

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ
ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ
ΙΔΡΥΜΑ ΠΑΤΡΑΣ

ΣΧΟΛΗ : ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ : ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

Π Τ Υ Χ Ι Α Κ Η Ε Ρ Γ Α Σ Ι Α

"ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ
– ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ ΤΗΣ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ"

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ
ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΠΕΤΡΙΔΗΣ



Παρουσίαση του θέματος από τους σπουδαστές:
ΝΙΚΟΛΑΪΔΗΣ ΜΙΧΑΛΗΣ
ΤΟΥΝΑΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ

ΕΙΣΑΓΟΓΗΣ

1894

Π Ε Ρ Ι Ε Χ Ο Μ Ε Ν Α

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΙΝΗΣΗΣ – ΕΙΣΑΓΩΓΗ	1
1.1. Επάρκεια κεφαλαίου κίνησης.....	6
1.2. Προσδιοριστικοί παράγοντες του ύψους του Κεφαλαίου κίνησης.....	7
1.3. Λογοί ανεπάρκειας κεφαλαίου κίνησης.....	10
1.4. Πολιτικές κεφαλαίων κίνησης.....	12
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ΚΥΚΛΟΣ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ.....	17
2.1. Διαχείριση του κύκλου ταμιακών ροών.....	24
2.2. Η θεωρία της προτίμησης για ρευστότητα.....	25
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ.....	29
3.1. Κεφάλαια που νωούνται ως κεφάλαια κίνησης.....	31
3.2. Πηγές και χρήσεις κεφαλαίου κίνησης.....	32
3.3. Επιδράσεις των αποσβέσεων στο κεφάλαιο κίνησης... ..	35
3.4. Προετοιμασία κατάστασης μεταβολών στην οικονομική θέση.....	38
3.4.1. Υπολογισμός της μεταβολής των κεφαλαίων Κίνησης από τη μια χρονιά στην άλλη.....	41
3.4.2. Προετοιμασία φύλλου εργασίας για την αναλυση των μεταβολών στους λογαριασμούς των μακροπρόθεσμων στοιχείων.....	42
3.4.3. Σύνταξη κατάστασης μεταβολής της οικονομικής θέσης της επιχείρησης.....	48

3.5.	Καταστάσεις ταμιακής ροής.....	50
3.5.1.	Ταμιακή ροή από λειτουργικές διαδικασίες..	52
3.5.2.	Μετατροπή δεδομένων των αποτελεσμάτων χρήσης σε κατάσταση ταμιακών ροών.....	56
3.5.3.	Το τελευταίο βήμα.....	58
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 Ο ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΟΥ ΣΤΗΝ		
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ.....		
4.1.	Αναπροσαρμογή του κεφαλαίου κίνησης με την λογιστική του πληθωρισμού.....	63
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ.....		
5.1.	Δείκτες ρευστότητας.....	70
5.1.1.	Δείκτης κυκλοφοριακής ή γενικής ρευστότητας.....	74
5.1.2.	Δείκτης άμεσης ή ειδικής ή πραγματικής ρευστότητας.....	77
5.1.3.	Δείκτης ταμιακής ρευστότητας.....	78
5.1.4.	Μέση διάρκεια λειτουργικού κύκλου της επιχείρησης.....	79
5.1.5.	Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης υποχρεώσεων.....	83
5.2.	Δείκτες αποδοτικότητας.....	86
5.2.1.	Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων.....	86
5.2.2.	Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών περιουσιακών κεφαλαίων.....	90
5.2.3.	Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους...	92

5.2.4. Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους..	93
5.2.5. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας συνόλου περιουσίας ή δείκτης κυκλοφορίας του ενεργητικού.....	93
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 ΠΡΑΚΤΙΚΟ ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ ΜΕ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΑ ΔΕΔΟΜΕΝΑ.....	95

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Είναι πραγματικά αρκετά ενδιαφέρον για κάποιον οικονομικό μελετητή να μπορέσει να παρακολουθήσει από αρχής έως την λήξη του τον κύκλο ζωής και τον επιχειρηματικό κύκλο μιας επιχείρησης. Μια επιχείρηση μέσα σε ένα ευρύτερο οικονομικό πεδίο, πως αντιδρά και ποιές είναι οι διακυμάνσεις της συνολικής οικονομικής δραστηριότητάς της. Διάφορες έννοιες λογιστικές, οικονομικές, νομικές, διοικητικές επίσης αρχές της Λογιστικής, περιεχόμενο και τρόπος λειτουργίας των λογαριασμών, τρόπος προσδιορισμού των αποτελεσμάτων, διάφοροι λογιστικοί χειρισμοί, επενδυτικές χρηματοοικονομικές και στρατηγικές αποφάσεις μέσα σε ένα καλοπρογραμματισμένο δρόμο ανάπτυξης της.

Το φάσμα βέβαια των εργασιών μιας επιχείρησης δεν σταματάει εδώ αλλά ούτε είναι τόσο απλό, όσο ίσως φαίνεται στο πρόλογό μας. Στη συγκεκριμένη εργασία μας, στο πρώτο μέρος εξετάζουμε ορισμένες πλευρές των χρηματοοικονομικών αποφάσεων της επιχείρησης. Το ενδιαφέρον συγκεντρώνεται στο άνω μισό του ισολογισμού με την μελέτη του κυκλοφορούντος ενεργητικού, των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και των σχέσεων μεταξύ τους.

Ο τύπος αυτός της ανάλυσης ονομάζεται "διαχείριση των κεφαλαίων κίνησης".

Στο δεύτερο μέρος ασχολούμαστε επίσης με πρακτικά θέματα γύρω από την αποδοτικότητα και την ρευστότητα των επιχειρήσεων βάσει οικονομικών αριθμοδεικτών.

Η αποδοτικότητα είναι το καθαρό αποτέλεσμα ενός μεγάλου αριθμού μέτρων πολιτικής και αποφάσεων. Η ρευστότητα, σαν έννοια, επίσης επηρεάζει τις πολιτικές των επιχειρήσεων αφού αποφασίζουν για περισσότερο ή λιγότερο ρευστοποιήσιμα πάγια και κυκλοφοριακά στοιχεία.

Τέλος, η δομή της εργασίας είναι απλή ώστε να γίνεται εύκολα κατανοητή και προσωπικά πιστεύουμε να πετύχαινομε την δημιουργία ερεθισμάτων για παραπέρα μελέτη.

Ειδικά, στο σημείο αυτό, θέλουμε να ευχαριστήσουμε τον επίκουρο καθηγητή του Τ.Ε.Ι. Πάτρας, κ. Νικόλαο Πετρίδη για την πραγματικά ανεκτίμητη βοήθεια του και την επικοδομητική συνεργασία του όταν ακόμα η εργασία μας βρισκόταν στο αρχικό στάδιο.

Η όλη του συμπαράσταση θα μας μείνει αξέχαστη.

ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΙΝΗΣΗΣ

Ο όρος Κεφάλαια Κίνησης (working capitals) χρησιμοποιείται από τους διάφορους αναλυτές με διαφορετικό τρόπο. Με τον όρο Κεφάλαια Κίνησης ορίζεται η διαφορά μεταξύ κυκλοφορούντος ενεργητικού και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Άρα τα κεφάλαια κίνησης αντιπροσωπεύουν τις επενδύσεις της εταιρείας σε ταμιακά διαθέσιμα, απαιτήσεις και αποθέματα μείον τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις που χρησιμοποιήθηκαν για την χρηματοδότησή τους. Ορισμένοι αναλυτές χρησιμοποιούν τον όρο "Ίδια Κεφάλαια Κίνησης". Κάποιος αναλυτής μπορεί να εξετάσει την διαχείριση των κεφαλαίων από διάφορες "σκοπιές" και γι' αυτό το Κεφάλαιο Κίνησης, αποτελεί σημαντικότερο αντικείμενο μελέτης:

- * έχει προκύψει από έρευνες ότι το μεγαλύτερο μέρος του χρόνου ενός χρηματοοικονομικού διευθυντή αναλύσεται στις καθημερινές εσωτερικές λειτουργίες της επιχείρησης οι οποίες μπορούν να υπαχθούν στην έννοια της διαχείρισης των κεφαλαίων κίνησης.
- * ένας λόγος που καθιστά απαραίτητη την προσοχή του χρηματοοικονομικού διευθυντή είναι το γεγονός ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό αντιπροσωπεύει πάνω από το μισό του συνολικού ενεργητικού της επιχείρησης.
- * Επίσης το ίδιο σημαντική είναι η εξέταση της διαχείρισης των κεφαλαίων κίνησης και για τις μικρές επιχειρήσεις που ναί μεν μπορούν αντί να κατασκευάζουν ή να αγοράζουν τα πάγια τους απλά να τα μισθώνουν αλλά από μια άλλη άποψη δεν μπορούν να

αποφύγουν τις επενδύσεις σε ταμιακά διαθέσιμα, εισπρακτέους λογαριασμούς και αποθέματα. Επιπλέον επειδή η πρόσβαση μιας μικρής επιχείρησης είναι σχεδόν ακατόρθωτη στις αγορές μακροπρόθεσμων κεφαλαίων προσφεύγει αναγκαστικά στις εμπορικές πιστώσεις και στα βραχυπρόθεσμα τραπεζικά δάνεια, λύσεις που επηρεάζουν τα κεφάλαια κίνησης μέσω της αύξησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Το Κεφάλαιο Κίνησης αποτελείται από δύο τμήματα: το μόνιμο και το μεταβλητό. Το μόνιμο ισούται με το ελάχιστο ύψος κυκλοφοριακών στοιχείων που χρειάζεται μια επιχείρηση για να λειτουργήσει, ενώ το μεταβλητό είναι το τμήμα του Κεφαλαίου Κίνησης που τοποθετείται σε ρευστά, απαιτήσεις, αποθέματα, και το ύψος του οποίου εξαρτάται από τη φύση και τις διάφορες λειτουργικές ανάγκες της επιχείρησης.

Όσον αφορά το μόνιμο Κεφάλαιο Κίνησης, αυτό θα πρέπει να προέρχεται από τους μετόχους με διάφορες μορφές (έκδοση μετοχών, παρακράτηση κερδών, καθώς και από έκδοση μακροχρόνιων ομολογιακών δανείων και μακροπρόθεσμο δανεισμό.) Όσο μεγαλύτερο είναι το ύψος του μόνιμου Κεφαλαίου Κίνησης, τόσο πιο εύκολα είναι για τους μετόχους να προσελκύσουν δάνεια για τυχόν ανάγκες σε προσωρινά Κεφάλαια Κίνησης που εμφανίζονται.

Όσον αφορά το μεταβλητό τμήμα του Κεφαλαίου Κίνησης αυτό προέρχεται από τις βραχυπρόθεσμες πιστώσεις και το βραχυπρόθεσμο τραπεζικό δανεισμό.

Επομένως, συγκεντρωμένες μαζί οι πηγές του συνολικού κεφαλαίου κίνησης, είναι οι ακόλουθες:

1. Οι πωλήσεις και τα διάφορα έσοδα που αυξάνουν τα ρευστά και διαθέσιμα ή και τις απαιτήσεις.
2. Τα κέρδη κεφαλαίου από την πώληση αξιολογών γενικά (π.χ. χρεόγραφα).
3. Οι πωλήσεις παγίων στοιχείων.
4. Αύξηση κεφαλαίου με έκδοση νέων μετοχών και προσφυγή σε μακροχρόνιο δανεισμό.
5. Οι Βραχυχρόνιες τραπεζικές πιστώσεις.
6. Οι παρεχόμενες πιστώσεις από τους προμηθευτές.

Σύμφωνα με μια άποψη το Κεφάλαιο Κίνησης ορίζεται το σύνολο του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού συν το διαθέσιμο και ονομάζεται Συνολικό ή και Μικτό Κεφάλαιο Κίνησης. Ο ορισμός αυτός είναι καθαρά ποσοτικός αφού αντιπροσωπεύει το σύνολο αποθεμάτων, απαιτήσεων, καταθέσεων όψεως και μετρητών που καλύπτουν τις τρέχουσες ανάγκες. Έτσι, σύμφωνα με τον ορισμό αυτό, το συνολικό κεφάλαιο κίνησης ισούται με το σύνολο των κυκλοφορούντων στοιχείων.

Σύμφωνα με τον δεύτερο ορισμό, που άλλωστε είναι και επικρατέστερος το Κεφάλαιο Κίνησης, δείχνει την ύπαρξη ή μη, πλεονάσματος σε κυκλοφοριακά στοιχεία σε σχέση με τις Βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Η ευχέρεια διάθεσης του Κεφαλαίου Κίνησης υπό αυτή την μορφή εξαρτάται από την δυνατότητα και ευκολία ρευστοποίησης των κυκλοφοριακών στοιχείων, (διαθέσιμα, επενδύσεις, αποθέματα).

Συμπερασματικά, πρόκειται για τη διαφορά μεταξύ του ύψους των κυκλοφοριακών στοιχείων και του ύψους των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Έτσι, είναι δυνατόν μια επιχείρηση να έχει αρνητικό κεφάλαιο κίνησης (όταν το κυκλοφοριακό ενεργητικό αφού ρευστοποιηθεί δεν καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης). Η δεύτερη αυτή προσέγγιση είναι καθαρά περισσότερο ποιοτικού χαρακτήρα.

Ας δούμε τις παραπάνω δύο απόψεις σε ένα παράδειγμα:

Ισολογισμός επιχείρησης ΑΩΧ (σε δραχμές)						
Ενεργητικό		Παθητικό				
<u>ΠΑΓΙΑ:</u>		<u>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ:</u>	6.000.000			
Γήπεδα	5.000.000					
Ακίνητα	7.000.000					
Μείον αποσβέσεις	<u>3.000.000</u>	4.000.000	<u>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ:</u>			
Έπιπλα & σκεύη	1.000.000	Μακροπρόθεσμες	5.000.000			
Μείον αποσβέσεις	<u>500.000</u>	<u>500.000</u>				
<u>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ:</u>						
Αποθέματα	2.000.000	Βραχυπρόθεσμες:				
Απαιτήσεις	1.500.000	Πιστωτές	3.000.000			
Γραμμάτια		Γραμμάτια				
εισπρακτέα	1.000.000	πληρωτέα	1.000.000			
<u>ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ:</u>						
Ταμείο	500.000					
Καταθέσεις οψεως	<u>500.000</u>					
<u>ΣΥΝΟΛΟ</u>	<u>15.000.000</u>	<u>ΣΥΝΟΛΟ</u>	<u>15.000.000</u>			
Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης στην πιο πάνω επιχείρηση είναι.						
Κυκλοφορούν + διαθέσιμο	-	βραχυπροθεσμες υποχρεώσεις	=	Καθαρό κεφάλαιο κίνησης		
4.500.000	-	1.000.000	-	4.000.000	=	1.500.000
ενω το συνολικό κεφάλαιο κίνησης ισούται με το ποσό των δραχ 5.500.000						

Από το παράδειγμα αυτό φαίνεται ότι η επιχείρηση ΑΩΧ χρηματοδοτεί και μέρος των κυκλοφοριακών της στοιχείων με βραχυπρόθεσμα κεφάλαια και το υπόλοιπο με τη χρησιμοποίηση ιδίων κεφαλαίων και μακροπρόθεσμων δανειακών κεφαλαίων.

σολογισμός επιχείρησης ΑΩΨ (σε δραχμές)			
Ενεργητικό		Παθητικό	
ΠΑΓΙΑ:		ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
Γήπεδα	2.000.000		5.000.000
Ακίνητα	6.000.000	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ:	
Μείον αποσβέσεις	<u>2.000.000</u>	<u>4.000.000</u>	Μακροπρ. υποχρ.
Επιπλα	1.500.000		2.000.000
Μείον αποσβέσεις	<u>500.000</u>	<u>1.000.000</u>	Βραχυπρ. υποχρεώ- σεις:
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ			Πιστωτές
Αποθέματα	4.000.000		8.000.000
Απαιτήσεις	6.000.000		Γραμ. Πληρωτέα
Γραμ. Εισπρακτέα	<u>2.000.000</u>		5.000.000
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ:			
Ταμείο	500.000		
Τράπεζα	<u>500.000</u>		
ΣΥΝΟΛΟ	<u><u>20.000.000</u></u>	ΣΥΝΟΛΟ	<u><u>20.000.000</u></u>
Καθαρό κεφάλαιο κινήσεως	= Κυκλοφορούν + διαθέσιμο - βραχυπροθ. υποχρεώσεις		
	= 12.000.000 + 1.000.000 - 13.000.000 =		
	= 0		
Συνολικό κεφάλαιο κινήσεως	= Κυκλοφορούν + διαθέσιμο		
	= 13.000.000		

Απο τον παραπάνω πίνακα προκύπτει ότι η επιχείρηση ΑΩΧ έχει μη-δενικό καθαρό κεφάλαιο κινήσεως και χρηματοδοτεί το κυκλοφορούν ενεργητικό της με βραχυπροθεσμία κεφαλαία.

Σε περίπτωση που το κυκλοφορούν + διαθέσιμο ενεργητικό είναι ίσο ποσοτικά με το σύνολο των Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, επομένως το καθαρό κεφάλαιο Κίνησης είναι μηδέν, τότε το γεγονός αυτό μπορεί να έχει δυσμένεις επιπτώσεις και να οδηγήσει την επιχείρηση σε αδυναμία κάλυψης των τρεχουσών υποχρεώσεων της σε πιθανή περίοδο οικονομικής ύφεσης.

Στο σημείο αυτό πρέπει να τονίσουμε ότι όλη η διαδικασία του Κεφαλαίου Κίνησης είναι κυκλική. Ξεκινάει με τα μετρητά που έχει μια επιχείρηση στην κατοχή της. Με την ανάληψη ευθύνης για την πραγματοποίηση μιας παραγγελίας μετατρέπει τα μετρητά αυτά σε λειτουργικές δαπάνες, αποθέματα και περιθώριο κέρδους. Στην συνέχεια αυτά επιστρέφουν στην επιχείρηση μέσω της είσπραξης του ποσού είτε στα μετρητά είτε με την μορφή απαίτησης (ανοικτή πίστωση, γραμμάτια). Αυτή την κυκλική ροή των Κεφαλαίων Κίνησης άλλωστε θα την εξετάσουμε λεπτομερέστερα σε επόμενο κομμάτι της εργασίας.

Το μέγεθος του Κεφαλαίου Κίνησης αποτελεί σημαντικό διαχειριστικό πρόβλημα μιας και το ύψος του μπορεί να εξυπηρετήσει μεγάλο όγκο εργασιών της επιχείρησης.

Επάρκεια Κεφαλαίου Κίνησης.

Προκύπτει από όλα τα παραπάνω ότι το μέγεθος του Κεφαλαίου Κίνησης παίζει σημαντικό ρόλο όσον αφορά την πρόοδο της παραγωγικής διαδικασίας αφού όσο ψηλότερο είναι, τόσο μεγαλύτερο μέρος της χρηματοδοτεί και τόσο λιγότερο αναγκαία κρίνεται η προσέλκυση ξένου δανειακού κεφαλαίου.

Πιο αναλυτικά άμα υπάρχει επάρκεια Κεφαλαίου Κίνησης τότε:

1. Η επιχείρηση προστατεύεται από ενδεχόμενη συρρίκνωση της αξίας των κυκλοφοριακών στοιχείων της.
2. Καθίσταται δυνατή η αμεσότερη εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεων της.
3. Έχει μεγάλη πιστοληπτική ικανότητα που τη βοηθάει να ανταπεξέρχεται στις δύσκολες καταστάσεις.
4. Η επιχείρηση έχει το περιθώριο διατήρησης ύψους αποθεμάτων κατάλληλου για να ανταποκριθεί σε μια πιθανή απόρροια ζήτηση προϊόντων της.
5. Έχει επίσης τη δυνατότητα παροχής πιστώσεων προς τους πελάτες της.
6. Επιταχύνεται η παραγωγική διαδικασία αφού δεν θα περιμένει για την απόκτηση α' υλών ή άλλων προμηθειών.

Όμως αρκεί, για την σωστή λειτουργία της επιχείρησης μια σχετική επάρκεια Κεφαλαίου Κίνησης αφού η υπερεπάρκεια οδηγεί σε πολλαπλά προβλήματα αφού μεγάλο μέρος των κεφαλαίων δεν απασχολείται παραγωγικά και επίσης δεσμεύεται χωρίς να δίνει αποδοτικότητα

στην επιχείρηση. Όμως μπορεί να δικαιολογηθεί αν ο λόγος ύπαρξης τους είναι μια επένδυση σε τεχνολογικό υλικό ή διεύρυνση της βάσης της με περισσότερα πάγια, μεταφορικά μέσα, κτίρια κ.λ.π.

Προσδιοριστικοί παράγοντες του ύψους του Κεφαλαίου Κίνησης.

Όπως είναι αναμενόμενο οι ανάγκες σε Κεφάλαια Κίνησης για κάθε επιχείρηση προσδιορίζονται από ορισμένους παράγοντες. Αυτοί είναι οι ακόλουθοι :

1. Το είδος και η φύση των εργασιών της επιχείρησης.
2. Το κόστος των προς πώληση αγαθών και υπηρεσιών και ο απαιτούμενος χρόνος ρευστοποίησης τους.
3. Το ύψος των πωλήσεων.
4. Οι όροι αγορών και πωλήσεων.
5. Η ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων.
6. Η ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων.
7. Υπαρξη ή μη εποχικότητας για την κυκλοφορία των προϊόντων στην αγορά.
8. Ο βαθμός κινδύνου μείωσης της αξίας των κυκλοφοριακών στοιχείων.
9. Και τέλος ο επιχειρηματικός κύκλος.

Είναι γεγονός ότι διαφορετικό Κεφάλαιο Κίνησης χρειάζονται μια βιομηχανική και μια εμπορική επιχείρηση. Μια βιομηχανική επειδή επενδύει μεγάλα ποσά σε πρώτες ύλες, ημικατεργασμένα και έτοιμα προϊόντα, περισσότερο προσωπικό, όλες αυτές οι αυξημένες

ανάγκες οδηγούν σε χρήση μεγάλων ποσών Κεφαλαίου Κίνησης. Αντίθετα οι ανάγκες σε Κεφάλαια Κίνησης για μια εμπορική επιχείρηση είναι περιορισμένα αφού διαχειρίζονται μόνο έτοιμα προϊόντα (εμπορεύματα).

Επίσης σημαντικός παράγοντας για τον προσδιορισμό του ύψους του Κεφαλαίου Κίνησης, είναι και ο χρόνος που μεσολαβεί από τη στιγμή που αγοράζονται οι α' ύλες έως τη στιγμή που θα γίνει η πληρωμή της παραγγελίας προς την επιχείρηση.

Οι όροι διακανονισμού των συναλλαγών της επιχείρησης με τους πελάτες και τους προμηθευτές, δηλαδή ευνοϊκοί ή μη, όπως και ο χρόνος πίστωσης που τους δίνεται, παίζουν σημαντικό ρόλο για το ύψος του Κεφαλαίου Κίνησης που πρέπει να έχει η επιχείρηση.

Επιπρόσθετα, σημαντικός παράγοντας είναι και η ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων αφού όσο πιο γρήγορα τελειώνει ο κύκλος αυτός, τόσο μικρότερα Κεφάλαια Κίνησης απαιτούνται, ενώ στην αντίθετη περίπτωση τα Κεφάλαια που δεσμεύονται είναι σαφώς μεγαλύτερα.

Οι επιχειρήσεις εποχιακής μορφής έχουν ανάγκη πρόσθετων Κεφαλαίων Κίνησης κατά την διάρκεια που δραστηριοποιούνται και αυτό γιατί την περίοδο αυτή πληρώνουν προσωπικό, αγοράζουν ύλες για απόθεμα, δίνουν πιστώσεις στους πελάτες τους (καλοκαιρινά εστιατόρια, βιομηχανίες αναψυκτικών, παγωτών).

Υπόψη τέλος, θα πρέπει να έχουμε την πραγματική αξία των κυκλοφοριακών στοιχείων της επιχείρησης που μια μείωση τους κάτω από τα "επιτρεπτά" περιθώρια θα είχε σαν αποτέλεσμα μεγάλη μείωση των Κεφαλαίων Κίνησης, όπως επίσης και συγκεκριμένες χρονικές

περιόδους που λόγω πολιτικών ή οικονομικών προβλέψεων οι αναστατώσεις στον τομέα των επιχειρήσεων είναι μεγάλες. Αυτό σημαίνει ότι σε περιόδους οικονομικής ευημερίας, οι επιχειρήσεις επιδιώκουν να κάνουν αποθεματοποιήσεις μεγαλύτερες απ' όσες απαιτούνται αφού τότε το κόστος είναι χαμηλότερο. Όταν έρθει η περίοδος οικονομικής ύφεσης, η δραστηριότητα αποθεματοποίησης ελλοττώνεται και επιδιώκει τότε η επιχείρηση την ρευστοποίηση των προϊόντων της παραγωγής της.

Λόγοι ανεπάρκειας Κεφαλαίου Κίνησης.

Όπως έχουμε δει, ως το σημείο αυτό το Κεφάλαιο Κίνησης είναι που διαμορφώνει, σε μεγάλο βαθμό, τις συνθήκες υπό τις οποίες πραγματοποιείται η παραγωγική δραστηριότητα της επιχείρησης. Αν αυτό είναι το απαιτούμενο ή έστω μεγαλύτερο τότε η παραγωγική διαδικασία προχωράει επιτυχώς (βέβαια για την δεύτερη περίπτωση έχουμε ήδη αναφέρει μερικά προβλήματα). Όμως πολλές φορές υπάρχει ανεπάρκεια Κεφαλαίων Κίνησης και τότε τα προβλήματα είναι δυσμενέστερα αλλά και η επίδραση της απώλειας αυτής αντικατοπτρίζεται στην παραγωγή η οποία δεν είναι η απαιτούμενη αφού τα υπάρχοντα Κεφάλαια δεν ανταποκρίνονται στις τρέχουσες υποχρεώσεις. Οι κυριότεροι παράγοντες που μπορεί να προκαλέσουν ανεπάρκεια Κεφαλαίων Κίνησης με όλα τα επακόλουθα προβλήματα είναι οι εξής:

1. Χρηματικές απώλειες λόγω πώλησης των προϊόντων παραγωγής

σε χαμηλές τιμές ενώ το κόστος είναι υψηλό. Αυτό συμβαίνει κυρίως σε εποχή έντονου ανταγωνισμού και είναι μια έξυπνη λύση αλλά το αποτέλεσμα εξίσου εμφανές.

2. Εκτακτες ζημιές όπως για παράδειγμα πυρκαγιά, πλημμύρα ή έστω και μείωση της τιμής των αποθεμάτων που αφενός μεν προσθέτουν επιπλέον έξοδα για την αντικατάστασή τους αλλά και αφετέρου καθυστερούν την παραγωγική διαδικασία. Πιο λογιστικά οι επιπτώσεις εμφανίζονται με μείωση των κυκλοφοριακών στοιχείων και επιπλέον με αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης.

3. Αλόγιστη πολιτική στη διανομή μερισμάτων. Μια σωστή μερισματική πολιτική θα πρέπει να βασίζεται σε τρέχοντα κέρδη, σε επαρκή ρευστά και σίγουρα στις προβλεπόμενες ανάγκες της επιχείρησης.

Στην περίπτωση λοιπόν που τα μερίσματα είναι υψηλότερα από τα ενδεικνυόμενα από τους παραπάνω παράγοντες, τότε διανέμονται χρήματα που διαφορετικά θα αύξαναν το κεφάλαιο κίνησης.

4. Πληρωμή υποχρεώσεων και δανείων σε εποχή που η επιχείρηση έχει έλλειψη ρευστού.

5. Αγορά παγίων στοιχείων είτε με μετρητά είτε μέσω βραχυπρόθεσμων πιστώσεων.

6. Επέκταση της δραστηριότητας της επιχείρησης χωρίς την προηγούμενη δημιουργία νέου Κεφαλαίου Κίνησης.

Βέβαια η ανεπάρκεια Κεφαλαίου Κίνησης είναι ένα πρόβλημα που

δεν λύνεται εύκολα και πάντα εξαρτάται από την διάρθρωση των στοιχείων του κυκλοφοριακού ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

Πολιτικές Κεφαλαίων Κίνησης.

Είναι βέβαια μεγάλη υπόθεση για όλα τα μέλη μιας επιχείρησης να γνωρίζουν την πολιτική των Κεφαλαίων Κίνησης που ακολουθεί αυτή. Σαφώς η πολιτική που θα ακολουθηθεί είναι απόφαση της διοίκησης που όμως βασίζεται σε συγκεκριμένες βάσεις (ανταγωνισμός στην αγορά, επενδύσεις, ύψος άμεσων υποχρεώσεων, "αέρας"). Η πολιτική αυτή με άλλα λόγια σημαίνει την ικανότητα αλλά κυρίως το ρίσκο της διοίκησης να χρησιμοποιήσει βραχυπρόθεσμο αντί μακροπρόθεσμο δανεισμό για να "λειτουργεί".

- Έχοντας υπόψη την ακόλουθη υποθετική, οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης ας δούμε αυτό το ενδιαφέρον θέμα:

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	4.000	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	4.000
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ	1.000	ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ	2.800
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	5.000	ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	600
		ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡ.	2.600
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	10.000	ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	10.000

- Είναι σαφές, ότι το Κεφάλαιο Κίνησης, ανέρχεται στο 1.400 και αντιπροσωπεύει, όπως πάντα, το μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού που χρηματοδοτείται από μακροπρόθεσμες δανειακές πηγές.

- Εστω ότι οι πωλήσεις της επιχείρησης αυξάνονται ή ότι μένουν σταθερές σε κάποιο υψηλό επίπεδο. Μόνο του αυτό το γεγονός δημιουργεί την ακόλουθη κατάσταση. Εμφανίζονται μόνιμα στοιχεία στο κυκλοφορούν ενεργητικό, στοιχεία τα οποία θα είναι τα ταμιακά διαθέσιμα, οι εισπρακτέοι λογαριασμοί (πελάτες, γραμμάτια εισπρακτέα) και τα αποθέματα, τα οποία όσο και να εξοφλούνται ή μετατρέπονται σε έτοιμα προϊόντα αντίστοιχα, παρόλα αυτά θα υπάρχουν όσο οι πωλήσεις αυξάνονται ή παρεμένουν υψηλές.

- Όμως αυτή δεν είναι η μόνη επίδραση. Μια αύξηση των πωλήσεων πέρα από την δημιουργία μόνιμων στοιχείων στο κυκλοφοριακό ενεργητικό δημιουργεί, συνάγει με την προηγούμενη αύξηση, άλλη μια αύξηση στα στοιχεία των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Αυτά θα είναι οι λογαριασμοί "προμηθευτές", γραμμάτια πληρωτέα και "δεδουλευμένες υποχρεώσεις".

Ετσι τα στοιχεία αυτά θα σχηματίσουν ένα μέρος "μόνιμης" χρηματοδότησης.

- Πρέπει να επισημάνουμε στο σημείο αυτό ότι μια μεταβολή στο ύψος των πωλήσεων, γεγονός που άλλωστε δεν θα είναι κάτι περίεργο, θα έχει άμεσες μεταβολές στο ύψος των "μόνιμων" στοιχείων τόσο του κυκλοφοριακού ενεργητικού όσο και την βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Βέβαια εύκολα προκύπτει ότι το μέρος των "μόνιμων" στοιχείων του κυκλοφοριακού ενεργητικού θα

χρηματοδοτείται από τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης και μέρος τους από τα μακροπρόθεσμα δάνεια και άλλο μέρος τους από το αντίστοιχο "μόνιμο" μέρος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων που έχουν εντωμεταξύ δημιουργηθεί.

Η αναλογία αυτή, κάλυψης του κυκλοφοριακού ενεργητικού, από τους τρεις προηγούμενους παράγοντες αποτελεί το είδος της πολιτικής κεφαλαίων κίνησης που ακολουθεί η επιχείρηση.

Μια πλέον συντηρητική πολιτική κεφαλαίων κίνησης θα ήταν αν τα διάφορα στοιχεία του ενεργητικού χρηματοδοτούνται (καλύπονται) με κεφάλαια ίσης ή μεγαλύτερης διάρκειας, εννοούμε βέβαια τα Διαρκή Κεφάλαια της επιχείρησης. Επομένως, όσο μικρότερο μέρος των "μόνιμων" στοιχείων των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι αυτό που χρηματοδοτεί το κυκλοφοριακό ενεργητικό τόσο πιο συντηρητική τελικά είναι η πολιτική Κεφαλαίων Κίνησης που ακολουθεί η επιχείρηση. Αυτό συμβαίνει γιατί τότε η διοίκηση καταφεύγει σε μακροπρόθεσμο δανεισμό (μέρος των απαιτούμενων Διαρκών Κεφαλαίων) και έτσι δεν αντιμετωπίζει τον κίνδυνο εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της υπό επαχθή συνθήκες.

Ας περάσουμε όμως σταδιακά στην εντελώς αντίθετη περίπτωση κατά την οποία η διοίκηση μιας επιχείρησης κυνηγώντας το μέγιστο δυνατό κέρδος με το ελάχιστο κόστος, ακολουθεί μια επιθετική πολιτική Κεφαλαίων Κίνησης.

Είναι γνωστό ότι μια επιχείρηση πρέπει τουλάχιστον να διατηρεί ένα ελάχιστο απόθεμα πρώτων και βοηθητικών υλών, έτοιμων προϊόντων, εμπορευμάτων που κρίνεται αναγκαίο για την ομαλή διεξαγωγή της δραστηριότητάς της. Το απόθεμα αυτό γίνεται

κατανοητό ότι είναι το καλούμενο "απόθεμα ασφαλείας" και θα πρέπει λογικά να χρηματοδοτείται με Διαρκή Κεφάλαια.

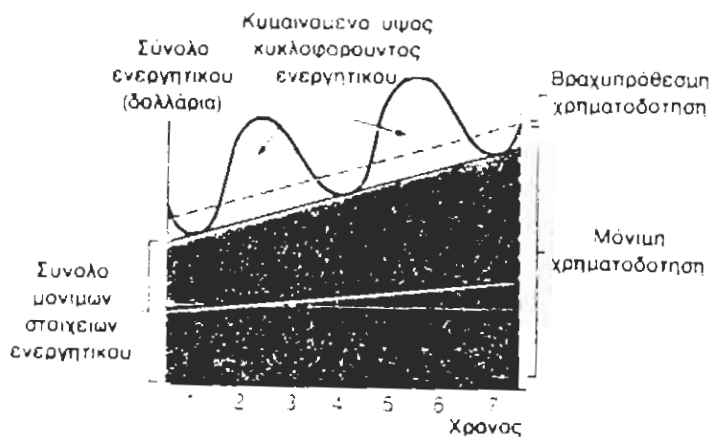
Το ίδιο συμβαίνει και με κάποια άλλα στοιχεία του κυκλοφοριακού ενεργητικού όπως παλαιού τύπου προϊόντα ή τους λογαριασμούς των επισφαλών και ανεπίδεκτων είσπραξης πελατών, που γενικά παρουσιάζουν σχεδόν μηδενική ταχύτητα κυκλοφορίας. Τέλος, ο χρόνος πιστώσεων που παίρνει μια επιχείρηση από τους προμηθευτές της θα πρέπει όσο το δυνατόν περισσότερο να καλύπτεται από τον χρόνο πιστώσεων που παρέχει η ίδια προς τους πελάτες της (χρόνος είσπραξης υποχρεώσεων από πελάτες) αυτό είναι αυτονόητο γιατί διαφορετικά προκύπτει πρόβλημα ρευστότητας.

Συμπερασματικά αν το πάγιο ενεργητικό συν αυτό το "μόνιμο" κυκλοφορούν ενεργητικό, δεν καλύπτεται αποκλειστικά και μόνο από Διαρκή Κεφάλαια, αλλά και από κομμάτι των Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση) τότε η πολιτική αυτή είναι επικίνδυνα επιθετική (πιθανός κίνδυνος ρευστότητας και πληρωμή μεγάλων δόσεων και υψηλών τόκων, πιθανή χαμηλή αποδοτικότητα των ιδίων αλλά και των συνολικών Κεφαλαίων αν οι εισπράξεις και κατά συνέπεια τα κέρδη δεν "έρθουν" στην επιχείρηση στην ώρα τους). Εύκολα γίνεται κατανοητό ότι όσο μεγαλύτερο είναι το κομμάτι των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων που καλύπτει το ενεργητικό συνολικά, τόσο πιο επιθετική είναι και η πολιτική των κεφαλαίων κίνησης.

Για άλλη μια φορά να θυμίσουμε ότι η επιλογή μεταξύ βραχυπρόθεσμου και μακροπρόθεσμου δανεισμού, είναι θέμα ανάλυσης κόστους και κινδύνου καθώς και ανάληψης ρίσκου.

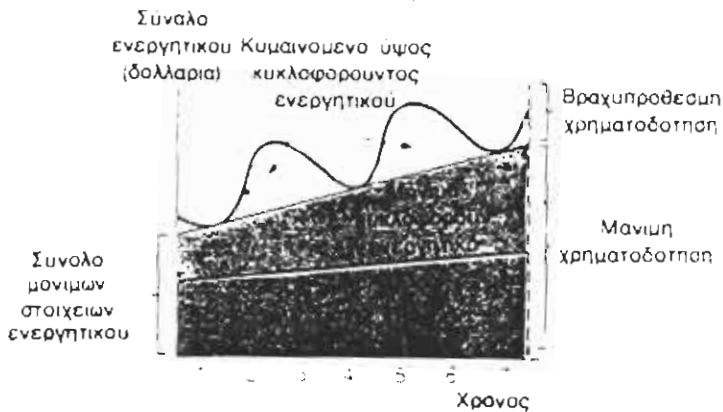
Διαγραμμα 8.7

Συντηρητική Πολιτική Κεφαλαίων Κίνησης



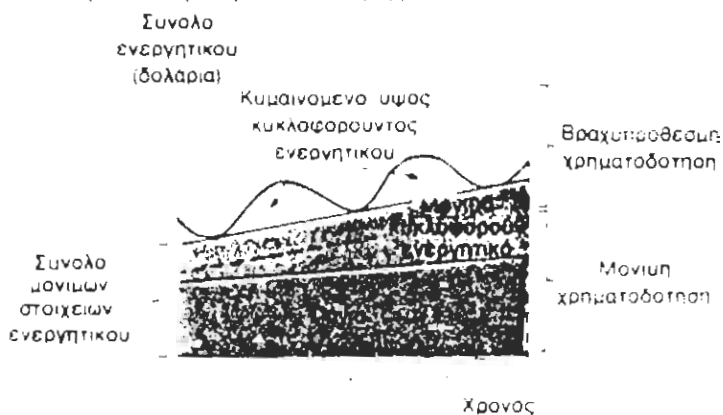
Διαγραμμα 8.8

Ενδιάμεση Πολιτική Κεφαλαίων Κίνησης



Διαγραμμα 8.9

Επιθετική Πολιτική Κεφαλαίων Κίνησης



Αναφέραμε προηγουμένα πως η διαδικασία του Κεφαλαίου Κίνησης είναι κυκλική, δηλαδή με την αφορμή μιας παραγγελίας προϊόντων η επιχείρηση δαπανά μετρητά για την επίτευξη του σκοπού της τα οποία αργότερα επιστρέφουν σ' αυτή προσαυξημένα με το κέρδος της. Αυτός ο κύκλος είναι γνωστότερος ως κύκλος ταμιακών ροών.

ΚΥΚΛΟΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

Είναι γνωστή η σχέση που υπάρχει μεταξύ πωλήσεων και περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Πιο απλά για να αυξήσει τις πωλήσεις της μια επιχείρηση πρέπει να αυξήσει νωρίτερα την παραγωγικότητα της, τα κανάλια διανομής, τα λειτουργικά έξοδα της, κάτι που άμεσα σημαίνει αύξηση των περιουσιακών στοιχείων (κτίρια, εξοπλισμός, μεταφορικά μέσα).

Σαφώς προκύπτει λοιπόν θέμα εξεύρεσης πηγών χρηματοδότησης για άμεσες επενδύσεις σε εισπρακτέους, αποδοτικούς λογαριασμούς, για αποθέματα, για άλλα κυκλοφορούντα στοιχεία, για επενδύσεις σε πάγιες εγκαταστάσεις.

Όμως αυτή η ανάγκη χρηματοδότησης δημιουργεί δεσμεύσεις και υποχρεώσεις για την εξυπηρέτηση των κεφαλαίων που θα αποκτηθούν. Εδώ λοιπόν εντοπίζεται το πρόβλημα των ταμιακών ροών.

Για να κάνουμε πιο κατανοητό το θέμα αυτό ας παρακολουθήσουμε το ακόλουθο παράδειγμα καθώς και τις επιπτώσεις του στον Ισολογισμό. Δύο συνέταιροι αποφασίζουν την ίδρυση μιας Βιοτεχνίας κατασκευής ενδύματων, καταθέτοντας το ποσό των 50.000 χρηματικών

μονάδων (Ισολογισμός 1).

Η Βιοτεχνία δέχεται μια παραγγελία για την κατασκευή 10.000 φορεμάτων. Από το σημείο αυτό, αρχίζουν οι διάφορες επιδράσεις στον ισολογισμό της επιχείρησης. Πρώτα απ' όλα η βιοτεχνία αγοράζει υφάσματα αξίας 20.000 χρ.μ. τα οποία θα εξοφλήσει σε 30 ημέρες. Έπειτα προκύπτει κοστολόγιο εργατικών δαπανών 20.000 χρ.μ., ποσό που εξοφλείται κατά το ήμισυ σε μετρητά και το υπόλοιπο μένει στον Ισολογισμό σαν οφειλή της επιχείρησης (δεδουλευμένοι μισθοί πληρωτέοι).

Η κατάσταση τώρα απεικονίζεται στον Ισολογισμό 2.

Το συμπέρασμα μέχρι τώρα έχει ως εξής: το κυκλοφορούν ενεργητικό αυξήθηκε τα κεφάλαια κίνησης όμως παρέμειναν σταθερά -->

$$\text{--> ισολογισμός 1: } 20.000 - 0 = 20.000$$

$$\text{ισολογισμός 2: } 50.000 - 30.000 = 20.000$$

Επίσης ο δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας, που μαθηματικά ισούται με το πηλίκο της διαίρεσης του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και πρακτικά σημαίνει την βραχυπρόθεσμη φερεγγυότητα της επιχείρησης δηλαδή τη δυνατότητα κάλυψης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της με περιουσιακά στοιχεία άμεσα ρευστοποιήσιμα, μειώνεται σε 1,67.

Επίσης, ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης, που μαθηματικά ισούται με το πηλίκο του συνόλου δανειακών υποχρεώσεων προς το σύνολο του ενεργητικού και πρακτικά δείχνει το ποσοστό των οφειλόμενων κεφαλαίων, στους δανειστές, ως προς το σύνολο του συνολικού ενεργητικού, αυτό αυξάνεται στο 37,5% $30.000 - 80.000$. Κάνοντας απολογισμό της κατάστασης στο σημείο αυτό η Βιοτεχνία

αποδυναμώνεται αφού δεν έχει αρκετά ενέχυρα για την προσέλκυση δανείων που πιθανώς να χρειάζεται.

Στην επόμενη φάση, για να αποτελειώσει την παραγγελία η Βιοτεχνία καταβάλλει πρόσθετο ποσό 20.000 χρ. μ. μετρητοίς. Υποθέτουμε όμως ότι η Βιοτεχνία θέλει για κάθε έκτακτη ανάγκη της να διατηρήσει ταμιακό απόθεμα 5.000 χρ. μ. Από τον ισολογισμό 2 το ταμιακό απόθεμα ανέρχεται στις 10.000 χρ.μ. που σημαίνει ότι για την πληρωμή των εργατικών μόνο 5.000 χρ.μ. είναι διαθέσιμες. Για το επιπλέον ποσό των 15.000 χρ.μ. η Βιοτεχνία δανείζεται από την τράπεζα (γραμμάτια πληρωτέα). Η καινούργια αυτή κατάσταση, που οδηγεί στην δημιουργία έτοιμων προϊόντων, απεικονίζεται στον ισολογισμό 3. Πλέον, ο δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας μειώνεται στο 1,44 αλλά ο δείκτης συνολικής δανειακής επιβάρυνσης αυξάνεται στο 47% αφού αυξάνονται οι υποχρεώσεις κατά πολύ.

Η Βιοτεχνία στη συνέχεια στέλνει τα φορέματα μαζί με τιμολόγιο ύψους 100.000 χρ.μ. πληρωτέο σε 30 ημέρες στον πελάτη. Όμως εν τω μεταξύ πρέπει να πληρώσει τους πληρωτέους λογαριασμούς και τους δεδουλευμένους μισθούς. Με την προϋπόθεση ότι πρέπει πάντα να έχει τουλάχιστον 5.000 χρ.μ. υπόλοιπο, θα αναγκασθεί να δανειστεί 30.000 χρ.μ. Ακολουθεί είσπραξη του ποσού των 100.000 χρ.μ. που απεικονίζεται στον ισολογισμό ως "είσπρακτέοι λογαριασμοί" (Ισολογισμός 4).

Εμφανές είναι, μετά τις πράξεις αυτές, ότι ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης μειώνεται στο 33% (45.000 - 135.000) και ο δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας αυξάνεται σε 2,3 (105.000 - 45.000). Τελικά λαμβάνοντας το ποσό των 100.000 χρ.μ. η Βιοτεχνία θα

πληρώσει το δάνειο και τότε θα βρεθεί με πολύ καλύτερη ρευστότητα (Ισολογισμός 5).

Θεωρώντας το παραπάνω παράδειγμα σαν μια περίπτωση που συμβαίνει επί τω πλείστω στην λειτουργία των επιχειρήσεων διαγράψαμε τον κύκλο ταμιακών ροών εξετάζοντας όλα τα στάδια πραγματοποίησης της παραγγελίας (αγορά πρώτων υλών * δημιουργία πληρωτέου λογαριασμού * εργασία που δημιουργεί αποθέματα ημιέτοιμων * δημιουργία λογαριασμού δεδουλευμένων μισθών * αποθέματα ετοιμών * δανεισμός για την πληρωμή εργατικών * πώληση με πίστωση * είσπραξη * εξόφληση * σαφώς καλύτερη οικονομική θέση).

Βέβαια η διαχείριση του κύκλου ταμιακών ροών καθώς και η σύνταξη των καταστάσεων ταμιακών ροών θα μας απασχολήσουν και σε άλλο κομμάτι της εργασίας μας.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 1

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
Πάγια		Μετοχικό Κεφάλαιο	50.000
Εγκαταστάσεις και λοιπόν εξοπλ.	30.000		
Κυκλοφορούν			
Ταμείο	<u>20.000</u>		
Σύνολο Ενεργητικού	50.000	Σύνολο Παθητικού	50.000

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
Πάγια		Μετοχικό Κεφάλαιο	50.000
Εγκαταστάσεις και		Βραχυπρόθεσμες υποχρ.	
λοιπός εξοπλισμός	30.000	Λογαριαμοί πληρωτέοι	20.000
Κυκλοφορούν		Δεδουλευμένοι μισθοί	
Υλικά	20.000	πληρωτέοι	10.000
Εργατικοί μισθοί	20.000		
Ταμείο	<u>10.000</u>		
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	80.000	ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	80.000

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ : $50.000 - 30.000 = 20.000$ χρ.μ.

Δείκτης Κυκλοφοριακής ρευστότητας = $\frac{\text{ΚΥΚΛΟΦ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣ.}} = \frac{50.000}{30.000} = 1,67$

Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης = $\frac{\text{ΒΡΑΧΥΠΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}} = \frac{30.000}{80.000} = 37,5\%$

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 3

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Πάγια	
Εγκαταστάσεις και λοιπόν εξοπλισμός	30.000
Κυκλοφορούν ενεργητικό	
Ετοιμα προϊόντα	60.000
Ταμείο	<u>5.000</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	95.000

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

Μετοχικό Κεφάλαιο	50.000
Βραχυπρόθεσμες υποχρ.	
Λογαριασμοί πληρωτέοι	20.000
Γραμμάτια πληρωτέα	15.000
Δεδουλευμένοι μισθοί πληρωτέοι	<u>10.000</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	95.000

$$\text{ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ} = \frac{65.000}{45.000} = 1,44$$

$$\text{ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ} = \frac{45.000}{95.000} = 47,4\%$$

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 4.

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Πάγια	
Εγκαταστάσεις και λοιπός εξοπλισμός	30.000
Κυκλοφορούν	
Εισπρακτέοι λογαρ.	100.000
Ταμείο	<u>5.000</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	135.000

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

Μετοχικό Κεφάλαιο	50.000
Λειτουργικά κέρδη	40.000
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	135.000

$$\text{ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ} = \frac{105.000}{45.000} = 2,33$$

$$\text{ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ} = \frac{45.000}{135.000} = 33,3\%$$

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 5

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Πάγια	
Εγκαταστάσεις και	
λοιπός εξοπλισμός	30.000
Κυκλοφορούν	
Ταμείο	<u>60.000</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	90.000

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

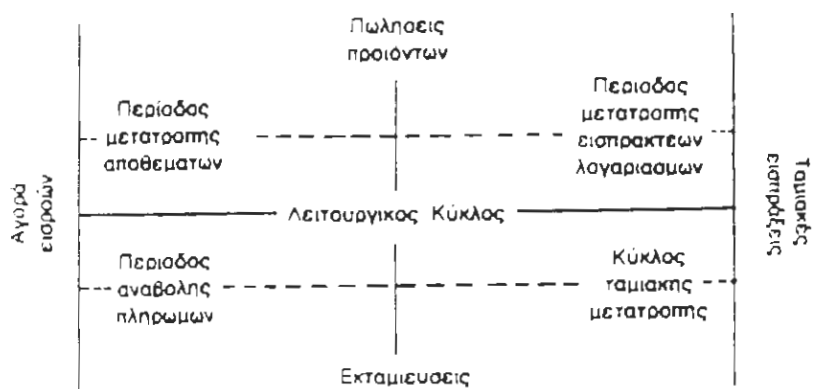
Μετοχικό Κεφάλαιο	50.000
Λειτουργικά κέρδη	40.000
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	90.000

Η διαχείριση του κύκλου ταμιακών ροών.

Είναι κατανοητό μέχρι τώρα πως μια επιχείρηση χρειάζεται επενδύσεις για να κρατήσει σε λειτουργία το παραγωγικό της δυναμικό. Αυτό, επιτυγχάνεται τελικά, μέσω της σωστής λειτουργίας όλης αυτής της διαδικασίας, που ονομάζεται κύκλος ταμιακών ροών. Όπως υπάρχουν ορισμένοι περιοριστικοί παράγοντες που συνήθως κάνουν την επιχείρηση να παρακλίνει της πορείας της όταν οι τελευταίοι δεν τηρηθούν. Έτσι λοιπόν, παράγοντες όπως η φύση του παραγωγικού κύκλου, οι όροι προσέλευσης χρημάτων, ο τρόπος διάθεσης των τελικών προϊόντων, οι συμφωνίες είσπραξης των εισροών της καθορίζουν το ύψος των επιπλέον επενδύσεων και των πωλήσεων της.

Εισάγεται λοιπόν μια νέα έννοια: η έννοια του κύκλου ταμιακής μετατροπής. Ο κύκλος ταμιακής μετατροπής, νοείται το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί μεταξύ των πραγματικών εκταμιεύσεων (προσέλευση κεφαλαίων που κάνει η επιχείρηση προκειμένου να ξεκινήσει τον λειτουργικό κύκλο της) και των ταμιακών εισπράξεων από την πώληση των αγαθών.

Μια διαγραμματική απεικόνιση του κύκλου ταμιακής μετατροπής, που δείχνει ότι η περίοδος χρηματοδότησης των ταμιακών ροών, θα επηρεαστεί από την επέκταση ή την συρρίκνωση κάθε ενός από τα εμφανιζόμενα, σ' αυτή μέτρα ρευστότητας, έχει ως εξής:



Η ΘΕΩΡΙΑ ΤΗΣ ΠΡΟΤΙΜΗΣΗΣ ΓΙΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

Επειδή η αβεβαιότητα αποτελεί στοιχείο της καθημερινότητας, εκτός της "θεωρίας" σαν γενικότερη έννοια θα πρέπει να λάβουμε και αυτό στο δεδομένο υπόψη.

Ο παράγοντας αβεβαιότητα, φτάνει λοιπόν να παίζει σημαντικό ρόλο στις επενδύσεις σε ομόλογα ή χρεώγραφα βραχυπρόθεσμα ή μακροπρόθεσμα. Είναι κανόνας ότι ο βραχυπρόθεσμος δανεισμός έχει μικρότερα επιτόκια ενώ ο μακροπρόθεσμος δανεισμός έχει σαφώς μεγαλύτερα.

Έτσι στον αβέβαιο αυτό οικονομικό κόσμο, η μεγάλη πλειοψηφία των επενδυτών, προτιμά τα βραχυπρόθεσμα δάνεια επειδή είναι περισσότερο ρευστά, με την έννοια ότι μπορούν να μετατραπούν γρηγορότερα σε χρήμα χωρίς κίνδυνο απώλειας Κεφαλαίου. Επομένως, οι επενδυτές, είναι πρόθυμοι να δεχτούν μικρότερες αποδόσεις επενδύοντας σε βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα παρά να ρισκάρουν τυχόν μεγαλύτερη απόδοση αλλά με πιο κοντινή την περίπτωση απώλειας Κεφαλαίου.

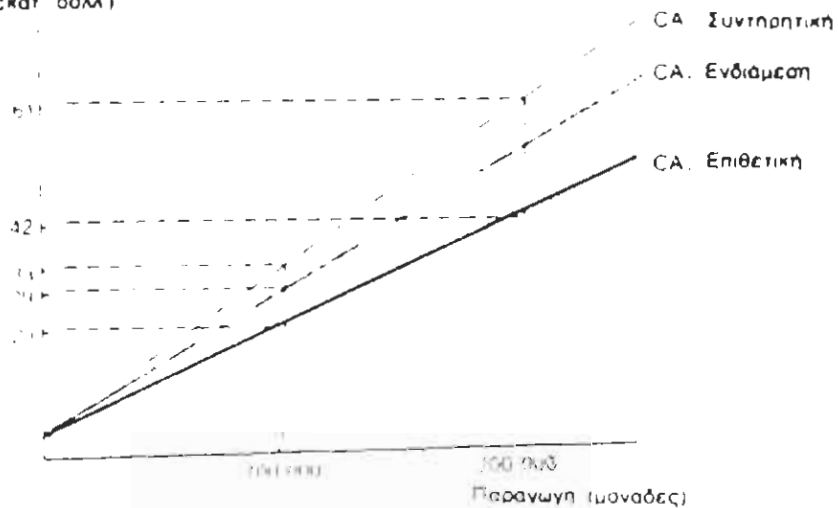
Αντίθετη είναι η αντίδραση των δανειζόμενων. Έτσι, όσοι δανείζονται επιθυμούν την λήψη μακροπρόθεσμων δανείων επειδή η Βραχυπρόθεσμη δανειοδότηση υποβάλλει την επιχείρηση σε κίνδυνο εξόφλησης του δανείου υπό άσχημες συνθήκες (δεν είναι πάντα δεδομένη η γρήγορη απόδοση του έργου για το οποίο ελήφθη το δάνειο). Με μεγαλύτερο, έστω ποσό τόκου, οι επιχειρήσεις προτιμούν το μακροπρόθεσμο δάνειο αφού έτσι ελέγχουν όλους τους άλλους αριθμοδείκτες.

Όσον αφορά, όμως, τις επενδύσεις, υπάρχουν αντικρουόμενες θεωρητικές μάλλον απόψεις. Είναι αυτό που πολλοί αναλυτές, ονομάζουν συντηρητική ενδιάμεση και επιθετική πολιτική επένδυσης, σε κυκλοφοριακά στοιχεία του ενεργητικού. Αυτό σημαίνει ότι πάντα ανάλογα με τον όγκο παραγωγής τίθενται όρια απόκτησης παγίων. Έτσι, κάθε επιχείρηση είναι υποχρεωμένη ανάλογα με τον όγκο παραγωγής της σε κατοχή παγίων που διακρίνονται από minimum και maximum όριο. Η επιχείρηση που κατέχει το maximum επιτρεπτό, για την απόδοσή της, σύνολο παγίων ασκει σαφώς συντηρητική πολιτική. Αντίθετα, η επιχείρηση που στοχεύει στην μεγαλύτερη απόδοση με

το minimum παγίων στοιχείων ακολουθεί επιθετική πολιτική επενδύσεων.

Σχέση μεταξύ Κυκλοφορούντος και Προϊόντος

Κυκλοφορούν
ενεργητικό
(εκατ. δολλ.)



Για παράδειγμα σε μια δεδομένη περίπτωση παραγωγής 100.000 μονάδων, η επιχείρηση που ακολουθεί συντηρητική πολιτική, έχει στην κατοχή της 33 εκατομ. χρηματικές μονάδες, παγίων στοιχείων ενώ η επιχείρηση που ακολουθεί επιθετική πολιτική έχει μόνο 23. Αν η ζήτηση για παραγωγή αυξηθεί στις 200.000 μονάδες τότε, σύμφωνα με το σχεδιάγραμμα με την συντηρητική πολιτική το ύψος των παγίων είναι 61 εκατομμύρια ενώ με την επιθετική πολιτική μόνον 42 εκατομμύρια. Με την επιθετική πολιτική, η επιχείρηση θα πρέπει να διατηρεί αποθέματα ασφαλείας ελάχιστα. Μπορεί από την μια να δημιουργεί τις υψηλότερες αναμενόμενες αποδόσεις αλλά από την άλλη επικρατεί καθεστώς υψηλού κινδύνου. Στην αντίθετη περίπτωση η συντηρητική πολιτική σε ότι αφορά το κυκλοφοριακό ενεργητικό θα πρέπει να υπολογίζει υψηλά αποθέματα ασφαλείας. Όμως και εδώ, χρειάζεται προσοχή, αφού η αύξηση περιουσιακών στοιχείων, αποθεμάτων, παγίων μεγαλύτερη από όσο είναι απαραίτητη, δεν οδηγεί σε ανάλογη αύξηση της απόδοσης. Φυσικά το ιδανικότερο θα ήταν αν η επιχείρηση μπορούσε να διατηρούσε όσα ακριβώς στοιχεία του ενεργητικού της ήταν απαραίτητα για την κάλυψη των αναγκών της (χρήματα για μισθούς, αποθέματα για παραγωγή, σχετική πιστωτική πολιτική).

ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ.

Ο ρυθμός απόδοσης της λειτουργίας μιας επιχείρησης φαίνεται καθαρά άμα εξετάσουμε το λειτουργικό κύκλο της. Ως γνωστό μια επιχείρηση με τα μετρητά που λαμβάνει από διάφορες πηγές, επενδύει στην παραγωγή της, δημιουργεί καινούρια προϊόντα, που θα πωληθούν σε πελάτες και συγχρόνως πληρώνει τα διάφορα έξοδα και χρέη της. Αυτός είναι ο κύκλος που επαναλαμβάνεται συνεχώς σε μια επιχείρηση.

Σε μια σοβαρή όμως επιχείρηση που τίποτα δεν αφήνεται στην τύχη και όλα θα πρέπει να ελέγχονται ανά πάσα στιγμή δημιουργούνται ορισμένα προβλήματα και ερωτηματικά. Όπως είναι γνωστό ο Ισολογισμός και τα αποτελέσματα χρήσης μιας επιχείρησης αποτελούν δύο πρωταρχικής σημασίας λογιστικές καταστάσεις. Ο Ισολογισμός απεικονίζει την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης που ναι μεν προκύπτει από το σύνολο των οικονομικών πράξεων, αλλά συντάσσεται μόνο μια φορά το χρόνο. Το ίδιο συμβαίνει και με την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης που ναι μεν μας δίνει την εικόνα του ύψους των εσόδων και των εξόδων με πολλές συγκριτικές ταυτόχρονα πληροφορίες και δυνατότητες αλλά και αυτή συντάσσεται συγχρόνως με τον Ισολογισμό και μόνο μια φορά το χρόνο με συνέπεια την διστακτικότητα κάποιου αναλυτή να εμπιστευθεί τις πληροφορίες που προκύπτουν που ίσως είναι αρκετά αναξιόπιστες και μη δεκτικές οποιασδήποτε απόφασης για μελλοντική οικονομική πολιτική.

Αυτό οδηγεί στο συμπέρασμα ότι κάποιο άλλο φύλλο εργασίας,

που θα μπορούσε να συντάσσεται με περισσότερη ευκολία και ταχύτητα θα ήταν σίγουρα πολύ εύχρηστο για το λογιστήριο και κατά συνέπεια την διοίκηση της επιχείρησης. Έτσι αναπτύχθηκε τα τελευταία χρόνια ακόμα περισσότερο η τεχνική των καταστάσεων μεταβολών της οικονομικής θέσης της επιχείρησης.

Στις σελίδες που ακολουθούν θα προσπαθήσουμε να εμβαθύνουμε σε μια καινούργια λοιπόν, κατάσταση ανάλυσης οικονομικών δεδομένων την κατάσταση μεταβολών της οικονομικής που έρχεται να δώσει λύση στους αναλυτές θέσης της επιχείρησης που επιθυμούν να εξετάζουν την οικονομική θέση και ευχέρεια της επιχείρησης αφού σε κατάσταση ενημερώνεται μετά από κάθε "οικονομική κίνηση" που πραγματοποιείται.

ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΝΩΟΥΝΤΑΙ ΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΙΝΗΣΗΣ

Στα Κεφάλαια Κίνησης περιλαμβάνονται όχι μόνον Κεφάλαια που εμφανίζονται με την μορφή μετρητών αλλά κεφάλαια με την ευρύτερη έννοια του όρου. Γραμμάτια, λογαριασμοί πληρωτέοι και διάφορες προβλέψεις που χρησιμοποιούνται για να χρηματοδοτήσουν βραχυπρόθεσμες ανάγκες της επιχείρησης. Γενικότερα το Κεφάλαιο Κίνησης παρουσιάζεται σαν την διαφορά του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και θεωρείται ότι αποτελεί το ποσό προστασίας της επιχείρησης που μπορεί να ρευστοποιηθεί ανά πάσα στιγμή για να καλύψει κάποια ανάγκη.

Κάθε μεταβολή που αυξάνει το ποσό του Κεφαλαίου Κίνησης είναι πηγή Κεφαλαίου Κίνησης π.χ. Πώληση προϊόντων σε τιμή μεγαλύτερη του κόστους γιατί αυξάνει η πράξη αυτή τα μετρητά ή έστω τους λογαριασμούς εισπρακτέους περισσότερο από όσο μειώνεται το απόθεμα.

Αντίθετα όποια μεταβολή μειώνει το σύνολο του Κεφαλαίου Κίνησης αυτή θεωρείται ως χρήση Κεφαλαίου Κίνησης π.χ. αγορά παγίου στοιχείου μετρητοίς ή με βραχυπρόθεσμη πίστωση.

Τυχαίνουν όμως και περιπτώσεις που παρά την μεταβολή κάποιου λογαριασμού κυκλοφορούντος ενεργητικού ή βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων το Κεφάλαιο Κίνησης παραμένει το ίδιο. π.χ. εξόφληση βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης. Έτσι αντιλαμβανόμαστε ότι οι συνδυασμοί που μπορούν να γίνουν ώστε να εξετάσουμε το αποτέλεσμα της συνολικής μεταβολής του Κεφαλαίου Κίνησης είναι πάρα πολλοί.

Πηγές και χρήσεις του Κεφαλαίου Κίνησης.

Κάθε μεταβολή που αυξάνει το ποσό του Κεφαλαίου Κίνησης θεωρείται πηγή του. Για παράδειγμα η πώληση εμπορευμάτων σε τιμή μεγαλύτερη από το κόστος τους είναι μια πηγή Κεφαλαίου Κίνησης, επειδή η αύξηση των εσόδων από την πώληση είναι μεγαλύτερη από την μείωση των αποθεμάτων.

Κάθε μεταβολή που μειώνει το Κεφάλαιο Κίνησης είναι μια χρήση του. Για παράδειγμα μια χρήση ρευστού ποσού ώστε να πληρωθούν μακροπρόθεσμα έξοδα οδηγεί σε μείωση του Κεφαλαίου Κίνησης.

Από την άλλη μεριά, μερικές μεταβολές που επηρεάζουν το κυκλοφορούν ενεργητικό και συγχρόνως της Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι εξίσου πιθανόν να μην οδηγούν σε μεταβολή του Κεφαλαίου Κίνησης. Για παράδειγμα η είσπραξη ενός εισπρακτέου λογαριασμού (που αυξάνει το ταμείο αλλά και συγχρόνως μειώνει ένα λογαριασμό εισπρακτέο κατά το ίδιο ποσό) δεν είναι πηγή αλλά ούτε και χρήση Κεφαλαίου Κίνησης. Παρομοίως η πληρωμή ενός λογαριασμού πληρωτέου (που μειώνει το Ταμείο αλλά και κάποιο λογαριασμό πληρωτέο του Βραχυπρόθεσμου Παθητικού), δεν αποτελεί μεταβολή του Κεφαλαίου Κίνησης.

Οι βασικές πηγές και χρήσεις του Κεφαλαίου Κίνησης καταγράφονται παρακάτω:

ΠΗΓΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ.

1. Τρέχουσες λειτουργίες: Εάν οι εισφορές του κεφαλαίου από πωλήσεις υπερβαίνουν τις εκροές του κεφαλαίου που χρειάζονται για την κάλυψη του κόστους της αγοράς υλών τότε αυτές οι τρέχουσες λειτουργίες αποτελούν καθαρή πηγή κεφαλαίου κίνησης. Αντίθετα, στην περίπτωση που οι εισροές κεφαλαίων από πωλήσεις είναι λιγότερες από τις εκροές τότε οι λειτουργίες αυτές θα καταλήξουν σε καθαρή χρήση κεφαλαίου. Όμως, από την άλλη μεριά, μερικά έξοδα δεν πληρώνονται εις ολόκληρο μέσα στην ίδια χρήση που αρχικά πραγματοποιούνται: για το λόγο αυτό το ποσό του κεφαλαίου που χρησιμοποιείται για τρέχουσες λειτουργίες δεν είναι το ίδιο με το ποσό των καθαρών εσόδων που πραγματοποιούνται κατά την ίδια χρήση, περίοδο. Μακροπρόθεσμα πάντα οι λειτουργίες επιβάλλεται να καταλήγουν σε καθαρή πηγή Κεφαλαίων Κίνησης ώστε η επιχείρηση να είναι κερδοφόρος.

2. Πωλήσεις μακροπρόθεσμων στοιχείων: Μια επιχείρηση μπορεί να δημιουργήσει Κεφάλαιο Κίνησης με την πώληση μακροπρόθεσμων στοιχείων της, όπως εγκαταστάσεις, εξοπλισμός σε αντάλλαγμα ευκολότερα ρευστοποιήσιμων στοιχείων του κυκλοφοριακού ενεργητικού. Όσο τα "ανταλλάγματα" αυτά έχουν ληφθεί τότε οι πωλήσεις είναι πηγή του Κεφαλαίου Κίνησης χωρίς, στην συγκεκριμένη στιγμή να παίζει ρόλο εάν τα πωληθέντα μακροπρόθεσμα στοιχεία πωλήθηκαν τελικά με κέρδος ή ζημιά. Για παράδειγμα φανταζόμαστε ότι μια επιχείρηση πώλησε γή που της κόστισε 40.000 αντί 30.000 μετρητά. Παρόλο που η γή πωλήθηκε με

ζημιιά, η επιχείρηση αύξησε το κυκλοφοριακό ενεργητικό της κατά 30.000. Έτσι, συμπερασματικά η πράξη αυτή αποτελεί πηγή Κεφαλαίου Κίνησης.

3. Μακροπρόθεσμος δανεισμός: Ο μακροπρόθεσμος δανεισμός (έστω με την μορφή γραμματίων πληρωτέων) καταλήγει σε αύξηση του κυκλοφοριακού ενεργητικού και έτσι αυξάνει το Κεφάλαιο Κίνησης. Όταν μια εταιρεία δανείζεται μετρητά με την υπογραφή Βραχυπρόθεσμων γραμματίων, πληρωτέων τότε το Κεφάλαιο Κίνησης παραμένει ως αρχικά είχε, επειδή η αύξηση του Κυκλοφοριακού ενεργητικού είναι ίδια ποσοτικά με την αύξηση των Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ

1. Διανομή των μερισμάτων: Η διανομή των μερισμάτων έχει ως αποτέλεσμα δημιουργία λογαριασμού στο Βραχυπρόθεσμο Παθητικό (μερίσματα πληρωτέα) κι έτσι χρήση κεφαλαίου.

Πρέπει να σημειωθεί ότι είναι η δήλωση και μόνο διανομής μερίσματος και όχι τόσο η πληρωμή τους που αποτελεί την χρήση του Κεφαλαίου Κίνησης. Η πληρωμή των μερισμάτων μειώνει κυκλοφοριακό ενεργητικό και Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μαζί κατά το ίδιο ποσό γι' αυτό δεν έχει καμία επίδραση στο ποσό του Κεφαλαίου Κίνησης.

2. Αγορά μακροπρόθεσμων στοιχείων: Η αγορά εγκαταστάσεων, εξοπλισμού συνήθως μειώνει το κυκλοφοριακό ενεργητικό ή αυξάνει το βραχυπρόθεσμο παθητικό. Και στις δύο αυτές περιπτώσεις το

Κεφάλαιο Κίνησης μειώνεται .

3. Προεξόφληση μακροπρόθεσμων χρεών: Το Κεφάλαιο Κίνησης μειώνεται όταν το κυκλοφορούν ενεργητικό χρησιμοποιείται για τον σκοπό αυτό. Ομως εξόφληση των Βραχυπρόθεσμων χρεών δεν αποτελεί χρήση Κεφαλαίου Κίνησης από την στιγμή που το κυκλοφορούν ενεργητικό και οι Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μειώνονται κατά το ίδιο ποσό.

Επιδράσεις των αποσβέσεων στο Κεφάλαιο Κίνησης.

Μερικά έξοδα όπως οι αποσβέσεις, η καθυστέρηση πληρωμής του φόρου εισοδήματος, έκτακτες και ανόργανες ζημιές μειώνουν το καθαρό εισόδημα μιας επιχείρησης αλλά δεν έχουν άμεση επίδραση στον όγκο του Κεφαλαίου Κίνησης που προέρχεται από τις λειτουργικές διαδικασίες. Τέτοιου είδους έξοδα θα πρέπει να επαναπροστεθούν στο καθαρό εισόδημα ώστε να μετρήσουν την αύξηση του Κεφαλαίου Κίνησης ως αποτέλεσμα των λειτουργικών διαδικασιών.

Για να γίνει κατανοητό αυτό ας υποθέσουμε το εξής: Μια επιχείρηση Α αρχίζει επιχείρηση παροχής υπηρεσιών στις 2 Ιανουαρίου μιας χρονιάς χρησιμοποιώντας τρία φορτηγά που κοστίζουν συνολικά 30.000. Προς στιγμή δεν έχει άλλους λογαριασμούς ενεργητικού ή παθητικού. Λειτουργεί με βάση ρευστό χρήμα (τις πληρωμές της και τις εισπράξεις της) και στο πρώτο χρόνο λειτουργίας της εισπράττει 40.000 και πληρώνει 22.000 δείχνοντας μια αύξηση του "ταμείου" της 18.000 που τελικά είναι

και ο μόνος λογαριασμός που επιδρά στο κεφάλαιο κίνησης. Η επιχείρηση κάνει λογιστική εγγραφή απόσβεσης στα φορητά της για 6.000 καταλήγοντας σε καθαρό εισόδημα 12.000 το χρόνο αυτό. Αυτή η εγγραφή απόσβεσης όμως δεν αλλάζει κανένα βραχυπρόθεσμο στοιχείο του ισολογισμού της άρα και η αύξηση του κεφαλαίου κίνησης θα παραμείνει στις 18.000.

Ετσι, για να μετρήσουμε αυτή την αύξηση στο Κεφάλαιο Κίνησης από λειτουργικές διαδικασίες μπορούμε είτε να πάρουμε το εισόδημα πριν τις αποσβέσεις (18.000) είτε να πάρουμε το τελικό καθαρό εισόδημα (12.000) και να προσθέσουμε τις αποσβέσεις (6.000).

Είναι φανερό ότι οι αποσβέσεις δεν αποτελούν πηγή Κεφαλαίου Κίνησης. Αυτές όμως που σωστά γίνονται εγγραφή κατά την διάρκεια της περιόδου φαίνονται σαν είναι πηγή Κεφαλαίου Κίνησης αντί να φαίνεται ότι πραγματικά προέρχονται από άλλες λειτουργικές διαδικασίες.

Εχουμε ήδη δει ότι ορισμένα έξοδα δεν μειώνουν το Κεφάλαιο Κίνησης. Με τον ίδιο τρόπο μερικά στοιχεία των αποτελεσμάτων χρήσης αυξάνουν το καθαρό εισόδημα χωρίς αυτό να σημαίνει απαραίτητα αύξηση και του Κεφαλαίου Κίνησης. Αυτά τα κονδύλια θα πρέπει αργότερα να αφαιρεθούν από το καθαρό εισόδημα ώστε να φθάσουμε στο Κεφάλαιο Κίνησης.

Διάφορα έκτακτα και μη λειτουργικά κέρδη και ζημιές εάν υπάρχουν θα πρέπει να προστεθούν ή να αφαιρεθούν από το καθαρό εισόδημα έτσι ώστε να δείξουν το καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης που παράγεται από λειτουργικές διαδικασίες. Για παράδειγμα, εάν η γή κοστίζει 100.000 και πωληθεί με καθαρό κέρδος 50.000, το ποσό που

εισπράττεται 150.000 θα πρέπει να χαρακτηρισθεί ως "Κεφάλαιο Κίνησης που προέκυψε από πώληση γής" και τα μη λειτουργικά κέρδη 50.000 θα πρέπει να εκπέσουν από το καθαρό εισόδημα. Ως ξεχωριστό παράδειγμα ας υποτεθοεί ότι η ίδια γή πωλείται για 70.000.

Το μη λειτουργικό τμήμα των 30.000 θα πρέπει να προστεθεί στο καθαρό εισόδημα ώστε να φτάσουμε στο "έσοδο από λειτουργικές διαδικασίες και το Κεφάλαιο Κίνησης που προκύπτει μετά από όλα να ανέλθει σε 70.000. Όλα αυτά τα γεγονότα μπορούν να περιληφθούν στο ακόλουθο σχήμα ως εξής:

ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ ΑΠΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΕΣ

	- Αποσβέσεις			
	- Ποσό δεσμευμένο για πληρωμή φόρου εισοδήματος		Εκτακτα και μη λειτουργικά	Κεφάλαιο Κίνησης που προκύπτει από λειτου- ργικές δια- δικασίες.
Καθαρό + Εισόδημα	- Εκτακτες και μη λειτουργικές ζημιές	-	κέρδη	=

Προετοιμασία Κατάστασης μεταβολών στην οικονομική θέση.

Για να εξηγήσουμε τα παραπάνω στοιχεία θα προσπαθήσουμε να φτιάξουμε μια κατάσταση μεταβολής της οικονομικής θέσης της επιχείρησης χρησιμοποιώντας τον Ισολογισμό και την κατάσταση Αποτ. Χρήσης όπως εμφανίζονται παρακάτω (περιλαμβάνονται μόνο τα απαραίτητα στοιχεία).

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΟΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ ΣΤΙΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ ΕΤΟΥΣ 4

	4	3	
μετρητά	15.000	35.000	
λογαριασμοί εισπρακτέοι	105.000	85.000	
αποθέματα	200.000	120.000	
λογαριασμός προκαταβ.& πιστώσεων	<u>25.000</u>	<u>12.000</u>	
	345.000	252.000	
εδάφικες εκτάσεις	140.000	50.000	
εξοπλισμός	290.000	230.000	
- αποσβέσεις	<u>(107.500)</u>	<u>(80.000)</u>	
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	667.500	452.000	
γραμμάτια πληρωτέα σε προμηθευτές	60.000	40.000	
λογαριασμοί πληρωτέοι	85.000	50.000	
υποχρεώσεις σε πρόβλεψη	<u>22.500</u>	<u>42.000</u>	
	167.500	132.000	
μακροπρόθεσμα γραμμάτια πληρωτέα	15.000	10.000	
" ομολογίες πληρωτέες	160.000	100.000	
μετοχικό κεφάλαιο (μετοχές των 5)	160.000	110.000	
αποθεματικό από έκδοση μετοχών			
πάνω από το άρτιο	50.000	30.000	
τακτικό αποθεματικό	<u>115.000</u>	<u>70.000</u>	
Υποχρεώσεις συν Καθαρή θέση μετοχών	667.500	452.000	38

ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ4

Καθαρές πωλήσεις	900.000
Κόστος πωληθέντων	<u>585.000</u>
Μικτό κέρδος από πωλήσεις	315.000
Λειτουργικά έξοδα	255.000
Εσοδο από πώληση τμήματος εδαφ. εκτάσ. < 20.000>	<u>235.000</u>
Καθαρό αποτέλεσμα (κέρδος) προ φόρων	80.000

Ακολουθούν επίσης μερικές δραστηριότητες της επιχείρησης που επέδρασαν σε μακροπρόθεσμα στοιχεία του Ενεργητικού του Παθητικού και της Καθαρής θέσης.

1. Αλλαγές σε λογαριασμούς ενεργητικού εκτός του κυκλοφορούντος (noncurrent assets).
 - α. Τμήμα εδαφικών εκτάσεων αξία 10.000 πωλήθηκε για 30.000.
Κάποιο άλλο τμήμα εδαφικών εκτάσεων αποκτήθηκε σε αντάλλαγμα ομολόγων για 100.000.
 - β. Μηχανολογικός εξοπλισμός πωλήθηκε για 60.000 το τιμολόγιο πληρώθηκε σε 10 ημέρες.
 - γ. Έγινε εγγραφή αποσβέσεων για 27.500

2. Αλλαγές σε λογαριασμούς Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων (noncurrent liabilities).
 - α. Ελήφθη δάνειο 5.000 εξοφλητέο μετά 10 χρόνια.

- β. Ομόλογα πληρωτέα ονομαστικής αξίας 40.000 εξοφλούνται
Επιπλέον ομόλογα 100.000 εκδίδονται για την απόκτηση
των εδαφικών εκτάσεων.
3. Αλλαγές σε λογαριασμούς που αφορούν την Καθαρή θέση των μετοχών.
- α. Μέσα στον Φεβρουάριο εκδόθηκαν 10.000 μετοχές ονομαστικής αξίας 5 η καθεμία που πωλήθηκαν προς 7 επομένως επήλθε αύξηση 50.000 στο Μετοχικό Κεφάλαιο και 20.000 στο Αποθεματικό Κεφάλαιο υπέρ το άρτιο.
 - β. Αναγγέλεται μέρισμα 35.000
 - γ. Το ποσό των Καθαρών Κερδών 80.000 μεταφέρεται στο Τακτικό Αποθεματικό.

Έχοντας τώρα τον Ισολογισμό της επιχείρησης για τα δύο τελευταία χρόνια, την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης καθώς και μια περίληψη των γεγονότων που έλαβαν μέρος κατά την χρονιά αυτή και που επηρέασαν τους λογαριασμούς των μακροπρόθεσμων στοιχείων του ενεργητικού, παθητικού και καθαρής θέσης θα προετοιμάσουμε μια κατάσταση όπου φαίνονται οι μεταβολές Καθαρής θέσης, στην οικονομική θέση της επιχείρησης. Η διαδικασία αυτή θα επιτευχθεί μέσα από τα ακόλουθα τρία βήματα.

1. Υπολογισμός του ποσού της μεταβολής του Κεφαλαίου Κίνησης.
2. Προετοιμασία φύλλου εργασίας για την ανάλυση των

μεταβολών στους πιο πάνω λογαριασμούς των μακροπρόθεσμων στοιχείων.

3. Κατάσταση μεταβολής στην οικονομική θέση της επιχείρησης και προσδιορισμός του Κεφαλαίου Κίνησης.

Αναλυτικά τα βήματα:

1. Υπολογισμός της Μεταβολής των Κεφαλαίων Κίνησης από τη μια χρονιά στην άλλη.

Για πρώτο λοιπόν βήμα στην προετοιμασία μιας τέτοιας κατάστασης είναι ο υπολογισμός της καθαρής αύξησης ή μείωσης των κεφαλαίων κίνησης κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Είναι φανερό ότι το Κεφάλαιο Κίνησης έχει αυξηθεί κατά 57.500 ως ακολούθως.

Υπολογισμός μεταβολής Κεφαλαίου Κίνησης κατά το χρόνο ...4

	31 Δεκ...4	31 Δεκ...3
Κυκλοφορούν ενεργητικό	345.000	252.000
μείον Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	<u>167.500</u>	<u>132.000</u>
Κεφάλαιο Κίνησης	177.500	120.000
Κεφάλαιο Κίνησης - μεταβολή -	<u> </u>	<u>57.500</u>
	177.500	177.500

Ο σκοπός της σύνταξης της κατάστασης μεταβολών στην οικονομική θέση, είναι να εξηγήσει τους λόγους που επέφεραν τις αλλαγές στα Κεφάλαια Κίνησης.

Αυτό επιτυγχάνεται άμα φτιάξουμε μια λίστα όπου θα φαίνονται οι πηγές και οι χρήσεις των Κεφαλαίων Κίνησης κατά την διάρκεια της περιόδου. Από την στιγμή που η μεταβολή στο Κεφάλαιο Κίνησης είναι 57.500 θετική αυτό αμέσως σημαίνει ότι οι πηγές του Κεφαλαίου Κίνησης υπερβαίνουν τις χρήσεις κατά αυτό το ποσό. Όμως νωρίτερα, δηλαδή, πριν από την σύνταξη μιας τέτοιας κατάστασης σαν την προηγούμενη θα ήταν χρησιμότερο να δούμε και να αναλύσουμε τις μεταβολές στους λογαριασμούς των μακροπρόθεσμων στοιχείων (Ενεργητικού, Παθητικού και Καθαής θέσης) που έλαβαν χώρα στην διάρκεια της χρήσεως μέσω ενός φύλλου εργασίας. Αυτό θα γίνει ως ακολούθως:

11. Προετοιμασία φύλλου εργασίας για την ανάλυση των μεταβολών στους Λογαριασμούς των Μακροπρόθεσμων Στοιχείων.

Στον Πίνακα που θα ακολουθήσει παρακάτω φαίνεται η ανάλυση των αλλαγών που επήλθαν στους μακροπρόθεσμους (noncurrent) λογαριασμούς της επιχείρησης κατά το έτος4. Στην πρώτη κολώνα εμφανίζονται τα ποσά των λογαριασμών με το άνοιγμα της οικονομικής χρήσης4 (Ισολογισμός ανοίγματος). Τα ποσά κλεισίματος Ισολογισμού του έτους4 φαίνονται στην δεξιά κολώνα. Οι δύο ενδιάμεσες κολώνες χρησιμοποιούνται για να εξηγήσουν τις αλλαγές σε κάθε noncurrent λογαριασμό κατά την διάρκεια της οικονομικής χρήσης και επίσης να υποδείξουν αν η κάθε αλλαγή λειτουργεί σαν πηγή ή χρήση Κεφαλαίου. Στον δεύτερο Πίνακα, επιχειρείται κάτι σαν εγγραφή ώστε να φανεί η επίδραση του συνόλου των εγγραφών στο Κεφάλαιο Κίνησης.

ΦΥΛΛΟ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΑΛΛΑΓΩΝ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΘΕΣΗ ΤΗΣ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ

ΧΡΕΩΣΕΙΣ	ΠΟΣΟ ΚΑΤΑ		ΠΟΣΟ ΚΑΤΑ		ΠΗΓΕΣ	ΧΡΗΣΕΙΣ
	ΤΗΝ 1/1/..4	ΧΡΕΩΣΗ	ΣΤΗ ΧΡΟΝΙΑ	ΠΟΣΟ ΚΑΤΑ		
	ΤΗΝ 31/12/..4	ΠΙΣΤΩΣΗ	ΤΗΝ 31/12/..4	ΤΗΝ 31/12/..4	Πηγές Κεφαλαίου κίνησης	
Κεφάλαιο κίνησης	120.000	(X) 57.500	177.500		Καθαρό αποτέλεσμα χρήσης	80.000 (1)
Εδαφικές εκτάσεις	50.000	(4) 100.000	140.000		συν: αποσβέσεις	27.500 (2)
Μηχανολογικός εξοπλ.	<u>230.000</u>	(7) 60.000	<u>290.000</u>		μείον: κέρδος από την πώληση γης	20.000 (3)
Σύνολα	400.000		607.500		Πώληση της γης (εδαφικές εκτάσεις)	30.000 (3)
ΠΙΣΤΩΣΕΙΣ					Εκδότηση ομολογιών πληρωτέων	100.000 (4)
Αποσβέσεις	80.000	(2) 27.500	107.500		Πώληση μετοχών κεφαλαίου	70.000 (5)
Γραμμ.μακροπ.λήξεως	10.000	(6) 5.000	15.000		Ομολογιακό δάνειο	5.000 (6)
Ομολογίες μακροπ.λήξ.	100.000	(8) 40.000	160.000		Χρήσεις κεφαλαίου κίνησης	
Μετοχικό κεφάλαιο	110.000	(5) 50.000	160.000		Αγορά γης με έκδοση ομολόγων	100.000 (4)
Αποθεματικό μετοχών					Αγορά εξοπλισμού	60.000 (7)
υπέρ το άρτιο	30.000	(5) 20.000	50.000		Εξόφληση ομολόγων πληρωτέων	40.000 (8)
Τακτικό αποθεματικό	<u>70.000</u>	(9) 35.000	<u>115.000</u>		Διανομή μερίσματος	<u>35.000 (9)</u>
Σύνολα	400.000	292.500	607.500			
					Σύνολο πηγών και χρήσεων	
					κεφαλαίου κίνησης	312.500
					Αύξηση ποσού κεφαλαίου κίνησης	<u>57.500 (X)</u>
						312.500

1. Το καθαρό εισόδημα των 80.000 πιστώνεται στο λογαριασμό "Τακτικό Αποθεματικό" και εμφανίζεται ως πηγή του Κεφαλαίου Κίνησης. Το Καθαρό Εισόδημα, εμφανίζει μια αύξηση στα ίδια Κεφάλαια και είναι μια από τις κύριες πηγές του Κεφαλαίου Κίνησης στις περισσότερες επιχειρήσεις. Το καθαρό αποτέλεσμα όμως, είναι μόνο ένα "προσωρινό ποσό" για την αύξηση του κεφαλαίου κίνησης από λειτουργικές διαδικασίες γιατί γενικά δεν αντιπροσωπεύουν όλα τα έσοδα και έξοδα τις χρήσεις και πηγές του Κεφαλαίου Κίνησης (αποσβέσεις, έκτακτα και ανόργανα κέρδη ή και ζημιές).

2. Από την στιγμή που οι αποσβέσεις δεν μειώνουν το κυκλοφοριακό ενεργητικό ή δεν αυξάνουν το βραχυπρόθεσμο Παθητικό τότε δεν έχουν καμία επίδραση στο Κεφάλαιο Κίνησης. Έτσι, οι αποσβέσεις ύψους 27.500 για τον συγκεκριμένο ένα χρόνο εμφανίζονται ως αύξηση του Καθαρού Εισοδήματος στο "φύλλο εργασίας" και στην συνέχεια πιστώνεται στο λογαριασμό "αποσβεσμένα". Το καθαρό εισόδημα των 80.000 συν αποσβέσεις 27.500 ή συνολικά 107.500 αποτελεί μια προσωρινή αύξηση του Κεφαλαίου Κίνησης ως αποτέλεσμα επικερδών λειτουργικών διαδικασιών. Αυτό το ποσό (107.500) θεωρείται ως Κεφάλαιο Κίνησης μόνο προσωρινά μιας και θα μειωθεί παρακάτω με την εφαρμογή (3) από το ποσό του κέρδους που προκύπτει από την πώληση της γης (20.000) που περιλαμβάνεται στο Καθαρό Εισόδημα των 80.000. Αυτό το κέρδος των 20.000 θα αποτελέσει μέρος της εγγραφής του αναφέρεται στις 30.000 ως πηγή του Κεφαλαίου Κίνησης από την πώληση της γης.

3. Η πώληση της γης καταγράφεται ως πηγή Κεφαλαίου Κίνησης

για ποσό 30.000 επειδή δημιουργήθηκαν μετρητά κατά την πράξη αυτή. Το κόστος της γης, ύψους 10.000 πιστώνεται στο λογαριασμό "γη" και το κέρδος των 20.000 εμφανίζεται ως μείωση στα καθαρά αποτελέσματα χρήσης με την προϋπόθεση ότι οι καθαρές διαδικασίες κατά την πώληση γης 30.000 μπορούν να θεωρηθούν ως πηγή κεφαλαίου Κίνησης. Αυτή η προσαρμογή μας δίνει "Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης που προκύπτει από λειτουργικές διαδικασίες" και με 87.500 που περιλαμβάνει το Καθαρό Εισόδημα πριν το κέρδος από την πώλησή της γης 60.000 συν αποσβέσεις 27.500.

4. Η έκδοση των 100.000 σε γραμμάτια ως αντάλλαγμα της γης είναι μια εμπορική πράξη που αντιπροσωπεύει πηγή και χρήση, ταυτόχρονα, του Κεφαλαίου Κίνησης. Πρώτα γίνεται μια εγγραφή στο πάνω μέρος του φύλλου εργασίας που δικαιολογεί, εξηγεί το ποσό των 100.000 σαν αύξηση στο λογαριασμό "Γραμμάτια Πληρωτέα" ενώ στη συνέχεια γίνεται μια εγγραφή προσαρμογής στο δεύτερο μέρος του φύλλου εργασίας για 100.000 ως πηγής κεφαλαίου. Μετά, μια χρεωστική εγγραφή γίνεται στο πρώτο μέρος του φύλλου εργασίας για να εξηγήσει τις 100.000 αύξηση στο λογαριασμό "Γη" και επίσης μια εγγραφή προσαρμογής στο δεύτερο μέρος για να δείξει 100.000 Χρήση Κεφαλαίου.

5. Η πώληση μετοχών της επιχείρησης κατά το Φεβρουάριο σε τιμή 70.000 ως γεγονός καταγράφεται στο πάνω μέρος του φύλλου εργασίας, τμηματικά και ως εξής: Πίστωση μετοχικού κεφαλαίου για 50.000 και επίσης πίστωση αποθεματικών υπέρ το άρτιο 20.000. Η έκδοση μετοχών για την επιχείρηση είναι πηγή κεφαλαίων. Για το λόγο αυτό στο δεύτερο μέρος του ίδιου φύλλου εργασίας η

συγκεκριμένη εγγραφή γίνεται στην πρώτη στήλη και για ολόκληρο το ποσό των 70.000 ως "πώληση μετοχών".

6. Η αύξηση ενός μακροπρόθεσμου χρέους είναι πηγή Κεφαλαίου. Για το λόγο αυτό, ο δανεισμός των 5.000 σε μορφή μακροπρόθεσμων γραμματίων πληρωτέων καταγράφεται στο φύλλο εργασίας στην πίστωση του λογαριασμού "Γραμμάτια πληρωτέα" και είναι πηγή του Κεφαλαίου Κίνησης.

7. Εξοπλισμός που αγοράστηκε για 60.000 προκάλεσε μείωση στο Κεφάλαιο Κίνησης. Αυτό αναγράφεται στο φύλλο εργασίας με χρέωση του λογαριασμού "εξοπλισμός" και με ακόλουθη εγγραφή προσαρμογής που περιγράφει την χρήση του Κεφαλαίου.

8. Κατά την διάρκεια του 2ου χρόνου που εξετάζουμε, η εταιρεία εξοφλεί 40.000 γραμματίων πληρωτέων. Μείωση σε μακροπρόθεσμο χρέος αντιπροσωπεύει χρήση του Κεφαλαίου Κίνησης. Η συναλλαγή καταγράφεται ως χρέωση των γραμματίων πληρωτέων και μια εγγραφή προσαρμογής γίνεται για να δηλώσει την χρήση των συγκεκριμένων Κεφαλαίων.

9. Πληρωτέα μερίσματα που δηλώνονται στα αποθεματικά κεφαλαίου μειώνουν και το Κεφάλαιο Κίνησης και τα Ιδία Κεφάλαια και πρέπει να αναγραφούν στην κατάσταση μεταβολών της οικονομικής θέσης της επιχείρησης ως χρήση του Κεφαλαίου Κίνησης. Η απαιτούμενη εγγραφή στο φύλλο εργασίας είναι η χρέωση των "Αποθεματικών Κεφαλαίων" και επίσης μια εγγραφή προσαρμογής δείχνοντας την χρήση Κεφαλαίων. Τα μερίσματα πρέπει να πληρωθούν ώστε να εμφανισθεί η μείωση του Κεφαλαίου Κίνησης. Η δήλωση διανομής των μερισμάτων και μόνο δημιουργεί μια "παρούσα"

υποχρέωση και μειώνει το Κεφάλαιο Κίνησης.

Αυτή η πληρωμή των μερισμάτων δεν έχει επίδραση στο Κεφάλαιο Κίνησης επειδή η πληρωμή απλώς μειώνει ένα λογαριασμό βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και έναν κυκλοφοριακού ενεργητικού, ("μερίσματα πληρωτέα" και "ταμείο" αντίστοιχα) κατά το ίδιο ποσό.

10. Αφού οι αλλαγές στους μη λειτουργικούς λογαριασμούς έχουν αναλυθεί στα φύλλα εργασίας οι ακαθάριστες πηγές 312.500 και χρήσεις 255.000 του Κεφαλαίου Κίνησης είναι πλέον συγκεντρωμένες. Στο σημείο αυτό η αύξηση του Κεφαλαίου Κίνησης, κατά την διάρκεια της χρονιάς 57.500 πρέπει να εμφανιστεί σαν χρέωση του Κεφαλαίου Κίνησης στην 1η γραμμή της 2ης στήλης, του πάνω μέρους του φύλλου εργασίας και επίσης ως αντιλογιστικό ποσό στο κάτω μέρος του φύλλου εργασίας στην 3η στήλη και στην τελευταία γραμμή αυτού. Τα υπόλοιπα των ισοζυγίων των λογαριασμών την 31η Δεκεμβρίου της 2ης χρονιάς που εξετάζουμε μπορούν τώρα να προσδιορισθούν και να ληφθούν τότε τα σύνολα των χρεώσεων και των πιστώσεων στο πρώτο μέρος του φύλλου εργασίας. Αν τα σύνολα συμφωνούν, ξέρουμε ότι η ανάλυση είναι σωστή τουλάχιστον όσον αφορά τους μηχανισμούς ανάλυσης.

111) Σύνταξη κατάστασης μεταβολής της οικονομικής θέσης.

Το προηγούμενο φύλλο ανάλυσης εξέθεσε όλες τις αλλαγές στους λογαριασμούς εκτός κυκλοφορούντος Ενεργητικού και Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων που έλαβαν χώρα κατά το έτος4

Κάνοντας αυτή την ανάλυση προσδιορίσαμε όλες τις πηγές και χρήσεις του Κεφαλαίου Κίνησης. Η αύξηση του Κεφαλαίου Κίνησης της τάξης των 57.500 θεωρείται τώρα δεδομένη και μπορεί να ακολουθήσει επιγραμματικά πια η "έκθεση" των μεταβολών του Κεφαλαίου Κίνησης.

ΠΗΓΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ.

Εσοδο πριν το κέρδος από την πώληση εδαφικών εκτάσεων	60.000
συν: αποσβέσεις τρέχοντος έτους	<u>27.500</u>
ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ ΑΠΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΕΣ	87.500
Εσοδο από την πώληση τμήματος εδαφικής έκτασης	30.000
Εκδοση ομολόγων για απόκτηση εδαφικών εκτάσεων	100.000
Πώληση μετοχών	70.000
Μακροπρόθεσμο δάνειο	<u>5.000</u>
ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ	292.500

ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ

Αγορά γης με αντάλλαγμα ομόλογα	100.000
Αγορά μηχανολογικού εξοπλισμού	60.000
Εξόφληση ομολογιακού δανείου	40.000
Πληρωμή μερίσματος	35.000
ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ	<u>235.000</u>
ΑΥΞΗΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ	57.500

ΕΤΟΣ 4 ΕΤΟΣ 3 ΑΥΞΗΣΗ Η ΜΕΙΩΣΗ
Κ ΕΦΑΛΛΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ

ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Μετρητά	15.000	35.000	<20.000>
Λογαριασμοί εισπρακτέοι	105.000	85.000	20.000
Αποθέματα	200.000	120.000	80.000
Προπληρωμές	<u>25.000</u>	<u>12.000</u>	13.000
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	345.000	252.000	

ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Γραμμάτια πληρωτέα σε προμηθευτές	60.000	40.000	<20.000>
Λογαριασμοί πληρωτέοι	85.000	50.000	35.000
Προβλέψεις υποχρεώσεις	<u>22.500</u>	<u>42.000</u>	19.500
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜ. ΥΠΟΧΡ.	167.500	132.000	

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ 177.500 120.000 57.500

Γίνεται αντιληπτό ότι το μέρος των πηγών για το ποσό των 87.500 που προέρχεται από τις λειτουργικές διαδικασίες υπερβαίνει το καθαρό έσοδο από την πώληση τμήματος εδαφικής έκτασης αφού το ποσό της απόσβεσης προστέθηκε στο Καθαρό Έσοδο. Το υπόλοιπο μέρος των πηγών των Κεφαλαίων Κίνησης προήλθε από μη λειτουργικές διαδικασίες και ισούται όπως προέκυψε με 205.000.

Κεφάλαιο Κίνησης ίσο με 235.000 χρησιμοποιήθηκε για αγορά εδαφικών εκτάσεων και μηχανολογικού εξοπλισμού αλλά και για

αποπληρωμή ομολόγων και πληρωμή μερίσματος. Έτσι, αντιλαμβανόμαστε πως η επιχείρηση δημιουργεί αλλά και χρησιμοποιεί το Κεφάλαιο Κίνησης τη διάρκεια της χρονιάς. Επενδυτές και πιστωτές βρίσκουν πως μια τέτοια κατάσταση που είναι ικανή να τους υποδεικνύει τις μεταβολές στην οικονομική θέση μιας επιχείρησης τους βοηθάει εκτός από το να υπολογίσουν την προηγούμενη και τρέχουσα κατάσταση της επιχείρησης να σχεδιάσουν επίσης μελλοντικές μεταβολές του Κεφαλαίου Κίνησης και να αξιολογήσουν επίσης την πιθανή ρευστότητα σε μια ζητούμενη στιγμή ή κατάσταση.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΙΑΚΗΣ ΡΟΗΣ

Όπως ήδη διαπιστώσαμε η κατάσταση μεταβολών της οικονομικής θέσης της επιχείρησης απεικονίζει εξειδικευμένα βέβαια, δηλαδή ένα προς ένα, όλα τα έσοδα και έξοδα. Όμως σε ένα λογιστήριο περισσότερο απαραίτητο είναι να γνωρίζουμε το άμεσα ρευστό ποσό που μπορεί να χρησιμοποιηθεί ανά πάσα στιγμή για την αντιμετώπιση οποιοδήποτε λειτουργικού εξόδου έστω και έκτακτου. Η σωστή διαχείριση αυτού του ρευστού ποσού αποτελεί ένα από τα σημαντικότερα καθήκοντα του οικονομικού διευθυντή μιας επιχείρησης. Η λύση ονομάζεται κατάσταση ταμιακών ροών και είναι ένα φύλλο εργασίας το οποίο συντάσσεται βάση εισπράξεων και πληρωμών που πραγματοποιούνται μέσα στο οικονομικό έτος. Περαιτέρω και μακροχρόνια σύνταξη και μελέτη μιας τέτοιας

κατάστασης ταμιακών ροών επιτρέπει στον οικονομικό διευθυντή την σύνταξη ταμιακού προϋπολογισμού για οποιοδήποτε χρονικό διάστημα κάτι τέτοιο είναι απαραίτητο.

Μια κατάσταση ταμιακών ροών δεν είναι σίγουρα μια κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης. Αυτή η διάκριση είναι απαραίτητο να γίνει αφού συνήθως οι δύο αυτές καταστάσεις συγχέονται. Μια κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης συντάσσεται με βάση προβλέψεις που γίνονται για μελλοντικά έξοδα και έσοδα. Η λογιστική των προβλέψεων επέτρεψε στην επιχείρηση να ξεπεράσει κάποια προβλήματα σχετικά με το ρευστό ποσό που θα έπρεπε να παρακρατά κάθε στιγμή στο ταμείο της. Τέτοιοι υπολογισμοί αν γίνονται σωστά μπορούν να υποδηλώνουν την πορεία της επιχείρησης για μια δεδομένα χρονική περίοδο.

Παρόλες ίσως τις ατέλειες, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης είναι ακόμη το καλύτερο μέσο που διαθέτουμε για την έκθεση ή παρουσίαση της λειτουργικής αποδοτικότητας της επιχείρησης. Στην συνέχεια όμως η λογιστική εγγραφή της πρόβλεψης κάποιου εσόδου ή εξόδου θα πρέπει να αντιλογιστεί με τα πραγματικά στοιχεία της πράξης που νωρίτερα έλαβε χώρα.

Ταμιακή ροή από λειτουργικές διαδικασίες.

Ας δούμε τώρα πως είναι δυνατόν να μετατρέψουμε μια κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης σε κατάσταση ταμιακών ροών από τις εργασίες της επιχείρησης. Πως δηλαδή μπορούμε να μετατρέψουμε τα δεδομένα από τα Αποτελέσματα Χρήσης σε πληροφορίες για την κατάσταση ταμιακών ροών. Στην περίπτωση αυτή, θα πρέπει να λάβουμε σοβαρά υπόψη τις διαφορές μεταξύ των προβλέψεων που περιλαμβάνονται στα Αποτελέσματα Χρήσης και των πραγματικών στοιχείων που θα προκύψουν τελικά.

Ας δούμε πως κάτι τέτοιο είναι εφικτό μέσα από το παράδειγμα μας:

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

Καθαρές πωλήσεις		900.000
Κόστος πωληθέντων		<u>585.000</u>
Μικτό κέρδος από πωλήσεις		315.000
Λειτουργικά έξοδα και		
φόροι πληρωτέοι	255.000	
Κέρδος από πώληση της γης <20.000>		<u>235.000</u>
ΚΑΘΑΡΟ ΕΣΟΔΟ ΑΠΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΙΑΔΙΚ.		80.000

Από την κατάσταση μεταβολών της οικονομικής θέσης της επιχείρησης όπως αυτή έχει ήδη παρουσιαστεί παραπάνω, γνωρίζουμε ότι το σύνολο των εισπράξεων προέρχεται από την πώληση της γης (30.000) από την πώληση μετοχών (70.000) και από τη λήψη μακροπρόθεσμου δανείου (5.000). Επίσης γνωρίζουμε ότι

οι πληρωμές έγιναν για αγορά μηχανικού εξοπλισμού (60.0000 πληρωμή γραμματίων (40.000) και πληρωμή μετοχών (35.000). Πέρα όμως απ' αυτές τις μεταβολές υπάρχουν και ορισμένες άλλες πράξεις που λαμβάνονται υπόψη ώστε να μπορέσουμε να μετατρέψουμε μια κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης σε κατάσταση ταμιακών ροών.

Εισπράξεις από πελάτες: Η σχέση αύξησης ή μείωσης της διαφοράς μεταξύ ποσού εισπραχθέντος από τους πελάτες λόγω παραγγελιών με αυτή των καθαρών πωλήσεων που φαίνονται από τα Αποτελέσματα Χρήσης υποδηλώνει την αλλαγή του ποσού των λογαριασμών εισπρακτέων από την αρχή της χρονιάς στο τέλος της. Ετσι, η μαθηματική σχέση είναι:

$$\begin{aligned} & - \text{αύξηση λογαρ. εισπρακτέων} \\ \text{Καθαρές πωλήσεις} & \qquad \qquad \qquad = \text{υποχρεώσεις} \\ & \qquad \qquad \qquad \qquad \qquad \qquad \qquad \text{πελατών} \\ & + \text{μείωση λογαρ. εισπρακτέων} \end{aligned}$$

Στην επιχείρηση που εξετάζουμε μια ματιά στον Ισολογισμλό των δύο ετών μας δείχνει ότι οι λογαριασμοί εισπρακτέοι αυξήθηκαν από 85.000 σε 105.000 κατά την χρονιά 4, μια αύξηση δηλαδή 20.000

Παραστατικά προκύπτει:

Καθαρές πωλήσεις	900.000
μείον: αύξηση στους λογαριασμούς	
εισπρακτέους στην διάρκεια της χρονιάς	<u>20.000</u>
ΕΙΣΠΡΑΞΕΙΣ ΑΠΟ ΤΟΥΣ ΠΕΛΑΤΕΣ	880.000

Πληρωμές για αγορές: Η σχέση μεταξύ κόστους πωληθέντων για μια περίοδο και πληρωμών για αγορές υλών από προμηθευτές φαίνεται καλύτερα άμα παρεμβάλουμε στην πορεία αυτή τις μεταβολές στα αποθέματα και στους πληρωτέους λογαριασμούς την διάρκεια της χρονιάς.

Η σχέση αυτή δίνεται και παρακάτω σε δύο βήματα.

- μείωση αποθεμάτων

Κόστος πωληθέντων = καθαρή αξία αγορών
 + αύξηση αποθεμάτων α' υλών

- αύξηση σε γραμμάτια

Καθαρή αξία αγορών πληρωτέα και γενικότερα
 α' υλών σε λογαριασμ. πληρωτέους = ποσό πληρωτέο
 σε προμηθευτ.
 για τις αγορές

+ μείωση σε γραμμάτια πληρωτέα
 και γενικότερα σε λογαρ.
 πληρωτέους

Κοιτώντας ξανά στο παράδειγμα μας βλέπουμε ότι πραγματοποιείται μια αύξηση στα αποθέματα κατά 80.000 και μια αύξηση επίσης σε λογαριασμούς πληρωτέους και στα γραμμάτια πληρωτέα κατά 55.000

Επομένως :

Κόστος πωληθέντων	585.000
συν: αύξηση στο λογαριασμό αποθέματος	<u>80.000</u>
αγορές από προμηθευτές	665.000
μείον: αύξηση λογαριασμών πλήρ.	
και γραμματίων πληρωτέων	<u>55.000</u>
Πληρωμές για αγορές	610.000

Άλλωστε κάθε τέτοιο επαληθεύεται . Αν μια επιχείρηση αυξήσει τα αποθέματα της αυτό σημαίνει ότι αγοράζει περισσότερα από αυτά που χρησιμοποιεί για τα αγαθά που πουλάει . Επιπλέον αν η επιχείρηση αυξάνει τους πληρωτέους λογαριασμούς και τα γραμμάτια πληρωτέα προς τους προμηθευτές των εμπορευμάτων, αυτό σημαίνει ότι δεν εξοφλεί τις τρέχουσες αγορές ή αλλιώς ότι αυξάνονται οι υποχρεώσεις της προς τους προμηθευτές .

Πληρωμές τρεχουσών εξόδων: Τα έξοδα που εμφανίζονται στα Αποτελέσματα Χρήσεως προέρχονται από τρεις βασικές πηγές :

1. Ταμιακές δαπάνες
2. Μετατροπή προπληρωθέντων εξόδων σε έξοδα της χρήσης .
3. Δημιουργία υποχρεώσεων για την πραγματοποίηση εξόδων της χρήσης .

Επομένως η σχέση μεταξύ λειτουργικών εξόδων και πληρωμών εξαρτάται από τις μεταβολές στους λογαριασμούς προπληρωμών εξόδων και από μεταβολές σε λογαριασμούς οφειλωμένων (ή πληρωτέων) εξόδων .

Σχηματικά

	- αύξηση προβλεφθέντων υποχρεώσεων	
έξοδα	+ μείωση προβλεφθησών υποχρεώσεων	= ποσό που απαιτείται
	- μείωση των προπληρωμών	για τις πληρωμές
	+ αύξηση των προπληρωμών	των τρεχουσών
		εξόδων

Κοιτώντας αυτό το γεγονός μέσα από το παράδειγμά μας έχουμε το εξής αποτέλεσμα:

Λειτουργικά έξοδα όπως φαίνονται στα Αποτελέσματα Χρήσης	255.000
συν: μείωση στις προβλέψεις υποχρεώσεων	19.500
συν: αύξηση προπληρωμών	13.000
μείον: αποσβέσεις (expense an non cash basis)	<u>(27.500)</u>
Πληρωμές για λειτουργικά έξοδα και φόρο	260.000

ΜΕΤΑΤΡΟΠΗ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΣΕ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

Η μετατροπή των στοιχείων που προκύπτουν από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, η σύνταξη του οποίου βασίζεται κατά πολύ σε προβλέψεις που γίνονται σε μια κατάσταση ταμιακών ροών, μπορεί να εξετασθεί μέσα από το παράδειγμα μας ως ακολούθως.

ΜΕΤΑΤΡΟΠΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΣΕ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΑ ΔΕΔΟΜΕΝΑ ΑΝΤΙ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ

	ΑΠΟΤΕΛ. ΧΡΗΣΗΣ (ΒΑΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ)	ΑΥΞΗΣΗ ΜΕΙΩΣΗ	ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ
Πωλήσεις	900.000		
μείον: αύξηση σε λογαριασμούς εισπρακτέους		(20.000)	880.000
Κόστος πωληθέντων	585.000		
συν : αύξηση στα αποθέματα		80.000	
μείον: αύξηση σε λογαριασμούς πληρωτέους και σε γραμμάτια πληρωτέα		(55.000)	610.000
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ επί των	_____		_____
πωλήσεων	315.000		270.000
Λειτουργικά έξοδα	255.000		
συν: μείωση στις προβλέψεις υποχρεωσ.		19.500	
συν: αύξηση των προπληρωμών		13.000	
μείον: αποσβέσεις	_____	(27.500)	<u>260.000</u>
Εσοδα πριν το κέρδος από την πώληση γης	60.000		
Ταμιακή μεταβολή			10.000

Το τελευταίο βήμα.

Ο προηγούμενος υπολογισμός δεν μας δίνει μια πλήρη εικόνα των ταμιακών μεταβολών που πραγματοποιούνται στην διάρκεια της χρονιάς αλλά αποτελεί ένα βήμα προς την κατεύθυνση αυτή.

Στην πραγματικότητα είναι το προτελευταίο βήμα και εδώ παρακάτω βλέπουμε πως μέσα από την συνύπαρξη όλων των προηγούμενων στοιχείων που προέκυψαν φτάνουμε στο ποθητό "νούμερο".

Ας δούμε λοιπόν το τελευταίο αυτό βήμα σχηματικά:

Αγορά μηχανολογικού εξοπλισμού	+60.000
Πληρωμή ομολόγων πληρωτέων (εξόφληση)	+40.000
Πληρωμή μερίσματος	+35.000
μείον:	
Μετρητά από λειτουργικές διαδικασίες όπως προκύπτει από τον προηγούμενο πίνακα	-10.000
Πώληση εδαφικής έκτασης	-30.000
Πώληση μετοχών κεφαλαίου	-70.000
Ομολογιακό δάνειο	<u>- 5.000</u>
Μείωση μετρητών κατά την διάρκεια της χρονιάς	20.000

Όπως φάνηκε λοιπόν μέσα από αυτό το σύνολο παράδειγμα κάποιος έμπειρος αναλυτής μπορεί, έχοντας σαν δεδομένο διαχρονικούς ισολογισμούς και καταστάσεις Αποτελεσμάτων Χρήσης να κάνει ακριβής εκτίμηση της κατάστασης των ταμιακών ροών όποιας επιχείρησης.

Πιο θεωρητικά τώρα, ας δούμε τις κυριώτερες πηγές και χρήσεις Κεφαλαίων σε μια επιχείρηση.

ΠΗΓΕΣ

1. Αυξήσεις κεφαλαίων ή νέες εισφορές των φορέων της επιχείρησης.
2. Δάνεια ή νέες πιστώσεις.
3. Εισροές κεφαλαίων από τις ιδέες τις εργασίες της επιχείρησης.
4. Πωλήσεις περιουσιακών στοιχείων.

ΧΡΗΣΕΙΣ

1. Εξοφλήσεις μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων.
2. Μειώσεις κεφαλαίων ή αναλήψεις των φορέων της επιχείρησης.
3. Τυχόν λειτουργικές ζημιές.
4. Αγορές περιουσιακών στοιχείων.
5. Πληρωμές πρόσθετων μερισμάτων στους μετόχους.
6. Πληρωμές φόρων.

Συνοπτικά μπορούμε να πούμε τα εξής. Πηγές κεφαλαίων αποτελούν όποιες μεταβολές έχουν σαν αποτέλεσμα είτε την αύξηση κάποιων λογαριασμών του Παθητικού και της Καθαρής θέσης είτε την μείωση οποιoδήποτε λογαριασμού του Ενεργητικού. Αντίθετα χρήσεις κεφαλαίων αποτελούν οι αυξήσεις όποιων λογαριασμών του Ενεργητικού ή οι μειώσεις λογαριασμών του Παθητικού και της Καθαρής θέσης, από όποιες μεταβολές και αν προέρχονται.

Μαθηματικά η ισότητα αυτή απεικονίζεται ως εξής:

Αυξήσεις Αυξήσεις Μειώσεις Αυξήσεις Μειώσεις Μειώσεις
στοιχ. + Ιδίων + στοιχ. = στοιχ. + στοιχ. + ιδίων
Παθητικού Κεφαλαίων Ενεργητικού Ενεργητικού Παθητικού Κεφαλαίων

Στην περίπτωση που δεν ισχύει η ισότητα αλλά κάποιο μέλος είναι αθροιστικά μεγαλύτερο από το άλλο τότε η διαφορά αποτελεί την μεταβολή του Κεφαλαίου Κίνησης.

Δηλαδή:

ΠΗΓΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ - ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ = ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ

Οι παραπάνω σχέσεις μπορεί να ερμηνευθούν σαν χρεώσεις και πιστώσεις. Το ποσό των μόνιμων κεφαλαίων που τοποθετείται σε κυκλοφοριακά στοιχεία είναι αυτό που προκύπτει από την διαφορά μεταξύ Κυκλοφοριακού Ενεργητικού και Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων. Το γνωστό Κεφάλαιο Κίνησης.

Οι μεταβολές που γίνονται γνωστές από την κατάσταση ταμιακών ροών ενδιαφέρουν τόσο την διοίκηση όσο και τους δανειστές, τις τράπεζες γιατί οι μεταβολές αυτές απεικονίζουν τα αποτελέσματα σημαντικών αποφάσεων που ενδέχεται να έχουν διάφορες συνέπειες για την επιχείρηση στο μέλλον.

Βέβαια όπως οτιδήποτε σ' αυτή την ζωή, και κυρίως την οικονομική, δεν έχει μόνο τα καλά του, έτσι και στις καταστάσεις ταμιακών ροών που κάθε χρόνο συντάσσουν διάφορες επιχειρήσεις διακρίνουμε ορισμένα μειονεκτήματα. Μειονεκτήματα όμως που δεν αντικρούουν στην ορθότητα των αποτελεσμάτων που προκύπτουν. Αυτή

είναι δεδομένη αλλά δημιουργούνται ορισμένα ερωτηματικά σε συγκεκριμένα θέματα.

Η αύξηση των ακινήτων προήλθε από απαίτηση για καλύτερη παραγωγή ή μήπως εμφανίστηκε μια ευκαιρία που δεν έπρεπε να χαθεί;

Η αύξηση της αξίας των αποθεμάτων είναι αποτέλεσμα λανθασμένης πολιτικής πωλήσεων ή μήπως γίνεται σκόπιμα; (ίσως αναμένεται αύξηση τιμών στην αγορά).

Η αύξηση των απαιτήσεων οφείλεται σε αλλαγή της πιστωτικής πολιτικής της επιχείρησης ή μήπως οι πελάτες εκμεταλλεύονται κάποιες αδυναμίες της τελευταίας να οργανώσει το "τμήμα λογαριασμών" του λογιστηρίου της, και έτσι δεν εξοφλούν τους λογαριασμούς τους;

Τελικά ο κύκλος ταμιακών ροών προσδιορίζεται από την περίοδο μετατροπής των αποθεμάτων σε έτοιμα προϊόντα, από την περίοδο μετατροπής των απαιτήσεων σε μετρητά και την περίοδο αναβολής των διαφόρων πληρωμών. Σύμφωνα με τα δύο πρώτα τα κεφάλαια της επιχείρησης παραμένουν δεσμευμένα ενώ το τρίτο φανερώνει την περίοδο που μπορεί μια επιχείρηση να καθυστερήσει τις πληρωμές της με κύριο σκοπό να χρησιμοποιήσει τα κεφάλαια αυτά πριν εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της. Όλα μαζί τα προηγούμενα δίνουν μια ένδειξη για τα απαιτούμενα, κατά περίπτωση, Κεφάλαια Κίνησης. Όμως ταυτόχρονα η επιλογή συγκεκριμένης διάρθρωσης καθώς και προσδιορισμού του κύκλου ταμιακών ροών καθορίζουν την πολιτική της επιχείρησης στα Κεφάλαια Κίνησης.

Στο συγκεκριμένο σημείο τίθεται το πρόβλημα αναζήτησης δανειακών πηγών σε βραχυπρόθεσμες ή μακροπρόθεσμες πηγές. Βέβαια ανάλογα

με τις οικονομικές περιστάσεις ανά περιόδους η χρησιμοποίηση των μεν ή των δε κεφαλαίων, αποτελεί δύσκολη απόφαση για την επιχείρηση που μάλλον ρισκάρει. Το κόστος είναι κυμαινόμενο αλλά και ο κίνδυνος απρόβλεπτος.

Συνεπώς υπάρχει μια απρόβλεπτη εξέλιξη τόσο για την ρευστότητα όσο και για την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης. Όμως τα πράγματα δεν είναι και τόσο τραγικά αλλά αντίθετα γίνονται πιο εύκολα και περισσότερο προβλέψιμα με την χρήση, από τους διάφορους αναλυτές, αλλά κυρίως από τον χρηματοοικονομικό διευθυντή της επιχείρησης, των χρηματοοικονομικών δεικτών οι οποίοι συνδέουν στοιχεία του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης και επιτρέπουν την χάραξη ενός οικονομικού ιστορικού της επιχείρησης με σκοπό κάθε φορά την αξιολόγηση της τρέχουσας κατάστασής της. Έτσι, ο έλεγχος γίνεται παιχνιδάκι στα χέρια ενός πεπειραμένου αναλυτή που βέβαια γνωρίζει ότι δύο είναι οι βασικοί τύποι συγκριτικής ανάλυσης των δεικτών :

- (α) σύγκριση επικείμενων δεικτών με αυτούς του κλάδου ή έστω με αυτούς μιας επιχείρησης του ίδιου κλάδου και
- (β) η ανάλυση του κάθε δείκτη μέσω της διαχρονικής σύγκρισης του με στοιχεία παλαιότερων ισολογισμών της ίδιας αυτής επιχείρησης.

Ο ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΟΥ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Η εξεύρεση ενός συστήματος μέτρησης των επιπτώσεων του πληθωρισμού στην επιχείρηση και τα λογιστικά αποτελέσματα της είναι τα τελευταία χρόνια ένα από τα πιο πολυσυζητημένα θέματα αφού ο πληθωρισμός πλέον αποτελεί το πρώτο πρόβλημα που πλήττει τις οικονομίες των περισσοτέρων χωρών.

Η νόθευση που προκαλεί ο πληθωρισμός στα ιστορικά λογιστικά κονδύλια, που αντικατοπτρίζονται στους δημοσιευμένους ισολογισμούς, αποτελέσματα χρήσης και πίνακες διάθεσης κερδών είναι ασφαλώς μεγάλη και απαιτεί την καθιέρωση κάποιας κοινής λογιστικής αντιμετώπισης.

Οι διευθυντές, οι σύμβουλοι και κατ' επέκταση οι επαγγελματίες λογιστές θα πρέπει να είναι βέβαιοι για την οικονομική πραγματικότητα της επιχείρησής τους αφού έχουν την ευθύνη πρώτιστα απέναντι στην επιχείρησή τους και έπειτα απέναντι στο κοινό ώστε να το προστατεύσουν από πιθανούς κινδύνους. Παρόλο που πολλοί από τους οικονομικούς μανάτζερς προτιμούν να μην εμφανίζουν προς τα έξω μια κατάσταση των αποτελεσμάτων τους βασισμένη σε μετρήσεις που επηρεάζονται από τις επιπτώσεις του πληθωρισμού μιας και τότε θα οδηγούνται σε μείωση των δημοσιευμένων κερδών τους και προφανώς σε μείωση της επιτυχίας τους, παρόλα αυτά λοιπόν το σωστότερο θα ήταν οι δημοσιευμένοι ισολογισμοί και αποτελέσματα χρήσης να συνοδεύονται από συμπληρωματικά στοιχεία που θα αποπληθωρίζουν τα στοιχεία που

στηρίζονται στο ιστορικό κόστος.

Όμως το θέμα της τιμαριθμικής λογιστικής αφορά όλο τον οικονομικό κόσμο, και καθένας για διαφορετικό λόγο είτε επιθυμεί είτε όχι την υιοθέτησή της.

Πριν όμως αναλύσουμε αυτή την συγκεκριμένη διαπίστωση ας δούμε σε πολύ γενικές γραμμές την έννοια του ιστορικού κόστους.

Σύμφωνα με αυτή τη λογιστική η οποία πλέον είναι παραδοσιακή παρακολουθούνται ορθά όλα τα λογιστικά μεγέθη και προσδιορίζεται με ακρίβεια το λογιστικό αποτέλεσμα με την προϋπόθεση ότι οι νομισματικές μονάδες που καταγράφει είναι απόλυτα ομοειδείς και ότι παριστάνουν ένα σταθερό μέτρο αξίας. Όμως η πραγματικότητα είναι διαφορετική και γνωρίζουμε ότι η αξία των νομισματικών μονάδων μιας επιχείρησης είναι διαφορετική και ότι μέρα με την μέρα μεταβάλλεται. Συνεπώς, εντοπίζονται αδυναμίες της Λογιστικής του Ιστορικού κόστους. Εμφανίζει τα πάγια και τις αποσβέσεις με μειωμένη αξία. Αδυνατεί να προσδιορίσει την απώλεια σε λογαριασμούς διαθέσιμου Ενεργητικού και ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων. Αδυνατεί να προσδιορίσει το σωστό αποτέλεσμα αφού οι τιμές πωλήσεις και το κόστος πωληθέντων δεν εκφράζονται σε νόμισμα της ίδιας αγοραστικής δύναμης.

Όμως ακόμα και με αυτά τα μειονεκτήματα της λογιστικής του ιστορικού κόστους πολλοί είναι οι υποστηρικτές της ιδέας. Τα κυριότερα επιχειρήματα των εταιρειών που αρνούνται να εφαρμόσουν την λογιστική πληθωρισμού είναι ότι δεν προσθέτει σοβαρά πλεονεκτήματα σε σύγκριση με το υψηλό κόστος εφαρμογής της. Η λογιστική του πληθωρισμού είναι αρκετά περίπλοκη και απαιτεί πολύ

υπομονή. Υποστηρίζεται ακόμα ότι από τη στιγμή που δεν έχει οριστικοποιηθεί κάποια συγκεκριμένη μέθοδος είτε από το εμπορικό και βιομηχανικό επιμελητήριο είτε από την κυβέρνηση είτε από μεγαλύτερες Ευρωπαϊκές ή και διεθνείς επιτροπές για τον τρόπο εφαρμογής της, κάθε επιχείρηση θα μπορεί να ακολουθεί άλλη μέθοδο και επομένως οι αυθαιρεσίες θα είναι αμέτρητες.

Όλοι οι αρνητές όμως της τιμαριθμικής λογιστικής δεν θα πρέπει να αρνούνται την παράλληλη δημοσίευση με τον ισολογισμό και τα αποτελέσματα χρήσης, ορισμένων απλών στοιχείων για την κίνηση του πληθωρισμού είτε χρονικά είτε κατ' είδος στοιχείων (πάγια, κτίρια, μισθοί κ.λ.π.) Ουσιαστικά πρέπει να παραδεχτούν ότι η πληροφόρηση που στηρίζεται στο ιστορικό κόστος δεν είναι απόλυτα ικανοποιητική για την εξαγωγή των αποφάσεων, και επομένως χρειάζεται συμπληρωματική πληροφόρηση για τις επιπτώσεις του πληθωρισμού.

Από την άλλη σκοπιά, για το ίδιο θέμα, οι κυβερνήσεις φαίνεται να εξυπηρετούνται με την διατήρηση της λογιστικής του ιστορικού κόστους αφού σύμφωνα με αυτήν τα κέρδη που προκύπτουν είναι εικονικά (μεγαλύτερα από τα πραγματικά) και συνεπώς η φορολογία τους οδηγεί σε αύξηση των εσόδων του κράτους.

Αυτό το τελευταίο έχει να κάνει με την ανάπτυξη της εταιρείας και είναι ιδιαίτερα σημαντικό αφού άμα προσεχθεί (ως η εταιρεία οδηγηθεί, σε υποαπασχόληση, στενότητα αγαθών κ.λ.π. Σαν παράδειγμα για την κατανόηση του γεγονότος αυτού ας δούμε το ακόλουθο:

Η επιχείρηση πώλησε 5.000 μονάδες προς 200 δραχ. η καθεμία, το δε κόστος αντικατάστασης της μονάδας κατά το χρόνο κτήσης ανέρχεται σε 180 δραχ. ενώ το ιστορικό κόστος κτήσης σε 150 δραχ. Έχουμε λοιπόν:

Πωλήσεις 5.000 X 200	1.000.000
Μείον : Κόστος πωληθέντων σε τιμή αντικατάστασης	
5.000 X 180	<u>900.000</u>
Πραγματικό κέρδος	100.000
Πωλήσεις 5.000 X 200	1.000.000
Μείον : Κόστος πωληθέντων σε τιμές κτήσης	
5.000 X 150	<u>750.000</u>
Συνολικό κέρδος	250.000

Συνεπώς το συνολικό κέρδος αναλύεται ως εξής

Πραγματικό	5.000 X (200 - 180)	=	100.000
Πίλασματικό	5.000 X (180 - 150)	=	<u>150.000</u>
			250.000

Από τη στιγμή που η επιχείρηση θα προγραμματίσει τα έξοδα της βασισμένη στις 250.000 και όχι στις 100.000 τότε βέβαια τα προβλήματα είναι πολλά....

Όπως και στο κέρδος έτσι και σε όλα τα στοιχεία που προκύπτουν από την λογιστική ανάλυση θα πρέπει να επιδρούν οι δείκτες αναπροσαρμογής λόγω πληθωρισμού. Εμείς στις επόμενες σελίδες θα

περιορίσουμε την ανάλυση μας στην αναπροσαρμογή του Κεφαλαίου Κίνησης.

ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ ΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ ΜΕ ΤΗΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ.

Σε περιόδους υψηλού πληθωρισμού και ιδίως σε μια χώρα όπως τη δική μας που εδώ και δεκαετίες μετράμε την πορεία του πληθωρισμού με δηνήφια νούμερα (χαρτί πληθωρισμός) η παρακολούθηση των διαφόρων κεφαλαίων παρουσιάζει σοβαρά προβλήματα. Ουσιαστικά από τους οικονομικούς διευθυντές κάθε επιχείρησης θα πρέπει να χρησιμοποιούνται τέτοιοι τρόποι αντιμετώπισης του πληθωρισμού που να αμβλύνουν τις επιπτώσεις του στα κεφαλαία κίνησης.

ΠΗΓΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ

Καθαρά κέρδη	926	
Αποσβέσεις	654	
Λοιπά λογισθένια έξοδα	<u>65</u>	1645
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		<u>32</u>
		1677

ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ

Αύξηση παγίων	927	
Πληρωμή μερισμάτων	365	
Πληρωμή δόσης μακροπρόθεσμων δανείου	<u>30</u>	1322
Αύξηση κεφαλαίου κίνησης		355

Μεταβολές στο Κεφάλαιο Κίνησης.

ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Ταμείο	6
Βραχυπρόθεσμες επενδύσεις	409
Χρεώστες	141
Αποθέματα	<u>25</u>
	581

ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

Προμηθευτές	75
Προβλέψεις	79
Οφειλόμενοι μισθοί και ημερομηνία	31
Πρόβλεψη φόρων	37
Διάφορα	<u>4</u>
	<u>226</u>
Αύξηση Κεφαλαίου Κίνησης	355

	Αποπληθωρισμένα	Πληθωριστικά
Συνολικά Κεφάλαια	1645	1645
Μείον :		
ΠΑΓΙΑ	-959	-927
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	- 17	- 25
ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΕΣ ΑΞΙΕΣ	- 33	-79
Συν :	ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ ΔΑΝΕΙΩΝ <u>+ 62</u>	<u>-</u>
Κεφάλαια διαθέσιμα για ανάπτυξη και διανομή	698	772
Μείον :		
ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ	- 365	- 365
ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΔΑΝΕΙΩΝ	<u>- 54</u>	<u>-</u>
Κεφάλαια διαθέσιμα για ανάπτυξη	279	407

* Νομισματικές αξίες = Ταμείο + Χρεώστες - Παθητικό

$$6 + 141 - 226 = <79>$$

Και τελικά χωρίς πολλά λόγια είδαμε πως το πλασματικό 407 σύνολο για διάθεση σε ανάπτυξη της επιχείρησης είναι μόνο 279 μετά τις αναπροσαρμογές που πρέπει να γίνουν λόγω πληθωρισμού. Είναι σημαντικό να ξέρουμε ανά πάσα στιγμή πόσο θα είναι το πραγματικό Κεφάλαιο Κίνησης αφού πάνω σ' αυτό στηρίζεται κατά μεγαλύτερο μέρος ο μελλοντικός προγραμματισμός της επιχείρησης. Στο παράδειγμα αυτό βέβαια έλαβαν μέρος και τιμαριθμικοί δείκτες αναπροσαρμογής τους οποίους δεν παρουσιάζουμε αφού τότε θα ανοίγαμε κάποιο άλλο διαφορετικό κεφάλαιο.

Αναπροσαρμογή εκτός του Κεφαλαίου Κίνησης είπαμε πως γίνεται σε όλα τα στοιχεία της επιχείρησης. Έτσι έχουμε αναπροσαρμογή στο λογαριασμό των Αποτελεσμάτων Χρήσης, στο λογαριασμό του κόστους των πωληθέντων, στο λογαριασμό των αποσβέσεων, στη σχέση των ιδίων προς Ξένων Κεφαλαίων, στο λογαριασμό των αποθεμάτων στην απόδοση του επενδύμενου κεφαλαίου και φυσικά στην ταμιακή ρευστότητα της επιχείρησης.

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Ρευστότητα είναι η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις λήγουσες υποχρεώσεις της. Επομένως οι δείκτες ρευστότητας αναφέρονται στο ύψος και στις σχέσεις των Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων που επίκειται η λήξη τους και στα κυκλοφοριακά στοιχεία του ενεργητικού τα οποία υποτίθεται ότι αποτελούν την πηγή από την οποία θα ικανοποιηθούν οι υποχρεώσεις αυτές. Ο όρος ρευστότητα δεν σημαίνει μόνο ρευστό ποσό δηλαδή μετρητά αλλά σημαίνει την ικανότητα της επιχείρησης να μπορεί σε όποια στιγμή αυτό καταστεί απαραίτητο να μετατρέψει τα περιουσιακά της στοιχεία σε μετρητά τέτοιου ύψους που θα μπορούν να εξοφλήσουν τις υποχρεώσεις της. Μακροχρόνια η ρευστότητα εξαρτάται από την αποδοτικότητα που θα εξεταστεί παρακάτω επηρεάζονται σημαντικότερα από τον λειτουργικό κύκλο της επιχείρησης. Επηρεάζονται αλλά επηρεάζουν κιόλας αφού η σχέση είναι αμφίδρομη. Σαν λειτουργικός κύκλος νοείται η άθροιση των δύο νούμερων που απεικονίζουν, ο μεν πρώτος τον μέσο χρόνο παραμονής αποθεμάτων στην αποθήκη και ο δεύτερος τον μέσο χρόνο είσπραξης των απαιτήσεων. Αμα από το νούμερο του θα προκύψει αφαιρέσουμε το μέσο χρόνο εξόφλησης των υποχρεώσεων της επιχείρησης προς τρίτους τότε θα έχουμε καταλήξει στον κύκλο ταμιακής μετατροπής.

Ετσι αν μια επιχείρηση πραγματοποιεί τον λειτουργικό της κύκλο σε 60 ημέρες και εξοφλεί με πίστωση 80 ημερών τότε η επιχείρηση δεν αντιμετωπίζει προβλήματα εξόφλησης χρεών άρα και ρευστότητας.

Στην αντίθετη περίπτωση όπου ο λειτουργικός κύκλος είναι 80 ημέρες ενώ η εξόφληση πρέπει να πραγματοποιείται κάθε 60 ημέρες τότε παρουσιάζεται πρόβλημα ρευστότητας και η διαφορά αυτή θα πρέπει τότε να χρηματοδοτηθεί από το Κεφάλαιο Κίνησης της επιχείρησης.

Όλοι οι δείκτες ρευστότητας χρησιμοποιούνται σε κάθε επιχείρηση για διαχειριστικές ανάγκες αλλά και καθοδηγούν την επιχείρηση να πάρει τα κατάλληλα μέτρα για να έχει πάντοτε ταμειακή ικανότητα. Τη ρευστότητα, σε γενική έννοια, την διακρίνουν πολλοί αναλυτές σε στατική και δυναμική. Η στατική προκύπτει από τους αριθμοδείκτες που είναι αποτέλεσμα χρήσης στοιχείων όπως εμφανίζονται στον Ισολογισμός χωρίς καμμία επιπλέον πληροφορία.

Η δυναμική εξάγεται από εσωλογιστικά δεδομένα και προκύπτει μετά από αξιολόγηση όλων των στοιχείων του ισολογισμού σε περισσότερο ή λιγότερο ρευστοποιήσιμα αφού κάθε στοιχείο του ενεργητικού χαρακτηρίζεται από κάποιο βαθμό ρευστότητας. Αποτέλεσμα είναι ότι τα πάγια στοιχεία του ενεργητικού στην μελέτη της ρευστότητας αντιστοιχούν στα διαρκή κεφάλαια του Παθητικού (Ίδια Κεφάλαια και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις). Ομοίως στο κυκλοφορούν ενεργητικό πρέπει να αντιστοιχούν οι Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Ας δούμε λοιπόν τις κατηγορίες δεικτών περιληπτικά και στην συνέχεια να εξετάσουμε κάποιους επιμέρους δείκτες με μεγάλη χρήση πιο αναλυτικά.

1. Δείκτες ρευστότητας που μετρούν την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

2. Δείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων ή μόχλευση που μετρούν το βαθμό χρηματοδότησης της επιχείρησης από δανειακά κεφάλαια.
3. Δείκτες δραστηριότητας που μετρούν κατά πόσο η επιχείρηση χρησιμοποιεί καλύτερα και αποδοτικότερα τους πόρους της.
4. Δείκτες αποδοτικότητας που μετρούν την αποτελεσματικότητα της διοίκησης όπως εμφανίζεται από τις αποδόσεις που αποφέρουν οι πωλήσεις και οι επενδύσεις.
5. Δείκτες μεγένθυσης που μετρούν την ικανότητα της επιχείρησης να διατηρήσει την οικονομική της θέση σε μια αναπτυσσόμενη οικονομία και Βιομηχανία.
6. Δείκτες αποτίμησης που μετρούν την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργούν αγοραίες αξίες πέρα των δαπανών επένδυσης. Μέσω αυτής της τελευταίας κατηγορίας δεικτών επιτυγχάνεται η μεγιστοποίηση της αξίας της επιχείρησης.

Πριν προχωρήσουμε στην εξέταση των δεικτών είναι απαραίτητο να επισημάνουμε τα εξής σημεία. Η αξία των αριθμοδεικτών είναι διαχρονική και διεπιχειρησιακή αυτό σημαίνει πως οι αριθμοδείκτες που προκύπτουν από την εξέταση των στοιχείων μιας χρονιάς πρέπει να συγκρίνονται με αυτούς προηγούμενων χρήσεων ώστε να βγαίνουν χρήσιμα συμπεράσματα. Επιπλέον οι ίδιοι δείκτες θα πρέπει να συγκρίνονται και με αυτούς του κλάδου για να διαπιστωθεί αν η πορεία της επιχείρησης μέσα στον κλάδο είναι ικανοποιητική ή όχι.

Σημαντικό προβάλλει και το γεγονός του χρόνου κλεισίματος χρήσης μιας επιχείρησης. Είναι γνωστό ότι όλες οι επιχειρήσεις δεν κλείνουν τα βιβλία τους στις 31/12 της χρονιάς και επιπλέον δεν είναι εύκολο ή είναι μάλλον αδύνατο αυτές να συγκριθούν μεταξύ τους.

Επιπρόσθετα δεν γνωρίζουμε την μέθοδο αποτίμησης αποθεμάτων που ακολουθεί η κάθε επιχείρηση. Αυτό αποτελεί σημαντικό μειονέκτημα μιας και ανάλογα με την μέθοδο που ακολουθείται (FIFO, LIFO, μέσου σταθμικού κόστους) επηρεάζεται ανάλογα και το λειτουργικό αποτέλεσμά της.

Επίσης η πολιτική αποσβέσεων που ακολουθείται δεν είναι πάγια σε όλες τις επιχειρήσεις.

Αυτά τα ιδιαίτερα στοιχεία καταγράφονται από την επιχείρηση στο προσάρτημα, κάτι που γίνεται μετά την σύνταξη του Ισολογισμού και το οποίο προσάρτημα κατατίθεται μόνον στο Υπουργείο Εμπορίου και δεν δημοσιεύεται όπως ο Ισολογισμός, η κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης και η αντίστοιχη της διάθεσης των κερδών στις εφημερίδες. Γι' αυτό η μελέτη του κάθε δείκτη θα πρέπει να γίνεται στο πλαίσιο της σύγκρισης Ισολογισμών μιας σειράς ετών.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

1) Δείκτης Κυκλοφοριακής ή Γενικής ρευστότητας.

Κυκλοφοριακή ρευστότητα είναι η σχέση των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις όπως προκύπτουν από τον Ισολογισμό. Αυτό το τελευταίο αμέσως σημαίνει πως ο δείκτης αφορά στατιστικές μετρήσεις αφού νωρίτερα θα πρέπει να έχει συσταθεί Ισολογισμός ή έστω ένα Ισοζύγιο. Γεγονός είναι πως δεν συμπεριλαμβάνονται τα στοιχεία τα οποία αποτελούν το Πάγιο Ενεργητικό.

$$\text{Γενική ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν} + \text{Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Αποτελεί ένδειξη της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Στον αριθμητή περιλαμβάνονται τα μετατρέψιμα χρεόγραφα, οι απαιτήσεις (λογαριασμοί εισπρακτέοι) τα αποθέματα στις διάφορες φάσεις παραγωγής και φυσικά τα ταμιακά διαθέσιμα.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας είναι ο δείκτης που χρησιμοποιείται πιο συχνά απ' όλους αυτούς του Ισολογισμού. Πέρα από μέτρο ρευστότητας, αποτελεί και μέτρο περιθωρίου ασφάλειας που παρέχει η επιχείρηση στους Βραχυπρόθεσμους πιστωτές της μέσω του κυκλοφοριακού ενεργητικού. Συνεπώς σα πρώτη εκτίμηση μπορούμε να πούμε πως όσο ψηλότερος είναι αυτός ο αριθμοδείκτης

τόσο καλύτερη ποσοτικά ρευστότητα προσδίδει στην επιχείρηση. Ομως η ποσότητα άμα δεν συνοδεύεται από ποιότητα το αποτέλεσμα δεν θα είναι το επιθυμητό. Αυτό σημαίνει πως ταυτόχρονα με την μελέτη του παραπάνω αριθμοδείκτη θα πρέπει να γνωρίζουμε την δομή του κυκλοφοριακού ενεργητικού, δηλαδή το ποσοστό συμμετοχής του κάθε επιμέρους στοιχείου στο σύνολό του. Μια επιχείρηση που διαθέτει μια μεγάλη αναλογία του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού της σε μετρητά έχει μεγαλύτερη ρευστότητα από μια άλλη που διαθέτει μεγαλύτερη αναλογία σε αποθέματα παρόλο που και οι δύο εμφανίζουν τον ίδιο δείκτη ρευστότητας.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας σχετίζεται με τον δείκτη Κεφαλαίου Κίνησης αλλά η σχέση τους είναι πολύ λεπτή. Αν η ροή κεφαλαίων σε καθημερινή βάση ήταν ομοιόμορφη δηλαδή τα χρήματα που εισπράττονται από τους πελάτες να αντισταθμίζουν ακριβώς τις λήγουσες υποχρεώσεις, τότε η ανάγκη για διατήρηση ενός ποσού ασφαλείας θα ήταν ελάχιστη. Στην πραγματικότητα όμως τα πράγματα είναι πιο πολύπλοκα, επομένως η επιχείρηση δεν μπορεί να βασίζεται σε μια τέτοια ομαλή ροή αλλά είναι απαραίτητο να διαθέτει ένα απόθεμα ρευστοποιήσιμων κεφαλαίων. Ο δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας υποδηλώνει το μέγεθος του προστατευτικού αυτού περιθωρίου.

Υπογραμμίσαμε προηγουμένα ότι ένας υψηλός δείκτης υποδηλώνει μεγάλο περιθώριο ασφαλείας της επιχείρησης. Ομως το ύψος του αριθμοδείκτη δεν μπορεί να καθοριστεί σε "πρότυπο" σε μια τιμή και σαν επικίνδυνο όταν βρίσκεται έξω από "κάποια όρια". Μια συγκριτικά μεγάλη τιμή μιας επιχείρησης με τις αντίστοιχες του

κλάδου υποδηλώνει μια ανικανότητα ανταπόκρισης τις περισσότερες φορές στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Τα αίτια που προκαλούν μια τέτοια κατάσταση είναι ποικίλα. Πρώτιστα αναφέρουμε την υπεραποθεματοποίηση ετοιμών προϊόντων και πρώτων υλών που σαν αποτέλεσμα έχουν την αύξηση του Κυκλοφοριακού Ενεργητικού, την αύξηση του αριθμοδείκτη, αλλά συγχρόνως ξέρουμε πως αυτά δεν ρευστοποιούνται άμα οι ανάγκες το ζητήσουν. Μια άλλη αιτία είναι ότι συχνά συμπεριλαμβάνονται στις απαιτήσεις κάποιες τέτοιες που δύσκολα θα εισπραχθούν, οι "ανεπίδεχτες είσπραξης" που τελικά είναι μακροπρόθεσμες απαιτήσεις. Τα αποτελέσματα είναι ίδια με τα προηγούμενα. Τέλος πρέπει να αναφέρουμε ότι η αξία του δείκτη αυτού όπως και των περισσοτέρων άλλωστε είναι κυρίως συγκριτική, είτε διεπιχειρησιακή είτε διαχρονική και από μόνος του δεν δίνει καμία σημαντική πληροφορία. Συνεπώς μια τιμή του δείκτη γύρω στο 2 που συνήθως είναι η επιδιωκόμενη από τις διοικήσεις δεν είναι πάντα και η άριστη.

Ορισμένοι άλλοι αριθμοδείκτες που θα πρέπει να έχουμε υπόψη μας είναι

- α. ο αριθμοδείκτης ταχύτητας χορηγούμενων πιστώσεων ή είσπραξης απαιτήσεων.
- β. ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.
- γ. ο αριθμοδείκτης καθαρών πωλήσεων προς τα καθαρά Κεφάλαια Κίνησης.

11) Δείκτης άμεσης ή ειδικής ή πραγματικής ρευστότητας.

Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας περιλαμβάνει στον αριθμητή του όλα τα ευκόλως ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού συν βέβαια τα ήδη ρευστά του Διαθεσίμου Ενεργητικού. Ο παρανομαστής βέβαια παραμένει, όπως και στην Κυκλοφοριακή ρευστότητα, το σύνολο των Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Έχει την ίδια ακριβώς λειτουργία με τον προηγούμενο δείκτη με την διαφορά ότι δεν λαμβάνονται υπόψη στον υπολογισμό τα αποθέματα, οι επισφαλείς πελάτες, τα γραμμάτια "εν καθυστέρηση" και τα διαμαρτυρηθέντα γραμμάτια.

Άμεση = Ευχερούς ρευστοποίησης στοιχ. του Κυκλ. Ενεργ. + Διαθέσιμα
ρευστότητα Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Υποτίθεται ότι τα στοιχεία του αριθμητή που αφορούν το Κυκλοφορούν Ενεργητικό (Πελάτες, Γραμμάτια Εισπρακτέα, Χρεόγραφα, Απαιτήσεις), είναι δυνατόν να μετατραπούν σε μετρητά γρήγορα αλλά βασικά σε ποσό ίσο με την ονομαστική τους αξία.

Εδώ επιδιώκουμε μια τιμή λίγο πιο πάνω από το 1 αλλά βέβαια και ο δείκτης αυτός έχει συγκριτική αξία.

Φανερό είναι ότι μια χαμηλή τιμή του δείκτη αυτού σε σύγκριση με την τιμή του δείκτη Κυκλοφοριακής ρευστότητας, οφείλεται στην ύπαρξη μεγάλου ποσού αποθεμάτων που χρηματοδοτείται από δάνεια Βραχυπρόθεσμης λήξης.

111) Δείκτης Ταμιακής ρευστότητας.

Υποδηλώνει την ικανότητα εξόφλησης των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων με μετρητά. Είναι "πονηρός" δείκτης αφού οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις δεν εμφανίζονται στους δημοσιευμένους Ισολογισμούς των επιχειρήσεων.

Κατά συνέπεια ο εξωτερικός μελετητής της επιχείρησης δεν μπορεί να προσδιορίσει τον δείκτη αυτό

$$\text{Ταμιακή ρευστότητα} = \frac{\text{Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Μόνο λοιπόν η διοίκηση της επιχείρησης, είναι σε θέση να υπολογίσει το ύψος του δείκτη που αποκαλύπτει την εύρυθμη λειτουργία της.

Στον αριθμητή του κλάσματος αθροίζονται :

1. τα μετρητά
2. τα γραμμάτια εισπρακτέα που είναι ληκτά την ημέρα σύνταξης του Ισολογισμού.
3. οι πελάτες εκ των οποίων οι απαιτήσεις λήγουν την ίδια ημέρα, σύνταξης του Ισολογισμού.

Στον παρονομαστή είναι δυνατόν να προστεθούν οι πιστωτές αφού όμως νωρίτερα σιγουρευτούμε ότι οι υποχρεώσεις τους λήγουν την ημέρα αυτή της σύνταξης του Ισολογισμού.

iv) Μέση διάρκεια λειτουργικού κύκλου της επιχείρησης.

Όπως αναφέραμε και στην εισαγωγή του κεφαλαίου αυτού, κάθε λειτουργία της επιχείρησης, δημιουργεί ταμιακές ροές (είτε εισροές, είτε εκροές) που πραγματοποιούνται με διάφορες συχνότητες όχι πάντα ίδιες. Έτσι πολλές φορές δημιουργείται πρόβλημα ρευστότητας όταν η επιχείρηση καλείται να πληρώσει χρέη της σε τακτά χρονικά διαστήματα τα οποία όμως είναι μικρότερα από τις αντίστοιχες περιόδους που εισπράττει από τους πελάτες. Με τον όρο "λειτουργικός κύκλος" εννοούμε την χρονική περίοδο υπολογισμένη σε ημέρες, κατά την οποία μια δραχμή επενδύεται σε αποθέματα και στη συνέχεια επαναεισπράττεται.

$$\begin{array}{l} \text{Μέση διάρκεια λειτουργικού} \\ \text{κύκλου της επιχείρησης} \end{array} = \begin{array}{l} \text{Μέσος χρόνος} \\ \text{είσπραξης των} \\ \text{απαιτήσεων} \end{array} + \begin{array}{l} \text{Μέσος χρόνος} \\ \text{παραμονής αποθε-} \\ \text{μάτων στην} \\ \text{αποθήκη.} \end{array}$$
$$\text{Λ.Κ.} = \text{ΜΧΕΑ} + \text{ΜΧΠΑΑ}$$

Είναι φυσικό ότι μια επιχείρηση επιθυμεί να έχει όσο το δυνατόν μικρότερο λειτουργικό κύκλο για εμφανείς λόγους. Όμως ώσπου να φτάσουμε στην παραπάνω τράξη θα πρέπει νωρίτερα να έχουμε υπολογίσει τα δύο επιμέρους μέλη του δεύτερου μέλους της άθροισης. Ο ΜΧΕΑ είναι και αυτός αριθμοδείκτης που προκύπτει από το πηλίκο του κλάσματος με αριθμητή το σύνολο των πωλήσεων με

πίστωση και παρανομαστή έχει τον μέσο όρο των απαιτήσεων. Το αποτέλεσμα που θα προκύψει είναι ένας αριθμός που μας λέει πόσες φορές μέσα στο χρόνο που εξετάζουμε ανανεώθηκαν οι χορηγηθείσες πιστώσεις.

Αργότερα το νούμερο αυτό, θα αποτελέσει τον διαιρέτη σε ένα κλάσμα με αριθμητή το σύνολο των ημερών του χρόνου, 360.

Εστω ότι μια επιχείρηση εμφανίζει τον ακόλουθο Ισολογισμό.

<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>		<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>	
Πάγια στοιχεία	5.000.000	Ιδίο Κεφάλαιο	4.000.000
Αποθέματα	800.000	Βραχυπρ. Υποχρεώσ.	2.200.000
Πελάτες	100.000		
Γραμμάτια εισπρακτέα	200.000		
Ταμείο	<u>100.000</u>		
Σύνολο Ενεργητικού	6.200.000	Σύνολο Παθητικού	<u>6.200.000</u>

Ο ετήσιος κύκλος εργασιών της επιχείρησης είναι 2.100.000 δρχ.

Αρα:

$$\text{ΜΧΕΑ} = \frac{\text{Κύκλος εργασιών με πίστωση}}{\text{Πελάτες} + \text{Γραμμάτια εισπρ.}} = \frac{2.100.000}{100.000 + 200.000} = 7$$

Αρα η μέση πραγματική δέσμευση των κεφαλαίων είναι ως εξής
 $360 : 7 = 52$ ημέρες περίπου. Το αποτέλεσμα αυτό μας δίνει σημαντικές πληροφορίες για την ακολουθούμενη πιστωτική πολιτική και βέβαια μπορεί, και πρέπει, να συγκριθεί με το ίδιο αποτέλεσμα

προηγούμενων χρήσεων καθώς και με αυτόν του κλάδου.

Το ίδιο σκηνικό ισχύει και για την εξαγωγή του δεύτερου παράγοντα του δεύτερου μέλους της προαναφερθείσας ισότητας.

$ΜΧΠΑΑ = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα}}$

Μέσο απόθεμα

Ο δείκτης αυτός φανερώνει πόσες φορές ανανεώνονται τα αποθέματα στη διάρκεια μιας χρήσεως. Για να προσδιοριστεί το μέσο απόθεμα, αφού το κόστος πωληθέντων είναι γνωστό από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, προστίθεται το αρχικό απόθεμα της περιόδου με το τελικό απόθεμα και διαιρούνται διά δύο.

<u>ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ</u>			
Αρχικό Απόθεμα	800.000	Πωλήσεις	3.200.000
Αγορές	2.800.000	Τελικό Απόθεμα	800.000
Κέρδος	<u>200.000</u>		<u> </u>
	3.900.000		3.900.000

$$\frac{\text{Απόθεμα αρχής} + \text{Αποθέματα τέλους}}{2} = \frac{800.000 + 800.000}{2} = 800.000$$

2

2

Για να βρούμε τον αριθμητή φέρνουμε στο μυαλό μας την γνωστή σχέση:

$$\text{ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ} = \text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ} - \text{ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ} \Rightarrow$$

$$\text{ΜΚ} = \text{Π} - \text{ΚΠ} \Rightarrow \text{ΜΚ} = \text{Π} - (\text{ΑΑ} + \text{Αγ} - \text{ΤΑ}).$$

όπου τελικά το ΚΠ = 800.000 + 2.800.000 - 800.000 = 2.800.000
το οποίο ποσό επαληθεύεται και στην σχέση του μικτού κέρδους.

Ορισμένες φορές που το κόστος πωληθέντων δεν είναι γνωστό
τότε την θέση του στο κλάσμα παίρνουν οι πωλήσεις.

Στο παράδειγμα μας έχουμε:

$$\frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα}} = \frac{2.800.000}{800.000} = 3,5$$

$$\text{Όπως και πριν : } \frac{360}{3,5} = 102 \text{ ημέρες}$$

Χρειάζεται δηλαδή η επιχείρηση 102 ημέρες από την στιγμή που θα
αρχίσει την διαδικασία επεξεργάσεως α' υλών ως την στιγμή που
θα τις μετατρέψει σε τελικό, έτοιμο προϊόν και θα το πωλήσει με
πίστωση.

Ανακεφαλαιώνοντας λοιπόν έχουμε:

$$\begin{aligned} \text{Μέση διάρκεια λειτουργικού κύκλου της επιχείρησης} &= \frac{360}{\frac{\text{Κόστος πώλησεων}}{\text{Μέσο απόθεμα}}} + \frac{360}{\frac{\text{Κύκλος εργασιών}}{\text{Μέσο ύψος απαιτ.}}} \end{aligned}$$

$$\text{Α.Κ.} = 102 + 52$$

$$\text{Α.Κ.} = 154 \text{ ημέρες.}$$

Το συμπέρασμα είναι ότι η επιχείρηση χρειάζεται 154 ημέρες για να επενδύσει μια δραχμή σε αποθέματα έως ότου να την ξαναεισπράξει. Βέβαια σαν αποτέλεσμα είναι αρκετά μεγάλο και μάλλον άσχημο για την επιχείρηση αλλά δεν σημαίνει τίποτα αν δεν εξεταστεί σε σχέση με τον επόμενο αριθμοδείκτη που θα μας αποκαλύψει το χρονικό διάστημα υπολογισμένο σε ημέρες, επίσης στο οποίο πρέπει η επιχείρηση να εξοφλεί τους "πληρωτέους" λογαριασμούς της σε προμηθευτές.

ν) Δείκτης Κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης υποχρεώσεων.

Όπως είπαμε ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει σε ημέρες την μέση τιμή προθεσμίας εξόφλησης των οφειλών της επιχείρησης στους προμηθευτές της την ημέρα, πάντα, της σύνταξης του Ισολογισμού.

$ΜΧΕΥ = \frac{\text{Σύνολο ετήσιων αγορών αποθεμάτων και υπηρεσιών με πίστωση}}{\text{Μέσο ύψος υποχρεώσεων προς προμηθευτές.}}$

Στο ποσό που θα μπει στη θέση του αριθμητή συμπεριλαμβάνονται οι φόροι και οι τυχόν δασμολογικές επιβαρύνσεις που εντωμεταξύ έχουν πληρωθεί από την επιχείρηση. Στον παρανομαστή τα πράγματα είναι πιο ξεκάθαρα αφού εκεί αθροίζονται τα ποσά των λογαριασμών των προμηθευτών και των γραμματίων πληρωτέων.

Αν υποθέσουμε ότι μέρος ίσο με 1.500.000 δρχ. από τα 2.220.000

των Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων του Ισολογισμού, που δώσαμε στο προηγούμενο αριθμοδείκτη αντανακλεί στο σύνολο των υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές τότε έχουμε το ακόλουθο αποτέλεσμα:

$$\text{ΜΧΕΥ} = \frac{2.800.000}{1.500.000} = 1.867$$

Αυτό σημαίνει πως οι ετήσιες αγορές με τους φόρους καλύπτουν 1.867 φορές τις πιστώσεις τις οποίες χορήγησαν οι προμηθευτές στην επιχείρηση. Σε ημέρες αυτό σημαίνει:

$$\frac{360}{1.867} = 193 \text{ ημέρες}$$

άρα η πίστωση των προμηθευτών στην επιχείρηση είναι 193 ημέρες και αξίζει να σημειωθεί ότι συνιστά μια σημαντικότερη πηγή χρηματοδότησης του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού.

Από τους δύο τελευταίους δείκτες προκύπτει το εξής:

Λειτουργικός κύκλος της επιχείρησης	154 ημέρες
Μέσος χρόνος εξόφλησης υποχρεώσεων	<u>193 ημέρες</u>
	39 ημέρες

Οι 39 ημέρες διαφορά καλούνται "κύκλος ταμιακής μετατροπής" και στη συγκεκριμένη περίπτωση προσδίδουν το διάστημα κατά το οποίο η επιχείρηση δύναται να χρηματοδοτεί το Κυκλοφοριακό Ενεργητικό της με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της προς τους

προμηθευτές.

Στην αντίθετη περίπτωση είναι απαραίτητη η χρηματοδότηση του αναγκαίου ποσού των υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές με Κεφάλαια Κίνησης.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Περνώντας στην αποδοτικότητα και τους δείκτες υπολογισμού της αποδοτικότητας της επιχείρησης μπορούμε να πούμε πως αποδοτικότητα είναι η ικανότητα διατήρησης αλλά με στόχο της επαύξησης της καθαρής περιουσίας της μέσω της εξέτασης και βελτίωσης της φύσης και του μεγέθους των κερδών. Η αποδοτικότητα είναι το καθαρό αποτέλεσμα, ενός μεγάλου αριθμού μέτρων πολιτικής και αποφάσεων ενώ πάντα υπολογίζεται σε σχέση με τις πωλήσεις ή το ύψος επενδύσεων.

Γι' αυτό το λόγο γίνεται συνήθως, μια θεωρητική, διάκριση ανάμεσα στην αποδοτικότητα σε σχέση με τις πωλήσεις και στην αποδοτικότητα σε σχέση με τις επενδύσεις.

Όπως και για την ρευστότητα, έτσι και για την αποδοτικότητα οι σχετικοί δείκτες δεν είναι δυνατόν να εξεταστούν και να ερμηνευτούν μεμονομένα. Εξετάζονται και ερμηνεύονται σε μεταξύ τους συσχέτιση όπως επίσης και σε σχέση με τους αντίστοιχους δείκτες ρευστότητας, δομής κεφαλαίου, επενδύσεων και αποτίμησης. Για την αποδοτικότητα της επιχείρησης ενδιαφέρονται οι μετοχοί, οι μακροπρόθεσμοι δανειστές αλλά και οι βραχυπρόθεσμοι καθώς τους ενημερώνουν για την σωστή ή λανθασμένη διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων.

Ας δούμε τους πιο σημαντικούς δείκτες αποδοτικότητας.

1. Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων: δείχνει την αποδοτικότητα των επενδύσεων των μετόχων της επιχείρησης. Ένας χαμηλός δείκτης αποδεικνύει ότι η διοίκηση δεν πετυχαίνει ικανοποιητική

παραγωγικότητα αλλά αντίθετα λειτουργεί με δυσμενής οικονομικές συνθήκες και επενδύει κεφάλαια που δεν απασχολούνται πλήρως. Αντίθετα αν ο δείκτης είναι μεγάλος είναι ένδειξη σωστής λειτουργίας (διοίκησης και παραγωγής), που αφήνει στην επιχείρηση περιθώρια επενδύσεων και ανάπτυξης της στην αγορά. Τόσο το καλύτερο βέβαια και για τους δανειστές της που "νιώθουν" σίγουροι για την επένδυση των κεφαλαίων τους.

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ΙΚ} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Πρώτη επισήμανση είναι ότι τα καθαρά κέρδη χρήσης είναι αυτά μετά τους φόρους ενώ για τα Ιδία Κεφάλαια, σε περίπτωση που αυτά του τέλους χρήσης είναι διαφορετικά από τα αντίστοιχα αρχής, τότε λαμβάνεται υπόψη ο μέσος όρος τους.

Για το ίδιο θέμα η εταιρεία Du Pont έφτιαξε μια πολύ σημαντική εξίσωση, μάλλον διεύρυνε την παραπάνω ισότητα ως εξής:

$$\begin{aligned} \text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας} &= 100 \times \frac{\text{Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Ενεργητικό}} \times \frac{\text{Ενεργητικό}}{\text{Ιδία Κεφάλαια}} \\ &= 100 \times \frac{\text{Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη}}{\text{Ιδία Κεφάλαια}} \end{aligned}$$

Με την εξίσωση αυτή η εταιρεία Du Pont εκφράζει την αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων ως αποτέλεσμα του συνδυασμού:

1. του περιθωρίου κέρδους (πρώτο κλάσμα),
2. της ταχύτητας κυκλοφορίας του Ενεργητικού (δεύτερο κλάσμα),
3. και της σχέσης Ενεργητικού προς Ιδία Κεφάλαια (τρίτο κλάσμα).

Η εξίσωση Du Pont πετυχαίνει λοιπόν να λαμβάνει υπόψη για τον υπολογισμό της αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων την σπουδαιότητα του καθενός από τους παραπάνω παράγοντες ξεχωριστά. Στο επόμενο διάγραμμα φαίνεται πως συνδυάζονται πάρα πολλά στοιχεία του Ισολογισμού και των Αποτελεσμάτων Χρήσης προκειμένου να προσδιοριστεί η αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων με βάση την εξίσωση Du Pont.

Η εξίσωση αυτή αποκτά ανεκτίμητη αξίας, όταν μελετάται διαχρονικά ή έστω συγκριτικά με αυτή του κλάδου ή μιας επιχείρησης με αντίστοιχη λειτουργία.

ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ

Αποδοτικότητα Ιδίων

Κεφαλαίων επιχείρησης Α = $(15\%) (1,2) (2,0) = 36\%$

Αποδοτικότητα Ιδίων

Κεφαλαίων του κλάδου = $(12\%) (1,8) (1,5) = 32,4\%$

Προκύπτει ότι η επιχείρηση Α έχει μεγαλύτερο περιθώριο κέρδους καθώς και υψηλότερο ποσοστό δανεισμού από τον κλάδο ενώ έχει μικρότερη ταχύτητα κυκλοφορίας περιουσίας που υποδηλώνει μη σωστή χρήση των στοιχείων του Ενεργητικού, ή όσο τουλάχιστον αποτελεσματική συγκριτικά μ' αυτή του κλάδου. Αυτό όμως το μειονέκτημα συν το γεγονός ότι ο εξωτερικός δανεισμός είναι πολύ υψηλός εξουδετερώνονται από το υψηλό περιθώριο κέρδους.

2. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών περιουσιακών στοιχείων: Είναι πιο γενικό κριτήριο αποδοτικότητας της επένδυσης και μετράει την κερδοφόρα δυναμικότητα των λειτουργικών περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης με βάση την αξία τους στα βιβλία της επιχείρησης ενώ συγχρόνως αγνοεί τις μεθόδους χρηματοδότησης της επιχείρησης.

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών περιουσιακών

$$\text{στοιχείων} = \frac{\text{Καθαρά λειτουργικά κέρδη}}{\text{Σύνολο περιουσιακών στοιχείων}}$$

Για καθαρά λειτουργικά κέρδη, είναι υπολογισμένα προ τόκων ενώ σ' αυτά δεν περιλαμβάνονται τυχόν έκτακτα έσοδα, έξοδα, κέρδη, και ζημιές, μιας και αυτά δεν προέρχονται από την καθαρή λειτουργία της επιχείρησης.

Προκύπτει, λογικά ότι μια μεγάλη τιμή του δείκτη σημαίνει ότι η επιχείρηση εκμεταλλεύεται όσο το δυνατόν καλύτερα και αποτελεσματικότερα τα περιουσιακά της στοιχεία.

Η εξίσωση Du Pont δίνει το παρόν και σ' αυτόν τον αριθμοδείκτη τον οποίο μετασχηματίζει ως εξής:

$$\begin{aligned} \text{Αριθμοδείκτης} & \quad \text{Καθαρά κέρδη} \\ \text{αποδοτικότητας} & - 100 \times \frac{\text{προ τόκων}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times \text{Καθαρές Πωλήσεις} \\ \text{Ενεργητικού} & \quad \text{Καθαρές πωλήσεις} \quad \text{Μέσο ύψος} \\ & \quad \quad \quad \text{Ενεργητικού} \end{aligned}$$

Μέσω της "διαμέλησης" του δείκτη, η παραπάνω σχέση φαίνεται πολύ σημαντική αφού εμφανίζει το περιθώριο κέρδους σε συνδυασμό με την ταχύτητα κυκλοφορίας του Ενεργητικού. Έτσι, δίνεται η δυνατότητα να εντοπιστούν οι τρόποι με τους οποίους η διοίκηση μιας επιχείρησης μπορεί να αυξήσει τα κέρδη της σε σχέση με το ύψος των στοιχείων του Ενεργητικού που κατέχει.

1. Διαμορφώνοντας κατάλληλα την τιμή πώλησης του παραγόμενου προϊόντος, (αύξηση της) ή μειώνοντας το κόστος πωληθέντων βελτιώνουμε το πηλίκο του πρώτου κλάσματος της παραπάνω σχέσης.

2. Αντίστοιχα μπορούμε να πετύχουμε βελτίωση του δεύτερου κλάσματος είτε με αύξηση του όγκου πωλήσεων είτε με μείωση των στοιχείων του ενεργητικού που απασχολούνται στην λειτουργία της επιχείρησης.

Έτσι λοιπόν, προκύπτει ότι είναι επιθυμητή, αν βέβαια κάτι τέτοιο είναι εφικτό, η πώληση των παγίων εκείνων στοιχείων που η αποδοτικότητά τους στην παραγωγική διαδικασία είναι εξαιρετικά χαμηλή και που βέβαια τότε λειτουργεί αρνητικά ως προς την τιμή του δείκτη αυτού. Επίσης, επιδιώκεται μείωση κόστους πωληθέντων από τη στιγμή βέβαια που οι πωλήσεις βρίσκονται σε ικανοποιητικό επίπεδο.

3. Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους = Μικτά κέρδη χορήγησης

Πωλήσεις

Σίγουρα ένας από τους σημαντικότερους δείκτες αφού εκφράζει την λειτουργική αποτελεσματικότητα της επιχείρησης, και προδίδει την πολιτική καθορισμού των τιμών της. Ο δείκτης αυτός πρέπει να είναι όσο το δυνατόν μεγαλύτερος ώστε σε συνδυασμό με το ύψος των πωλήσεων να προκύπτει ικανοποιητικό ύψος Μικτού Κέρδους. Αμα, όντως, είναι υψηλός δίνει την εντύπωση ότι η διοίκηση αποκτά σε χαμηλές τιμές ενώ πουλάει σε σαφώς υψηλές.

Αντίθετα όταν ο δείκτης είναι χαμηλός προκύπτει ότι η επιχείρηση κάνει άσκοπες επενδύσεις, μη αποδοτικές. Όμως, πολλές φορές ένας χαμηλός δείκτης που υποδεικνύει χαμηλό περιθώριο κέρδους είναι εν γνώση της διοίκησης χαμηλός αφού αυτή θα προσπαθεί τη συγκεκριμένη στιγμή να αυξήσει τον όγκο των πωλήσεων της ή ακόμα να προωθήσει κάποιο καινούργιο προϊόν στην αγορά, ώστε να διευρύνει την παρουσία της σ' αυτήν.

Επίσης ένας χαμηλός αριθμοδείκτης μπορεί να παρέχει την ένδειξη ότι η επιχείρηση έχει κάνει επενδύσεις που δεν δικαιολογούνται από τον όγκο των πωλήσεων της με αποτέλεσμα το κόστος παραγωγής να είναι αυξημένο. Βέβαια ο υπολογισμός του κόστους πωληθέντων εξαρτάται επιπρόσθετα από την μέθοδο αποτίμησης, τον πληθωρισμό. Και ο δείκτης αυτός όπως πολλοί άλλοι, είναι συγκριτικός και προτιμότερο επίσης είναι να εξετάζεται διαχρονικά, για την επιχείρηση.

4. Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους καθαρά Κέρδη Χορήσης

Πωλήσεις

Πρέπει να σημειώσουμε ότι ο συγκεκριμένος δείκτης μας πληροφορεί για την αποδοτικότητα των πωλήσεων σε καθαρά κέρδη και όχι για την αποδοτικότητα κεφαλαίων. Πρακτικά, μας δίνει το κέρδος που προκύπτει σε κάθε 100 δρχ. πώλησης του προϊόντος.

Αμα δηλαδή, ο αριθμοδείκτης δώσει τιμή 4% αυτό σημαίνει ότι στις 100 δρχ. πωλήσεις το περιθώριο κέρδους είναι 4 δρχ. Είναι φανερό ότι όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

Ο αριθμοδείκτης αυτός σε σχέση με το προηγούμενο που υπολογίζει το μικτό περιθώριο κέρδους, μπορεί να μας οδηγήσουν, αν χρησιμοποιηθούν σωστά, στην πρόβλεψη της μελλοντικής εξέλιξης των εξόδων της επιχείρησης.

5. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας συνόλου περιουσίας ή δείκτης κυκλοφορίας του Ενεργητικού: αποτελεί μέτρο της αποτελεσματικότητας με την οποία η επιχείρηση αξιοποιεί τους πόρους της. Μαθηματικά εκφράζεται ως το πηλίκο των πωλήσεων προς το σύνολο όλων των στοιχείων του Ενεργητικού.

$$\text{Ταχύτητα κυκλοφορίας συνόλου περιουσίας} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ορισμένοι επιπλέον δείκτες αποδοτικότητας είναι οι εξής:

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων.

Αριθμοδείκτης δαπανών λειτουργίας.

Πρέπει στο σημείο αυτό να επισημάνουμε ότι η παρακολούθηση του κάθε δείκτη πρέπει να γίνεται για συναπτές περιόδους ώστε να υπάρχει μια απαιτούμενη συνέχεια για την σωστή εξέταση τους. Επίσης, πρέπει να γίνεται σύγκριση μεταξύ των δεικτών της επιχείρησης και του κλάδου ώστε κάθε φορά να διαμορφώνεται η σωστότερη δυνατή οικονομική πολιτική. Φυσικά, ποτέ δεν ξεχνάμε ότι η εξέταση των αριθμοδεικτών μιας επιχείρησης, πρέπει να γίνονται σε πλήρη συσχέτιση μεταξύ τους για την επίτευξη του δυνατότερου καλού αποτελέσματος.



ΜΕΤΑΛΛΕΥΤΙΚΗ & ΛΑΤΟΜΙΚΗ Α.Ε.
(ΠΑΡΑΓΩΓΗ, ΕΜΠΟΡΙΑ ΚΙΣΗΡΕΩΣ - ΓΥΦΟΥ)
 ΕΔΡΑ: ΛΥΚΟΒΡΥΣΗ ΑΤΤΙΚΗΣ - Α.Μ. 13422/04/Β/86/379
 ΝΟΜΑΡΧΙΑ ΑΤΤΙΚΗΣ - ΔΙΑΜ. ΑΝΑΤΟΛΙΚΗΣ ΑΤΤΙΚΗΣ
 42ος Ισολογισμός της 31.12.1992
 (Ποσά σε Δραχμές)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

	ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1992			ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1991			ΠΛΗΘΗΤΙΚΟ ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜΕΝΗΣ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1992 ΧΡΗΣΕΩΣ 1991	
	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβ. αξία	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβ. αξία	1992	1991
Γ ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ								
II Ενοίκια - Οικόπεδα	79 142 070	—	79 142 070	36 479 181	—	36 479 181		
III Κτίρια - Εγκαταστάσεις τεχνικά έργα	793 033 594	329 113 628	463 919 966	783 873 385	271 644 425	512 228 960		
IV Μηχανήματα - Τεχν. Εγκατ. λοιπός Μηχικός εξοπλισμός	886 286 459	382 822 087	503 464 372	862 803 884	307 154 350	555 649 534		
V Μεταφορικά μέσα	452 126 157	255 481 587	196 644 570	389 202 081	216 950 236	172 251 845		
VI Επιπλα και λοιπός εξοπλισμός	31 374 826	17 023 787	14 351 041	25 733 180	13 049 171	12 684 009		
VII Απληροποίητες υπό εκτέλεση & προκαταβολές	—	—	—	8 224 811	—	8 224 811		
ΣΥΝΟΛΟ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ (Γ+II+III+IV+V+VI+VII)	2.041.963.108	964.521.087	1.077.442.041	1.868.418.282	808.798.184	1.077.818.098		
III Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρημικές απαιτήσεις								
1 Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις		52 274 378			52 171 728		14 095 460	13 982 810
7 Λοιπές μακροπ. απαιτήσεις		1 124 340			894 340		44 474 500	38 995 780
		53.398.718			53.066.068		218.297.839	144.300.294
							274.687.585	197.288.854
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Γ+II+III)			1.130.840.757			1.130.884.164		
Δ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ								
1 Αποθέματα								
2 Προϊόντα έτοιμα & ημιτελή		151 113 178			169 455 362			
4 Πρώτες & βοηθ. ύλες, αναλωσίμα υλικά ανταλλακτικά κλπ		68 295 204			39 234 134		133 064 121	119 213 147
		217 408 382			208 689 496		40 950 000	208 642 205
II Απαιτήσεις								
1 Πελάτες (σε Ε.Μ. δρχ. 309 411 832)		422 199 642			223 389 718		227 874 017	228 653 441
3 Εμπόρους εισπρακτές		341 495 760			41 908 141		1 274 103 688	1 056 508 780
5 Βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις κατά συνδεδεμένων επιχειρήσεων		338 700			1 461 425		872 398 550	728 653 441
9 Μακροπρ. απαιτ. εισπρακτές στην επόμενη χρήση		—			19 566		1 274 103 688	1 056 508 780
10 Επισφάλειες - επίδομα πελάτες και χρεώστες	40 554 943	—	—	37 664 093	—	—		
Μεσον. προβλέψεις	17 683 033	22 871 910			37 664 093			
11 Χρεώστες διάφοροι		192 095 950			142 117 608			
12 Λογαριασμοί διαχειρίσεως προκαταβολών και πιστώσεων		21 800			379 000			
		979 023 762			446 939 549			
IV Διαθέσιμα								
1 Ταμείο		4 001 039			8 603 906			
3 Καταθέσεις όψεως		208 538 640			296 357 038			
		212 539 679			304 960 944			
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Δ+II+IV)			1 408 969 823			958 589 889		
Ε ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΙΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ								
1 Έξοδα επόμενων χρήσεων		4 215 058			4 404 609			
2 Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα		4 580 560			—			
		8 795 618			4 404 609			
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Γ+Δ+Ε)			2 548 806 198			2 093 818 762		
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟ								
2 Χρεωστικοί λογαριασμοί εργαζομένων και εμπόρων ασφαλείων		458 336 208			479 194 513			
4 Λοιποί λογαριασμοί τόκων		348 024			348 024			
Διάφοροι		458 684 232			479 542 537			
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟ								
2 Πιστωτικοί Λογισμ. Εγγυησίων & εμπόρων ασφαλείων							458 336 208	479 194 513
4 Λοιποί Λογαριασμοί Τόκων							348 024	348 024
Διάφοροι							458 684 232	479 542 537
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)							2 548 806 198	2 093 818 762

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ
31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1992 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1992)

	Ποσά κλειομ. χρήσεως 1992	Ποσά προηγ. χρήσεως 1991
I Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως		
Κυκλός εργασιών (πωλήσεις)	1 744 111 074	1 308 077 822
Μείον: Κόστος Πωλήσεων	828 939 731	719 163 981
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη εκμεταλλεύσεως)	915 171 343	588 913 841
Πλέον: Άλλο έσοδα εκμεταλλεύσεως	49 840 705	30 808 102
	964 812 048	617 719 743
Μείον: 1 Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	242 335 419	193 022 447
2 Έξοδα διαθέσιμα	354 837 163	250 486 820
3 Έξοδα Εργονών & Ανάπτυξης	314 900	1 811 596
Μερικά Αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	597 487 482	445 320 663
Πλέον: 1 Έσοδα συμμεταχών	367 324 566	177 399 080
4 Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα	5 476 594	11 470 446
	19 061 928	11 470 446
Μείον: 3 Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	24 538 522	—
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	35 191.605	61.195.768
Πλέον: Εξτακτα αποτελέσματα	(10.653.083)	(49.725.322)
1 Εξτακτα & Ανόργανα Έσοδα	356 671 483	122 673 758
2 Εξτακτα κέρδη		
3 Έσοδα προηγούμενων χρήσεων		
4 Έσοδα από Προβλ. Προηγ. Χρήσεων		
	102 425 565	179 973 023
Μείον: 1 Εκτακτα & Ανόργανα Έξοδα	230 000	255 033
2 Εκτακτες ζημιές	4 307 149	4 344 177
3 Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	341 095	949 964
4 Προβλέψεις για εκτακτους κινδύνους	107 303 809	185 522 197
	13 368 457	8 018 756
Μείον: 2 Εκτακτα Αποτελέσματα (κέρδη)	450 561	5 000
3 Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	5 674 044	2 133 214
4 Προβλέψεις για εκτακτους κινδύνους	17 683 033	70 127 714
Οργανικά & Εκτακτα Αποτελέσματα (κέρδη)	70 127 714	175 385 227
Μείον: Σύνολο Αποσβέσεων	426 799 197	298 038 985
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	154 072 579	150 136 244
	154 072 579	150 136 244
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	428.799.197	298.038.985

Λυκάθρυση, 7 Απριλίου 1993

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.
 Ι.Α. ΚΥΝΗΓΟΠΟΥΛΟΣ
 Α.Τ. 507544

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ
 Α.Κ. ΒΕΝΕΤΗΣ
 Α.Τ. 1167627

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ
 Ε.Ι. ΦΑΙΔΡΟΣ
 Α.Τ. 453632

Η ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
 & ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ
 Μ.Χ. ΚΟΛΛΑ
 Α.Τ. 1086891

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1992	ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1991
Καθαρά Αποτελέσματα (Κέρδη Χρήσεως)	426 799 197	298 038 985
Μείον: Διαφορές φορολογικού ελέγχου προηγούμενων χρήσεων	—	9 647 544
Σύνολο	426 799 197	288 391 441
Μείον: Φόρος εισοδήματος	88 899 928	55 837 347
Κέρδη προς διάθεση	337 899 271	232 554 094
Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:		
1 Τακτικό αποθεματικό	13 870 974	14 419 572
2 Πρώτο Μέρισμα	92 241 976	95 890 154
5 Ειδικά & Εξτακτα Αποθεματικά		
- Εξτακτα Αποθεματικό	19 031 812	48 791 682
- Ειδικά Αποθεμ. αρθ. 43 Ν. 1563 85	40 950 000	—
6 Αφορολόγητα Αποθεματικά		
- Αφορ. Αποθ. Επενδ. Ν. 1892 90 αρθ. 12	53 881 270	—
- Ειδικά Αφορ. Αποθ. Κερδών Χρήσεως Ν. 1828 89 αρθ. 22	105 419 402	69 752 686
6α Αποθεματικά από απαλλασσόμενα της φορολογίας έσοδα	12 723 837	—
7 Κέρδη διανεμόμενα στα προσωπικά	—	3 700 000
	337 899 271	232 554 094

1992

1991

1. Βαθμός παγιοποιήσεως

<u>Πάγιο Ενεργητικό</u>	<u>1.130.840.757</u> = 44,3%	<u>1.130.684.164</u> = 54%
Σύνολο ενεργητικού	2.548.606.198	2.093.678.762

2. Σχέση κυκλοφορούντος προς σύνολο Ενεργητικού

<u>Κυκλοφορούν+Διαθέσιμο</u>	<u>1.408.969.823</u> = 55,3%	<u>958.589.989</u> =45,8%
Σύνολο Ενεργητικού	2.548.606.198	2.093.678.762

3. Σχέση παγίου προς Κυκλοφορούν Ενεργητικό

<u>Πάγιο Ενεργητικό</u>	<u>1.130.840.757</u> = 80%	<u>1.130.684.164</u> = 118%
Κυκλοφ+Διαθέσιμο	1.408.969.823	958.589.989

4. Κεφάλαιο Κίνησης.

Κυκλοφορούν Ενεργητικό + Μεταβατικοί λογ. Ενεργ. -

Βραχυπρόθεσμες Υπ. - Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα.

$$(1992): 1.408.969.823 + 8.795.618 - 397.154.689 - 92.252.397 =$$

$$= 928.358.355$$

$$(1991): 958.589.989 + 4.404.609 - 331.206.555 - 65.763.127 =$$

$$= 566.024.916$$

Από τους παραπάνω δείκτες προκύπτει πως έχει μεταβληθεί η

δομή του Ενεργητικού που ενώ ήταν σε αντιστοιχία 54 προς 46 μεταξύ παγίου και κυκλοφορούντος Ενεργητικού μεταβλήθηκε την επόμενη χρονιά σε αντιστοιχία 44 προς 53. Αυτό αποδυνκνύει η αύξηση στο υπερδιπλάσιο του ποσού του κυκλοφορούντως Ενεργητικού (δεν σχολιάζουμε το διαθέσιμο) που επιπλέον επιφέρει και αύξηση του Κεφαλαίου Κίνησης.

5. Δείκτης Κυκλοφοριακής ρευστότητας

$$\frac{\text{Κυκλοφορούν+Διαθέσιμο}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρ.}} = \frac{1.417.765.441}{420.450.306} = 3,37 \quad \frac{962.994.598}{340.726.652} = 2,83$$

6. Δείκτης πραγματικής ρευστότητας

$$\frac{\text{Κυκλοφορούν + Διαθέσιμο - Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}} = \frac{1.200.357.059}{420.450.306} = 2,85$$

$$\frac{754.305.102}{340.726.652} = 2,21$$

7. Δείκτης ταμιακής ρευστότητας

$$\frac{\text{Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρ.}} = \frac{212.537.679}{420.450.306} = 0,51 \quad \frac{302.960.944}{340.726.652} = 0,89$$

11. Συντελεστής μικτού κέρδους.

<u>Μικτά Κέρδη</u>	<u>915171343</u>	= 52,5%	<u>586913641</u>	= 44,9%
Κύκλος εργασιών	1744111074		1306077622	

12. Συντελεστής Καθαρού Κέρδους.

<u>Καθαρά κέρδη (προ φόρων)</u>	<u>426799197</u>	= 24,5%	<u>298038985</u>	= 22,8%
Κύκλος εργασιών	1744111074		1306077622	

13. Κυκλοφοριακή ταχύτητα του συνολικού Κεφαλαίου.

<u>Κύκλος εργασιών</u>	<u>1744111074</u>	= 68,4%	<u>1306077622</u>	= 62,4%
Σύνολο Ενεργητικού	2548606198		2093678762	

Όπως προκύπτει από τους υπολογισμούς αυτούς η αποδοτικότητα της επιχείρησης βελτιώνεται και αυτή και μάλιστα χωρίς κάποιος δείκτης να μειώνεται συγκριτικά με την προηγούμενη χρονιά.

14. Πολιτική αυτοχρηματοδότησης.

<u>Αποθεματικά</u>	<u>1274103688</u>	= 67,5%	<u>1056508793</u>	= 69,3%
Ίδια Κεφάλαια	1886186203		1524624082	

15. Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης.

α. <u>Ιδίο Κεφάλαιο</u>	<u>1.886.186.203</u>	= 2,85	<u>1.524.624.082</u>	= 2.68
Ξένο Κεφάλαιο	662.419.995		569.054.680	

β. <u>Ιδίο Κεφάλαιο</u>	<u>1.886.186.203</u>	= 0,74	<u>1.524.624.082</u>	= 0.73
Ιδίο+Ξένο Κεφάλ.	2.548.606.198		2.093.678.762	

Επίσης:

16. Κάλυψη κυκλοφούντος ενεργητικού από τα κεφάλαια κίνησης.

<u>Κεφάλαιο Κίνησης</u>	<u>928.358.355</u>	= 0,66	<u>566.024.916</u>	= 0,59
Κυκλοφορ+Λι αθέσιμο	1.409.969.823		958.589.989	

17. Κάλυψη αποθεμάτων από το κεφάλαιο κίνησης.

<u>Κεφάλαιο κίνησης</u>	<u>928.358.355</u>	=4,27	<u>566.024.916</u>	= 2,71
Αποθέματα	217.408.382		208.689.496	

Οι δύο αυτοί δείκτες αποτελούν τους δείκτες "χρηματοδότησης του κυκλοφορούντος ενεργητικού" και αποδυναμώνουν ότι η ύπαρξη κεφαλαίου κίνησης επιτρέπει να καλυφθεί ένα μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού προφυλάσσοντας την επιχείρηση από τους κινδύνους που πιθανόν να διατρέχει.

Ο δεύτερος από τους δύο αυτούς δείκτες δείχνει το τμήμα



αξιών εκμετάλλευσης το οποίο χρηματοδοτείται από το κεφάλαιο κίνησης. Στην προκειμένη περίπτωση ο δείκτης θεωρείται υπεράριστος κάτι που όμως ίσως έχει συνέπειες για την επιχείρηση. Αναφερόμαστε στην υπερεπάρκεια κεφαλαίου κίνησης.

Η επιχείρηση φαίνεται να έχει μια αξιοζήλευτη πορεία αφού όλα τα κονδύλια της και κατά συνέπεια όλοι οι αριθμοδείκτες της έχουν βελτιωθεί φανερά.

Από τους πρώτους δείκτες που μας δίνουν την δομή του ενεργητικού διαπιστώνουμε ότι υπάρχει μια σχέση μεταξύ πάγιου και κυκλοφορούντος ενεργητικού 1,1 : 1,4. Σε σχέση με το γεγονός ότι το κεφάλαιο κίνησης κινείται σε εκπληκτικά υψηλά επίπεδα αντιλαμβανόμαστε ότι το κυκλοφοριακό ενεργητικό είναι μάλλον υπερβολικά υψηλό. Αυτό το συμπέρασμα, αμέσως, μας οδηγεί στην ανάγκη εξέτασης του κυκλοφοριακού ενεργητικού.

Ο λογαριασμός "πελάτες" έχει διπλασιαστεί ενώ ο λογαριασμός "επιταγές εισπρακτέες" έχουν οκταπλασιαστεί και τέλος ο λογαριασμός "χρεώστες διάφοροι" έχει και αυτός αυξηθεί σε ποσοστό 35% Όλα αυτά μέσα σε ένα χρόνο. Το γεγονός αυτό αποδουκνύει ότι είτε το τμήμα του λογιστηρίου της επιχείρησης που ασχολείται με τους λογαριασμούς εισπρακτέους παρουσιάζει πρόβλημα παρακολούθησης των απαιτήσεων της είτε ότι η διοίκηση άλλαξε την πολιτική πιστώσεων προς τους πελάτες της υπερδιπλασιάζοντας το χρονικό περιθώριο που τους έδινε ώστε να ξεπληρώσουν τους λογαριασμούς τους προς αυτήν. Αυτό μπορεί να σημαίνει ότι η διοίκηση επιθυμεί επέκταση της στην αγορά προς προσέλκυση επιπλέον πελατών γι' αυτό λοιπόν αλλάζει πιστωτική πολιτική. Το

ίδιο αποδυνύεται από την εξέταση των δεικτών ρευστότητας όπου φαίνεται ξανά η υπερεπάρχεια του κυκλοφοριακού ενεργητικού. Πολύ υψηλοί δείκτες κυκλοφοριακής και πραγματικής ρευστότητας ενώ και ο δείκτης ταμιακής ρευστότητας που αν και παρουσιάζει διορθωτική πορεία εξακολουθεί να παραμένει σε υψηλά επίπεδα.

Η προηγούμενη άποψή μας για αλλαγή της πιστωτικής πολιτικής της επιχείρησης επιβεβαιώνεται από το μεγάλο λειτουργικό κύκλο που προκύπτει ως εξής:

$$\Lambda K = \frac{360}{\text{ΜΧΠΑΑ}} + \frac{360}{\text{ΜΧΕΑ}} \Rightarrow$$

$$\Lambda K = \frac{360}{3,89} + \frac{360}{2,45} = 92 + 147 = 239 \text{ ημέρες}$$

Η αποδοτικότητα κυμαίνεται και αυτή σε πάρα πολύ καλά επίπεδα και όλοι οι δείκτες της δείχνουν ότι σε περίπτωση που ζητήσει κάποιο δάνειο για σκοπούς αναπτυξιακούς, επενδυτικούς δεν θα δυσκολευτεί να το επιτύχει.

Επίσης αξίζει να επισημάνουμε ότι όλα τα στοιχεία του πάγιου ενεργητικού έχουν αυξηθεί (οικόπεδα, κτίρια, μηχανήματα, μεταφορικά μέσα, έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός). Αυτό αποδυνύει πως η επιχείρηση δρομολογεί έτσι την πολιτική πορείας της με σκοπό την συσσώρευση κεφαλαίου ικανού για επέκταση του πάγιου εξοπλισμού της. Σαφώς λοιπόν η πορεία της επιχείρησης είναι επενδυτική, αναπτυξιακή και προς την κατεύθυνση αυτή το

πετυχαίνει αρκετά καλά, με δικά της ως επί τω πλείστω κεφάλαια.
 Ας δούμε τελειώνοντας την δομή του αριθμοδείκτη της
 αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων μέσω της εξίσωσης DUPONT.

$$\text{ΑΠΟΔ.Ι.Κ.} = 100 \times \text{Καθ.Λειτουργ.Κέρδη} \times \text{Καθ.Πωλῆς} \times \text{Ενεργητικό} \Rightarrow$$

$$\text{Καθαρές Πωλήσεις} \quad \text{Ενεργητ.} \quad \text{Ίδια Κεφάλαια}$$

$$\text{ΑΠΟΔ.Ι.Κ.} = 100 \times \frac{426.799.197}{1.744.111.074} \times \frac{1.744.111.074}{2.458.606.198} \times \frac{2.458.606.198}{1.886.186.203} \Rightarrow$$

$$24,5\% \quad 68,4\% \quad 135,1\% \quad = 22,64\%$$

$$\text{ΑΠΟΔ.Ι.Κ.} = 100 \times 24,5\% \times 68,4\% \times 135,1\% = 22,64\%$$

Εχοντας μπροστά μας αυτή την ανάλυση μπορούμε ασφαλώς να κάνουμε
 αμέτρητα σχόλια για την περίπτωση Βελτίωση της αποδοτικότητας αν
 αυτή κριθεί αναγκαία. Προς το παρόν θα μείνουμε απλώς σε
 διατυπώσεις και σε μια πρόβλεψη για πιθανή Βελτίωση του δείκτη.

$$\text{ΑΠΟΔ.Ι.Κ. 1992} = 100 \times 24,5\% \times 68,4\% \times 135,1\% = 22,64\%$$

$$\text{ΑΠΟΔ.Ι.Κ. 1991} = 100 \times 22,8\% \times 62,4\% \times 137,3\% = 19,50\%$$

Το ποσοστό του πρώτου κλάσματος μπορεί να βελτιωθεί είτε με
 αύξηση των καθαρών πωλήσεων με προϋποθέσεις αφού Βασικά είναι
 γνωστό ότι ο παρανομαστής του ισούται με καθαρές πωλήσεις -
 συνολικό κόστος πωληθέντων ή πιο απλά με μείωση του κόστους και
 όλων των λοιπών εξόδων διοικητικής λειτουργίας, διάθεσης, ερευνών
 και ανάπτυξης.

Στη προκειμένη περίπτωση τα δύο άλλα κλάσματα πρέπει να εξετασθούν σε μεταξύ τους συνδυασμό αφού είναι φανερό ότι τα κονδύλια τους είναι πολύ αυξημένα και ότι το σύνολο του ενεργητικού αποτελείται από πάγιο και κυκλοφοριακό, που σημαίνει ότι πολλές μεταβολές μπορούν να παρατηρηθούν. Όμως σίγουρα μετά της αναμενόμενες επενδύσεις οι απόλυτοι αυτοί αριθμοί θα μειωθούν και αν αυτό γίνει προγραμματισμένα και σωστά η αποδοτικότητα μπορεί τότε να φτάσει ως και 40% Τελική διαπίστωση είναι ότι με τα στοιχεία αυτά προκύπτει πως και η δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης είναι πολύ καλή κάτι που σημαίνει ότι άμα την εκμεταλλευθεί, τότε το γεγονός αυτό συνολικά θα δράσει για μια ακόμη φορά υπέρ της αποδοτικότητάς της.

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΡΙΖΟΝΤΙΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ (σε δρχ.)

ΣΤΟΙΧΕΙΑ	1992	ΜΕΤΑΒΟΛΗ (%)	1991
	ΠΟΣΟ		ΠΟΣΟ
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
ΠΑΓΙΟ	1.130.840.757	0,01	1.130.684.164
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ	1.205.227.762	82,60	660.033.654
<u>ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ</u>	<u>212.537.679</u>	<u>29,85</u>	<u>302.960.944</u>
ΣΥΝΟΛΑ	2.548.606.198	21,73	2.093.678.762
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1.886.186.203	23,71	1.524.624.082
ΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣ.	2.419.969.689	5,97	228.328.028
<u>ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>	<u>420.450.306</u>	<u>23,40</u>	<u>340.726.652</u>

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΟΥ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

	ΠΟΣΟ	%	%	ΠΟΣΟ	%	%
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	217.408.382	18,04	8,53	208.689.496	31,62	9,97
ΑΠΛΙΤΗΣΕΙΣ	979.023.762	81,23	38,42	446.939.549	67,71	21,35
ΜΕΤΑΒ. ΛΟΓ. ΕΝΕΡΓ.	8.795.618	0,73	0,35	4.404.609	0,67	0,21
ΣΥΝ. ΚΥΚΛΟΦ.	1.205.227.762	100		660.033.654	100	
ΣΥΝ. ΕΝΕΡΓΗΤ.	2.548.606.198		47,30	2093.678.762		31,53

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΚΑΘΕΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ (σε δρχ.)

ΣΤΟΙΧΕΙΑ	ΠΟΣΟ	ΠΟΣΟΣΤΟ(%)	ΠΟΣΟ	ΠΟΣΟΣΤΟ(%)
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
ΠΑΓΙΟ	1.130.840.757	44,37	1.130.684.164	54.00
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ	1.205.227.762	47.30	660.033.654	31.53
<u>ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ</u>	<u>212.537.679</u>	<u>8.33</u>	<u>302.960.944</u>	<u>14.47</u>
ΣΥΝΟΛΑ	2.548.601.198	100	2.093.678.762	100
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1.886.186.203	74,01	1.524.624.082	72.82
ΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣ.	241.969.689	9.50	228.328.028	10.90
<u>ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>	<u>420.450.306</u>	<u>16.49</u>	<u>340.726.652</u>	<u>16.28</u>
ΣΥΝΟΛΑ	2.548.606.198	100	2.093.678.762	100