λύσεις που επέτρεψαν τη μείωση του κόστους παραγωγής μέσω της χρήσης σταθερών πόρων και αυτοματοποιημένων συστημάτων διαχείρισης αποθεμάτων. Αυτές οι επενδύσεις συνέβαλαν στην αύξηση των κερδών και στη διατήρηση της ανταγωνιστικής της θέσης στην παγκόσμια αγορά τεχνολογίας (Dudycz, 2024).

Κλείνοντας, λειτουργική μόχλευση στον τομέα της τεχνολογίας συμβάλλει σημαντικά στη μακροχρόνια βιωσιμότητα των επιχειρήσεων, ιδιαίτερα σε περιόδους αυξημένης ζήτησης για καινοτόμα προϊόντα. Ωστόσο, η εξάρτηση από τη λειτουργική μόχλευση ενέχει κινδύνους, καθώς οι επιχειρήσεις που βασίζονται σε υψηλά σταθερά κόστη μπορεί να βρεθούν σε δυσχερή θέση αν μειωθεί η ζήτηση (Hayes et al., 2023).

3.2.2 Λειτουργική Μόχλευση και Μεταβλητότητα Κερδών

Η λειτουργική μόχλευση είναι ένα σημαντικό εργαλείο για την αύξηση της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης, αλλά συνοδεύεται από κινδύνους που αφορούν κυρίως τη μεταβλητότητα

των κερδών. Η ουσία της λειτουργικής μόχλευσης έγκειται στη χρήση σταθερών εξόδων για την παραγωγή αγαθών ή υπηρεσιών, όπου η αύξηση των πωλήσεων μπορεί να πολλαπλασιάσει τα κέρδη. Ωστόσο, όταν η ζήτηση μειώνεται, τα σταθερά έξοδα δεν μειώνονται ανάλογα, γεγονός που μπορεί να προκαλέσει σοβαρές απώλειες. Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό των σταθερών εξόδων, τόσο μεγαλύτερη η ευαισθησία των κερδών σε κάθε μεταβολή των πωλήσεων (Hashim et al., 2023).

Για παράδειγμα, στον κλάδο των αερομεταφορών, οι αεροπορικές εταιρείες είναι αντιμέτωπες με υψηλά πάγια έξοδα, όπως κόστος συντήρησης αεροσκαφών, αεροδρομιακά τέλη και μισθοί, τα οποία πρέπει να καλυφθούν ανεξάρτητα από την πληρότητα των πτήσεων. Σε περιόδους μειωμένης ζήτησης, όπως κατά τη διάρκεια της πανδημίας COVID-19, οι αεροπορικές εταιρείες υπέστησαν σοβαρές ζημιές, καθώς η μεταβλητότητα των εσόδων τους δεν μπορούσε να αντισταθμιστεί από τη μείωση των πάγιων εξόδων. Αυτή η κατάσταση καταδεικνύει τον υψηλό βαθμό επιχειρηματικού κινδύνου που σχετίζεται με τη λειτουργική μόχλευση σε κλάδους με σημαντικά σταθερά κόστη (Διαμάντης & Δράκος, 2023).

Συνολικά, η υψηλή λειτουργική μόχλευση μπορεί να προσφέρει σημαντικές ευκαιρίες για κερδοφορία, αλλά παράλληλα ενέχει τον κίνδυνο μεγάλων απωλειών, όταν οι πωλήσεις υποχωρούν. Επιχειρήσεις με υψηλά σταθερά κόστη πρέπει να διαχειρίζονται προσεκτικά τον κίνδυνο, αναπτύσσοντας στρατηγικές διαφοροποίησης και διαχείρισης κόστους, ώστε να μπορούν να αντεπεξέλθουν στις πιέσεις των αγορών και τις διακυμάνσεις της ζήτησης.

3.2.3 Επίδραση της Λειτουργικής Μόχλευσης στην Ανταγωνιστικότητα

Η λειτουργική μόχλευση αποτελεί σημαντικό παράγοντα για την ανταγωνιστικότητα μιας επιχείρησης, καθώς επηρεάζει την ικανότητα παραγωγής υψηλών κερδών σε περιόδους αύξησης της ζήτησης. Οι επιχειρήσεις που διαθέτουν υψηλό σταθερό κόστος, όπως η Boeing, μπορούν να απολαύσουν μεγάλα οφέλη όταν η ζήτηση είναι ισχυρή. Ωστόσο, η αυξημένη λειτουργική μόχλευση ενέχει κινδύνους, κυρίως σε περιόδους οικονομικής κρίσης ή πτώσης της ζήτησης.

Για παράδειγμα, η Boeing βρέθηκε αντιμέτωπη με σημαντικές προκλήσεις κατά τη διάρκεια της πανδημίας του COVID-19 το 2020. Η μειωμένη ζήτηση για αεροπορικά ταξίδια, η ακύρωση παραγγελιών αεροσκαφών και η γενικότερη αβεβαιότητα στην αγορά είχαν άμεσο αντίκτυπο στη λειτουργική της μόχλευση. Η εταιρεία, έχοντας μεγάλο σταθερό κόστος, βίωσε

μια δραστική μείωση των λειτουργικών κερδών, που επηρέασε την ανταγωνιστικότητά της σε διεθνές επίπεδο (Lanjarsih, 2024).

Αντίστοιχα, η λειτουργική μόχλευση μπορεί να έχει θετική επίδραση σε κλάδους με αυξημένες δυνατότητες αυτοματοποίησης και μείωσης του μεταβλητού κόστους. Καθώς το μεταβλητό κόστος μειώνεται και τα σταθερά κόστη κατανέμονται σε μεγαλύτερο όγκο παραγωγής, αυτές οι εταιρείες μπορούν να προσφέρουν προϊόντα σε ανταγωνιστικές τιμές, αυξάνοντας παράλληλα το περιθώριο κέρδους τους (Νόττα & Βλάχβει, 2023).

Παρά τα πλεονεκτήματα, η υψηλή λειτουργική μόχλευση ενέχει σημαντικούς κινδύνους. Σε περιόδους οικονομικής αβεβαιότητας, οι επιχειρήσεις αυτές μπορεί να βρεθούν αντιμέτωπες με προβλήματα ρευστότητας. Η μειωμένη ζήτηση οδηγεί σε μείωση των εσόδων, ενώ το υψηλό σταθερό κόστος παραμένει, προκαλώντας σοβαρά προβλήματα βιωσιμότητας (Ibrahim et al., 2024).

Συμπερασματικά, η λειτουργική μόχλευση προσφέρει σημαντικά πλεονεκτήματα για την ανταγωνιστικότητα, ειδικά όταν οι επιχειρήσεις είναι σε θέση να διαχειριστούν τις μεταβολές της ζήτησης και τις προκλήσεις της αγοράς. Ωστόσο, απαιτείται προσεκτική στρατηγική προσέγγιση και προνοητική διαχείριση των κινδύνων για να αποφευχθούν τα προβλήματα σε περιόδους ύφεσης.

3.2.4 Προσαρμογή της Στρατηγικής Λειτουργικής Μόχλευσης

Η λειτουργική μόχλευση παίζει καθοριστικό ρόλο στη στρατηγική διαχείριση μιας επιχείρησης, επιτρέποντας τη μεγιστοποίηση της αποδοτικότητας και της κερδοφορίας. Ωστόσο, η ευμεταβλητότητα της αγοράς και οι οικονομικές συνθήκες απαιτούν από τις επιχειρήσεις να προσαρμόζουν συνεχώς τη στρατηγική τους όσον αφορά τη χρήση της λειτουργικής μόχλευσης. Η προσαρμογή αυτή μπορεί να συνδυάζει τη μείωση των σταθερών δαπανών και την ενίσχυση της ευελιξίας στην παραγωγή, προκειμένου να διατηρηθεί η ανταγωνιστικότητα, ακόμη και σε περιόδους αβεβαιότητας.

Ένας τρόπος μείωσης των σταθερών δαπανών είναι η επένδυση σε τεχνολογίες αυτοματοποίησης και βελτιστοποίησης των διαδικασιών. Η Tesla αποτελεί χαρακτηριστικό παράδειγμα επιχείρησης που έχει καταφέρει να προσαρμόσει τη στρατηγική της λειτουργικής μόχλευσης επενδύοντας στην αυτοματοποίηση της παραγωγής. Μέσω της χρήσης προηγμένων ρομποτικών συστημάτων και της τεχνολογίας AI, η Tesla κατάφερε να μειώσει το κόστος παραγωγής ανά μονάδα, αυξάνοντας παράλληλα την παραγωγική της δυναμικότητα και

διατηρώντας υψηλή ανταγωνιστικότητα (Porkavosh & Mehrabanpour, 2023). Η στρατηγική αυτή προσφέρει στην επιχείρηση τη δυνατότητα να αντιδρά ταχύτερα στις διακυμάνσεις της αγοράς και να διαχειρίζεται αποτελεσματικά το ρίσκο.

Πέρα από τη μείωση των σταθερών δαπανών, οι επιχειρήσεις πρέπει να επιδιώκουν τη διατήρηση της παραγωγικής τους ικανότητας, ακόμη και σε περιόδους χαμηλής ζήτησης. Οι επιχειρήσεις που επιτυγχάνουν υψηλή λειτουργική μόχλευση ενισχύοντας την παραγωγή τους χωρίς να αυξάνουν αναλογικά το κόστος, μπορούν να παραμείνουν ανταγωνιστικές. Ένα άλλο παράδειγμα από τον τομέα της αυτοκινητοβιομηχανίας είναι η Toyota, η οποία μέσω της φιλοσοφίας παραγωγής «Just-in-Time» καταφέρνει να μειώσει τα αποθέματα και να διατηρήσει ευέλικτη παραγωγή (Porkavosh & Mehrabanpour, 2023). Η μεθοδολογία αυτή συμβάλλει στη μείωση των περιττών δαπανών και στην προσαρμογή στις ανάγκες της αγοράς σε πραγματικό χρόνο.

Σε περιόδους οικονομικής ύφεσης, οι επιχειρήσεις πρέπει να εστιάσουν στην ευελιξία της στρατηγικής τους για να αντιμετωπίσουν τις μειωμένες πωλήσεις. Η αυξημένη εξάρτηση από τα σταθερά κόστη μπορεί να οδηγήσει σε οικονομική πίεση, ιδιαίτερα όταν οι πωλήσεις μειώνονται. Οι επιχειρήσεις με υψηλή λειτουργική μόχλευση, όπως αυτές στον κλάδο των αερομεταφορών, επηρεάζονται δυσανάλογα από τέτοιες μεταβολές (Lanjarsih, 2024).

Η προσαρμογή της λειτουργικής μόχλευσης καθιστά τις επιχειρήσεις περισσότερο ανταγωνιστικές, ειδικά όταν καταφέρνουν να εξισορροπήσουν τα σταθερά και μεταβλητά κόστη τους. Επιχειρήσεις που επενδύουν στη βελτίωση των διαδικασιών παραγωγής τους μπορούν να αυξήσουν την ανταγωνιστικότητά τους, μειώνοντας παράλληλα τον επιχειρηματικό κίνδυνο. Σημαντική είναι η στρατηγική προσέγγιση, η οποία συνδυάζει την καινοτομία, την αυτοματοποίηση και τη μείωση των δαπανών, διασφαλίζοντας μακροχρόνια βιωσιμότητα και ευελιξία (Fischer & Wies, 2024).

Ακόμα, η προσαρμογή της λειτουργικής μόχλευσης είναι κρίσιμη για τη διατήρηση της ανταγωνιστικότητας των επιχειρήσεων, ιδιαίτερα σε περιόδους αβεβαιότητας. Η στρατηγική προσέγγιση πρέπει να περιλαμβάνει τη μείωση των σταθερών δαπανών, την ενίσχυση της παραγωγικής ευελιξίας και την αξιοποίηση των ευκαιριών που προκύπτουν μέσω της τεχνολογικής καινοτομίας. Έτσι, οι επιχειρήσεις μπορούν να ανταποκρίνονται καλύτερα στις μεταβολές της αγοράς και να διατηρούν το ανταγωνιστικό τους πλεονέκτημα.

4. Κεφάλαιο: «Προκλήσεις και κίνδυνοι από την υπερβολική χρήση Μόχλευσης»

Η χρηματοοικονομική μόχλευση αποτελεί ένα ισχυρό εργαλείο για την ανάπτυξη των επιχειρήσεων, επιτρέποντας τη χρηματοδότηση μεγάλων επενδυτικών σχεδίων χωρίς να απαιτείται η εξασφάλιση μεγάλων ιδίων κεφαλαίων. Ωστόσο, η υπερβολική χρήση της μόχλευσης ενέχει σοβαρούς κινδύνους που μπορούν να οδηγήσουν σε χρηματοοικονομικά προβλήματα και ακόμη και στην κατάρρευση μιας επιχείρησης. Το κεφάλαιο αυτό εξετάζει τους βασικούς κινδύνους που συνδέονται με την υπερβολική χρηματοδότηση μέσω δανείων και την επίδρασή τους στη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων.

4.1 Κίνδυνοι Υπερχρηματοδότησης

Η υπερχρηματοδότηση μέσω χρηματοοικονομικής μόχλευσης μπορεί να οδηγήσει σε σοβαρά προβλήματα για τις επιχειρήσεις. Σε αυτήν την ενότητα, θα εξετάσουμε τους βασικούς κινδύνους που συνδέονται με την υπερβολική χρήση δανειακών κεφαλαίων και πώς αυτοί μπορούν να επηρεάσουν τη βιωσιμότητα και την ανταγωνιστικότητα μιας επιχείρησης.

4.1.1 Αύξηση Κόστους Δανεισμού

Η υπερβολική εξάρτηση από δανειακά κεφάλαια μπορεί να αυξήσει σημαντικά το κόστος δανεισμού, ιδιαίτερα σε περιόδους αύξησης των επιτοκίων. Όταν μια επιχείρηση χρησιμοποιεί υψηλά επίπεδα χρηματοοικονομικής μόχλευσης, οι πιστωτές θεωρούν την επιχείρηση πιο επικίνδυνη. Αυτός ο αυξημένος κίνδυνος οδηγεί σε αύξηση των επιτοκίων που απαιτούνται για τη χορήγηση νέων δανείων ή την αναχρηματοδότηση υπαρχόντων. Για παράδειγμα, όπως αναφέρεται από τον Barajas & Natalucci, (2021), κατά την πανδημία COVID-19, οι πολιτικές στήριξης που στόχευαν στη διατήρηση της ρευστότητας και στη διασφάλιση της πρόσβασης των επιχειρήσεων σε κεφάλαια, συνέβαλαν στην αύξηση του χρέους των επιχειρήσεων παγκοσμίως, με αποτέλεσμα να αυξηθεί το κόστος δανεισμού καθώς οι δανειστές αντιμετώπισαν αυξημένους κινδύνους.

Όσο μεγαλύτερο είναι το κόστος δανεισμού, τόσο αυξάνεται ο κίνδυνος χρεοκοπίας, ειδικά σε περιόδους όπου οι οικονομικές συνθήκες είναι αβέβαιες. Οι επιχειρήσεις που δεν μπορούν να εξυπηρετήσουν τα δάνειά τους λόγω των υψηλών επιτοκίων μπορεί να βρεθούν σε δύσκολη οικονομική κατάσταση, οδηγούμενες σε χρεοκοπία. Όπως αναφέρει η έρευνα των Sari et al.,

(2024), η υπερβολική χρήση χρέους αυξάνει το ρίσκο μιας επιχείρησης και μπορεί να προκαλέσει αμφιβολίες για την ικανότητά της να αποπληρώσει τα δάνειά της, επιδεινώνοντας περαιτέρω την οικονομική της κατάσταση.

Ένα άλλο αποτέλεσμα της αύξησης του κόστους δανεισμού είναι η μείωση της κερδοφορίας. Η αύξηση των δανειακών υποχρεώσεων μειώνει τα καθαρά κέρδη, καθώς η επιχείρηση πρέπει να πληρώσει περισσότερους τόκους. Όπως επισημαίνουν οι Balasubramaniam et al., (2022), μια επιχείρηση που χρησιμοποιεί υψηλή χρηματοοικονομική μόχλευση είναι εκτεθειμένη στο ρίσκο μείωσης των καθαρών κερδών, ειδικά εάν η απόδοση των περιουσιακών στοιχείων της δεν είναι αρκετή για να υπερκαλύψει το κόστος δανεισμού.

Ένα κλασικό παράδειγμα αύξησης του κόστους δανεισμού εμφανίζεται στις αεροπορικές εταιρείες. Οι εταιρείες αυτές βασίζονται σε μεγάλο βαθμό σε δανειακά κεφάλαια για τη χρηματοδότηση της αγοράς αεροσκαφών. Όταν τα επιτόκια αυξάνονται, το κόστος χρηματοδότησης αυξάνεται σημαντικά, μειώνοντας την κερδοφορία της επιχείρησης και δυσχεραίνοντας την ικανότητά της να ανταγωνιστεί άλλες, λιγότερο μοχλευμένες εταιρείες (Lanjarsih, 2024).

Οι μακροπρόθεσμες συνέπειες της αύξησης του κόστους δανεισμού περιλαμβάνουν τη μείωση της ικανότητας των επιχειρήσεων να επενδύουν σε νέες ευκαιρίες. Όπως τονίζουν οι Porkavosh & Mehrabanpour (2023), η υπερβολική εξάρτηση από δανειακά κεφάλαια μπορεί να μειώσει την ευελιξία μιας επιχείρησης να προσαρμοστεί σε νέες συνθήκες αγοράς ή να επενδύσει σε καινοτομίες, καθιστώντας την ευάλωτη σε διακυμάνσεις της αγοράς. Συνοψίζοντας, η αύξηση του κόστους δανεισμού αποτελεί έναν σημαντικό κίνδυνο για τις επιχειρήσεις που βασίζονται σε υψηλά επίπεδα μόχλευσης. Η διαχείριση αυτού του κινδύνου απαιτεί προσεκτική παρακολούθηση των χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων της επιχείρησης και σχεδιασμό για την αντιμετώπιση αυξήσεων στα επιτόκια ή άλλων οικονομικών δυσχερειών. Η υπερβολική μόχλευση μπορεί να οδηγήσει σε σοβαρά χρηματοοικονομικά προβλήματα, θέτοντας σε κίνδυνο τη βιωσιμότητα της επιχείρησης.

4.1.2 Αδυναμία Αποπληρωμής Χρέους

Η υπερβολική εξάρτηση από τη χρηματοδότηση μέσω χρέους αποτελεί σοβαρό κίνδυνο για τις επιχειρήσεις, ιδιαίτερα όταν οι οικονομικές συνθήκες είναι αβέβαιες ή δυσμενείς. Σε περιόδους χαμηλής ρευστότητας ή μείωσης των πωλήσεων, το χρέος μπορεί να γίνει δυσβάσταχτο και να οδηγήσει την επιχείρηση σε οικονομική κρίση, ή ακόμα χειρότερα, σε

αφερεγγυότητα. Η αδυναμία αποπληρωμής χρέους προκαλεί σοβαρές συνέπειες τόσο για την ίδια την επιχείρηση όσο και για τους πιστωτές της, με τον κίνδυνο να επεκτείνεται ακόμη και σε ολόκληρες αγορές, δημιουργώντας ένα αλυσιδωτό αποτέλεσμα.

Η υπερβολική μόχλευση μπορεί να περιορίσει την ταμειακή ρευστότητα της επιχείρησης, ειδικά σε περιόδους μειωμένης ζήτησης. Όπως αναφέρει ο Barajas & Natalucci, (2021), οι επιχειρήσεις που έχουν υψηλά επίπεδα δανείων μπορεί να αντιμετωπίσουν προβλήματα ρευστότητας εάν οι πωλήσεις μειωθούν ή αν αυξηθούν τα επιτόκια, αυξάνοντας την ανάγκη για κεφάλαια κίνησης. Αυτό το πρόβλημα παρατηρήθηκε ιδιαίτερα κατά τη διάρκεια της πανδημίας COVID-19, όπου πολλές επιχειρήσεις δεν είχαν αρκετά αποθέματα ρευστότητας για να καλύψουν τα αυξημένα έξοδα εξυπηρέτησης χρέους.

Η αδυναμία αποπληρωμής χρέους μπορεί να οδηγήσει σε αφερεγγυότητα, μια κατάσταση που επηρεάζει όχι μόνο την επιχείρηση αλλά και τους επενδυτές, τους πιστωτές και ολόκληρη την αγορά. Σύμφωνα με την έρευνα των Sari et al., (2024), όταν μια επιχείρηση δεν μπορεί να εξυπηρετήσει τα χρέη της, οι επενδυτές χάνουν την εμπιστοσύνη τους και οι πιστωτές αυξάνουν το κόστος δανεισμού, δημιουργώντας έναν φαύλο κύκλο που οδηγεί σε περαιτέρω επιδείνωση της οικονομικής κατάστασης. Αυτός ο κίνδυνος είναι ιδιαίτερα έντονος για εταιρείες με υψηλά επίπεδα δανεισμού, καθώς είναι πιο ευάλωτες στις διακυμάνσεις της αγοράς και τις μεταβολές των επιτοκίων.

Ένα γνωστό παράδειγμα εταιρείας που βρέθηκε αντιμέτωπη με αδυναμία αποπληρωμής χρέους είναι η περίπτωση της Lehman Brothers κατά την οικονομική κρίση του 2008. Η Lehman Brothers χρησιμοποίησε υπερβολικά επίπεδα μόχλευσης για να χρηματοδοτήσει επενδύσεις σε ακίνητα και ενυπόθηκα δάνεια, γεγονός που οδήγησε σε αδυναμία αποπληρωμής των υποχρεώσεών της όταν κατέρρευσαν οι αγορές ακινήτων. Η κατάρρευση της εταιρείας προκάλεσε τεράστια οικονομική κρίση και οδήγησε στη χρεοκοπία της, επιδεινώνοντας την παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση (Obiri, 2012).

Για να αποφευχθεί η αδυναμία αποπληρωμής χρέους, οι επιχειρήσεις πρέπει να υιοθετήσουν στρατηγικές διαχείρισης κινδύνου. Αυτό περιλαμβάνει τη διατήρηση ικανοποιητικών επιπέδων ρευστότητας και τη μείωση της εξάρτησης από δανειακά κεφάλαια μέσω της προσεκτικής επιλογής των επενδυτικών στρατηγικών και του προγραμματισμού της κεφαλαιακής διάρθρωσης. Σύμφωνα με τον Balasubramaniam et al., (2022), οι επιχειρήσεις πρέπει να εξετάσουν τη δημιουργία αποθεμάτων ρευστότητας και την εξασφάλιση διαφοροποιημένων πηγών χρηματοδότησης για την κάλυψη των υποχρεώσεών τους, ιδίως σε

περιόδους οικονομικής αστάθειας. Η αδυναμία αποπληρωμής χρέους είναι ένας από τους μεγαλύτερους κινδύνους της χρηματοοικονομικής μόχλευσης και μπορεί να έχει καταστροφικές συνέπειες για μια επιχείρηση. Η στρατηγική διαχείριση της μόχλευσης και η υιοθέτηση πολιτικών που μειώνουν την εξάρτηση από εξωτερικά κεφάλαια είναι κρίσιμες για τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα μιας επιχείρησης.

4.1.3 Κίνδυνος Ρευστότητας

Η εξάρτηση από τη χρηματοδότηση μέσω δανείων επιφέρει σοβαρούς κινδύνους για τη ρευστότητα της επιχείρησης. Η συνεχής ανάγκη για αποπληρωμή δανείων μπορεί να μειώσει σημαντικά την ταμειακή ροή της επιχείρησης, περιορίζοντας τη δυνατότητα να καλύψει άμεσες υποχρεώσεις, όπως πληρωμές προμηθευτών και μισθών, και να επενδύσει σε νέες επιχειρηματικές ευκαιρίες. Το πρόβλημα αυτό γίνεται πιο εμφανές σε περιόδους κρίσης, όπου η μείωση των πωλήσεων ή η αύξηση των επιτοκίων μπορούν να δυσχεράνουν την ταμειακή διαχείριση.

Ο κίνδυνος ρευστότητας συνδέεται στενά με την ταμειακή ροή της επιχείρησης, καθώς η υπερβολική χρηματοοικονομική μόχλευση μπορεί να δεσμεύσει τα διαθέσιμα κεφάλαια για την αποπληρωμή δανείων, αφήνοντας την επιχείρηση με ανεπαρκή κεφάλαια για τη διαχείριση των καθημερινών της λειτουργιών.

Επίσης, ο κίνδυνος ρευστότητας επιδρά άμεσα στην ικανότητα της επιχείρησης να επενδύσει σε μελλοντικές αναπτυξιακές ευκαιρίες. Η αδυναμία να εξασφαλίσει ικανοποιητική ρευστότητα περιορίζει τη δυνατότητα μιας επιχείρησης να επενδύσει σε νέες τεχνολογίες, προϊόντα ή την επέκταση σε νέες αγορές. Όπως επισημαίνουν οι Sari et al. (2024), η αύξηση των δανειακών υποχρεώσεων μπορεί να καταστήσει την επιχείρηση αδύναμη να εκμεταλλευτεί νέες ευκαιρίες ανάπτυξης, δημιουργώντας ένα εμπόδιο στη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητά της.

Η υιοθέτηση μακροπρόθεσμων στρατηγικών διαχείρισης ρευστότητας είναι κρίσιμη για την αντιμετώπιση του κινδύνου ρευστότητας. Μια επιχείρηση πρέπει να διασφαλίζει ότι διαθέτει επαρκή αποθέματα ρευστότητας και ευέλικτες πιστωτικές γραμμές για να καλύψει τις ταμειακές της ανάγκες. Επιπλέον, η διαφοροποίηση των πηγών εσόδων και η μείωση της εξάρτησης από εξωτερική χρηματοδότηση μπορεί να προσφέρουν προστασία έναντι του κινδύνου ρευστότητας (Balasubramaniam et al., 2022). Η διαχείριση της ρευστότητας αποτελεί βασικό παράγοντα για τη βιωσιμότητα μιας επιχείρησης, ειδικά όταν υπάρχει υψηλός

δανεισμός. Οι επιχειρήσεις που αποτυγχάνουν να διατηρήσουν επαρκή ρευστότητα μπορεί να βρεθούν σε δυσμενή θέση, με σοβαρές οικονομικές επιπτώσεις. Η σωστή στρατηγική διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας είναι απαραίτητη για την επιτυχία και τη βιωσιμότητα της επιχείρησης σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα.

4.1.4 Οικονομική Αφερεγγυότητα

Η οικονομική αφερεγγυότητα αποτελεί έναν από τους πιο σοβαρούς κινδύνους που σχετίζονται με την υπερβολική χρηματοδότηση μέσω χρέους. Όταν μια επιχείρηση δεν μπορεί να ανταποκριθεί στις οικονομικές της υποχρεώσεις, ενδέχεται να οδηγηθεί σε πτώχευση, γεγονός που μπορεί να έχει καταστροφικές συνέπειες τόσο για τη φήμη όσο και για την ικανότητά της να αποκτήσει μελλοντική χρηματοδότηση. Η αφερεγγυότητα προκύπτει όταν το χρέος μιας επιχείρησης ξεπερνά τη δυνατότητά της να το αποπληρώσει, ενώ ταυτόχρονα μειώνονται τα έσοδά της ή οι ταμειακές ροές.

Η διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας αποτελεί κρίσιμο παράγοντα για την αποφυγή της οικονομικής αφερεγγυότητας. Επιπλέον, η χρήση πολιτικών μακροπρόθεσμης σταθερότητας, όπως η εφαρμογή μακροπροληπτικών εργαλείων, μπορεί να μειώσει τους κινδύνους που σχετίζονται με την υπερβολική χρηματοδότηση. Μέτρα όπως ο περιορισμός της σχέσης δανείου προς αξία ακινήτου ή η ενίσχυση των κεφαλαιακών αποθεμάτων των τραπεζών μπορούν να διασφαλίσουν ότι οι επιχειρήσεις δεν θα εκτεθούν σε αφερεγγυότητα.

Οι μακροπροληπτικές πολιτικές μπορούν να βοηθήσουν στην αποφυγή της οικονομικής αφερεγγυότητας, επιβάλλοντας περιορισμούς στη δανειοδότηση και ενισχύοντας τη χρηματοοικονομική σταθερότητα των επιχειρήσεων. Η οικονομική αφερεγγυότητα αποτελεί έναν σοβαρό κίνδυνο για τις επιχειρήσεις που βασίζονται υπερβολικά στη χρηματοδότηση μέσω χρέους. Η διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας μέσω προληπτικών πολιτικών και η προσεκτική διαχείριση της μόχλευσης αποτελούν κρίσιμα μέτρα για την αποφυγή της πτώχευσης και των σοβαρών επιπτώσεων στην αξιοπιστία και τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα της επιχείρησης.

4.1.5 Μείωση Ανταγωνιστικότητας

Η υπερβολική χρηματοδότηση μέσω δανείων ενδέχεται να επιδράσει αρνητικά στην ανταγωνιστικότητα μιας επιχείρησης. Αυτό συμβαίνει επειδή οι αυξημένες δαπάνες για την αποπληρωμή χρέους περιορίζουν τους πόρους που θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν για την ανάπτυξη της επιχείρησης, όπως για επενδύσεις σε νέες τεχνολογίες και καινοτομίες.

Παράλληλα, η ανάγκη για ρευστότητα μπορεί να οδηγήσει σε αποφάσεις που ευνοούν το βραχυπρόθεσμο κέρδος εις βάρος της μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας.

Επιπλέον, η ανάγκη για αποπληρωμή των χρεών δημιουργεί περιορισμούς στην ικανότητα της επιχείρησης να προσαρμοστεί σε μεταβαλλόμενες συνθήκες αγοράς. Για παράδειγμα, μια εταιρεία που προσπαθεί να καινοτομήσει ενδέχεται να χρειάζεται επιπλέον κεφάλαια για έρευνα και ανάπτυξη, αλλά εάν τα κεφάλαιά της δεσμεύονται στην εξυπηρέτηση χρέους, η ανταγωνιστική της θέση αποδυναμώνεται (Barajas & Natalucci, 2021).

Η ικανότητα μιας επιχείρησης να επενδύει σε έρευνα και ανάπτυξη (R&D) αποτελεί κρίσιμο παράγοντα για τη διατήρηση της ανταγωνιστικότητάς της, ειδικά σε τομείς που χαρακτηρίζονται από ταχεία τεχνολογική πρόοδο. Σύμφωνα με τους Sari et al. (2024), οι επιχειρήσεις που βασίζονται υπερβολικά στη χρηματοδότηση μέσω δανείων μπορεί να βρεθούν σε δυσχερή θέση όσον αφορά την ικανότητά τους να χρηματοδοτήσουν R&D, καθώς οι πόροι τους δεσμεύονται στην αποπληρωμή του χρέους. Αυτό μπορεί να τις οδηγήσει σε χαμηλότερα επίπεδα καινοτομίας και να τις καθιστά λιγότερο ανταγωνιστικές σε σχέση με άλλες επιχειρήσεις που διαθέτουν περισσότερη ρευστότητα για επενδύσεις.

Η υπερβολική μόχλευση μπορεί επίσης να επηρεάσει τη στρατηγική λήψη αποφάσεων των επιχειρήσεων, οδηγώντας σε αποφάσεις που ευνοούν το βραχυπρόθεσμο κέρδος αντί για τη μακροπρόθεσμη ανάπτυξη. Οι επιχειρήσεις που αντιμετωπίζουν αυξημένη πίεση για την εξυπηρέτηση του χρέους τους ενδέχεται να μειώσουν τις δαπάνες τους σε μακροπρόθεσμες στρατηγικές, όπως η διεύρυνση της παρουσίας τους στην αγορά ή η εισαγωγή νέων προϊόντων, προκειμένου να διασφαλίσουν τη βραχυπρόθεσμη κερδοφορία τους (Geanakoplos, 2024).

Τέλος, η υπερβολική μόχλευση μπορεί να επηρεάσει αρνητικά την ανταγωνιστικότητα μιας επιχείρησης, περιορίζοντας τη δυνατότητά της να επενδύσει σε καινοτομίες και να διατηρήσει την ευελιξία της σε μια μεταβαλλόμενη αγορά. Η ανάγκη για αποπληρωμή του χρέους ενδέχεται να οδηγήσει σε αποφάσεις που επικεντρώνονται στη βραχυπρόθεσμη κερδοφορία εις βάρος της μακροπρόθεσμης ανάπτυξης. Για να αποφύγουν αυτές τις επιπτώσεις, οι επιχειρήσεις πρέπει να εξισορροπήσουν τη χρήση μοχλευμένων στρατηγικών με επενδύσεις σε καινοτομία και βιώσιμη ανάπτυξη, διασφαλίζοντας την ανταγωνιστικότητά τους μακροπρόθεσμα.

4.2 Επιπτώσεις Υπερχρηματοδότησης στη Βιωσιμότητα

Η υπερχρηματοδότηση μέσω δανείων μπορεί να επηρεάσει αρνητικά τη βιωσιμότητα μιας επιχείρησης, περιορίζοντας τις δυνατότητές της να επενδύσει σε μελλοντικές αναπτυξιακές πρωτοβουλίες και να αντιμετωπίσει απρόβλεπτες οικονομικές καταστάσεις. Επιχειρήσεις που χρησιμοποιούν υπερβολικά δάνεια αντιμετωπίζουν συχνά αυξημένες πιέσεις για αποπληρωμή, γεγονός που περιορίζει την ευελιξία τους και την ικανότητά τους να καινοτομούν και να διατηρούν την ανταγωνιστικότητά τους μακροπρόθεσμα (Bosson, 2023).

Μια βασική συνέπεια της υπερβολικής χρηματοδότησης μέσω δανείων είναι η μείωση των ταμειακών ροών που διατίθενται για νέες επενδύσεις. Μεγάλο μέρος των κεφαλαίων κατευθύνεται στην αποπληρωμή χρεών, αφήνοντας περιορισμένα διαθέσιμα για άλλες ανάγκες, όπως η ενίσχυση της καινοτομίας ή η κάλυψη έκτακτων δαπανών (Barajas & Natalucci, 2021). Ειδικότερα, σε περιόδους οικονομικής αβεβαιότητας ή ύφεσης, οι επιχειρήσεις με υψηλό βαθμό μόχλευσης βρίσκονται σε μειονεκτική θέση, καθώς αδυνατούν να αντιδράσουν αποτελεσματικά στις μεταβαλλόμενες οικονομικές συνθήκες.

Η υπερχρηματοδότηση μέσω δανείων δεν επηρεάζει μόνο τις τρέχουσες ταμειακές ροές, αλλά και την ικανότητα των επιχειρήσεων να προσελκύσουν επιπλέον κεφάλαια για μελλοντική ανάπτυξη. Όταν μια επιχείρηση έχει υπερβολικά υψηλά επίπεδα χρέους, οι πιστωτές και οι επενδυτές είναι πιθανό να αντιδράσουν επιφυλακτικά, περιορίζοντας την πρόσβασή της σε νέα κεφάλαια (Sari et al., 2024). Αυτό μπορεί να οδηγήσει σε καθυστέρηση ή ακύρωση κρίσιμων έργων ανάπτυξης, καθώς η εταιρεία δεν θα είναι σε θέση να αντλήσει το απαραίτητο κεφάλαιο για να χρηματοδοτήσει τις πρωτοβουλίες της.

Επίσης, η υπερχρηματοδότηση μπορεί να επηρεάσει την ικανότητα μιας επιχείρησης να επενδύσει σε δράσεις βιωσιμότητας, όπως η μείωση των εκπομπών διοξειδίου του άνθρακα ή η βελτίωση της κοινωνικής ευθύνης. Οι επενδύσεις σε περιβαλλοντική και κοινωνική βιωσιμότητα (ESG - Environmental, Social, and Governance) αποτελούν έναν σημαντικό τομέα που αυξάνει τη μακροχρόνια βιωσιμότητα των επιχειρήσεων και τις καθιστά πιο ελκυστικές στους επενδυτές (Abu-Shakra, 2022). Όμως, πολλές επιχειρήσεις με υψηλά επίπεδα χρέους δυσκολεύονται να διαθέσουν τους απαραίτητους πόρους για να επιτύχουν τους στόχους βιωσιμότητάς τους, γεγονός που μπορεί να τις θέσει σε μειονεκτική θέση σε σχέση με τους ανταγωνιστές τους.

Οι επενδυτές και οι επιχειρήσεις συχνά βρίσκονται σε σύγκρουση όσον αφορά την υιοθέτηση μακροπρόθεσμων στρατηγικών βιωσιμότητας, με τους επενδυτές να ζητούν συχνά βραχυπρόθεσμα κέρδη, ενώ οι επιχειρήσεις βλέπουν τη βιωσιμότητα ως έναν τρόπο να διατηρήσουν τη μακροπρόθεσμη κερδοφορία τους (Rademacher et al., 2023). Η έλλειψη επαρκών επενδύσεων στη βιωσιμότητα μπορεί να επηρεάσει όχι μόνο την ικανότητα της επιχείρησης να προσαρμοστεί σε νέες κανονιστικές απαιτήσεις, αλλά και τη φήμη της στην αγορά. Εταιρείες που επενδύουν στη βιωσιμότητα, όπως η TerraCycle, αντιμετωπίζουν συχνά την πρόκληση της εξισορρόπησης μεταξύ οικονομικών και περιβαλλοντικών στόχων. Όπως τονίζει ο CEO της TerraCycle, Tom Szaky, οι επιχειρήσεις που επικεντρώνονται αποκλειστικά στην κερδοφορία χωρίς να λαμβάνουν υπόψη τη βιωσιμότητα είναι πιθανό να βρεθούν σε μειονεκτική θέση μακροπρόθεσμα, καθώς οι καταναλωτές και οι επενδυτές δίνουν όλο και μεγαλύτερη έμφαση στις περιβαλλοντικές και κοινωνικές επιδόσεις των επιχειρήσεων (Rademacher et al., 2023).

Στο πλαίσιο αυτό, είναι σημαντικό οι επιχειρήσεις να εξετάζουν τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητά τους και να επενδύουν στη βιώσιμη ανάπτυξη, ακόμα κι αν αυτό απαιτεί την υιοθέτηση πιο περίπλοκων και δαπανηρών στρατηγικών βραχυπρόθεσμα. Επιπλέον, επιχειρήσεις που δεν ενσωματώνουν περιβαλλοντικές και κοινωνικές στρατηγικές κινδυνεύουν να χάσουν την εμπιστοσύνη των επενδυτών, οι οποίοι απαιτούν ολοένα και περισσότερο διαφάνεια και αξιοπιστία στις αναφορές βιωσιμότητας (Abu-Shakra, 2022).

Ένα από τα βασικά ζητήματα που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις στην προσπάθειά τους να διατηρήσουν τη βιωσιμότητά τους είναι η ανάγκη για καλύτερη λογοδοσία και διαφάνεια στις δράσεις τους. Οι επιχειρήσεις συχνά κατηγορούνται για «πράσινο ξέπλυμα» (greenwashing), δηλαδή την επιλεκτική αποκάλυψη πληροφοριών σχετικά με τις δράσεις τους για τη βιωσιμότητα, ενώ πολλές φορές παρέχουν ανεπαρκείς εξηγήσεις για το πώς οι επενδύσεις τους στη βιωσιμότητα εντάσσονται στη στρατηγική τους (Orlitzky, 2014).

Οι οργανισμοί που προσπαθούν να διατηρήσουν τη βιωσιμότητά τους πρέπει να ενσωματώσουν την ESG στρατηγική τους στις βασικές επιχειρηματικές τους διαδικασίες και να βελτιώσουν τη διαφάνεια στις αναφορές τους, ώστε να διατηρήσουν την εμπιστοσύνη των επενδυτών και των άλλων ενδιαφερόμενων μερών (Abu-Shakra, 2022). Επιπλέον, η υιοθέτηση βέλτιστων πρακτικών στη λογοδοσία για τη βιωσιμότητα μπορεί να βοηθήσει τις επιχειρήσεις να διασφαλίσουν ότι οι επενδύσεις τους στη βιωσιμότητα θα αποφέρουν μακροπρόθεσμα οφέλη.

Η υπερχρηματοδότηση μπορεί να αποτελέσει σοβαρή απειλή για τη βιωσιμότητα μιας επιχείρησης, περιορίζοντας τις δυνατότητες για νέες επενδύσεις και εμποδίζοντας την ευελιξία και την ανταγωνιστικότητά της. Οι επιχειρήσεις πρέπει να διαχειρίζονται προσεκτικά τη χρήση δανείων και να επενδύουν σε δράσεις βιωσιμότητας που ενισχύουν τη μακροπρόθεσμη κερδοφορία τους, χωρίς να υπονομεύουν τις βραχυπρόθεσμες χρηματοοικονομικές τους επιδόσεις. Τέλος, η διαφάνεια και η λογοδοσία στις αναφορές βιωσιμότητας αποτελούν κρίσιμους παράγοντες για τη διατήρηση της εμπιστοσύνης των επενδυτών και την επίτευξη μακροχρόνιας επιτυχίας (Bosson, 2023).

4.3 Ανάγκη για Ισορροπημένη Χρηματοδότηση

Η ισορροπημένη χρηματοδότηση αποτελεί κεντρικό σημείο για τη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων, με την αποφυγή υπερβολικής εξάρτησης από δανειακά κεφάλαια δεν είναι κρίσιμη. Η χρηματοδότηση μέσω δανείων μπορεί να προσφέρει βραχυπρόθεσμα, όπως η πρόσβαση σε κεφαλαία για επενδύσεις και ανάπτυξη. Ωστόσο, η υπερβολική εξάρτηση από τον δανεισμό μπορεί να εκθέσει τις επιχειρήσεις σε αυξημένους κινδύνους, όπως η αύξηση των επιτοκίων και η αδυναμία εξυπηρέτησης των χρεών τους κατά τη διάρκεια της περιόδου οικονομικής ύφεσης (Setyanto et al., 2024).

Η χρήση κεφαλαίων αντί του δανεισμού προάγει την ανθεκτικότητα των επιχειρήσεων, καθώς τους επιτρέπει να διατηρούν μεγαλύτερη ευελιξία στη διαχείριση των ταμειακών ροών και στη λήψη ιδίων κεφαλαίων χωρίς τις πιέσεις των πιστωτών. Επιπλέον, η αυτοχρηματοδότηση μπορεί να μειώσει την έκθεση της επιχείρησης σε εξωτερικούς παράγοντες, όπως οι διακυμάνσεις των επιτοκίων, προσφέροντας μεγαλύτερη σταθερότητα σε περιόδους βεβαιότητας (Abu-Shakra, 2022). Αυτή η προσέγγιση μπορεί να γίνει σε βελτιωμένη καλύτερη και ανθεκτικότητα, όταν οι αγορές είναι ασταθείς.

Σύμφωνα με μια έρευνα του World Economic Forum, οι επιχειρήσεις που συνδυάζουν τη μακροπρόθεσμη στρατηγική τους με την ισχυρή χρήση ιδίων κεφαλαίων ενισχύουν την ανθεκτικότητα και τη βιωσιμότητά τους. Ειδικότερα, η αποφυγή υπερβολικής εξάρτησης από τον δανεισμό δίνει στις επιχειρήσεις τη δυνατότητα να ανταποκριθούν καλύτερα στις αλλαγές των αγορών, ενώ τους επιτρέπουν να διατηρούν μεγαλύτερο έλεγχο στις στρατηγικές αποφάσεις τους (Rademacher et al., 2023).

Η υπερβολική εξάρτηση από δανειακά κεφάλαια μπορεί να προκαλέσει σημαντικούς κινδύνους για μια επιχείρηση. Ένας από τους κυριότερους κινδύνους είναι η αδυναμία

διαχείρισης των αυξανόμενων επιτοκίων, ιδιαίτερα σε περιόδους οικονομικής κρίσης. Επιπλέον, οι επιχειρήσεις που είναι σημαντικό μέρος των ταμειακών ροών τους για την αποπληρωμή χρέους μπορούν να δυσκολευτούν να επενδύσουν σε νέες χώρες ή να ανταποκριθούν σε έκτακτες ανάγκες. Αυτό μπορεί να περιοριστεί σε μείωση της ανταγωνιστικότητάς τους μακροπρόθεσμα (Setyanto et al., 2024).

Επιπρόσθετα, επιχειρήσεις που δεν διατηρούν μια ισορροπημένη στρατηγική χρηματοδότησης εκτίθενται σε κινδύνους χρηματοοικονομικής αφερεγγυότητας. Η αδυναμία διατήρησης μιας υγιούς σχέσης μεταξύ χρέους και ιδίων κεφαλαίων μπορεί να περιορίσει τις επιλογές τους για νέες επενδύσεις και ανάπτυξη (Orlitzky, 2014). Ο Orlitzky (2014) προειδοποιεί ότι οι επιχειρήσεις που επενδύουν υπερβολικά σε περιβαλλοντικά ή κοινωνικά έργα χωρίς να λαμβάνονται υπόψη τα οικονομικά τους θεμελιώδη μπορούν να εκτεθούν σε σημαντικά χρηματοοικονομικά προβλήματα.

Η ισορροπημένη χρηματοδότηση είναι ζωτικής σημασίας όχι μόνο για τη διαχείριση των οικονομικών κινδύνων, αλλά και για τη βιώσιμη ανάπτυξη. Η έννοια της βιωσιμότητας συνδέεται όλο και περισσότερο με την επιχειρηματική στρατηγική, και η αυτοχρηματοδότηση μπορεί να διαδραματίσει καθοριστικό ρόλο σε αυτό το πλαίσιο. Όπως αναφέρει η έκθεση της EY, οι επιχειρήσεις που επιδιώκουν να επενδύσουν σε μακροπρόθεσμα βιώσιμα έργα πρέπει να διατηρούν την ισορροπία μεταξύ κερδοφορίας και βιωσιμότητας. Η χρήση ιδίων κεφαλαίων μειώνει την ανάγκη για εξωτερική χρηματοδότηση, επιτρέποντας στις επιχειρήσεις να επικεντρωθούν περισσότερο στις βιώσιμες πρακτικές (Abu-Shakra, 2022).

Επιπλέον, οι επιχειρήσεις που ενσωματώνουν τη βιωσιμότητα στην επιχειρηματική τους στρατηγική μπορούν να προσελκύσουν περισσότερους επενδυτές. Σύμφωνα με μια έρευνα της Accenture, το 70% των ανώτερων στελεχών πιστεύουν ότι η βιωσιμότητα αποτελεί βασικό στοιχείο για την υιοθέτηση νέων επιχειρηματικών μοντέλων. Ωστόσο, παραμένει η ανάγκη για ισορροπημένη χρηματοδότηση προκειμένου να διασφαλιστεί ότι οι επενδύσεις αυτές είναι βιώσιμες μακροπρόθεσμες, χωρίς να εξαρτώνται από εξωτερικές χρηματοδοτήσεις (Rademacher et al., 2023).

Φυσικά, η τεχνολογία παίζει σημαντικό ρόλο στην ισορροπημένη χρηματοδότηση, επιτρέποντας στις επιχειρήσεις να διαχειρίζονται καλύτερα τους πόρους τους και να βελτιώνουν την αποδοτικότητα των επενδύσεών τους. Οι επιχειρήσεις που επενδύουν σε τεχνολογικές λύσεις για τη διαχείριση των οικονομικών τους είναι σε θέση να μειώσουν τους χρηματοοικονομικούς κινδύνους και να ενισχύσουν τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητά τους

(Bosson, 2023). Επιπλέον, η δημιουργία μιας ισχυρής εταιρικής διακυβέρνησης και η ανάπτυξη των δεξιοτήτων των εργαζομένων μπορούν να ενισχύσουν τη βιωσιμότητα της χρηματοδότησης. Επιχειρήσεις που επενδύουν στις στελεχών τους για την εκπαίδευση της χρηματοοικονομικής ανθεκτικότητας έχουν μεγαλύτερη πιθανότητα να διατηρήσουν την ισορροπία μεταξύ χρέους και ιδίων κεφαλαίων, εξασφαλίζοντας παράλληλα τη βιωσιμότητά τους σε περιόδους οικονομικής αστάθειας. Η δημιουργία ενός τεχνολογικού πυρήνα επιτρέπει επίσης την καλύτερη κατανόηση των οικονομικών κινδύνων και ευκαιριών, διευκολύνοντας την αποτελεσματική κατανομή των πόρων (Bosson, 2023).

Τέλος, η διατήρηση μιας ισορροπημένης χρηματοδότησης αποτελεί κρίσιμο στοιχείο για τη βιωσιμότητα των προϊόντων. Η εξάρτηση από δανειακά κεφάλαια μπορεί να δημιουργήσει σημαντικούς κινδύνους, ιδίως σε περιόδους οικονομικής βεβαιότητας. Αντίθετα, η χρήση ιδίων κεφαλαίων προσφέρει μεγαλύτερη ευελιξία και ανθεκτικότητα στις επιχειρήσεις, ενισχύοντας τη δυνατότητά τους να ανταποκριθούν στις προκλήσεις της αγοράς. Η τεχνολογία και η ανάπτυξη των δεξιοτήτων των εργαζομένων μπορούν να διαδραματίσουν καθοριστικό ρόλο στην ενίσχυση της χρηματοοικονομικής βιωσιμότητας, επιτρέποντας στις επιχειρήσεις να επιτύχουν καλύτερα μακροπρόθεσμα.

4.4 Ρίσκα Λειτουργικής Ακαμψίας

Η έννοια της λειτουργικής ακαμψίας και τα ρίσκα που αυτή συνεπάγεται για τις επιχειρήσεις έχουν μελετηθεί εκτενώς στη βιβλιογραφία, ειδικά όσον αφορά τη διαχείριση του κόστους και την ανθεκτικότητα σε περιόδους οικονομικής κρίσης. Η υψηλή λειτουργική μόχλευση, η οποία συνήθως συνδέεται με την ύπαρξη υψηλών σταθερών εξόδων, μπορεί να δημιουργήσει ιδιαίτερες προκλήσεις για τις επιχειρήσεις όταν η ζήτηση μειώνεται. Σε ένα τέτοιο πλαίσιο, η αδυναμία των επιχειρήσεων να προσαρμόσουν το λειτουργικό τους κόστος σε χαμηλότερες πωλήσεις μπορεί να προκαλέσει μακροχρόνια προβλήματα ρευστότητας και βιωσιμότητας (Guthrie, 2011).

Η λειτουργική μόχλευση αναφέρεται στην επίδραση των σταθερών εξόδων στην κερδοφορία της επιχείρησης. Σε επιχειρήσεις με υψηλό βαθμό λειτουργικής μίξης, μια μικρή μεταβολή στις πωλήσεις μπορεί να έχει δυσανάλογη επίδραση στα κέρδη, καθώς τα σταθερά έξοδα παραμένουν αμετάβλητα από την παραγωγή ή τις πωλήσεις (Guthrie, 2011). Κατά τη διάρκεια περιόδων ύφεσης ή πτώσης της ζήτησης, οι επιχειρήσεις αυτές δυσκολεύονται να μειώσουν το κόστος τους, κάτι που μπορεί να προκαλέσει σε απώλειες και να απειλήσει τη ρευστότητά

τους. Για παράδειγμα, ο κλάδος των μεταφορών και της ενέργειας, που παραδοσιακά παρουσιάζει υψηλές λειτουργικές μοχλεύσεις λόγω των αυξημένων επενδύσεων σε υποδομές, είναι ιδιαίτερα ευάλωτος σε τέτοιες προκλήσεις (Operating Leverage – The Impact of Operating Leverage on Business Profitability, 2024).

Η περίπτωση της εταιρείας Blockbuster παρέχει ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα των κινδύνων που ενέχει η λειτουργική ακαμψία. Η εταιρεία αυτή είχε επενδύσει σε ένα δίκτυο καταστημάτων, τα οποία λειτουργούσαν με υψηλά σταθερά έξοδα. Ωστόσο, με την πτώση της ζήτησης για φυσικές ενοικιάσεις ταινιών και την άνοδο της ψηφιακής αγοράς, η αδυναμία της Blockbuster να προσαρμόσει το λειτουργικό της κόστος γρήγορα οδήγησε σε μεγάλες ζημιές και τελικά στην πτώχευση της εταιρείας. Το παράδειγμα αυτό αναδεικνύει την ανάγκη για ευελιξία και την ικανότητα προσαρμογής σε ένα συγκεκριμένο μεταβαλλόμενο οικονομικό περιβάλλον (Orlitzky, 2014).

Η διαχείριση της λειτουργικής μονάδας απαιτεί στρατηγικές που στοχεύουν στη μείωση των σταθερών εξόδων ή στη μετατροπή τους σε μεταβλητά έξοδα. Μια αποτελεσματική στρατηγική περιλαμβάνει την εξωτερική ανάθεση (outsourcing) υπηρεσίες, η οποία επιτρέπει στις επιχειρήσεις να μειώσουν τα σταθερά έξοδα και να προσαρμόσουν το κόστος τους ανάλογα με τη ζήτηση. Επιπλέον, η χρήση τεχνολογιών αυτοματοποίησης μπορεί να συμβάλει στη μείωση του λειτουργικού κόστους, επιτρέποντας στις επιχειρήσεις να διατηρούν υψηλότερα περιθώρια κέρδους (Bosson, 2023).

Ένα μοναδικό παράδειγμα στρατηγικής διαχείρισης σταθερών εξόδων είναι αυτό της εταιρείας Netflix. Το Netflix κατάφερε να μειώσει τα λειτουργικά της έξοδα διατηρώντας υψηλό επίπεδο λειτουργικής μόχλευσης μέσω της ψηφιακής διανομής περιεχομένου, μειώνοντας τις φυσικές υποδομές και επενδύοντας σε μια πλατφόρμα που μπορεί να κλιμακωθεί χωρίς την ανάγκη αυξημένων σταθερών εξόδων. Αυτό της επέτρεψε να αντέξει τις οικονομικές πιέσεις και να επεκταθεί διεθνώς (Abu-Shakra, 2022).

Μια άλλη σημαντική επίπτωση της λειτουργικής μόχλευσης είναι η αύξηση του σημείου ισορροπίας (break-even point). Οι επιχειρήσεις με υψηλή λειτουργική μόχλευση έχουν μεγαλύτερη ανάγκη να επιτύχουν υψηλότερες πωλήσεις προκειμένου να καλύψουν σταθερά τα έξοδα τους. Αυτό μπορεί να δημιουργήσει σημαντική πίεση σε περιόδους μείωσης της ζήτησης, καθώς η αδυναμία του σημείου ισορροπίας μπορεί να έχει σε ζημίες (Operating Leverage – The Impact of Operating Leverage on Business Profitability, 2024).

Η τεχνολογική πρόοδος προσφέρει στις επιχειρήσεις τη δυνατότητα να διαχειρίζονται πιο αποτελεσματικά τη λειτουργική μόχλευση. Μέσω της ψηφιακής αυτοματοποίησης και των νέων τεχνολογιών, όπως οι πλατφόρμες cloud και η τεχνητή νοημοσύνη, οι επιχειρήσεις μπορούν να μειώσουν τα σταθερά έξοδα και να αυξήσουν την ευελιξία τους. Επιπλέον, η τεχνολογία επιτρέπει στις επιχειρήσεις να λύσουν καλύτερα τα δεδομένα τους και να προβλέπουν τις αλλαγές στη ζήτηση, διευκολύνοντας έτσι τη λήψη πιο ενημερωμένων αποτελεσμάτων σχετικά με την παραγωγή και τις επενδύσεις (Rademacher et al., 2023).

Οι επιχειρήσεις που καταφέρνουν να διαχειριστούν αποτελεσματικά τη λειτουργική τους μονάδα μπορούν να ενισχύσουν τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητά τους. Η ισορροπία μεταξύ σταθερών και μεταβλητών εξόδων είναι κρίσιμη για τη διατήρηση της ευελιξίας και της ανθεκτικότητας σε ένα αβέβαιο οικονομικό περιβάλλον. Εταιρείες που επενδύουν σε στρατηγικές που τους εμποδίζουν να προσαρμόζονται γρήγορα στις αλλαγές της αγοράς έχουν μεγαλύτερες πιθανότητες επιβίωσης σε περιόδους κρίσης.

Για παράδειγμα, η αυτοκινητοβιομηχανία Tesla κατάφερε να επωφεληθεί από την αυξημένη ζήτηση για ηλεκτρικά οχήματα μέσω της διαχείρισης της λειτουργικής μονάδας. Η εταιρεία επένδυσε σε καινοτομίες που επέτρεψαν να μειώσει το κόστος παραγωγής ανά μονάδα, αυξάνοντας παράλληλα τις πωλήσεις της και βελτιώνοντας την κερδοφορία της. Αυτό το παράδειγμα δείχνει πώς η αποτελεσματική διαχείριση της λειτουργικής μόχλευσης μπορεί να οδηγήσει σε επιτυχή ανάπτυξη ακόμη και σε κλάδους με υψηλή σταθερά έξοδα (Orlitzky, 2014).

Τέλος, η λειτουργική ακαμψία και η υψηλή λειτουργική μόχλευση ενέχουν σημαντικούς κινδύνους για τις επιχειρήσεις, ιδίως σε περιόδους οικονομικής ύφεσης. Η αδυναμία μείωσης των σταθερών εξόδων μπορεί να προκαλέσει προβλήματα σε μακροπρόθεσμα ρευστότητας και να υπονομεύσει τη βιωσιμότητα της επιχείρησης. Ωστόσο, οι επιχειρήσεις που επενδύουν σε τεχνολογικές καινοτομίες και που εφαρμόζουν στρατηγικές για τη μείωση των σταθερών εξόδων μπορούν να διαχειριστούν αποτελεσματικά αυτούς τους κινδύνους και να διασφαλίσουν τη μακροπρόθεσμη κερδοφορία τους.

5. Κεφάλαιο: Συνέπειες και Ισορροπία της Χρηματοδοτικής και Λειτουργικής Μόχλευσης

5.1 Συνέπειες της χρηματοδοτικής και λειτουργικής μόχλευσης

Οι συνέπειες της χρηματοδοτικής και λειτουργικής μόχλευσης σε μια επιχείρηση είναι ποικίλες και μπορούν να επηρεάσουν την οικονομική της υγεία και στρατηγική. Ορισμένες από τις κύριες συνέπειες αποτελούν οι παρακάτω (Σχήμα 3.1):

Σχήμα 5.1: Συνέπειες της χρηματοδοτικής και λειτουργικής μόχλευσης



Συνολικά, η μόχλευση αποτελεί ισχυρό εργαλείο για την ανάπτυξη μιας επιχείρησης, αλλά η «ευφυής» χρήση της απαιτεί προσεκτική στρατηγική και διαχείριση κινδύνων.

5.1.1 Αύξηση του κινδύνου

Η αύξηση του κινδύνου είναι μία σημαντική πτυχή που πρέπει να ληφθεί υπόψη κατά την ανάπτυξη της χρηματοδοτικής και λειτουργικής μόχλευσης σε μια επιχείρηση. Αν και αυτές οι στρατηγικές μπορούν να παρέχουν οφέλη, υπάρχουν και κίνδυνοι που πρέπει να διαχειριστούν προσεκτικά (Sarkar, 2018).

1. Χρηματοοικονομικός κίνδυνος:

Η χρηματοδοτική μόχλευση συνδέεται στενά με τον χρηματοοικονομικό κίνδυνο, και αυτό μπορεί να προκύψει από διάφορες πηγές:

- Υποχρεώσεις αποπληρωμής δανείων: Η εταιρεία πρέπει να αποπληρώσει τα δάνεια και τα επιτόκια, ανεξάρτητα από τις συνθήκες της αγοράς. Κατά συνέπεια, αν η εταιρεία αντιμετωπίζει οικονομικές δυσκολίες, η επιβάρυνση από το χρέος μπορεί να είναι πολύ βαριά.
- Επιτόκια: Οι υψηλοί ρυθμοί επιτοκίων μπορούν να αυξήσουν το κόστος της χρηματοδότησης, επηρεάζοντας την καθαρή κερδοφορία της εταιρείας.

2. Λειτουργικός Κίνδυνος:

Ο λειτουργικός κίνδυνος προκύπτει από την ευαισθησία της επιχείρησης σε μεταβολές στις πωλήσεις και σε οικονομικά ανίσχυρα περιβάλλοντα:

- Μεταβολές στις πωλήσεις: Αν η επιχείρηση βασίζεται σε υψηλά επίπεδα πωλήσεων, η μείωση αυτών μπορεί να έχει σημαντικό αντίκτυπο στην οικονομική της επίδοση.
- Ευαισθησία στο οικονομικό περιβάλλον: Υψηλός βαθμός λειτουργικής μόχλευσης μπορεί να καταστήσει την επιχείρηση ευάλωτη σε οικονομικές αναταραχές και αστάθεια.

Για την αντιμετώπιση αυτών των κινδύνων, η εταιρεία πρέπει να εφαρμόσει αποτελεσματικές στρατηγικές διαχείρισης ρίσκου, να παρακολουθεί στενά τη χρηματοοικονομική της κατάσταση και να εξετάζει εναλλακτικές λύσεις όταν απαιτείται (Sarkar, 2018).

5.1.2 Υψηλότερα κέρδη ή ζημίες

Τα υψηλότερα κέρδη ή ζημίες αποτελούν με την σειρά τους μία σημαντική πτυχή που πρέπει να ληφθεί υπόψη κατά την ανάπτυξη της χρηματοδοτικής και λειτουργικής μόχλευσης σε μια επιχείρηση (Aldabbas, 2023).

1. Χρηματοοικονομικός Κίνδυνος:

Η χρηματοοικονομική μόχλευση μπορεί να επιφέρει τόσο υψηλότερα κέρδη όσο και σημαντικότερες ζημίες, ανάλογα με τις συνθήκες της οικονομίας και την απόδοση της επιχείρησης.

- Υψηλότερα κέρδη κατά τις περιόδους ανόδου: Κατά τις περιόδους ανόδου της οικονομίας, όπου οι επιχειρήσεις ευημερούν, η χρηματοοικονομική μόχλευση μπορεί να οδηγήσει σε υψηλότερα κέρδη. Η δυνατότητα αύξησης της απόδοσης των επενδύσεων μπορεί να επιτρέψει στην επιχείρηση να επωφεληθεί από την ανάπτυξη της αγοράς.
- Σημαντικότερες ζημίες κατά τις περιόδους ύφεσης: Κατά τις περιόδους οικονομικής ύφεσης, η ίδια μόχλευση μπορεί να επιφέρει σημαντικότερες ζημίες. Η ανάγκη για

αποπληρωμή δανείων και επιτοκίων κατά τη διάρκεια δυσμενών συνθηκών μπορεί να θέσει σε δύσκολη θέση τη χρηματοδοτούμενη επιχείρηση.

2. Λειτουργικός κίνδυνος:

Η λειτουργική μόχλευση επίσης επηρεάζει την απόδοση της επιχείρησης, ειδικά σε σχέση με τα καθαρά λειτουργικά κέρδη.

- Μικρές μεταβολές στις πωλήσεις - μεγάλες μεταβολές στα κέρδη: Υψηλός βαθμός λειτουργικής μόχλευσης μπορεί να οδηγήσει σε μεγάλες μεταβολές στα καθαρά λειτουργικά κέρδη όταν υπάρχουν μικρές αλλαγές στα έσοδα από τις πωλήσεις. Αυτό καθιστά την επιχείρηση ευάλωτη σε οικονομικές αναταραχές.

Για την αποφυγή των ρίσκων αυτών, η εκάστοτε εταιρεία πρέπει να αναλύει προσεκτικά τη χρηματοοικονομική και λειτουργική της κατάσταση, να εφαρμόζει αποτελεσματικά συστήματα ελέγχου, και να διατηρεί ισορροπία μεταξύ χρηματοδοτικής μόχλευσης και αντιμετώπισης κινδύνων (Aldabbas, 2023).

5.1.3 Επιβράδυνση επενδύσεων

Η επιβράδυνση επενδύσεων συγκροτεί και αυτή μία σημαίνουσα πλευρά που πρέπει να ληφθεί υπόψη κατά την ανάπτυξη της χρηματοδοτικής και λειτουργικής μόχλευσης σε μια επιχείρηση (Kim et al., 2023).

1. Χρηματοοικονομικός κίνδυνος:

Η χρηματοοικονομική μόχλευση επιφέρει κίνδυνο που σχετίζεται με την επιβράδυνση των επενδύσεων της επιχείρησης.

- Περιορισμός δυνατότητας επενδύσεων: Η υποχρέωση αποπληρωμής δανείων μπορεί να περιορίσει σημαντικά τη δυνατότητα της εταιρείας να πραγματοποιεί νέες επενδύσεις σε νέα έργα ή καινοτόμες πρωτοβουλίες.
- Περιορισμένη ευελιξία χρηματοδότησης: Κατά την περίοδο αποπληρωμής δανείων, η εταιρεία μπορεί να αντιμετωπίσει περιορισμένη ευελιξία στη χρηματοδότηση των νέων επενδύσεών της. Αυτό ενδέχεται να επηρεάσει αρνητικά την ικανότητά της να ανταποκριθεί σε ευκαιρίες αγοράς.

2. Λειτουργικός κίνδυνος:

Ο λειτουργικός κίνδυνος σε περίοδο ύφεσης σχετίζεται με τη δυσκαμψία της επιχείρησης να επενδύσει σε νέες ευκαιρίες.

- Έλλειψη ευελιξίας για νέες επενδύσεις: Εταιρείες με υψηλή λειτουργική μόχλευση ενδέχεται να μην έχουν την απαραίτητη ευελιξία να επενδύσουν σε νέες ευκαιρίες κατά τη διάρκεια περιόδου ύφεσης. Αυτό μπορεί να τις καθιστά ευάλωτες σε αλλαγές στον ανταγωνιστικό χώρο.

Για τη μείωση αυτών των κινδύνων, η εκάστοτε εταιρεία θα πρέπει να διαχειρίζεται προσεκτικά το επίπεδο της χρηματοοικονομικής και λειτουργικής μόχλευσης, λαμβάνοντας υπόψη τις τρέχουσες οικονομικές συνθήκες και τις προοπτικές της αγοράς (Thi et al., 2023).

5.1.4 Επιρροή στην κεφαλαιαγορά

Η επιρροή στην κεφαλαιαγορά συνθέτει και αυτή μία σημαντική άποψη που πρέπει να ληφθεί υπόψη κατά την ανάπτυξη της χρηματοδοτικής και λειτουργικής μόχλευσης σε μια επιχείρηση (Tan et al., 2023).

1. Χρηματοοικονομικός Κίνδυνος

Η υψηλή χρηματοοικονομική μόχλευση μπορεί να επηρεάσει σημαντικά την εταιρεία σε σχέση με την κεφαλαιαγορά.

- Επικινδυνότητα από χρηματοοικονομικές μεταβολές : Καθώς η εταιρεία χρηματοδοτείται με δάνεια, είναι εκτεθειμένη στις διαφοροποιήσεις των χρηματοοικονομικών αγορών. Αλλαγές στα επιτόκια ή στις συνθήκες δανειοδότησης μπορεί να επηρεάσουν την ικανότητά της να πληρώνει το χρέος της.
- Κίνδυνος πτώσης κεφαλαιαγοράς: Κατά περιόδους ύφεσης ή αβεβαιότητας στις χρηματαγορές, η εταιρεία με υψηλή χρηματοοικονομική μόχλευση μπορεί να αντιμετωπίσει κίνδυνο πτώσης της αξίας των μετοχών της.

2. Λειτουργικός κίνδυνος:

Ο λειτουργικός κίνδυνος σχετίζεται με τον τρόπο που η εταιρεία αντιμετωπίζει την πίεση από τους επενδυτές σχετικά με την αύξηση της αξίας των μετοχών της.

- Πίεση για δράσεις προς οικονομική επίδοση: Εταιρείες με υψηλή λειτουργική μόχλευση ενδέχεται να αντιμετωπίσουν πίεση από τους επενδυτές να λαμβάνουν μέτρα που θα αυξήσουν την οικονομική τους απόδοση.
- Κίνδυνος υπερβολικής πίεσης: Η υψηλή λειτουργική μόχλευση μπορεί να οδηγήσει σε υπερβολική πίεση από τους επενδυτές, οι οποίοι ενδέχεται να απαιτήσουν δράσεις που ενδέχεται να μην είναι στο συμφέρον της εταιρείας στο μακροπρόθεσμο μέλλον.

Για την αντιμετώπιση αυτών των κινδύνων, η εκάστοτε εταιρεία πρέπει να διαχειρίζεται προσεκτικά τις στρατηγικές της, λαμβάνοντας υπόψη τις απαιτήσεις της κεφαλαιαγοράς και επιδόσεις της στην αγορά (Wardani & Fidiana, 2023).

5.2 Παραδείγματα μέσης επιχείρησης που υπερχρησιμοποίησε τη μόχλευση

Η καταχρηστική προσφυγή σε μόχλευση, υπό συγκεκριμένες προϋποθέσεις, αποτελεί μια πρακτική που μπορεί να έχει καταστροφικά αποτελέσματα για μια επιχείρηση. Όπως ειπώθηκε στα προηγούμενα κεφάλαια, όρος «μόχλευση» αναφέρεται στη χρήση δανεισμού ή άλλων χρηματοοικονομικών μέσων για την αύξηση της επιχειρηματικής δραστηριότητας ή την επέκταση των λειτουργιών μιας εταιρείας (Πολυμένης, 2013).

Ωστόσο, όταν η μόχλευση γίνεται καταχρηστική, μπορεί να προκαλέσει πολλαπλά προβλήματα. Ένας από τους κύριους κινδύνους είναι η υπερβολική επιβάρυνση της εταιρείας με χρέος, που μπορεί να οδηγήσει σε οικονομική αστάθεια. Η ανίκανη διαχείριση του χρέους μπορεί να επιφέρει υψηλά επιτόκια και να επηρεάσει αρνητικά τα οικονομικά αποτελέσματα (Χατζηγεωργίου & Παπαδόπουλος, 2003).

Επιπλέον, η καταχρηστική μόχλευση μπορεί να αυξήσει τον επιχειρηματικό κίνδυνο, καθώς η εταιρεία γίνεται περισσότερο ευαίσθητη σε οικονομικές διαταραχές. Σε περιόδους ύφεσης ή αναστάτωσης στις χρηματοοικονομικές αγορές, η υπερβολική μόχλευση μπορεί να επιταχύνει την κατάρρευση μιας εταιρείας (Διαμάντης & Δράκος, 2023).

Επιπροσθέτως, η ανεξέλεγκτη χρήση μόχλευσης μπορεί να επηρεάσει αρνητικά την ευελιξία της εταιρείας σε αλλαγές του επιχειρηματικού περιβάλλοντος. Η εταιρεία γίνεται περισσότερο ευάλωτη σε απρόβλεπτες καταστάσεις και δυσκολίες (Βασιλείου & Ηρειώτης, 2008).

Για να αποφευχθούν αυτά τα προβλήματα, η μόχλευση πρέπει να γίνεται με σύνεση και μελετημένα, λαμβάνοντας υπόψη τις συνθήκες της αγοράς και τις συνολικές οικονομικές συνθήκες.

5.2.1 Η επήρεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008 σε μέση επιχείρηση που υπερχρησιμοποίησε τη μόχλευση

Η χρηματοπιστωτική κρίση του 2007-2009 αποτέλεσε σημείο καμπής για τον παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό τομέα, αναδεικνύοντας τα ρίσκα της υπερβολικής χρήσης μόχλευσης (leverage). Σύμφωνα με τη Θεωρία του Κύκλου Μόχλευσης που πρότεινε ο Geanakoplos (2019) σε άρθρο του, η κρίση δεν οφειλόταν αποκλειστικά σε παράγοντες όπως ο φόβος και η

αλόγιστη επιθυμία, αλλά κυρίως στην ανεξέλεγκτη χρήση της μόχλευσης από τράπεζες και δανειστές. Η θεωρία αυτή εστιάζει στον κύκλο της μόχλευσης, όπου η υπερβολική χρήση της οδηγεί σε άνοδο των τιμών των περιουσιακών στοιχείων, ενώ η ξαφνική μείωση της μόχλευσης προκαλεί μείωση των τιμών και οικονομικές κρίσεις.

Η θεωρία του Θεωρία του Κύκλου Μόχλευσης καταδεικνύει πως κατά τη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης, πολλές επιχειρήσεις που είχαν βασιστεί σε υψηλά επίπεδα μόχλευσης βρέθηκαν σε ευάλωτη θέση. Αυτό προκύπτει από τον τρόπο με τον οποίο η υπερβολική μόχλευση διογκώνει τον κίνδυνο της επιχείρησης σε συνθήκες κρίσης, με συνέπεια να δυσκολεύεται να προσαρμοστεί στις ραγδαίες αλλαγές της αγοράς (Arhinful & Radmehr, 2023).

Μια μέση επιχείρηση που υπερχρησιμοποίησε τη μόχλευση την περίοδο πριν την κρίση του 2008, θα αντιμετώπιζε πολλαπλές δυσκολίες που σχετίζονται με τη μείωση της ρευστότητας, την πτώση των τιμών των περιουσιακών στοιχείων και την περιορισμένη πρόσβαση σε χρηματοδότηση. Ας δούμε πώς οι επιπτώσεις αυτές μπορούν να αναλυθούν υπό το πρίσμα της θεωρίας του κύκλου μόχλευσης.

1. **Πτώση των περιουσιακών στοιχείων**: Κατά τη διάρκεια της κρίσης, οι τιμές των περιουσιακών στοιχείων, όπως ακίνητα και χρηματοπιστωτικά εργαλεία, έπεσαν δραματικά. Οι επιχειρήσεις που είχαν χρησιμοποιήσει υψηλά επίπεδα μόχλευσης για να αποκτήσουν τέτοια στοιχεία βρέθηκαν να αντιμετωπίζουν τεράστιες ζημίες. Η πτώση της αξίας αυτών των περιουσιακών στοιχείων σήμαινε ότι οι υποχρεώσεις τους παρέμειναν σταθερές ή αυξήθηκαν, ενώ τα περιουσιακά τους στοιχεία μειώθηκαν, αυξάνοντας έτσι το ρίσκο αφερεγγυότητας.
2. **Δυσκολίες στην πρόσβαση σε χρηματοδότηση**: Όπως συμβαίνει συνήθως κατά τη διάρκεια οικονομικών κρίσεων, οι τράπεζες και οι δανειστές έγιναν πιο διστακτικοί να προσφέρουν νέα δάνεια ή να ανανεώσουν υπάρχουσες χρηματοδοτήσεις. Για μια επιχείρηση με υψηλή μόχλευση, αυτό δημιουργεί σοβαρά προβλήματα, καθώς η αδυναμία να εξασφαλίσει χρηματοδότηση μπορεί να οδηγήσει σε προβλήματα ρευστότητας και αδυναμία κάλυψης των λειτουργικών εξόδων.
3. **Επιπτώσεις στο επιχειρηματικό κέρδος**: Η κρίση και η συνακόλουθη πτώση των περιουσιακών στοιχείων είχαν άμεσο αντίκτυπο στην κερδοφορία των επιχειρήσεων. Μια επιχείρηση με υψηλή μόχλευση βλέπει τις σταθερές της υποχρεώσεις να παραμένουν

αμετάβλητες, ενώ τα κέρδη της μειώνονται δραματικά, λόγω της μείωσης των εσόδων από τις πωλήσεις και της αδυναμίας προσαρμογής του λειτουργικού κόστους.

4. **Ανάγκη αναδιάρθρωσης**: Σε ακραίες περιπτώσεις, η μεγάλη πίεση που υφίσταται μια επιχείρηση μπορεί να την οδηγήσει σε αναδιάρθρωση. Η αναδιάρθρωση μπορεί να περιλαμβάνει την επαναδιαπραγμάτευση των χρεών ή την πώληση περιουσιακών στοιχείων για την κάλυψη των δανειακών υποχρεώσεων. Η διαδικασία αυτή, ωστόσο, μπορεί να αποδειχθεί επώδυνη και να επηρεάσει τη φήμη της επιχείρησης, περιορίζοντας την ικανότητά της να ανακάμψει μακροπρόθεσμα.

Η χρήση της μόχλευσης, αν και προσφέρει σημαντικά πλεονεκτήματα στις περιόδους ανάπτυξης, καθιστά τις επιχειρήσεις ευάλωτες σε οικονομικές διαταραχές. Οι επιχειρήσεις με υψηλή μόχλευση αντιμετωπίζουν αυξημένο επιχειρηματικό κίνδυνο, ιδίως όταν οι εξωτερικές συνθήκες αλλάζουν ραγδαία. Όπως παρατήρησε ο Geanakoplos (2019), η ξαφνική και μαζική απομόχλευση (de-leveraging)[4] κατά τη διάρκεια της κρίσης οδήγησε σε απότομη μείωση των τιμών των περιουσιακών στοιχείων, γεγονός που επιδείνωσε την οικονομική αστάθεια. Μια ενδιαφέρουσα προέκταση της θεωρίας του κύκλου μόχλευσης είναι η δυνατότητα των επιχειρήσεων να προβλέψουν και να προσαρμόσουν τη στρατηγική τους για να περιορίσουν τις επιπτώσεις της απομόχλευσης. Αυτό περιλαμβάνει την ενίσχυση της κεφαλαιακής τους βάσης και τη διαχείριση των χρεών τους, προκειμένου να διατηρήσουν τη βιωσιμότητά τους κατά τη διάρκεια μιας οικονομικής κρίσης. Ωστόσο, η εφαρμογή τέτοιων στρατηγικών απαιτεί αυξημένη χρηματοοικονομική ευελιξία και δυνατότητα λήψης αποφάσεων σε πραγματικό χρόνο, κάτι που συχνά λείπει από τις επιχειρήσεις που υπερχρησιμοποιούν τη μόχλευση (Aldabbas, 2023).

Η κατανόηση των μηχανισμών της χρηματοδοτικής και λειτουργικής μόχλευσης είναι κρίσιμη για την ανάπτυξη στρατηγικών που μπορούν να εξασφαλίσουν τη μακροχρόνια βιωσιμότητα μιας επιχείρησης. Σε μια οικονομία με συνεχείς μεταβολές, η δυνατότητα μιας επιχείρησης να προσαρμόζει τη χρηματοδοτική της στρατηγική σύμφωνα με τις συνθήκες της αγοράς είναι κλειδί για την επιτυχία της. Οι επιχειρήσεις που επιτυγχάνουν μια ισορροπία μεταξύ

[4]Η απομόχλευση συμβαίνει όταν μια εταιρεία ή ένα άτομο προσπαθεί να μειώσει τη συνολική χρηματοοικονομική μόχλευση. Με άλλα λόγια, απομόχλευση είναι η μείωση του χρέους και το αντίθετο της μόχλευσης. Ο πιο άμεσος τρόπος απομόχλευσης μιας οικονομικής οντότητας είναι η άμεση εξόφληση τυχόν υφιστάμενων χρεών και υποχρεώσεων στον ισολογισμό της . Εάν δεν μπορεί να το κάνει αυτό, η εταιρεία ή το άτομο μπορεί να βρίσκεται σε θέση αυξημένου κινδύνου αθέτησης υποχρεώσεων (Hayes & Khartit, 2020).

χρηματοδοτικής και λειτουργικής μόχλευσης είναι σε θέση να αξιοποιήσουν τις δυνατότητές τους, ενώ παράλληλα ελαχιστοποιούν τους κινδύνους.

Σύμφωνα με την ανάλυση της Orlitzky (2020), η χρήση της μόχλευσης ως εργαλείο ανάπτυξης πρέπει να συνοδεύεται από αυστηρή παρακολούθηση της ρευστότητας και των χρηματοοικονομικών δεικτών. Οι επιχειρήσεις πρέπει να προσαρμόζουν τη μόχλευσή τους ανάλογα με τις συνθήκες της αγοράς, προκειμένου να ελαχιστοποιούν τις αρνητικές επιπτώσεις των εξωτερικών κρίσεων.

Συνοψίζοντας, η υπερβολική χρήση της μόχλευσης μπορεί να ενισχύσει τις αποδόσεις μιας επιχείρησης σε περιόδους ανάπτυξης, αλλά καθιστά την επιχείρηση ευάλωτη σε περιόδους κρίσεων. Η θεωρία του κύκλου μόχλευσης, όπως παρουσιάζεται από τον Geanakoplo (2019), προσφέρει μια εναλλακτική προσέγγιση για την κατανόηση της οικονομικής κρίσης του 2007-2009, προτείνοντας ότι η αποφυγή υπερβολικής μόχλευσης και η ανάπτυξη μηχανισμών απομόχλευσης μπορούν να βελτιώσουν τη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα.

Η κρίση του 2008 ανέδειξε την ανάγκη για ισορροπημένη χρήση της μόχλευσης, καθώς οι επιχειρήσεις που είχαν βασιστεί σε υψηλή χρηματοοικονομική μόχλευση υπέστησαν σοβαρές οικονομικές συνέπειες. Στο σύγχρονο οικονομικό περιβάλλον, η στρατηγική χρήση της μόχλευσης πρέπει να συνοδεύεται από ενδελεχή ανάλυση των κινδύνων και ευελιξία στη διαχείριση των χρεών και των περιουσιακών στοιχείων, προκειμένου να διασφαλιστεί η μακροχρόνια βιωσιμότητα.

5.2.2 Η επήρεια της πανδημίας COVID σε μέση επιχείρηση που υπερχρησιμοποίησε τη μόχλευση

Η πανδημία COVID-19 προκάλεσε σοβαρές αναταράξεις στην παγκόσμια οικονομία, επηρεάζοντας έντονα τις επιχειρήσεις που είχαν βασιστεί στην υπερβολική μόχλευση. Η αύξηση του χρέους σε περιόδους κρίσης μπορεί να επιφέρει σοβαρές επιπτώσεις σε εταιρείες που είχαν ήδη υψηλά επίπεδα χρηματοδοτικής μόχλευσης. Η μελέτη των Edberg & Kjellander (2023) προσφέρει ένα χρήσιμο πλαίσιο για την κατανόηση των αλλαγών στη δομή κεφαλαίου κατά τη διάρκεια της πανδημίας και των επιπτώσεων που είχε η αυξημένη μόχλευση στις επιχειρήσεις, ανεξαρτήτως μεγέθους και κλάδου.

Σύμφωνα με τα ευρήματα της μελέτης, η μόχλευση αυξήθηκε κατά 1,3% κατά τη διάρκεια της πανδημίας COVID-19, ιδιαίτερα σε επιχειρήσεις που βασίζονταν σε δανεισμό. Αυτό σημαίνει

ότι οι επιχειρήσεις αυτές αναγκάστηκαν να αυξήσουν το χρέος τους για να αντεπεξέλθουν στις επιπτώσεις της πανδημίας, καθώς οι πηγές εσόδων μειώθηκαν ή καταρρίφθηκαν πλήρως. Επιπλέον, η αυξημένη εξάρτηση από τα δάνεια, σε συνδυασμό με τις αβεβαιότητες της αγοράς, έκανε τη διαχείριση του χρέους πιο δύσκολη και επικίνδυνη, οδηγώντας συχνά σε προβλήματα ρευστότητας και αδυναμία αποπληρωμής των χρεών.

Η αύξηση της μόχλευσης αυτή καθαυτή δεν είναι απαραίτητα καταστροφική για όλες τις επιχειρήσεις, καθώς πολλές μπόρεσαν να διαχειριστούν τις αυξημένες υποχρεώσεις τους μέσω κρατικών πακέτων ενίσχυσης ή αναδιάρθρωσης δανείων. Ωστόσο, η υπερβολική μόχλευση σε συνδυασμό με την πτώση της ζήτησης και τη συρρίκνωση των εσόδων, δημιούργησε ένα ασφυκτικό περιβάλλον για πολλές εταιρείες, ιδιαίτερα αυτές που δραστηριοποιούνται σε τομείς όπως οι καταναλωτικές βιομηχανίες.

Η αύξηση της μόχλευσης συνοδεύεται συχνά από αύξηση του επιχειρηματικού κινδύνου. Οι επιχειρήσεις που βασίζονται σε υψηλά επίπεδα χρέους αντιμετωπίζουν αυξημένη αβεβαιότητα και μεγαλύτερη ευαισθησία στις αλλαγές της αγοράς, καθώς ακόμη και μια μικρή μείωση των εσόδων μπορεί να οδηγήσει σε αδυναμία αποπληρωμής του χρέους. Κατά τη διάρκεια της πανδημίας, ο επιχειρηματικός κίνδυνος αυξήθηκε δραματικά λόγω της αβεβαιότητας που επικράτησε στην παγκόσμια οικονομία και τις διαταραχές στις εφοδιαστικές αλυσίδες.

Η επιδείνωση της οικονομικής κατάστασης επηρέασε σημαντικά τις επιχειρήσεις που ήδη αντιμετώπιζαν υψηλά επίπεδα χρέους. Οι επιχειρήσεις που είχαν βασιστεί σε υψηλή μόχλευση για την ανάπτυξή τους βρέθηκαν σε ιδιαίτερα δύσκολη θέση, καθώς το σταθερό κόστος χρέους δεν μειώθηκε παρά τη μείωση των εσόδων, οδηγώντας έτσι σε προβλήματα ρευστότητας. Η αύξηση του επιχειρηματικού κινδύνου είχε επίσης μακροπρόθεσμες συνέπειες, καθώς πολλές επιχειρήσεις αναγκάστηκαν να μειώσουν την παραγωγή ή να απολύσουν εργαζομένους, προκειμένου να μειώσουν το κόστος τους και να ανταπεξέλθουν στις νέες συνθήκες.

Ένα ενδιαφέρον εύρημα της μελέτης των Edberg & Kjellander (2023) είναι ότι η επίδραση της αύξησης της μόχλευσης διέφερε ανάλογα με τον κλάδο και το μέγεθος της επιχείρησης. Ειδικότερα, οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον τομέα των καταναλωτικών αγαθών υπέστησαν τις μεγαλύτερες επιπτώσεις, καθώς οι αγορές και η ζήτηση για προϊόντα κατανάλωσης μειώθηκαν δραματικά κατά τη διάρκεια της πανδημίας. Από την άλλη πλευρά, οι επιχειρήσεις στον τομέα της υγείας, οι οποίες θεωρούνταν απαραίτητες κατά την περίοδο της κρίσης, βρέθηκαν σε καλύτερη θέση να αντιμετωπίσουν τις επιπτώσεις της πανδημίας, καθώς η ζήτηση για τις υπηρεσίες τους αυξήθηκε.

Επιπλέον, η μελέτη διαπιστώνει ότι το μέγεθος της επιχείρησης διαδραμάτισε σημαντικό ρόλο στον τρόπο με τον οποίο οι επιχειρήσεις αντιμετώπισαν την πανδημία. Μεγαλύτερες επιχειρήσεις, με καλύτερη πρόσβαση σε χρηματοοικονομικούς πόρους και μεγαλύτερη διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων τους, μπόρεσαν να αντεπεξέλθουν πιο αποτελεσματικά στην κρίση. Αντίθετα, μικρότερες επιχειρήσεις, που βασίζονταν περισσότερο στη μόχλευση για να υποστηρίξουν την ανάπτυξή τους, βρέθηκαν σε πολύ πιο δύσκολη θέση.

Η πανδημία COVID-19 αποτέλεσε μια πρωτόγνωρη δοκιμασία για τις επιχειρήσεις που είχαν υπερχρησιμοποιήσει τη μόχλευση. Ενώ η αύξηση της μόχλευσης κατά την περίοδο της κρίσης έδωσε τη δυνατότητα σε πολλές επιχειρήσεις να επιβιώσουν, η υπερβολική εξάρτηση από δανεισμό αποδείχθηκε προβληματική για όσες δεν είχαν την απαιτούμενη χρηματοοικονομική ευελιξία. Οι συνέπειες της πανδημίας έφεραν στο προσκήνιο την ανάγκη για ισορροπημένη διαχείριση του χρέους και της μόχλευσης, καθώς και την υιοθέτηση στρατηγικών που να επιτρέπουν στις επιχειρήσεις να προσαρμόζονται γρήγορα σε οικονομικές κρίσεις.

Η μελέτη των Edberg & Kjellander (2023) υπογραμμίζει τη σημασία της ευελιξίας και της διαφοροποίησης σε περίοδο κρίσης, αναδεικνύοντας ταυτόχρονα την ανάγκη για αναθεώρηση της χρήσης της μόχλευσης. Επιχειρήσεις που διαθέτουν ισχυρή κεφαλαιακή βάση και μπορούν να προσαρμοστούν στις αλλαγές της αγοράς έχουν περισσότερες πιθανότητες να επιβιώσουν και να ανακάμψουν μετά από μια κρίση όπως αυτή της πανδημίας.

Συνολικά, η πανδημία COVID-19 ανέδειξε την ευαλωτότητα των επιχειρήσεων που βασίζονται στην υπερβολική μόχλευση. Η στρατηγική χρήση της μόχλευσης μπορεί να προσφέρει σημαντικά οφέλη κατά τη διάρκεια περιόδων ανάπτυξης, αλλά ενέχει και σημαντικούς κινδύνους σε περιόδους κρίσης. Καθώς οι επιχειρήσεις προχωρούν σε περιόδους αβεβαιότητας, η εξισορρόπηση της μόχλευσης με τη διατήρηση επαρκών κεφαλαίων και τη μείωση της εξάρτησης από δανεισμό πρέπει να αποτελεί προτεραιότητα.

5.2.3 Η επήρεια της στρατιωτικής εμπλοκής Ρωσίας-Ουκρανίας σε μέση επιχείρηση που υπερχρησιμοποίησε τη μόχλευση

Η ρωσική εισβολή στην Ουκρανία είχε σημαντικές επιπτώσεις στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές, και ιδιαίτερα σε εταιρείες με στενούς εμπορικούς ή ιδιοκτησιακούς δεσμούς με τη Ρωσία (Zhang et al., 2024). Αν και είναι νωρίς για να εκτιμηθούν πλήρως οι μακροπρόθεσμες επιπτώσεις, ορισμένα στοιχεία και αναλύσεις παρέχουν μια εικόνα των δυνητικών επιπτώσεων:



Σχήμα 5.2: Η επήρεια της στρατιωτικής εμπλοκής Ρωσίας-Ουκρανίας στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές.

Και αναλυτικότερα (Zhang et al., 2024):

1. Επιπτώσεις στην κεφαλαιαγορά: Οι τιμές των μετοχών εταιρειών που είναι στενά συνδεδεμένες με τη Ρωσία μειώθηκαν σημαντικά, καθώς οι επενδυτές αντιδρούν στον γεωπολιτικό κίνδυνο και στις αβεβαιότητες που προκύπτουν από τον πόλεμο.
2. Συνέπειες για επιχειρήσεις με στενούς δεσμούς: Εταιρείες που έχουν σημαντικές εμπορικές σχέσεις με τη Ρωσία αντιμετωπίζουν πίεση στις αξιολογήσεις τους. Η μείωση της ζήτησης, οι εμπορικοί περιορισμοί και οι ενδεχόμενες κυρώσεις μπορούν να επηρεάσουν αρνητικά τα οικονομικά τους.
3. Συγκυριακές επιπτώσεις στις παγκόσμιες αγορές: Η γεωπολιτική αβεβαιότητα σχετικά με τον πόλεμο επηρεάζει τις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές. Επενδυτές μπορεί να επιδείξουν ανησυχία και να επιλέξουν πιο σταθερά επενδυτικά ενεργητικά.
4. Επιπτώσεις στις ευρωπαϊκές χώρες: Η Ευρώπη, και ιδιαίτερα ορισμένες χώρες, επηρεάζονται σημαντικά λόγω των στενών εμπορικών σχέσεών τους με τη Ρωσία. Εταιρείες σε αυτές τις χώρες αντιμετωπίζουν πτώση στην αξία των μετοχών τους.
5. Επιπτώσεις σε συγκεκριμένους κλάδους: Κλάδοι όπως η παραγωγή πετρελαίου και ορισμένες βιομηχανίες έχουν ιδιαίτερα υψηλή εξάρτηση από τη Ρωσία και επηρεάζονται σημαντικά.

Αυτές οι επιπτώσεις είναι πολύπλοκες και εξαρτώνται από πολλούς παράγοντες, συμπεριλαμβανομένης της διάρκειας του πολέμου, των πολιτικών εξελίξεων και των αντιδράσεων της διεθνούς κοινότητας (Leromain & Biermann, 2023).

Η στρατιωτική εμπλοκή της Ρωσίας στην Ουκρανία μπορεί να επηρεάσει μια μέση επιχείρηση που υπερχρησιμοποιεί τη μόχλευση σε διάφορους τομείς. Αξίζει να σημειώσουμε ότι οι επιπτώσεις εξαρτώνται από πολλούς παράγοντες, συμπεριλαμβανομένης της βιομηχανίας, των εμπορικών σχέσεων με τη Ρωσία, της γεωγραφικής τοποθεσίας και των στρατηγικών αποφάσεων της επιχείρησης. Παρόλα αυτά, μερικές γενικές επιπτώσεις που μπορεί να αντιμετωπίσει μια μέση επιχείρηση που υπερχρησιμοποιεί τη μόχλευση είναι (Leromain & Biermann, 2023):



Σχήμα 5.3: Η επήρεια της στρατιωτικής εμπλοκής Ρωσίας-Ουκρανίας σε μέση επιχείρηση που υπερχρησιμοποίησε τη μόχλευση.

Και αναλυτικότερα (Leromain & Biermann, 2023):

- Αυξημένο χρηματοοικονομικό κόστος: Η γεωπολιτική αβεβαιότητα μπορεί να οδηγήσει σε αυξημένο κόστος χρηματοδότησης, καθώς οι αγορές αντιδρούν στον κίνδυνο αυξάνοντας τα επιτόκια.

- Περιορισμένη δυνατότητα πρόσβασης στη χρηματοδότηση: Η αυξημένη αβεβαιότητα μπορεί να καθιστά δυσκολότερη την πρόσβαση σε νέα χρηματοδότηση, καθώς οι πιστωτές και οι επενδυτές γίνονται πιο προσεκτικοί.
- Μείωση της ζήτησης για προϊόντα/υπηρεσίες: Η αβεβαιότητα στην περιοχή μπορεί να οδηγήσει σε μείωση της ζήτησης για προϊόντα ή υπηρεσίες της επιχείρησης, ειδικά αν οι εμπορικές σχέσεις με τη Ρωσία είναι σημαντικές.
- Κίνδυνος απώλειας αγορών: Εάν η επιχείρηση διατηρεί αγορές στη Ρωσία, υπάρχει κίνδυνος απώλειας αυτών των αγορών λόγω των διακυμάνσεων στο επιχειρηματικό περιβάλλον.
- Επιπτώσεις στη συνολική οικονομική απόδοση: Η αβεβαιότητα και οι αναταραχές στις χρηματοοικονομικές αγορές μπορεί να επηρεάσουν τη συνολική οικονομική απόδοση της επιχείρησης.

Είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι οι επιπτώσεις μπορεί να διαφέρουν σημαντικά ανάλογα με τον κλάδο και τη θέση της επιχείρησης στην αγορά, και η στρατηγική διαχείρισης των οικονομικών και χρηματοοικονομικών πτυχών είναι κρίσιμη σε τέτοιες περιπτώσεις.

5.2.4 Η επήρεια της εμπλοκής Ισραήλ-Χαμάς σε μέση επιχείρηση που υπερχρησιμοποίησε τη μόχλευση

Το άρθρο του Wolf, (2023) στους Financial Times πραγματεύεται τις οικονομικές συνέπειες της σύγκρουσης μεταξύ Ισραήλ και Χαμάς. Ο συγγραφέας προτείνει ότι η Χαμάς στοχεύει να πυροδοτήσει την περιοχή και να προκαλέσει μια απάντηση που θα μπορούσε να έχει αναπόφευκτες συνέπειες για την παγκόσμια φήμη του Ισραήλ και τις προοπτικές για ειρήνη στην περιοχή. Το άρθρο διερευνά τις πιθανές επιπτώσεις της σύγκρουσης για τις ανθρώπινες ζωές, την περιφερειακή ισορροπία δυνάμεων και την παγκόσμια οικονομία. Ο συγγραφέας υπογραμμίζει τη σημασία της Μέσης Ανατολής στην παγκόσμια παραγωγή ενέργειας και τον πιθανό αντίκτυπο στις ενεργειακές αγορές. Η έκθεση της Παγκόσμιας Τράπεζας που αναφέρεται στο άρθρο συζητά τις πιθανές διακοπές στον εφοδιασμό πετρελαίου και φυσικού αερίου, οι οποίες θα μπορούσαν να επηρεάσουν τις τιμές της ενέργειας, την παγκόσμια παραγωγή και το συνολικό επίπεδο τιμών, ιδιαίτερα στα τρόφιμα. Το άρθρο τονίζει την αβεβαιότητα της κατάστασης και αναγνωρίζει ότι εάν η σύγκρουση περιοριστεί, οι οικονομικές επιπτώσεις ενδέχεται να παραμείνουν ασήμαντες. Ωστόσο, υπάρχει ανησυχία ότι εάν η σύγκρουση επεκταθεί, θα μπορούσε να έχει σοβαρότερες οικονομικές συνέπειες. Ο

συγγραφέας ολοκληρώνει τονίζοντας τον ρόλο των υπευθύνων χάραξης πολιτικής στην περιοχή και όχι μόνο στην πρόληψη καταστροφικών λαθών (Wolf, 2023).

Βάσει του παραπάνω άρθρου, η επίδραση της εμπλοκής μεταξύ Ισραήλ και Χαμάς σε μια μέση επιχείρηση εξαρτάται από τον τρόπο που αυτή η εμπλοκή επηρεάζει τον παγκόσμιο οικονομικό χώρο. Οι πιθανές συνέπειες περιλαμβάνουν τις επιπτώσεις στη ζωή των ανθρώπων, την περιφερειακή ισορροπία εξουσίας, και wel ίσως ακόμη και την παγκόσμια ειρήνη.

Στο άρθρο επισημαίνεται ότι η Μέση Ανατολή αποτελεί τον πιο σημαντικό παραγωγό ενέργειας στον κόσμο, και η περιοχή αυτή διαθέτει το 48% των παγκόσμιων αποδεδειγμένων αποθεμάτων πετρελαίου. Επιπλέον, το 33% της παγκόσμιας παραγωγής πετρελαίου προήλθε από την περιοχή το 2022. Εάν η ένταση σε αυτήν την περιοχή επεκταθεί και έχει αρνητικές επιπτώσεις στις ενεργειακές αγορές, αυτό μπορεί να επηρεάσει τις τιμές της ενέργειας, την παγκόσμια παραγωγή και το συνολικό επίπεδο τιμών, ιδίως σε τρόφιμα.

Συνεπώς, για μια επιχείρηση που εξαρτάται από τις παγκόσμιες ενεργειακές αγορές, αυτή η εμπλοκή μπορεί να έχει επιπτώσεις στο κόστος και τη διαθεσιμότητα της ενέργειας, επηρεάζοντας άμεσα τα οικονομικά της. Επιπλέον, η αβεβαιότητα γύρω από την εξέλιξη του συγκεκριμένου σύγκρουσης μπορεί να δημιουργήσει αταξία στις αγορές, προκαλώντας κυματισμούς και αβεβαιότητα.

5.2.5 Η επήρεια των Χούθι που εμποδίζουν τον διάπλου της διώρυγας του Σουέζ, σε μέση επιχείρηση που υπερχρησιμοποίησε τη μόχλευση

Η προσέγγιση στο άρθρο του Brew, (2023) αναδεικνύει τη σοβαρότητα της κρίσης στη Μέση Ανατολή και τις επιπτώσεις που μπορεί να έχει στην παγκόσμια οικονομία και την περιφερειακή σταθερότητα. Καταγράφει τις επιθέσεις των Χούθι σε εμπορικά πλοία στην Ερυθρά Θάλασσα και την απόφαση ορισμένων μεγάλων ναυτιλιακών εταιρειών να ανακατευθύνουν τα πλοία τους, με στόχο να ασκήσουν πίεση στο εμπόριο και να αναγκάσουν το Ισραήλ να αναθεωρήσει την επίθεσή του στη Γάζα. Η ανάλυση επισημαίνει πως οι Χούθι αυξάνουν το κόστος της ναυσιπλοΐας παγκοσμίως, ενισχύοντας τον ήδη δυσχερή χειρισμό των ναυτιλιακών δραστηριοτήτων λόγω προβλημάτων στο Κανάλι του Παναμά και ανησυχίας για μια νέα πιθανή αύξηση της πληθωρικής πίεσης. Το άρθρο προειδοποιεί για τις σημαντικές επιπτώσεις στον τομέα των μεταφορών, τις τοπικές οικονομίες και τις τιμές της ενέργειας, ιδιαίτερα για την Ευρώπη, αν η κρίση στη Μέση Ανατολή εξελιχθεί σε μακροχρόνιο πρόβλημα. Σημαντικό είναι τονιστεί ότι η ενδεχόμενη κλειστή διέλευση της Ερυθράς

Θάλασσας θα επηρεάσει τις ενεργειακές τιμές, ιδιαίτερα για τους καταναλωτές στην Ευρώπη, καθώς ένα ποσοστό περίπου 20% της κυκλοφορίας μέσω του Καναλιού του Σουέζ είναι το πετρέλαιο. Το άρθρο υπογραμμίζει τον πραγματικό κίνδυνο που προκύπτει από την κρίση και την ανάγκη διεθνούς ανταπόκρισης για την αποτροπή περαιτέρω εξάπλωσης των επιθέσεων και τη διασφάλιση της οικονομικής σταθερότητας στην περιοχή (Brew, 2023).

Σύμφωνα με το άρθρο, η επήρεια των Χούθι έγκειται στην ικανότητά τους να προκαλούν διακοπές και αναστολές στη ναυσιπλοΐα μέσω των επιθέσεών τους σε εμπορικά πλοία στην Ερυθρά Θάλασσα. Η χρήση βαλλιστικών πυραύλων από τους Χούθι έχει επιφέρει τη μείωση της κίνησης στην περιοχή, με πλοία να ανακατευθύνονται μακριά από τον Βαβ-αλ-Μανταμ, το στρατηγικό πέρασμα που χρησιμοποιείται για την πρόσβαση στον Σουέζ.

Ως αποτέλεσμα, οι Χούθι επιδιώκουν να αυξήσουν το κόστος της ναυσιπλοΐας παγκοσμίως, καθώς η ανακατεύθυνση της κίνησης και η αυξημένη ανησυχία για την ασφάλεια των πλοίων επιφέρουν επιπλέον έξοδα. Αυτό επηρεάζει τόσο την παγκόσμια οικονομία όσο και τη σταθερότητα στην περιοχή, καθώς αυξάνει την πίεση σε χώρες που εξαρτώνται από τη διαμετακόμιση εμπορευμάτων μέσω του Σουέζ και της Ερυθράς Θάλασσας. Επομένως, οι Χούθι χρησιμοποιούν τη μόχλευση αυτή για να επιβάλουν τους στόχους τους και να επιδείξουν την ικανότητά τους να προκαλούν παγκόσμιες επιπτώσεις.

5.3 Ισορροπία και βέλτιστες πρακτικές

Η χρηματοδοτική και λειτουργική μόχλευση είναι δύο στρατηγικές που συχνά χρησιμοποιούνται από επιχειρήσεις για την αύξηση της αποτελεσματικότητας και της απόδοσής τους. Ενώ οι δύο αυτές έννοιες σχετίζονται με τη χρήση χρέους και άλλων χρηματοοικονομικών εργαλείων, καθώς και με τη βελτιστοποίηση των διαδικασιών λειτουργίας, είναι σημαντικό να τις κατανοήσουμε χωριστά, όσον αφορά προτεινόμενες βέλτιστες πρακτικές (Wardani & Fidiana, 2023).

α) Χρηματοδοτική Μόχλευση:

Η χρηματοδοτική μόχλευση ενώ μπορεί να αυξήσει τη ρευστότητα και τη δυνατότητα επέκτασης μιας επιχείρησης, παρέχει επίσης και υψηλότερα επίπεδα χρηματοοικονομικού ρίσκου. Στόχος της χρηματοδοτικής μόχλευσης είναι συνήθως η αύξηση της απόδοσης των κεφαλαίων των μετόχων μέσω της χρήσης δανείων.

Προτεινόμενες βέλτιστες πρακτικές για τη χρηματοδοτική μόχλευση:

- Στοχοθετημένη χρήση δανείων: Επιλογή των κατάλληλων ειδών δανείων και ποσοτήτων που θα συμβάλουν στην επίτευξη των επιχειρηματικών στόχων.
- Αξιολόγηση ρίσκου: Προσεκτική αξιολόγηση του χρηματοοικονομικού και λειτουργικού ρίσκου που σχετίζεται με τη χρηματοδότηση μέσω δανείων.

β) Λειτουργική Μόχλευση:

Η λειτουργική μόχλευση αφορά τη βελτίωση της αποδοτικότητας και της αποτελεσματικότητας των λειτουργικών διαδικασιών μιας επιχείρησης. Αυτό μπορεί να συμπεριλαμβάνει την εφαρμογή νέων τεχνολογιών, τη βελτίωση της διαχείρισης αλυσίδας εφοδίων, και άλλες πρακτικές που στοχεύουν στην εξοικονόμηση κόστους και την αύξηση της παραγωγικότητας.

Προτεινόμενες βέλτιστες πρακτικές για τη λειτουργική μόχλευση:

- Συστηματική αξιολόγηση διαδικασιών: Αναθεώρηση και βελτίωση των λειτουργικών διαδικασιών για την εντοπισμό περαιτέρω δυνατοτήτων βελτίωσης.
- Εκσυγχρονισμός τεχνολογίας: Εφαρμογή σύγχρονων τεχνολογιών για την αύξηση της αποτελεσματικότητας και τη μείωση του κόστους.

Η ισορροπημένη χρήση της χρηματοδοτικής και λειτουργικής μόχλευσης απαιτεί προσεκτικό σχεδιασμό και διαχείριση, λαμβάνοντας υπόψη τις ιδιαιτερότητες και τις ανάγκες κάθε επιχείρησης (Hamdani & Khalifah, 2023).

6. Κεφάλαιο: Συμπεράσματα

6.1 Γενικά συμπεράσματα

Η χρηματοδοτική και λειτουργική μόχλευση αποτελούν δύο θεμελιώδη εργαλεία στη διαχείριση της κεφαλαιακής διάρθρωσης μιας επιχείρησης, προσφέροντας σημαντικές ευκαιρίες, αλλά και προκλήσεις. Η χρηματοδοτική μόχλευση αναφέρεται στην ικανότητα μιας επιχείρησης να χρησιμοποιεί δανειακά κεφάλαια για τη χρηματοδότηση επενδύσεων, ενώ η λειτουργική μόχλευση σχετίζεται με τη χρήση πάγιων εξόδων για τη μεγιστοποίηση της απόδοσης του λειτουργικού κέρδους. Κατά τη διάρκεια των τελευταίων ετών, η σημασία αυτών των μορφών μόχλευσης έχει αναδειχθεί, ειδικά σε περιόδους οικονομικής κρίσης και αβεβαιότητας.

1. Χρηματοδοτική Μόχλευση και Στρατηγική Ανάπτυξη

Η χρηματοδοτική μόχλευση επιτρέπει στις επιχειρήσεις να χρηματοδοτούν μεγάλες επενδύσεις με περιορισμένα δικά τους κεφάλαια, κάτι που τους προσφέρει τη δυνατότητα να εκσυγχρονίζονται και να αναπτύσσονται. Η πρόσβαση σε δανειακά κεφάλαια μπορεί να επιταχύνει την ανάπτυξη μιας επιχείρησης μέσω της χρηματοδότησης έργων όπως η απόκτηση νέας τεχνολογίας ή η διεύρυνση σε νέες αγορές. Σύμφωνα με τους Brigham και Houston (2021), η χρηματοδοτική μόχλευση ενισχύει την απόδοση των μετόχων όταν η απόδοση της επένδυσης είναι μεγαλύτερη από το κόστος του δανεισμού . Ωστόσο, ο υπερβολικός δανεισμός μπορεί να αυξήσει το χρηματοοικονομικό ρίσκο της επιχείρησης, ειδικά σε περιόδους κρίσης, όπως συνέβη κατά τη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008 (Geanakoplos, 2019).

2. Ευελιξία στη Χρηματοδότηση

Η ευελιξία που προσφέρει η χρηματοδοτική μόχλευση είναι εξαιρετικά χρήσιμη για τις επιχειρήσεις, ειδικά όταν βρίσκονται σε στάδια ανάπτυξης ή επεκτείνονται σε νέες αγορές. Ο δανεισμός τους επιτρέπει να αποκτήσουν κεφάλαια ανεξάρτητα από τη τρέχουσα κερδοφορία τους, γεγονός που τους δίνει τη δυνατότητα να αναλάβουν επενδυτικά ρίσκα με την ελπίδα για μελλοντικές αποδόσεις. Για παράδειγμα, η χρηματοδοτική μόχλευση έπαιξε κεντρικό ρόλο στην επέκταση της Tesla, η οποία κατάφερε να χρηματοδοτήσει τις απαιτούμενες υποδομές και την παραγωγή νέων προϊόντων μέσω δανεισμού και έκδοσης μετοχών. Παρά τα σημαντικά πλεονεκτήματα της χρηματοδοτικής μόχλευσης, είναι αναγκαία η σωστή διαχείρισή της. Οι

επιχειρήσεις που βασίζονται σε υπερβολικό δανεισμό αντιμετωπίζουν αυξημένο κίνδυνο αφερεγγυότητας σε περιόδους μείωσης των πωλήσεων ή οικονομικών κρίσεων. Η έλλειψη ρευστότητας που προκαλείται από την αδυναμία αποπληρωμής δανείων μπορεί να οδηγήσει σε κρίσιμες καταστάσεις, όπως αναδιάρθρωση χρεών ή ακόμη και πτώχευση. Όπως καταγράφουν οι Edberg και Kjellander (2023), πολλές επιχειρήσεις αναγκάστηκαν να αυξήσουν τη μόχλευσή τους κατά την πανδημία COVID-19, για να διατηρήσουν τη ρευστότητά τους, με αυξημένα επίπεδα κινδύνου .

3. Λειτουργική Μόχλευση και Ανταγωνιστικότητα

Η λειτουργική μόχλευση, από την άλλη πλευρά, σχετίζεται με την ικανότητα της επιχείρησης να χρησιμοποιεί τα σταθερά της έξοδα για τη μεγιστοποίηση των κερδών της. Με άλλα λόγια, η αύξηση των εσόδων πάνω από το σταθερό κόστος μπορεί να οδηγήσει σε δυσανάλογη αύξηση των λειτουργικών κερδών. Αυτός ο μηχανισμός είναι ιδιαίτερα χρήσιμος σε επιχειρήσεις με υψηλά σταθερά κόστη, όπως οι βιομηχανίες και οι εταιρείες τεχνολογίας. Για παράδειγμα, η Amazon έχει επιτύχει υψηλή λειτουργική μόχλευση μέσω της κλίμακας της λειτουργίας της, με αποτέλεσμα να αυξάνει σημαντικά τα λειτουργικά της κέρδη καθώς επεκτείνεται σε νέες αγορές. Ωστόσο, η λειτουργική μόχλευση ενέχει και σημαντικούς κινδύνους, ειδικά σε περιόδους οικονομικής αβεβαιότητας. Επιχειρήσεις με υψηλά σταθερά κόστη και περιορισμένη ευελιξία στο λειτουργικό τους κόστος μπορεί να βρεθούν σε δύσκολη θέση όταν οι πωλήσεις μειώνονται. Η αδυναμία μείωσης του λειτουργικού κόστους μπορεί να οδηγήσει σε σοβαρά προβλήματα ρευστότητας και, τελικά, σε αδυναμία λειτουργίας. Σύμφωνα με μελέτες, οι εταιρείες που χρησιμοποιούν υψηλή λειτουργική μόχλευση πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τους πιθανούς κινδύνους και να διατηρούν ένα ικανοποιητικό επίπεδο ευελιξίας για να αντιμετωπίσουν απρόβλεπτες αλλαγές στις αγορές .

4. Καινοτομία και Ανταγωνιστικότητα

Ένα από τα μεγαλύτερα πλεονεκτήματα της χρηματοδοτικής και λειτουργικής μόχλευσης είναι η ικανότητά τους να προωθούν την καινοτομία. Η πρόσβαση σε δανειακά κεφάλαια επιτρέπει στις επιχειρήσεις να επενδύουν σε νέες τεχνολογίες και να αναπτύσσουν καινοτόμα προϊόντα ή υπηρεσίες, ενισχύοντας έτσι την ανταγωνιστικότητά τους στην αγορά. Ειδικά σε βιομηχανίες με υψηλή ανταγωνιστικότητα, η δυνατότητα χρηματοδότησης της έρευνας και ανάπτυξης μπορεί να αποτελέσει καθοριστικό παράγοντα για τη μακροπρόθεσμη επιτυχία. Επιπλέον, η λειτουργική μόχλευση δίνει στις επιχειρήσεις τη δυνατότητα να μειώσουν το κόστος παραγωγής μέσω της κλίμακας, επιτρέποντας τους να προσφέρουν πιο ανταγωνιστικές τιμές

στην αγορά. Η Apple, για παράδειγμα, έχει επιτύχει υψηλό επίπεδο λειτουργικής μόχλευσης με την κλίμακα παραγωγής της, επιτυγχάνοντας μεγαλύτερα περιθώρια κέρδους ανά μονάδα προϊόντος.

5. Αντιμετώπιση Οικονομικών Κρίσεων

Κατά τη διάρκεια οικονομικών κρίσεων, όπως η χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 και η πανδημία COVID-19, η μόχλευση μπορεί να αποδειχθεί «δίκοπο μαχαίρι». Οι επιχειρήσεις με υψηλή χρηματοδοτική μόχλευση κινδυνεύουν από την έλλειψη ρευστότητας και την αδυναμία αποπληρωμής των χρεών τους, ενώ οι επιχειρήσεις με υψηλή λειτουργική μόχλευση μπορεί να δυσκολευτούν να μειώσουν τα σταθερά τους κόστη όταν οι πωλήσεις μειώνονται. Η εμπειρία της πανδημίας ανέδειξε τη σημασία της προσαρμοστικότητας και της χρηματοοικονομικής ευελιξίας για την επιβίωση των επιχειρήσεων σε περιόδους κρίσης. Επιχειρήσεις που κατάφεραν να διατηρήσουν ένα ισορροπημένο επίπεδο μόχλευσης και ρευστότητας ήταν σε καλύτερη θέση να ανταπεξέλθουν στις προκλήσεις της πανδημίας και να επανέλθουν στην κανονικότητα μόλις οι οικονομικές συνθήκες σταθεροποιήθηκαν.

Η χρηματοδοτική και λειτουργική μόχλευση προσφέρουν σημαντικά πλεονεκτήματα για την ανάπτυξη και την καινοτομία των επιχειρήσεων. Ωστόσο, ενέχουν και σημαντικούς κινδύνους, ειδικά όταν χρησιμοποιούνται υπερβολικά ή χωρίς επαρκή στρατηγική διαχείριση. Η ισορροπία μεταξύ μόχλευσης και ρευστότητας είναι κρίσιμη για τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων, ειδικά σε περιόδους οικονομικής αβεβαιότητας. Οι επιχειρήσεις που επιτυγχάνουν την ισορροπία αυτή μπορούν να αξιοποιήσουν πλήρως τα οφέλη της μόχλευσης για να χρηματοδοτήσουν την ανάπτυξή τους και να βελτιώσουν την ανταγωνιστικότητά τους στην αγορά, ενώ ταυτόχρονα διατηρούν την ευελιξία να αντιμετωπίσουν κρίσεις και αβεβαιότητες.

6.2 Κύρια Ευρήματα

Από την ανάλυση προκύπτουν σημαντικά ευρήματα σχετικά με τη χρηματοδοτική και λειτουργική μόχλευση και την επίδρασή τους στην επιχειρηματική απόδοση:

- Συμπληρωματική χρήση μόχλευσης: Τα ευρήματα καταδεικνύουν ότι η χρηματοδοτική και λειτουργική μόχλευση συνήθως συμπληρωματικά. Η συνδυαστική χρήση τους επιτρέπει στις επιχειρήσεις να εκμεταλλεύονται τις δύο προσεγγίσεις.

- Ευελιξία χρηματοδότησης: Η επιχειρηματική απόδοση επέρχεται από την ευελιξία που παρέχουν οι μοχλεύσεις. Η δυνατότητα προσαρμογής των χρηματοδοτικών και λειτουργικών δομών στις συνθήκες αγοράς συμβάλλει στην αντιμετώπιση προκλήσεων.
- Κίνητρο για καινοτομία: Η μόχλευση λειτουργεί ως κίνητρο για καινοτομία. Όταν οι επιχειρήσεις αξιοποιούν τη μόχλευση για επενδύσεις σε καινοτόμες πρωτοβουλίες, το αποτέλεσμα είναι συχνά αυξημένη ανταγωνιστικότητα.
- Κίνδυνος και απόδοση: Τα ευρήματα επισημαίνουν ότι υπάρχει ισορροπία μεταξύ κινδύνου και απόδοσης. Ενώ η μόχλευση μπορεί να ενισχύσει την απόδοση, παράλληλα ενέχει χρηματοοικονομικούς και λειτουργικούς κινδύνους.
- Επίδραση στην ανάπτυξη: Η αποτελεσματική χρήση μόχλευσης συνδέεται με την οικονομική ανάπτυξη. Όταν οι επιχειρήσεις καταφέρνουν να ισορροπήσουν τη χρήση μόχλευσης επιτυγχάνουν συνήθως υψηλότερα επίπεδα ανάπτυξης.

Συνολικά, η ορθή διαχείριση της χρηματοδοτικής και λειτουργικής μονάδας είναι μεγάλη σημασία για την επιχειρηματική απόδοση, παρέχοντας στις επιχειρήσεις μέσα για να αντιμετωπίσουν προκλήσεις και να εκμεταλλευτούν τον επιχειρηματικό χώρο.

6.3 Συνεισφορά στη βιβλιογραφία

Η παρούσα πτυχιακή εργασία προσφέρει ουσιαστική συνεισφορά στη βιβλιογραφία, εστιάζοντας σε δύο καίριες πτυχές της σύγχρονης επιχειρηματικής διαχείρισης: τη χρηματοδοτική και λειτουργική μόχλευση. Αναλύοντας αυτά τα δύο θέματα με πληρότητα, η έρευνα προσθέτει νέες προοπτικές και εμβαθύνει σε ήδη υπάρχουσες γνώσεις. Ακολουθούν οι κύριες συνεισφορές της έρευνας:

1. Συστηματική ανάλυση κινδύνων

Ένας από τους κύριους άξονες της έρευνας είναι η συστηματική ανάλυση των κινδύνων που σχετίζονται με τη χρηματοδοτική και λειτουργική μόχλευση. Η παρούσα εργασία δεν περιορίζεται σε μια γενική κατανόηση των κινδύνων, αλλά εμβαθύνει στις συγκεκριμένες προκλήσεις που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις όταν βασίζονται υπερβολικά στη μόχλευση για την επίτευξη των οικονομικών τους στόχων. Σύμφωνα με τη θεωρία για τον «κύκλο μόχλευσης», η υπερβολική χρήση χρηματοδοτικής μόχλευσης μπορεί να οδηγήσει σε φούσκες τιμών περιουσιακών στοιχείων και σε επιταχυνόμενη απομόχλευση, δημιουργώντας έτσι σοβαρούς χρηματοοικονομικούς κινδύνους. Οι ευρηματικές αυτές αναλύσεις παρέχουν στη

βιβλιογραφία ένα πλαίσιο μέσα από το οποίο μπορεί κανείς να αξιολογήσει τα πιθανά ρίσκα που ενέχονται στη μόχλευση και την υπερχρήση της σε πραγματικές επιχειρηματικές συνθήκες (Geanakoplos, 2019).

Επιπλέον, η έρευνα εξετάζει τους λειτουργικούς κινδύνους που συνδέονται με τη λειτουργική μόχλευση, όπως η ακαμψία στη δομή του κόστους και οι επιπτώσεις που έχουν οι αλλαγές στη ζήτηση. Για παράδειγμα, σε μια επιχείρηση με υψηλό επίπεδο σταθερών εξόδων, η πτώση της ζήτησης μπορεί να οδηγήσει σε σοβαρές οικονομικές επιπτώσεις, καθιστώντας τη βιωσιμότητα της επιχείρησης ευάλωτη σε εξωτερικές οικονομικές κρίσεις.

2. Κατανόηση επιπτώσεων στην Επιχειρηματική Απόδοση

Η έρευνα εστιάζει επίσης στην κατανόηση των επιπτώσεων που έχει η μόχλευση στην επιχειρηματική απόδοση. Εξετάζοντας δεδομένα από διάφορους τομείς της οικονομίας, η εργασία αναδεικνύει πώς η χρηματοδοτική και λειτουργική μόχλευση μπορεί να επηρεάσει τις οικονομικές επιδόσεις μιας επιχείρησης υπό διαφορετικά σενάρια. Για παράδειγμα, κατά τη διάρκεια της πανδημίας COVID-19, οι επιχειρήσεις που υπερχρησιμοποίησαν τη μόχλευση αντιμετώπισαν αυξημένα προβλήματα ρευστότητας και πιέσεις στις λειτουργικές τους δομές (Edberg & Kjellander, 2023). Αυτό το εύρημα προσθέτει στη βιβλιογραφία μια πιο εμπεριστατωμένη κατανόηση του τρόπου με τον οποίο κρίσεις, όπως η πανδημία, μπορούν να επηρεάσουν επιχειρήσεις που εξαρτώνται υπερβολικά από δανεισμό και άλλα χρηματοοικονομικά εργαλεία.

Η ανάλυση της παρούσας έρευνας παρέχει μια ολιστική προσέγγιση στην εκτίμηση της επιχειρηματικής απόδοσης υπό συνθήκες χρηματοδοτικής και λειτουργικής μόχλευσης. Με αυτό τον τρόπο, ενισχύει τα μελέτες των Geanakoplos (2019) και Edberg & Kjellander (2023), προσφέροντας συγκεκριμένες πρακτικές παρατηρήσεις για την εφαρμογή της μόχλευσης σε πραγματικές επιχειρηματικές στρατηγικές.

3. Σύγκριση Χρηματοοικονομικού και Λειτουργικού Μοντέλου

Η εργασία προσφέρει μια εις βάθος σύγκριση των δύο βασικών μοντέλων μόχλευσης: της χρηματοοικονομικής και της λειτουργικής. Η σύγκριση αυτή ενισχύει την κατανόηση των διαφορών και των ομοιοτήτων μεταξύ αυτών των δύο εργαλείων και προσδιορίζει σε ποιο βαθμό η καθεμία μπορεί να συμβάλει στην επίτευξη των στρατηγικών στόχων μιας επιχείρησης.

Η χρηματοοικονομική μόχλευση, όπως επισημαίνεται στη βιβλιογραφία, προσφέρει τη δυνατότητα χρηματοδότησης μεγάλων επενδύσεων, όπως τεχνολογικές αναβαθμίσεις ή διεθνοποίηση, χωρίς την ανάγκη άμεσου κεφαλαίου. Ωστόσο, η υπερβολική χρήση της μπορεί να οδηγήσει σε σοβαρούς κινδύνους ρευστότητας και φερεγγυότητας (Edberg & Kjellander, 2023). Από την άλλη πλευρά, η λειτουργική μόχλευση παρέχει τη δυνατότητα αύξησης της αποδοτικότητας με χαμηλότερα κόστη παραγωγής, αλλά η ακαμψία των σταθερών εξόδων μπορεί να δημιουργήσει σοβαρά προβλήματα όταν οι πωλήσεις μειώνονται, όπως αναφέρει ο Geanakoplos (2019). Η συστηματική ανάλυση των δύο αυτών μορφών μόχλευσης στη συγκεκριμένη έρευνα παρέχει στη βιβλιογραφία μια ολοκληρωμένη εικόνα των δυνατοτήτων και των προκλήσεων που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις όταν αξιοποιούν τα εν λόγω εργαλεία.

4. Προοπτικές για βελτίωση

Μια άλλη ουσιαστική συνεισφορά της έρευνας είναι οι προτάσεις της για βελτιώσεις στη χρήση της χρηματοδοτικής και λειτουργικής μόχλευσης. Η εργασία προτείνει την ανάγκη για ισορροπημένη χρηματοδότηση ως απάντηση στις προκλήσεις που προκύπτουν από την υπερβολική χρήση της μόχλευσης. Με την εφαρμογή αυτής της προσέγγισης, οι επιχειρήσεις μπορούν να μειώσουν τον κίνδυνο χρηματοοικονομικών δυσχερειών και να αυξήσουν την ευελιξία τους σε περιόδους κρίσης.

Συγκεκριμένα, η έρευνα υποδεικνύει ότι οι επιχειρήσεις πρέπει να αποφεύγουν την υπερβολική εξάρτηση από δανεισμό και να αξιοποιούν αποτελεσματικά την εσωτερική τους ρευστότητα για τη χρηματοδότηση στρατηγικών επενδύσεων. Επιπλέον, οι επιχειρήσεις που προσαρμόζουν τη λειτουργική τους δομή με σκοπό τη μείωση του πάγιου κόστους και την αύξηση της ευελιξίας, είναι καλύτερα προετοιμασμένες για την αντιμετώπιση μελλοντικών οικονομικών κρίσεων, όπως επιβεβαιώνουν οι Edberg & Kjellander (2023).

5. Συμπερασματική συνεισφορά στη Βιβλιογραφία

Συνολικά, η εργασία αυτή συνεισφέρει στη βιβλιογραφία, προσθέτοντας καινοτόμες ιδέες και προσεγγίσεις στον τομέα της επιχειρηματικής μόχλευσης. Η συστηματική ανάλυση των κινδύνων και των επιπτώσεων που σχετίζονται με τη μόχλευση, καθώς και η σύγκριση των διαφορετικών μορφών μόχλευσης, παρέχουν ένα πρακτικό και θεωρητικό υπόβαθρο για τις μελλοντικές έρευνες στον τομέα αυτό.

Με τις προτάσεις για βελτιώσεις και την εξέταση πραγματικών περιπτώσεων, όπως η πανδημία COVID-19, η έρευνα προσφέρει μια ολοκληρωμένη και πρακτικά εφαρμόσιμη προσέγγιση για τις επιχειρήσεις που θέλουν να βελτιώσουν την απόδοσή τους μέσω της χρηματοδοτικής και λειτουργικής μόχλευσης. Με αυτόν τον τρόπο, η παρούσα εργασία ενισχύει την κατανόηση και την ερμηνεία της μόχλευσης στον τομέα της επιχειρηματικής διαχείρισης, προσφέροντας πολύτιμες γνώσεις για την επιτυχία και τη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων..

6.4 Επίλογος

Η στρατηγική χρήση της χρηματοδοτικής και λειτουργικής μόχλευσης αποτελεί ένα από τα βασικότερα εργαλεία για την επιτυχία και ανάπτυξη των επιχειρήσεων στο σύγχρονο επιχειρηματικό περιβάλλον. Η μόχλευση, τόσο χρηματοδοτική όσο και λειτουργική, δίνει τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις να αξιοποιήσουν εξωτερικούς πόρους ή να ενισχύσουν την αποδοτικότητα των υφιστάμενων πόρων, μεγιστοποιώντας έτσι τις αποδόσεις τους. Ωστόσο, η ισορροπημένη χρήση αυτών των εργαλείων είναι απαραίτητη για την αποφυγή επικίνδυνων οικονομικών καταστάσεων, όπως η υπερχρέωση ή η οικονομική ακαμψία.

Η χρηματοδοτική μόχλευση επιτρέπει στις επιχειρήσεις να αντλούν κεφάλαια μέσω δανεισμού ή άλλων μορφών χρηματοδότησης, προκειμένου να πραγματοποιήσουν επενδύσεις που θα αυξήσουν τα μελλοντικά κέρδη. Η χρηματοδοτική μόχλευση αυξήθηκε σημαντικά κατά τη διάρκεια της πανδημίας COVID-19, με αποτέλεσμα πολλές επιχειρήσεις να αντιμετωπίσουν αυξημένους κινδύνους λόγω της υπερβολικής εξάρτησης από εξωτερική χρηματοδότηση. Σε περιόδους κρίσης, οι επιχειρήσεις που βασίζονται υπερβολικά στη χρηματοδοτική μόχλευση ενδέχεται να αντιμετωπίσουν σοβαρές δυσκολίες στην εξόφληση των χρεών τους, ειδικά αν τα έσοδα μειώνονται.

Παρόλο που η χρηματοδοτική μόχλευση μπορεί να ενισχύσει τη δυναμική ανάπτυξη μιας επιχείρησης, η κακή διαχείρισή της μπορεί να οδηγήσει σε προβλήματα ρευστότητας και, τελικά, οικονομική κατάρρευση. Η κρίση του 2007-2009 αναφέρεται ως παράδειγμα υπερβολικής χρηματοδοτικής μόχλευσης, με την υπερβολική χρήση δανείων να οδηγεί σε μια παγκόσμια οικονομική κρίση όταν οι τιμές των περιουσιακών στοιχείων κατέρρευσαν.

Η λειτουργική μόχλευση, από την άλλη, σχετίζεται με τη δομή του κόστους μιας επιχείρησης, δηλαδή την ισορροπία μεταξύ σταθερών και μεταβλητών εξόδων. Οι επιχειρήσεις με υψηλή λειτουργική μόχλευση μπορούν να μεγιστοποιήσουν τα κέρδη τους όταν οι πωλήσεις αυξάνονται, καθώς τα σταθερά κόστη παραμένουν σταθερά ενώ τα έσοδα αυξάνονται.

Ωστόσο, σε περιόδους οικονομικής ύφεσης, η αδυναμία μείωσης των σταθερών εξόδων μπορεί να οδηγήσει σε σοβαρά προβλήματα ρευστότητας.

Πολλές επιχειρήσεις κατά τη διάρκεια της πανδημίας προσπάθησαν να μειώσουν τα λειτουργικά τους κόστη, αλλά οι επιχειρήσεις με υψηλή λειτουργική μόχλευση δυσκολεύτηκαν να προσαρμοστούν. Αυτό τονίζει την ανάγκη για ευελιξία στη δομή κόστους μιας επιχείρησης, προκειμένου να αντιμετωπίσει τις προκλήσεις που προκύπτουν σε περιόδους οικονομικής αβεβαιότητας.

Η επιτυχημένη διαχείριση μιας επιχείρησης απαιτεί την ισορροπία μεταξύ χρηματοδοτικής και λειτουργικής μόχλευσης. Οι επιχειρήσεις πρέπει να διασφαλίσουν ότι δεν εξαρτώνται υπερβολικά από τον δανεισμό για να αποφύγουν την υπερχρέωση, αλλά ταυτόχρονα να διατηρούν αρκετή λειτουργική ευελιξία για να ανταποκρίνονται στις αλλαγές της αγοράς. Η ισορροπία αυτή είναι κρίσιμη για την αποφυγή οικονομικών καταστάσεων που μπορούν να οδηγήσουν σε απομόχλευση και κατάρρευση των περιουσιακών στοιχείων.

Συνολικά, η χρηματοδοτική και λειτουργική μόχλευση είναι ισχυρά εργαλεία για τη διαχείριση και την ανάπτυξη μιας επιχείρησης, αρκεί να χρησιμοποιούνται στρατηγικά και με μέτρο. Η προσεκτική διαχείριση αυτών των εργαλείων μπορεί να οδηγήσει σε αυξημένη απόδοση και ανταγωνιστικότητα, ενώ η κακή διαχείριση μπορεί να οδηγήσει σε σοβαρές οικονομικές δυσχέρειες. Σε περιόδους κρίσης, όπως η χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 ή η πανδημία COVID-19, η σωστή ισορροπία μεταξύ χρηματοδοτικής και λειτουργικής μόχλευσης μπορεί να διασφαλίσει τη μακροχρόνια βιωσιμότητα και την ανθεκτικότητα μιας επιχείρησης απέναντι σε εξωτερικές πιέσεις.

Βιβλιογραφία

Abu-Shakra, E. (2022, 11 11). *Businesses and investors at odds over sustainability efforts*. Ανάκτηση 9 2024, από EY refers to the global organization: https://www.ey.com/en_gl/newsroom/2022/11/businesses-and-investors-at-odds-over-sustainability-efforts

Adkins, T., & Drury, A. (2021). *Optimal Use of Financial Leverage in a Corporate Capital Structure*. Retrieved 11 2023, from Investopedia: https://www.investopedia.com/articles/investing/111813/optimal-use-financial-leverage-corporate-capital-structure.asp

Adkins, T., Drury, A., & Kvilhaug, S. (2023, May 3). *Optimal Use of Financial Leverage in a Corporate Capital Structure*. Retrieved 9 2024, from Investopedia: https://www.investopedia.com/articles/investing/111813/optimal-use-financial-leverage-corporate-capital-structure.asp

Aldabbas, M. (2023). The Impact of Operating and financial leverages on the Financial Performance of the Jordanian Industrial. *ResearchGate*.

Aloshaibat, S. D. (2021). Effect of Financial Leverage on the Financial Performance of Jordanian Public Shareholding Companies: Applied Study on the Financial Sector of Jordan for the Period of 2015-2019. *International Journal of Economics and Financial Issues*.

Arhinful, R., & Radmehr, M. (2023, November). The Impact of Financial Leverage on the Financial Performance of the Firms Listed on the Tokyo Stock Exchange. *SAGE Open*. https://doi.org/10.1177/215824402312040

Balasubramaniam, K., Brown, J. R., & Munichiello, K. (2022, May 4). *Operating Leverage and Financial Leverage*. Retrieved 9 2024, from Investopedia: https://www.investopedia.com/ask/answers/06/highleverage.asp

Barajas, A., & Natalucci, F. (2021, March 29). *Confronting the Hazards of Rising Leverage*. Ανάκτηση 9 2024, από International Monetary Fund: https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2021/03/29/confronting-the-hazards-of-rising-leverage

Bosson, M. (2023, Oct 5). *Environmental sustainability in business: importance and impact*. Ανάκτηση 9 2024, από techUK: https://www.techuk.org/resource/environmental-sustainability-in-business-importance-and-impact.html

Brealey, R., Myers, S., & Allen, F. (2014). Principles of Corporate Finance. *McGraw-Hill Education*.

Brealey, R., Myers, S., & Allen, F. (2014). Principles of Corporate Finance. *McGraw-Hill Education*.

Brew, G. (2023). *How—and Why—Yemen's Houthi Rebels Are Poised to Seriously Disrupt the Global Economy*. Retrieved 1 2024, from time.com: https://time.com/6548968/houthi-rebels-shipping-attacks-red-sea-disrupt-global-economy-costs/

CFI / Financial Leverage. (2023). *Financial Leverage*. Retrieved 11 2023, from CFI Education Inc: https://corporatefinanceinstitute.com/resources/commercial-lending/financial-leverage/

CFI / ROIC. (2023). *ROIC*. Retrieved 1 2024, from CFI Education Inc.: https://corporatefinanceinstitute.com/resources/accounting/what-is-roic/

Du, J., Zhu, S., & Li, W. H. (2022). Innovation through internationalization: A systematic review and research agenda. *Asia Pacific Journal of Management*, pp. 1217–1251.

Dudycz, T. (2024, July). Operating leverage: A critical analysis of the concept and the methods of measurement. *Revista de Contabilidad, 27*(2), pp. 195-211. https://doi.org/10.6018/rcsar.509111

Edberg, C., & Kjellander, O. (2023). *The Impact of COVID-19 on Corporate Capital Structure. An empirical evaluation on the pandemic in a Swedish context.* Retrieved 1 2024, from Linnaeus University: https://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:1672331/FULLTEXT01.pdf

Eglezakis, G. (2020). *Ο συντελεστής μόχλευσης και τι σημαίνει για μια εταιρεία*. Retrieved 1 2024, from Plan of Business Financial and Accounting Advisors: https://www.planofbusiness.eu/post/article-86-%CE%BF-%CF%83%CF%85%CE%BD%CF%84%CE%B5%CE%BB%CE%B5%CF%83%CF%84%CE%AE%CF%82-%CE%BC%CF%8C%CF%87%CE%BB%CE%B5%CF%85%CF%83%CE%B7%CF

%82-%CE%BA%CE%B1%CE%B9-%CF%84%CE%B9-%CF%83%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CE%AF%CE%BD%CE%B5%CE%B9

Fischer, M., & Wies, S. (2024, May). Accessing the Untapped Brand Leverage Potential: A Strategic Framework from a Capital Market View. *Management Science*. https://doi.org/10.1287/mnsc.2022.00670.

Geanakoplos, J. (2019). *Leverage Caused the 2007-09 Crisis.* Retrieved 1 2024, from Yale University: https://ccl.yale.edu/sites/default/files/files/Geanakoplos_John_rev_Leverage_Caused_paper%281%29.pdf

Geanakoplos, J. (2024, March). Leverage Cycle Theory of Economic Crises and Booms. *Oxford Research Encyclopedia of Economics and Finance*. https://doi.org/10.1093/acrefore/9780190625979.013.484

Guthrie, G. (2011, June). A note on operating leverage and expected rates of return. *Finance Research Letters, 8*(2), σσ. 88-100. https://doi.org/10.1016/j.frl.2010.10.004

Hall, C., & Wagner, J. (2023). *Financial Leverage | Definition, Formula & Calculation*. Ανάκτηση 1 2024, από Study.com: https://study.com/academy/lesson/financial-leverage-definition-formula-calculation.html

Hamdani, N. A., & Khalifah, R. N. (2023). The Influence of Risk Perception on Business Model Innovation. *International Journal of Business Economics and Social Development, 4*(4), pp. 238-245.

Hashim, M. P., Nassir, A., & Abidin, S. Z. (2023). Impact of Financing Through Factoring. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences, 13*(11), pp. 1255 - 1270.

Hayes, A., & Khartit, K. (2020). *Deleverage: Overview, Examples and Formulas*. Ανάκτηση 2024, από investopedia: https://www.investopedia.com/terms/d/deleverage.asp

Hayes, A., James, P., & Schmitt, K. R. (2023). *What Is Financial Leverage, and Why Is It Important?* Retrieved 11 2023, from Investopedia: https://www.investopedia.com/terms/l/leverage.asp

Hayes, A., Kazel, M., & James, P. (2023). *Return on Invested Capital: What Is It, Formula and Calculation, and Example*. Retrieved 1 2024, from Investopedia: https://www.investopedia.com/terms/r/returnoninvestmentcapital.asp

Ibrahim, A., Nagriwum, T. M., Wiredu, R., & Adam, D. (2024, August). The Moderating Role of Liquidity on Financial Leverage and Profitability of Banks in Ghana. *International Journal of Finance*, pp. 27-54.

Kalash, I. (2021). The financial leverage–financial performance relationship in the emerging market of Turkey: the role of financial distress risk and currency crisis. *EuroMed Journal of Business*.

Kim, S. S., Juliana, R., & Handoko, L. (2023). The effects of economic policy uncertainty and large investment project on leverage. *Asian Academy of Management Journal, 28*(2), pp. 333-369.

Kral, R. (2013). Leveraging Internal Audit From the Very Top. *EDPACS, 48*(5), pp. 1-6.

Landau, C., Karna, A., Richter, A., & Uhlenbruck, K. (2016). Institutional Leverage Capability: Creating and Using Institutional Advantages for Internationalization. *Global Strategy Journal, 6*(1), pp. 50-68.

Lanjarsih, L. (2024, July). The Dynamics of Real Earnings Management: Analyzing the Effects of ROA, Company Size, and Leverage in Indonesia's Manufacturing Sector. *Journal of Economics, Finance And Management Studies*. https://doi.org/10.47191/jefms/v7-i7-77

Leromain, E., & Biermann, M. (2023). *How has the Russian invasion of Ukraine affected global financial markets?* Retrieved 1 2024, from Economics Observatory: https://www.economicsobservatory.com/how-has-the-russian-invasion-of-ukraine-affected-global-financial-markets

Obiri, C. (2012, July). Could the Failure of Lehman Brothers Have Been Prevented? *SSRN Electronic Journal*. https://doi.org/10.2139/ssrn.2106954

Operating Leverage – The Impact of Operating Leverage on Business Profitability. (2024, February 27). Ανάκτηση 9 2024, από Copymate: https://copymate.app/blog/multi/operating-leverage-the-impact-of-operating-leverage-on-business-profitability/

Orlitzky, M. (2014, January 3). *The Dark Side of Sustainability*. Ανάκτηση 9 2024, από Network for Business Sustainability: https://nbs.net/the-dark-side-of-sustainability/

Porkavosh, T., & Mehrabanpour, M. (2023, August). The Impact of Company Characteristics on the relationship between working capital financing and financial performance. *Journal of Finance*. https://doi.org/10.22059/frj.2023.331857.1007245

Rademacher, J., McCormack, D., King, D., & Suntook, C. (2023, Jun 14). *Profit vs sustainability: Reconciling the sustainable transformation myth*. Retrieved 9 2024, from World Economic Forum: https://www.weforum.org/agenda/2023/06/the-myth-of-profit-vs-sustainability-reconciling-sustainable-transformation/

Sari, T., Oktaviani, M., & Setiawan, A. (2024, August). Effect of Debt Policy And Company Performance With Leverage As Moderation. *Islamic Banking : Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Perbankan Syariah, 10*(1), pp. 31-46. https://doi.org/10.36908/isbank.v10i1.1129

Sarkar, S. (2018). The relationship between operating leverage and financial leverage. *Accounting and Finance*.

Setyanto, K., Fitri, H., & Zhafiraah, N. (2024, January). How Profitability, Leverage, Financial Distress, Institutional Ownership, and Capital Intensity affect Accounting Conservatism. *Research of Accounting and Governance, 2*(1), pp. 35-47. https://doi.org/10.58777/rag.v2i1.158

Tan, H., Zhang, X., & Zeng, L. (2023). Operating Leverage, Equity Incentive, and Enterprise Research and Development Investment. *Sustainability, 15*(9).

Thi, M. T., Thu, H. H., & Thanh, D. N. (2023). The impact of firm leverage on investment decisions: The new approach of hierarchical method. *Cogent Business & Managment, 10*(2).

Wardani, I. M., & Fidiana, F. (2023). Profit Quality Analysis of Investment Opportunity Set, Leverage, and Good Corporate Governance. *Akuntansi Jurnal Akuntansi Integratif, 9*(2), pp. 220-234.

Wolf, M. (2023). The economic consequences of the Israel-Hamas war. *The Financial Times*. Retrieved 1 2024, from https://www.ft.com/content/effaa755-3379-42f5-8d54-91ca66c1a0a7

Wu, L., Wei, Y., Wang, C., McDonald, F., & Han, X. (2022). The importance of institutional and financial resources for export performance associated with technological innovation. *Technological Forecasting and Social Change, 185*.

Yukhnovska, Y., Volyk, N., & Ryzhenko, O. (2024, January). Management Of Financial Results Of Enterprises. *Odesa National University Herald. Economy, 29*. https://doi.org/10.32782/2304-0920/2-100-6

Zhang, Q., Hu, Y., Jiao, J., & Wang, S. (2024). The impact of Russia–Ukraine war on crude oil prices: an EMC framework. *Humanities and Social Sciences Communications*.

Αγγελόπουλος, Ε., & Γεωργόπουλος, Α. (2022). *Διοικητική Λογιστική.* Αθήνα: Κάλλιπος, Ανοικτές Ακαδημαϊκές Εκδόσεις.

Αλεξάκης, Π. (2023). *Οικονομική των Επιχειρήσεων – Χρηματοοικονομική.* Σημειώσεις μαθήματος, Εθνικό και Καποδιστριακό Πανεπιστήμιο Αθηνών, Τμήμα Οικονομικών Επιστημών Τομέας Οικονομικής και Διοίκησης των Επιχειρήσεων - Χρηματοοικονομική, Αθήνα. Retrieved 12 2023, from http://www.ekeflog.econ.uoa.gr/uploads/media/Oik._tis_epich._CHrimatooikonomiki.pdf

Βασιλείου, Δ., & Ηρειώτης, Ν. (2008). *Ανάλυση Μόχλευσης - Χρηματοοικονομική Διοίκηση-Θεωρία και Πρακτική.* Αθήνα: ROSILI. Retrieved from https://eclass.uth.gr/modules/document/file.php/SE_BA_U190/Xrimatooikonomiki%20dioikisi_kef%20%288%29.pdf

Διαμάντης, Π. Φ., & Δράκος, Α. (2023). Ανάλυση της Μόχλευσης. *Σημειώσεις στο Μάθημα Ειδικά Θέματα Χρηματοδοτικής Διοίκησης*. Αθήνα: Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών/Σχολή Διοίκησης Επιχειρήσεων. Retrieved 11 2023, from https://eclass.aueb.gr/modules/document/file.php/ODE202/%CE%A0%CE%91%CE%9D%CE%95%CE%A0%CE%99%CE%A3%CE%A4%CE%97%CE%9C%CE%99%CE%91%CE%9A%CE%95%CE%A3%20%CE%A0%CE%91%CE%A1%CE%91%CE%94%CE%9F%CE%A3%CE%95%CE%99%CE%A3/2o%20%CE%91%CE%9D%CE%91%CE%9B%CE%A5%CE%A3%CE%

Ευρετήριο Οικονομικών Όρων/Χρηματοοικονομική Μόχλευση. (2023). *Χρηματοοικονομική Μόχλευση (Leverage / Gearing)*. Retrieved from Ευρετήριο Οικονομικών Όρων: https://euretirio.com/xrimatooikonomiki-moxleusi-financial-leverage/

Μακρής, Η. (2022). *Εισαγωγή στη Διαχειριση του Εταιρικού Θησαυροφυλακίου / Corporate Treasury Management.* Αθήνα: Κάλλιπος, Ανοικτές Ακαδημαϊκές Εκδόσεις.

Νόττα, Ο., & Βλάχβεη, Α. (2023). *Στρατηγικές επιχειρήσεων για την επίτευξη βιώσιμου ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος.* Κάλλιπος, Ανοικτές Ακαδημαϊκές Εκδόσεις. https://doi.org/http://dx.doi.org/10.57713/kallipos-137

Παπαδέας, Π. (2015). *Διοικητική λογιστική.* Αθήνα: Κάλλιπος, Ανοικτές Ακαδημαϊκές Εκδόσεις.

Πολυμένης, Β. (2013). *Εισαγωγή στην Χρηματοοικονομική Αναλυση.* Αθήνα: ΣΟΦΙΑ ΑΕ ΕΚΔΟΣΕΙΣ.

Χατζηγεωργίου, Α., & Παπαδόπουλος, Δ. (2003). *Συσχέτιση του συστηματικού κινδύνου με λογιστικές μεταβλητές: Θεωρητική διερεύνηση.* Retrieved 1 2024, from Ένωση Ελληνικών Τραπεζών: https://www.hba.gr/5Ekdosis/UplPDFs/deltia/1_2003/09.pdf

Πνευματικά δικαιώματα

Copyright © Πανεπιστήμιο Πατρών. Με επιφύλαξη παντός δικαιώματος. All rights reserved.

Δηλώνουμε ρητά ότι, σύμφωνα με το άρθρο 8 του Ν. 1599/1988 και τα άρθρα 2,4,6 παρ. 3 του Ν. 1256/1982, η παρούσα εργασία αποτελεί αποκλειστικά προϊόν προσωπικής εργασίας και δεν προσβάλλει κάθε μορφής πνευματικά δικαιώματα τρίτων και δεν είναι προϊόν μερικής ή ολικής αντιγραφής, οι πηγές δε που χρησιμοποιήθηκαν περιορίζονται στις βιβλιογραφικές αναφορές και μόνον.

Μαχαίρα Άννα, Μαχαίρας Ιωάννης, 2024