

✓
ΑΤΕΙ ΠΑΤΡΑΣ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ



**Ταμειακός Προγραμματισμός
και
Έλεγχος**

Εισηγητής : Τόγιας Κων/νος

Σπουδαστές : Καλαμπόκη Ευσταθία
Φωτεινού Παρασκευή

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Εισαγωγή _____ 1

Κεφάλαιο 1

Το χρήμα ως μέτρο αξίας και ως συντελεστής παραγωγής.

Η άποψη της οικονομίας και της λογιστικής _____ 4

Κεφάλαιο 2

Κυκλοφορούν κεφάλαιο, κεφάλαιο κίνησης και τρόπος

μέτρησης _____ 8

2.1 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας _____ 19

2.2 Γενικοί Αριθμοδείκτες για τους επενδυτές _____ 25

2.3. Οι αριθμοδείκτες σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ. _____ 26

Κεφάλαιο 3

Το μόνιμο κεφάλαιο κίνησης, οι ανάγκες σε κεφάλαια κίνησης

και το ταμείο _____ 28

3.1 Εξόφληση των υποχρεώσεων της επιχείρησης _____ 29

3.2 Εξαγορά μετοχών την ίδιας εταιρίας _____ 29

3.3 Αγορά μη κυκλοφοριακών στοιχείων _____ 29

3.4 Διανομή μερισμάτων _____ 29

Κεφάλαιο 4

Οι σχέσεις εμπορικών πολιτικών και ταμείου _____ 32

Κεφάλαιο 5

Οι σχέσεις μεγέθους και μήκους του εμπορικού κύκλου και δανειακών

αναγκών _____ 36

Κεφάλαιο 6

Οι σχέσεις των κυκλοφοριακών ταχυτήτων των κυκλοφορούντων και

ρευστότητας _____ 39

Κεφάλαιο 7

Οι σχέσεις ρευστότητας και φερεγγυότητας _____ 43

Κεφάλαιο 8

Οι σχέσεις cash flow και ταμείου	<u>50</u>
8.1 Ταμιακά ή χρηματικά διαθέσιμα	<u>52</u>
8.2 Ισοδύναμα προς τα ταμιακά διαθέσιμα στοιχεία	<u>52</u>

Κεφάλαιο 9

Ο ταμειακός προγραμματισμός στα πλαίσια του master budget	<u>53</u>
---	-----------

Κεφάλαιο 10

Παραδείγματα πινάκων υπολογισμού και παρακολούθησης των ταμειακών ροών	<u>56</u>
--	-----------

Κεφάλαιο 11

Σύστημα ελέγχου δια μέσου δεικτών	<u>61</u>
-----------------------------------	-----------

Συμπεράσματα	<u>63</u>
--------------	-----------

Βιβλιογραφία	<u>70</u>
--------------	-----------

Εισαγωγή

Στην μελέτη που θα ακολουθήσει θα κάνουμε μια ανάλυση του χρήματος και των επιμέρους παραμέτρων του. Το χρήμα όπως θα δούμε είναι η κινητήριος δύναμη όλων των δραστηριοτήτων και αυτό μέσα από το οποίο ανακαλύφθηκαν πολλές επιστήμες όπως είναι τα Οικονομικά και η Λογιστική.

Συνεχείς είναι οι εξελίξεις που παρατηρούνται σε μια σύγχρονη οικονομία. Οι στρατηγικές επιταγές της διεθνοποίησης, οι αλλαγές στα νομοθετικά και ρυθμιστικά πλαίσια, η αύξηση του αριθμού των μεγάλων επιχειρήσεων και των πολύπλοκων οικονομικών οργανισμών, ο συνεχώς διευρυνόμενος ανταγωνισμός και η έντονη ανάπτυξη των αγορών χρήματος και κεφαλαίου επιβάλλει την έγκαιρη εξασφάλιση επαρκών και κατάλληλων χρηματοοικονομικών πληροφοριών για την λήψη ορθολογικών αποφάσεων.

Όσο εντονότερος ο ανταγωνισμός, τόσο χαμηλότερα τα κέρδη τα οποία επιτυγχάνει μια επιχείρηση. Αντίθετα, εάν ο ανταγωνισμός δεν είναι έντονος, τότε οι επιχειρήσεις οι οποίες έχουν ηγετικές θέσεις στον κλάδο είναι πολύ πιθανό να επιτυγχάνουν υπερβολικά κέρδη.

Οι πληροφορίες που είναι απαραίτητες για την λήψη αυτών των αποφάσεων προκύπτουν από την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων. Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων επιτρέπει την εκτίμηση τόσο του κινδύνου όσο και της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης προκειμένου να ληφθεί μια απόφαση σχετική με την αποτελεσματική κατανομή των οικονομικών πόρων. Παραδείγματα τέτοιων αποφάσεων είναι η επιλογή επενδύσεων, η επιλογή προμηθευτών, η χορήγηση πιστώσεων, η αμοιβή στελεχών επιχειρήσεων κ.λπ.

Η ολοκληρωμένη ανάλυση μιας επιχείρησης θα πρέπει να αρχίσει με την ανάλυση των μακροοικονομικών εξελίξεων, να εξετάσει τις ανταγωνιστικές συνθήκες, οι οποίες επικρατούν στον κλάδο που λειτουργεί η επιχείρηση

και να καταλήξει σε μια ανάλυση των ειδικών παραγόντων, οι οποίοι επηρεάζουν την επιχείρηση. Οι λογιστικές καταστάσεις εμπεριέχουν τις επιδράσεις όλων αυτών των δυνάμεων, οι οποίες αποτελούν το οικονομικό περιβάλλον στο οποίο λειτουργεί η επιχείρηση. Η ανάλυση μιας επιχείρησης όμως δεν περιορίζεται μόνο στην εξέταση ποσοτικών πληροφοριών, οι οποίες εμφανίζονται στις λογιστικές καταστάσεις και οι οποίες συχνά δίνουν ένα χαρακτήρα μεγαλύτερης αντικειμενικότητας, αλλά και στην εξέταση ποιοτικών στοιχείων, όπως η ποιότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης, τα οποία θεωρούνται εξίσου σημαντικά με τα ποσοτικά.

Αρχικά στην έρευνα μας θα μελετήσουμε την αξία του χρήματος και θα παρουσιάσουμε την σημαντικότητα αυτού ως μέτρο αξίας και ως παραγωγικός συντελεστής. Εν συνεχεία ο ερευνητής θα διαχωρίσει την θέση της οικονομίας και της λογιστικής απέναντι στο χρήμα. Καθώς συνεχίζουμε θα κάνουμε μια ανάλυση των κεφαλαίων κίνησης και του κυκλοφορούντος κεφαλαίου που έχει μια επιχείρηση και θα δείξουμε τους τρόπους μέτρησης αυτού. Το κεφάλαιο κίνησης είναι ένα από τα σημαντικότερα κεφάλαια που έχει μια εταιρία μέσω του οποίου διαμορφώνει τις ανάγκες τις και καλύπτει τις υποχρεώσεις της. Το κεφάλαιο κίνησης επηρεάζει άμεσα το ταμείο γιαυτό και η σχέση που έχουν μεταξύ τους είναι πολύ στενή.

Ο ερευνητής εν συνεχεία θα παρουσιάσει την σχέση των εμπορικών πολιτικών και του ταμείου καθώς επίσης και την σχέση που μπορεί να έχει το μέγεθος και το μήκος του εμπορικού κύκλου με τις δανειακές ανάγκες. Λέγοντας εμπορικό κύκλο εννοούμε τις εμπορικές κινήσεις που πραγματοποιεί μια επιχείρηση και από τις οποίες διαμορφώνονται τα κέρδη αυτής. Έχοντας γνώση των κερδών της και των αναγκών της η επιχείρηση μπορεί από μόνη της να διαμορφώσει το ύψος των κεφαλαίων που χρειάζεται να

έχει και συνεπώς μπορεί να προβεί δανεισμό ώστε να καλύψει τις περαιτέρω ανάγκες σε περίπτωση μη επαρκούς κεφαλαίου.

Στην συνέχεια της έρευνας αυτής θα παρουσιάσουμε την σχέση που υπάρχει μεταξύ των κυκλοφοριακών ταχυτήτων των κυκλοφορούντων ενεργητικών και της ρευστότητας και θα κάνουμε λόγο για τη σχέση της φερεγγυότητας με την ρευστότητα. Θα παρουσιάσουμε το κοινό σημείο τους καθώς επίσης και τις διαφορές τους. Εκτός όμως από την ρευστότητα σε μια επιχείρηση σημαντικό ρόλο παίζουν και οι ταμιακές ροές που παρουσιάζει αυτή σε σχέση με το ταμείο. Οι ταμιακές ροές μπορεί να είναι είτε αρνητικές είτε θετικές, το οποίο σημαίνει ότι μια επιχείρηση δεν μπορεί να έχει μονάχα κέρδη αλλά έχει και κόστος το οποίο πολλές φορές είναι μεγαλύτερο από το κέρδος κάτι το οποίο δημιουργεί τεράστια προβλήματα. Γιαυτό σε αυτές τις περιπτώσεις είναι αναγκαίος όπως θα δούμε ο ταμειακός προγραμματισμός ώστε να μπορεί η επιχείρηση να γνωρίζει τις κινήσεις του ταμείου της.

Επίσης εκτός από τον ταμειακό προγραμματισμό στην εργασία αυτή παρουσιάζονται και παραδείγματα ταμειακών ροών προκειμένου να μπορέσει ο αναγνώστης να αποκτήσει μια ολοκληρωμένη εικόνα της κίνησης του ταμείου.

Στο τέλος της μελέτης αυτής θα παρουσιάσουμε τα συστήματα ελέγχου που χρησιμοποιούν οι επιχειρήσεις προκειμένου να διασφαλίσουν τις λογιστικές τους καταστάσεις και τα συμπεράσματα του ερευνητή. Ο έλεγχος σε μια επιχείρηση μπορεί να γίνει μέσα από δείκτες της επιχείρησης όπου η σύγκριση τους μπορεί να οδηγήσει σε σημαντικά συμπεράσματα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

Το χρήμα ως μέτρο αξίας και ως συντελεστής παραγωγής. Η άποψη της οικονομίας και της λογιστικής

Το χρήμα ανέκαθεν αποτελούσε ένα κοινωνικό φαινόμενο το οποίο μπορούσε να γίνει κατανοητό μέσα από την ανάλυση της κοινωνικής και της οικονομικής ζωής των ατόμων. Το χρήμα δεν ανακαλύφθηκε από κάποιο συγκεκριμένο άτομο, σε μια συγκεκριμένη χώρα ούτε σε μια συγκεκριμένη στιγμή αλλά ήταν αποτέλεσμα της ανάγκης των ατόμων να μπορούν να συναλλάσσονται.

Η ιστορία του παρουσιάζει πολλές μεταβολές οι οποίες έχουν να κάνουν με τα διάφορα προβλήματα που παρουσιάζονταν κατά το πέρασ των ετών αλλά και με τους τρόπους αντιμετώπισης τους. Πολλοί επιστήμονες προσπάθησαν να φωτίσουν το φαινόμενο της γένεσης του χρήματος όπως είναι ο Laum και ο Gerloff. Αυτοί επικέντρωσαν περισσότερο το ενδιαφέρον τους στις ανθρώπινες σχέσεις και ανταλλαγές.

Ακόμα και σήμερα όμως το χρήμα αποτελεί ένα σημαντικό παράγοντα μελέτης λόγω της θέσης που κατέχει στα διάφορα υπαρκτά οικονομικά συστήματα. Εξετάζοντας το, εύκολα μπορούμε να διαπιστώσουμε ότι αποτελεί ένα ξεχωριστό σώμα το οποίο σαν στόχο έχει να διευκολύνει τις συναλλαγές των ατόμων. Το χρήμα μπορεί να χρησιμοποιηθεί είτε ως μέσο για ανταλλαγές, είτε ως μέτρο αξιών αλλά ακόμα και ως μέσο διαφύλαξης της αγοραστικής δύναμης.

Το χρήμα αποτελεί βασικό παράγοντα μέτρησης της αξίας των αντικειμένων. Στην παλιά εποχή πριν ακόμα κάνει την εμφάνιση του οι άνθρωποι προέβαιναν σε ανταλλαγές αντικειμένων μεταξύ τους ώστε να αποκτήσουν το αντικείμενο που είχαν ανάγκη. Στην περίπτωση όμως αυτή δεν ήταν

εφικτό να συγκριθεί η αξία του ενός αντικειμένου με το άλλο. Το χρήμα όμως κατάφερε να επιλύσει το πρόβλημα της αξίας αφού πλέον το κάθε αντικείμενο εκφράζεται σε χρηματικές μονάδες και έτσι είναι δυνατή η σύγκριση της αξίας των αντικειμένων μεταξύ τους. Χωρίς την ύπαρξη μιας μονάδας μέτρησης η οικονομία και η μελέτη αυτής όπως την γνωρίζουμε σήμερα δεν θα υπήρχαν. Επίσης πλέον υπάρχει η δυνατότητα να συγκρίνουμε ανάμοια προϊόντα έχοντας ως βάση το χρήμα. Τα πλεονεκτήματα που απορρέουν από την χρήση του ως μέτρο αξιών είναι σημαντικά. Ένα σημαντικό πλεονέκτημα είναι ότι ο αριθμός των τιμών των αγαθών μειώνεται σημαντικά και βελτιώνεται το οικονομικό σύστημα. Βέβαια εκτός από πλεονεκτήματα η χρήση του χρήματος ως μέτρο αξιών έχει και κάποια προβλήματα όπως είναι οι μεταβολές του μέτρου αυτού. Οι μεταβολές αυτές παραμορφώνουν τις τιμές των αγαθών χωρίς η μεταβολή αυτή να είναι πραγματική. Με βάση τα παραπάνω διαπιστώνουμε ότι η χρήση μιας μονάδας χρήματος διευκολύνει την μέτρηση της αξίας των αγαθών σε κάθε μια χώρα. Η κάθε χώρα έχει το δικό της νόμισμα οπότε έχει και τη δική της βάση μέτρησης της αξίας. Η υιοθέτηση μιας κοινής μονάδας μέτρησης της αξίας για τις περισσότερες χώρες, όπως είναι το ευρώ, είναι σίγουρα ένα πλεονέκτημα το οποίο θα ανοίξει τα σύνορα της χώρας και έτσι θα επιτρέπει την σύγκριση της αξίας ενός αγαθού με τα υπόλοιπα.

Το χρήμα εκτός από μέτρο αξιών αναγνωρίζεται και ως παραγωγικός συντελεστής. Ειδικότερα η οικονομία μας έχει διδάξει ότι οι παραγωγικοί συντελεστές είναι τρεις: α) ο άνθρωπος, β) ο μηχανολογικός και κτιριακός εξοπλισμός και γ) το έδαφος. Μερικοί επιστήμονες αναγνωρίζουν και έναν τέταρτο παραγωγικό συντελεστή που είναι το χρήμα. Αυτό αναγνωρίζεται ως παραγωγικός συντελεστής διότι συντελεί στην παραγωγή προϊόντων, στην κατασκευή κτιριακών εγκαταστάσεων και στην ενίσχυση της τεχνολογίας ώστε να

παραχθούν περισσότερα προϊόντα κ.α. Με άλλα λόγια το χρήμα είναι εκείνη η κινητήριος δύναμη με την οποία μπορούν να παραχθούν και να προσφερθούν περισσότερα προϊόντα στα άτομα και να καλυφθούν περισσότερες ανάγκες τους. Καταλαβαίνουμε συνεπώς ότι εκτός από μέσο αξίας είναι και ένας σημαντικός παραγωγικός συντελεστής. Χωρίς το χρήμα δεν μπορεί να γίνει τίποτα, ούτε κτίρια να κατασκευαστούν, ούτε μηχανήματα να αγοραστούν, ούτε ανθρώπινο δυναμικό να απασχοληθεί, ούτε προϊόντα να παραχθούν. Γιαυτό τον λόγο μερικοί επιστήμονες το αναγνωρίζουν ως ένα βασικό παραγωγικό συντελεστή καθότι χωρίς αυτό δεν μπορούν να υπάρξουν οι τρεις προηγούμενοι.

Οφείλουμε να αναφέρουμε ότι το χρήμα, η κάθε επιστήμη το αντιλαμβάνεται διαφορετικά προκειμένου να το μελετήσει. Σε επιστήμες όπως είναι η οικονομία και η λογιστική το χρήμα διαφέρει αφού η κάθε μια το χρησιμοποιεί με διαφορετικό τρόπο.

Η γνώση του οικονομικού περιβάλλοντος στο οποίο λειτουργεί μια επιχείρηση επιτρέπει την καλύτερη αξιολόγηση των επιτεύξεων του παρελθόντος, τον καταλογισμό ευθυνών και την ακριβέστερη πρόβλεψη των αποδόσεων του μέλλοντος. Η γνώση και η δυνατότητα ερμηνείας διαφόρων χρηματοοικονομικών μεγεθών, όπως το ακαθάριστο εθνικό εισόδημα, το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού, το ύψος των επιτοκίων, το ποσοστό των ανέργων και η προσφορά του χρήματος, επιτρέπουν στον αναλυτή να αναγνωρίσει τις συνέπειες που έχουν για τα κέρδη και τις ταμειακές ροές μεταβολές αυτών των μεγεθών.

Από οικονομικής απόψεως το χρήμα αναλύεται σε όλες τις διαστάσεις του. Με άλλα λόγια για την οικονομία είναι ένα μέτρο μέτρησης της αξίας, είναι ένα μέσο συναλλαγών, ένα μέσο διαφύλαξης της αγοραστικής δύναμης και ένας βασικός παραγωγικός συντελεστής. Η οικονομία για να το μελετήσει προσδιορίζει την βάση που πρέπει να υιοθετηθεί αφού το

χρήμα για κάθε μια από τις λειτουργίες φέρει και διαφορετικά συμπεράσματα. Θα πρέπει να αναφέρουμε ότι προκειμένου να μελετηθεί από οικονομικής απόψεως το χρήμα θα πρέπει πάντα να λαμβάνονται υπόψη όλες εκείνες οι μεταβλητές που μπορεί να το επηρεάσουν. Η οικονομία συνεπώς το μελετά από όλες τις διαστάσεις του και το επεξεργάζεται με βάση όλες τις μεταβλητές που το επηρεάζουν.

Από λογιστικής απόψεως το χρήμα δεν αναλύεται σε τόσο ευρεία διάσταση αλλά η λογιστική επιστήμη περιορίζεται στην αριθμητική ανάλυση αυτού. Ειδικότερα αυτό που καλείται να μελετήσει η επιστήμη αυτή είναι η ανάλυση των εξόδων και των εσόδων που έχει μια επιχείρηση. Η λογιστική μελετά καθαρά την αριθμητική πλευρά του χρήματος αναλύοντας το ενεργητικό και το παθητικό της κάθε επιχείρησης προκειμένου να διαπιστώσει τελικά τα κέρδη αυτής. Με άλλα λόγια το χρήμα για την επιστήμη της λογιστικής είναι καθαρά ένα μέτρο σύγκρισης των εσόδων και των εξόδων προκειμένου να διαπιστώσει τις κινήσεις μιας εταιρίας.

Τέλος αξίζει να σημειώσουμε ότι η οικονομία και η λογιστική χρησιμοποιούν διαφορετικές μεθόδους ανάλυσης του χρήματος προκειμένου να προβούν σε πιο αναλυτικά συμπεράσματα. Δηλαδή η λογιστική για να κάνει τις αναλύσεις της χρησιμοποιεί τους ισολογισμούς στους οποίους παρουσιάζει το ενεργητικό και το παθητικό ενώ η οικονομία χρησιμοποιεί τις νομισματικές μονάδες του χρήματος για να υπολογίσει τον Α.Ε.Π., τον Δείκτη Τιμών του Καταναλωτή, τον πληθωρισμό κ.α.

Συμπερασματικά διαπιστώνουμε ότι το χρήμα είναι ένα μέσο το οποίο διευκολύνει τις συναλλαγές των ατόμων, μετρά την αξία και διαφυλάσσει την αγοραστική δύναμη. Εκτός από αυτές τις λειτουργίες του, είναι ένας βασικός παραγωγικός συντελεστής αφού θεωρείται ότι είναι η κινητήριος δύναμη όλων των υπολοίπων δραστηριοτήτων. Η κάθε επιστήμη αναγνωρίζει το χρήμα διαφορετικά και το μελετά με

διαφορετικές μεθόδους προκειμένου να προβεί σε βασικά συμπεράσματα.

Χωρίς την ύπαρξη του, δεν θα μπορούσαμε να κάνουμε λόγο για Μικροοικονομία και Μακροοικονομία αλλά ούτε και για άλλες επιστήμες που δημιουργήθηκαν από αυτό όπως είναι η Λογιστική¹.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

Κυκλοφορούν κεφάλαιο, κεφάλαιο κίνησης και τρόπος μέτρησης

Η μελέτη του κυκλοφορούντος και του κεφαλαίου κίνησης μιας επιχείρησης είναι πολύ σημαντική για έναν αναλυτή εξαιτίας της έντονης σχέσης του κεφαλαίου με τις λειτουργικές ανάγκες της επιχείρησης. Η ανεπάρκεια του κεφαλαίου κίνησης αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους παράγοντες πτώχευσης για μια εταιρία.

Οι βασικότεροι ορισμοί του κεφαλαίου κίνησης είναι οι εξής:

1. Είναι το πλεόνασμα των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις τρέχουσες ή βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Αποτελείται από τα κυκλοφοριακά στοιχεία που παρέχονται στην επιχείρηση από τους φορείς της και τους πιστωτές της. Ο ορισμός αυτός είναι κυρίως ποιοτικού χαρακτήρα διότι δείχνει την ύπαρξη ή όχι πλεονάσματος σε κυκλοφοριακά στοιχεία σε σχέση με τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της επιχείρησης.
2. Ένας άλλος ορισμός δηλώνει ότι το κεφάλαιο κίνησης είναι ίσο με τον σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων και ονομάζεται συνολικό ή μικτό κεφάλαιο κίνησης. Ο ορισμός αυτός έχει ποσοτικό χαρακτήρα εφόσον έχει

¹ Γκότσης, Χ., 1979, «Νομισματική», Εκδ. Σταμούλης

να κάνει με το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων για την κάλυψη των τρεχουσών αναγκών όπως είναι οι απαιτήσεις, τα αποθέματα κ.α.

Το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο ορίζει το κεφάλαιο κίνησης ως το καθαρό κυκλοφορούν ενεργητικό δηλαδή τα στοιχεία που κυκλοφορούν μέσα σε μια χρονική περίοδο.

Το κεφάλαιο κίνησης προκύπτει από τη διαφορά του κυκλοφορούντος κεφαλαίου μείον τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Όταν μια εταιρία έχει απαίτηση από κάποιον άλλον τότε αυτό το άτομο θα πρέπει να πληρώσει κάποιο χρηματικό ποσό στην εταιρία. Η εταιρία χρησιμοποιεί αυτό το χρηματικό ποσό για να καλύψει τις υποχρεώσεις της. Το ποσό αυτό που δαπανάται για υποχρεώσεις είναι το κυκλοφορούν κεφάλαιο και το ποσό που περισσεύει είναι το κεφάλαιο κίνησης.

Για να μετρηθεί το κεφάλαιο κίνησης υπάρχουν δύο τρόποι:

Α' τρόπος

Από το άθροισμα του κυκλοφορούντος Ενεργητικού (Δ) και των μεταβατικών λογαριασμών του ενεργητικού (Ε), αφαιρούμε το άθροισμα των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (ΓΙΙ) και των μεταβατικών λογαριασμών του παθητικού (Δ), δηλαδή:

(Δ)	Κυκλοφορούν ενεργητικό
(ΔI)	Αποθέματα
(ΔII)	Απαιτήσεις (μειωμένες κατά το ποσό του εισπρακτέου την επόμενη χρήση κεφαλαίου
(ΔIII)	Χρεόγραφα
(ΔIV)	Διαθέσιμα
ΠΛΕΟΝ:	Μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού
(Ε)	
	ΜΕΙΟΝ
(ΓII)	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις
ΠΛΕΟΝ:	Μεταβατικοί λογαριασμοί παθητικού
(Δ)	

Β' τρόπος

Από το άθροισμα των ιδίων (Α), των προβλέψεων (Β) και των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων (ΓI) αφαιρείται το άθροισμα του παγίου ενεργητικού (Γ) και των εξόδων εγκατάστασης (Β), αφού προηγουμένως από τα ίδια κεφάλαια έχει αφαιρεθεί τυχόν οφειλόμενο κεφάλαιο (Α) και το κεφάλαιο που είναι εισπρακτέο την επόμενη χρήση [ΔII].

Με όποιον και από τους δύο τρόπους χρησιμοποιήσουμε πάντα θα καταλήγουμε στο ίδιο αποτέλεσμα. Αξίζει όμως να σημειώσουμε ότι σε ορισμένες περιπτώσεις και ιδιαίτερα στον τραπεζικό κύκλο η έννοια του «κεφαλαίου κίνησης» ταυτίζεται με το κυκλοφορούν ενεργητικό.

Ο τρόπος υπολογισμού του κυκλοφορούν κεφαλαίου ή αλλιώς του κυκλοφορούν ενεργητικού είναι ο εξής:

Κυκλοφορούν Ενεργητικό**I. Αποθέματα**

1. Εμπορεύματα
2. Προϊόντα έτοιμα και ημιτελή
3. Παραγωγή σε εξέλιξη
4. Πρώτες ύλες και βοηθητικές – ανταλλακτικά
5. Προκαταβολές αγοράς αποθεμάτων

II. Απαιτήσεις

1. Πελάτες
 2. Γραμμάτια Εισπρακτέα
- Μείον:** μη δουλευμένοι τόκοι
3. Γραμμάτια σε καθυστέρηση
 4. Κεφάλαιο εισπρακτέο στην επόμενη χρήση
 5. Βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις κατά συνδ. *επιχειρ.*
 6. Βραχυπρ. απαιτήσεις κατά συμμετ. ενδιαφ. *επιχειρ.*
 7. Απαιτήσεις κατά οργάνων διοικήσεως
 8. Δεσμευμένοι λογαριασμοί καταθέσεων
 9. Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις εισπρακτέες επομ. χρήση
 10. Επισφαλείς – επίδικοι πελάτες και χρεώστες

Μείον: Προβλέψεις

11. Χρεώστες διάφοροι
12. Λογαριασμοί διαχειρίσεως προκαταβολών *και* πιστώσεων

III. Χρεόγραφα

1. Μετοχές
2. Ομολογίες
3. Λοιπά χρεόγραφα
4. Ιδίες μετοχές

Μείον: Οφειλόμενες δόσεις**IV. Διαθέσιμα**

1. Ταμείο
2. Ληγμένα τοκομερίδια εισπρακτέα
3. καταθέσεις όψεως και προθεσμίας

Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού

Το κεφάλαιο κίνησης έχει πολλούς παράγοντες που το επηρεάζουν. Μερικοί από αυτούς είναι: α) το είδος και η φύση των εργασιών της επιχείρησης αφού για παράδειγμα οι δραστηριότητες μιας βιομηχανικής επιχείρησης διαφέρουν από μια επιχείρηση κοινής ωφέλειας. Επομένως σε περιπτώσεις επιχειρήσεων με ένταση εργασίας μπορούμε να έχουμε αυξημένα αποθέματα προκειμένου να αποφευχθούν απεργιακές κινητοποιήσεις, β) η παραγωγική διαδικασία μιας επιχείρησης, η επέκταση του κύκλου εργασιών της και η ταχύτητα των εισπράξεων επηρεάζουν επίσης το κεφάλαιο κίνησης, γ) ο ανταγωνισμός επηρεάζει το κεφάλαιο κίνησης αφού μια επιχείρηση η οποία είναι ηγετική στην αγορά κινείται πιο άνετα, δ) ο πληθωρισμός όταν είναι υψηλός επηρεάζει το κεφάλαιο κίνησης.

Διαπιστώνουμε συνεπώς ότι το κεφάλαιο κίνησης όταν είναι επαρκές έχει σημαντικά πλεονεκτήματα για την επιχείρηση αφού προστατεύει την επιχείρηση, καθιστά δυνατή την άμεση εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεων, συντελεί στην διατήρηση της πιστοληπτικής ικανότητας, διατηρεί ικανοποιητικά αποθέματα και επιτρέπει την αντιμετώπιση περιόδων ύφεσης. Σε περιπτώσεις όπου τα κυκλοφοριακά στοιχεία είναι μεγαλύτερα από τις ανάγκες της επιχείρησης αυτό οφείλεται συνήθως σε έκδοση νέων τίτλων, σε προσωρινή συσσώρευση ρευστών, και σε μετατροπή περιουσιακών στοιχείων.

Όταν τα κεφάλαια κίνησης δεν είναι επαρκή τότε μπορεί να προκληθούν ζημιές που να οφείλονται σε μειωμένες πωλήσεις, σε έκτακτες ζημιές, σε απόκτηση νέων κεφαλαίων, σε αλόγιστη πολιτική στη διανομή μερισμάτων, στην εξόφληση ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων, επένδυση ρευστών κεφαλαίων και αύξηση του επιπέδου των τιμών².

² Νιάρχος, Ν., Α., 2002, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Έκτη Έκδοση, Εκδ. Σταμούλης

Οι κυριότερες πηγές κεφαλαίου κίνησης είναι: α) οι συνήθεις επιχειρηματικές συναλλαγές, β) οι πωλήσεις μη κυκλοφοριακών στοιχείων, γ) ο μακροπρόθεσμος δανεισμός, και δ) η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου³.

Η ανάλυση της δανειακής επιβάρυνσης ή αλλιώς της δομής των κεφαλαίων έχει βασικό σκοπό την εκτίμηση της ικανότητας μακροχρόνιας επιβίωσης μιας επιχείρησης, σε αντίθεση με την ανάλυση ρευστότητας που έχει ως βασικό σκοπό την εκτίμηση της ικανότητας βραχυχρόνιας επιβίωσης μιας επιχείρησης. Η ανάλυση της δομής κεφαλαίων ασχολείται με τις διάφορες πηγές κεφαλαίων, τα οφέλη και τους κινδύνους που δημιουργούν.

Οι μέτοχοι, οι τράπεζες και οι διάφοροι πιστωτές αποτελούν τις κυριότερες πηγές προέλευσης κεφαλαίων. Η χρήση ξένων κεφαλαίων, δηλαδή κεφαλαίων τα οποία έχει δανειστεί μια επιχείρηση, προσφέρει ένα σοβαρό όφελος στα ίδια κεφάλαια, δηλαδή τα κεφάλαια που έχουν συνεισφέρει οι μέτοχοι, το οποίο είναι γνωστό ως πλεονέκτημα της χρηματοοικονομικής μόχλευσης, ταυτόχρονα, όμως αυξάνει τον κίνδυνο χρεοκοπίας μιας επιχείρησης σε περίπτωση αδυναμίας της να ικανοποιήσει τους δανειστές της.

Οι ουσιώδεις διαφορές μεταξύ των κεφαλαίων τα οποία έχουν συνεισφέρει οι μέτοχοι και αυτών τα οποία έχουν δανείσει οι διάφοροι πιστωτές καθορίζουν και την σπουδαιότητα ανάλυσης της δομής κεφαλαίων. Τα κεφάλαια των μετόχων, δηλαδή τα ίδια κεφάλαια, δεν εγγυώνται κάποιες αποδόσεις, δεν υπάρχει συγκεκριμένη ημερομηνία για την επιστροφή τους, δηλαδή είναι μόνιμα δεσμευμένα στην επιχείρηση, και αυτά πρώτα υφίστανται τον κίνδυνο απώλειας σε περίπτωση αδυναμίας της επιχείρησης να ικανοποιήσει τους πιστωτές της.

³ Πρωτοψάλτης, Ν., 1999, «Καταστάσεις ταμιακών ροών: Cash Flows Statements», Εκδ. Σταμούλης

Από την άλλη πλευρά, τα κεφάλαια τα οποία έχουν χορηγήσει οι πιστωτές, δηλαδή τα ξένα κεφάλαια, απαιτούν τόσο την πληρωμή τόκων όσο και την πληρωμή χρεολυσίων σε ορισμένες ημερομηνίες, ακόμα και όταν οι πληρωμές αυτές έχουν δυσμενείς χρηματοοικονομικές συνέπειες για την επιχείρηση. Εάν όμως μια επιχείρηση αδυνατεί να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της προς τους πιστωτές, τότε οι μέτοχοι ενδέχεται να χάσουν τον έλεγχο της επιχείρησης καθώς και μέρος ή το σύνολο της επένδυσής τους σε αυτήν. Στην περίπτωση που τα ίδια κεφάλαια δεν αρκούν για την κάλυψη των ζημιών τις οποίες έχει υποστεί η επιχείρηση, οι πιστωτές μπορούν να χάσουν μέρος ή και όλο το ποσό το οποίο έχουν δανείσει καθώς και δεδουλευμένους τόκους που δεν έχουν εισπράξει.

Η άριστη διάρθρωση κεφαλαίων για μια επιχείρηση είναι εκείνη που κατορθώνει να επιφέρει ισορροπία μεταξύ του αναλαμβανόμενου κινδύνου και της αποδόσεως της επιχείρησης και η οποία μεγιστοποιεί την τιμή των μετοχών αυτής στην αγορά, ενώ ταυτόχρονα, ελαχιστοποιεί το κόστος των κεφαλαίων της. Εφόσον η μεγιστοποίηση της τιμής των μετοχών μιας επιχείρησης και η ελαχιστοποίηση του κόστους των κεφαλαίων αυτής ταυτίζονται χρονικά, το πρόβλημα ευρέσεως της άριστης διάρθρωσης κεφαλαίων είναι πρόβλημα μεγιστοποίησης της αξίας της, ή ελαχιστοποίησης του κόστους των κεφαλαίων της.

Γενικά οι παράγοντες που επηρεάζουν τις αποφάσεις μιας επιχείρησης για τη διατήρηση μιας δεδομένης διάρθρωσεως κεφαλαίων είναι οι εξής:

1. Ο επιχειρηματικός κίνδυνος, ο οποίος υπάρχει σε όλες τις επιχειρηματικές δραστηριότητες και συνδέεται άμεσα με το είδος της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο κίνδυνος τόσο χαμηλότερος πρέπει να είναι ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης.

2. Η θέση της επιχείρησης από απόψεως φορολογίας. Ένας σημαντικός παράγοντας για τη χρησιμοποίηση από μέρους των επιχειρήσεων ξένων κεφαλαίων είναι το γεγονός ότι οι τόκοι αφαιρούνται από τα κέρδη αυτών, με αποτέλεσμα μείωση του φορολογητέου ποσού και του κόστους δανεισμού ανάλογα με το συντελεστή φορολογίας κάθε επιχείρησης. Το πλεονέκτημα όμως αυτό είναι άνευ σημασίας αν το μεγαλύτερο μέρος των κερδών της επιχείρησης έχει λόγους να υπόκειται σε φορολογικές απαλλαγές. Τούτο συμβαίνει, όταν η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να πραγματοποιεί αυξημένες αποσβέσεις ή να έχει μειωμένη φορολογική επιβάρυνση, λόγω πραγματοποιήσεως νέων επενδύσεων, ή τέλος να απαλλάσσεται εντελώς από φόρους, λόγω ζημιών προηγούμενων χρήσεων.

Στις περιπτώσεις αυτές ο συντελεστής φορολογίας των κερδών της επιχείρησης είναι πολύ χαμηλός ή και μηδενικός ενίοτε, οπότε το κίνητρο φορολογικών ελαφρύνσεων από τη χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων ατονεί. Αποτέλεσμα αυτού είναι να μην είναι τόσο επωφελής, από απόψεως φορολογίας, η χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων όσο θα ήταν στην περίπτωση που η επιχείρηση δεν είχε τις παραπάνω δυνατότητες και τα κέρδη της θα υπόκειντο σε υψηλό συντελεστή φορολογίας εισοδήματος.

3. Η ικανότητα της επιχείρησης να αντλεί κεφάλαια με επωφελείς για αυτήν όρους, ακόμα και κάτω από δύσκολες συνθήκες. Επιχειρήσεις με αμετάβλητο κύκλο εργασιών έχουν ανάγκη συνεχούς ροής κεφαλαίων για την επίτευξη μακροχρόνιας ανόδου. Κάτω από συνθήκες στενότητας ρευστών αυξάνονται οι δυσκολίες δανεισμού από τις τράπεζες, διότι οι τελευταίες επιλέγουν με αυστηρά κριτήρια τις επιχειρήσεις που δανείζουν και προτιμούν αυτές που παρουσιάζουν υγιείς και δυναμικούς ισολογισμούς. Ως εκ τούτου, οι ανάγκες μιας εταιρείας για κεφάλαια μελλοντικά

και οι συνέπειες από τυχόν έλλειψή τους έχουν σημαντική επίδραση στη διάρθρωση των κεφαλαίων της.

Αναλύοντας οικονομικά μια επιχείρηση, είναι απαραίτητος ο προσδιορισμός της θέσεώς της τόσο από βραχυχρόνια όσο και από μακροχρόνια σκοπιά. Αυτό γιατί μια ευνοϊκή τρέχουσα οικονομική κατάσταση μπορεί να εξουδετερωθεί από μία αντίθετη κατάσταση στην περιουσιακή και κεφαλαιακή της διάρθρωση. Σαν παραδείγματα που ενδέχεται να επηρεάσουν δυσμενώς την επιχείρηση μπορούν να αναφερθούν η πραγματοποίηση ανεπαρκών αποσβέσεων, η ύπαρξη υπερεπενδύσεων σε πάγια στοιχεία που δεν είναι πλήρως εκμεταλλεύσιμα, η δυσμενής διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης, η οποία την κάνει να είναι υπερχρεωμένη και να επιβαρύνεται με πρόσθετα χρηματοοικονομικά έξοδα κ.ά.

Αντίθετα μια ευνοϊκή, από μακροχρόνια σκοπιά, οικονομική κατάσταση μπορεί να εξουδετερωθεί από μια δυσμενή τρέχουσα κατάσταση στα κεφάλαια κίνησης της επιχείρησης. Σαν παραδείγματα μπορούν να αναφερθούν, η ανεπάρκεια των κεφαλαίων κίνησης, οι μεγάλες απαιτήσεις, τα υψηλά αποθέματα, των οποίων η ταχύτητα κυκλοφορίας είναι χαμηλή, η εξάντληση των κεφαλαίων κίνησης από μια αδικαιολόγητη εξαγγελία καταβολής μερισμάτων, και η διάθεσή τους για τη χρηματοδότηση κυκλοφοριακών στοιχείων, ενώ παράλληλα δημιουργούνται μεγάλες λειτουργικές ζημίες κ.λ.π.

Για την ανάλυση και μελέτη της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης χρησιμοποιούνται κυρίως οι εξής αριθμοδείκτες της δανειακής επιβάρυνσης, με βάση στοιχεία που εμφανίζονται στον Ισολογισμό :

Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης Debt Ratio	=	$\frac{\text{Πραγματικό Παθητικό (Ξένα Κεφάλαια)}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$
Δείκτης ξένων προς Ίδια Κεφάλαια Debt to Equity Ratio	=	$\frac{\text{Πραγματικό Παθητικό (Ξένα Κεφάλαια)}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$
Δείκτης ξένων κεφαλαίων προς Ίδια – τα πάγια άϋλα περιουσιακά στοιχεία Debt to Tangible Networth	=	$\frac{\text{Πραγματικό Παθητικό (Ξένα Κεφάλαια)}}{\text{Ίδια Κεφάλαια - Αϋλα πάγια}}$

Ο αριθμοδείκτης της Δανειακής Επιβάρυνσης δείχνει τι ποσοστό του συνόλου των κεφαλαίων ή του ενεργητικού αποτελούν τα ξένα κεφάλαια και είναι ενδεικτικός του βαθμού προστασίας των πιστωτών από το σύνολο των κεφαλαίων της επιχείρησης. Ένας σχετικά χαμηλός δείκτης ξένων προς

συνολικά κεφάλαια είναι επίσης ενδεικτικός της ικανότητας δανεισμού μιας επιχείρησης, καθώς οι πιστωτές είναι συνήθως πρόθυμοι να χορηγήσουν πρόσθετες πιστώσεις μόνο όταν υπάρχει ένας σχετικά υψηλός βαθμός προστασίας τους από μία ενδεχόμενη χρέοκοπία.

Αυτό το ποσοστό είναι ευνοϊκό όταν κυμαίνεται μεταξύ 30-40% του ενεργητικού, όταν δηλαδή μόνο το 30-40% έχει χρηματοδοτηθεί από τρίτους και το 60% είναι ίδια κεφάλαια.

Ο δείκτης ξένων προς ίδια κεφάλαια δείχνει το ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων αποτελούν τα ξένα κεφάλαια και είναι ενδεικτικός του βαθμού προστασίας των πιστωτών με ίδια κεφάλαια. Αυτός ο δείκτης καλό είναι να κυμαίνεται μεταξύ του 50-60%. Το ίδιο ισχύει και για τον τρίτο δείκτη, δηλαδή όσο χαμηλότερος τόσο περισσότερο καλύπτονται οι πιστωτές.

Ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης είναι :

Δείκτης Κάλυψης Τόκων Ξένων Κεφαλαίων Times Interest Earned	=	<i>Καθαρά προ φόρων κέρδη και πριν την αφαίρεση των τόκων ξένων κεφαλαίων</i> <hr style="width: 50%; margin: auto;"/> Τόκοι ξένων κεφαλαίων
--	---	---

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τη σχέση μεταξύ τόκων και κερδών προ φόρων και τόκων τα οποία είναι διαθέσιμα για την εξυπηρέτηση των ετήσιων τόκων. Ο δείκτης αυτός για να είναι επαρκής πρέπει να κυμαίνεται μεταξύ του 20-40% κάλυψης. Είναι ένα μέτρο της δανειακής κατάστασης της επιχείρησης σε σχέση με την κερδοφόρα δυναμικότητά

της. Ο δείκτης αυτός παρέχει ένδειξη για το περιθώριο ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές και παρουσιάζει ιδιαίτερη σπουδαιότητα σε αυτούς, καθόσον εμφανίζει την ικανότητά της επιχειρήσεως να εξοφλεί τόκους των ξένων κεφαλαίων από τα κέρδη της.

2.1 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Η έννοια της αποδοτικότητας αναφέρεται στην ικανότητα μιας επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Η ικανότητα δημιουργίας κερδών ενδιαφέρει τους μετόχους, τους πιστωτές, τη διοίκηση και γενικότερα τους εργαζόμενους σε μια επιχείρηση. Οι μέτοχοι ενδιαφέρονται να γνωρίζουν την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης είτε για να επιλέξουν τις μετοχές της ως επένδυση είτε για να αποφασίσουν εάν θα τις διατηρήσουν στο χαρτοφυλάκιό τους, καθώς αυξήσεις της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης σχετίζονται με τις αυξήσεις του πλούτου των μετόχων. Οι διάφοροι πιστωτές ενδιαφέρονται να γνωρίζουν την ικανότητα μιας επιχείρησης να εξυπηρετεί τις υποχρεώσεις της προκειμένου να βοηθηθούν στις αποφάσεις χορήγησης πιστώσεων. Η διοίκηση μιας επιχείρησης συνήθως αμείβεται με βάση τις επιτεύξεις της και την καλύτερη ένδειξη για τις επιτεύξεις της παρέχουν οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.

Η διοίκηση επίσης θέτει στόχους για την επιλογή επενδυτικών προγραμμάτων, οι οποίοι συνήθως εκφράζονται με τη μορφή αναμενόμενης αποδοτικότητας των επενδύσεων, ο δε έλεγχος επίτευξης αυτών των στόχων εξετάζει αποκλίσεις από επιθυμητούς βαθμούς αποδοτικότητας. Γενικά μια επιχείρηση μπορεί να χρησιμοποιεί αριθμοδείκτες αποδοτικότητας στις φάσεις προγραμματισμού των διαφόρων επενδύσεων, ελέγχου και αμοιβής των υπεύθυνων στελεχών. Όλες όμως οι

κατηγορίες των εργαζομένων θα πρέπει να επιζητούν αυξήσεις των αμοιβών τους ανάλογες με την αύξηση της αποδοτικότητας της επιχείρησης όπου εργάζονται.

Συχνά η έννοια της αποδοτικότητας ταυτίζεται με την έννοια της αποτελεσματικότητας της διοίκησης της επιχείρησης. Την καλύτερη βέβαια ένδειξη για την αποτελεσματικότητα της διοίκησης παρέχει η μακροχρόνια αποδοτικότητα της επιχείρησης, και ιδιαίτερα όταν υπολογίζεται για έναν ολόκληρο οικονομικό κύκλο.

Στην ανάλυση της αποδοτικότητας, οι απόλυτοι αριθμοί είναι χωρίς ιδιαίτερη σημασία, τα πραγματοποιηθέντα κέρδη πρέπει να μετρώνται και να συγκρίνονται ως ένα ποσοστό των παρακάτω βάσεων:

- Των στοιχείων του ενεργητικού ή των παραγωγικών παγίων.
- Των πωλήσεων.
- Του απασχολούμενου κεφαλαίου στην επιχείρηση συνολικού ή ιδίων κεφαλαίων ή ξένων κεφαλαίων.

Οι συνηθέστεροι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας με βάση σύγκρισης τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης είναι:

Αριθμοδείκτης Πωλήσεων προς Μέσο όρο Συνολικού Ενεργητικού Total Asset Turnover	=	$\frac{\text{Καθαρές ετήσιες πωλήσεις}}{\text{Μέσος Όρος συνολικού ενεργητικού}}$
Αριθμοδείκτης	=	

απόδοσης του συνόλου του ενεργητικού		$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Μέσος Όρος ενεργητικού}}$
Αριθμοδείκτης Πωλήσεων προς Μέσο όρο λειτουργικού ενεργητικού Operating Asset Turnover	=	$\frac{\text{Καθαρές ετήσιες πωλήσεις}}{\text{Μέσος Όρος λειτουρ. στοιχείων ενεργητικού}}$
Αριθμοδείκτης Απόδοσης του λειτουργικού ενεργητικού Return on Operating Assets	=	$\frac{\text{Οργανικό Αποτέλεσμα}}{\text{Μέσος Όρος λειτουρ. στοιχείων ενεργητικού}}$
Αριθμοδείκτης Πωλήσεων προς πάγια στοιχεία του ενεργητικού Sales to Fixed Assets	=	$\frac{\text{Καθαρές ετήσιες πωλήσεις}}{\text{Μέσος Όρος πάγιων στοιχείων}}$

Ο πρώτος δείκτης καλείται και δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας. Ένας σχετικά υψηλός δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας για το ενεργητικό δείχνει ότι το ενεργητικό χρησιμοποιείται αποτελεσματικά για τη δημιουργία πωλήσεων. Για να υπολογισθεί χρειάζονται οι καθαρές πωλήσεις δηλ. πωλήσεις μετά τις επιστροφές και εκπτώσεις προς τους πελάτες και ο ετήσιος μέσος όρος του συνόλου του Ενεργητικού. Επειδή για τους εκτός της επιχείρησης ενδιαφερομένους δεν υπάρχουν αρκετά στοιχεία για τον προσδιορισμό του πραγματικού μέσου όρου, χρησιμοποιούνται τα μεγέθη του αρχικού και τελικού ισολογισμού για τον μέσο όρο. Το αποτέλεσμα του δίνεται σε φορές και συνήθως κινείται μεταξύ 3-1,5 φορές.

Ο δεύτερος αριθμοδείκτης μετρά την ικανότητα της επιχείρησης να χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία και να δημιουργεί κέρδη, συγκρίνοντας τα κέρδη με τα περιουσιακά στοιχεία που βοήθησαν στη δημιουργία τους. Αυτός ο αριθμοδείκτης μετριέται επί τοις εκατό % και συνήθως κινείται από 10% και άνω.

Ο τρίτος αριθμοδείκτης λειτουργεί όπως και ο πρώτος και η διαφορά τους βρίσκεται στο διαφορετικό παρανομαστή δηλαδή στα συνολικά περιουσιακά στοιχεία, έναντι μόνο των λειτουργικών περιουσιακών στοιχείων. Μετριέται σε φορές και δίνει μεγαλύτερα αποτελέσματα από τον αριθμοδείκτη, πωλήσεων προς το συνολικό ενεργητικό. Ο τέταρτος αριθμοδείκτης είναι ανάλογος της απόδοσης του συνολικού ενεργητικού.

Ο πέμπτος αριθμοδείκτης, που αλλιώς καλείται και αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των παγίων, όταν είναι χαμηλός δείχνει ότι τα πάγια δεν χρησιμοποιούνται αποδοτικά για τη δημιουργία των πωλήσεων. Μία επιχείρηση που ενδιαφέρεται να καθορίσει το δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας των παγίων θα πρέπει πάντα να αντισταθμίζει το ύψος επενδύσεων σε πάγια, οι

οποίες και δημιουργούν ένα υψηλότερο νεκρό σημείο λόγω της αύξησης των σταθερών εξόδων, με την παρουσία παραγωγικής ικανότητας για την ικανοποίηση μελλοντικών πωλήσεων.

Δύο αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται ευρέως από τις επιχειρήσεις είναι:

Περιθώριο καθαρού κέρδους Net Profit Margin	=	$\frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$
Περιθώριο μικτού κέρδους Gross Profit Margin	=	$\frac{\text{Μικτά κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$

Οι δύο αυτοί αριθμοδείκτες καλούνται αριθμοδείκτες της αποδοτικότητας των πωλήσεων και δείχνουν την ικανότητα της επιχείρησης να παράγει κέρδη, στην πρώτη περίπτωση καθαρά κέρδη και στην δεύτερη μικτά κέρδη. Για τις επιχειρήσεις όσο υψηλότεροι είναι αυτοί οι δείκτες και ιδιαίτερα ο πρώτος, τόσο αποδοτικότερες θεωρούνται. Παρόλα αυτά ο έντονος ανταγωνισμός, οι οικονομικές συνθήκες και η δανειακή επιβάρυνση είναι οι αιτίες που διαφοροποιείται το περιθώριο κέρδους μεταξύ των εταιριών και μεταξύ των διαφόρων κλάδων. Το ποσοστό μπορεί να κυμαίνεται μεταξύ του 2-3% σε κάποιες επιχειρήσεις και του 50-60% σε άλλες.

Η ανάλυση του περιθωρίου μικτού κέρδους είναι ιδιαίτερα χρήσιμη για τις κάτωθι περιπτώσεις:

- Για την πρόβλεψη της γενικής αποδοτικότητας της επιχείρησης.

- Για τον έλεγχο του κόστους.
- Για τον καθορισμό του ύψους των αποθεμάτων της επιχείρησης.
- Για την ακρίβεια των λογιστικών συστημάτων.

Υπάρχουν και οι αριθμοδείκτες που μετράνε την αποδοτικότητα της επιχείρησης συγκριτικά με τα απασχολούμενα κεφάλαια και είναι οι εξής:

<p>Αποδοτικότητα της όλης επένδυσης Return on Investment</p>	<p>=</p>	$\frac{\text{Καθ. κέρδη} + (\text{τόκοι χρεωσ}) \times (1 - \text{ποσοστό φόρου})}{\text{Μ.Ο. Μακροπρ. Παθητικού} + \text{Ίδια Κεφάλαια}}$
<p>Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων Return on Total Equity</p>	<p>=</p>	$\frac{\text{Καθ. κέρδη} - \text{Μέρισμα εξαγοράσιμων προνομιούχων μετοχών}}{\text{Μ.Ο. Συνόλου Ίδιων Κεφαλαίων}}$
<p>Αποδοτικότητα κοινού μετοχικού κεφαλαίου Return on Common Equity</p>	<p>=</p>	$\frac{\text{Μικτά Κέρδη} - \text{Μέρισμα Προνομιούχων μετοχών}}{\text{Μ.Ο. Μετοχικού Κεφαλαίου}}$

2.2 Γενικοί Αριθμοδείκτες για τους επενδυτές

Οι επενδυτές εκτός από τους προαναφερθέντες αριθμοδείκτες χρησιμοποιούν και ορισμένους ειδικούς τύπους αριθμοδεικτών, που τους βοηθούν στην αξιολόγηση μιας επένδυσης.

Οι κυριότεροι είναι οι εξής:

Αριθμοδείκτης βαθμού χρηματοδοτικής Μόχλευσης Degree of Financial Leverage	=	$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ τόκων και φόρων}}{\text{Καθαρά Κέρδη προ φόρων}}$
Αριθμοδείκτης κερδών ανά μετοχή Earnings per Share	=	$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη - Μέρισμα Προνομιούχων Μετοχών}}{\text{Μ.Ο. κοινών μετοχών}}$
Αριθμοδείκτης Τιμής/Κερδών Price/Earnings Ratio	=	$\frac{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}{\text{Κέρδη ανά μετοχή}}$
Αριθμοδείκτης απόδοσης	=	$\frac{\text{Μέρισμα Κοινής μετοχής}}{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή Κοινής μετοχής}}$

μερίσματος Dividend Yield		
Αριθμοδείκτης Λογιστική Αξία ανά μετοχή Book value per share	=	$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια - Αξία συνόλου προνομιούχων μετοχών}}{\text{Αριθμός Κοινών Μετοχών}}$

2.3 Οι αριθμοδείκτες σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ.

Οι κατηγορίες των αριθμοδεικτών σύμφωνα με αυτό είναι:

- Οικονομικής Διάρθρωσης
- Αποδοτικότητας
- Διαχειριστικής Πολιτικής

Μερικοί από τους αριθμοδείκτες, που προβλέπει το Ε.Γ.Λ.Σ., είναι οι παρακάτω :

Οικονομικής Διάρθρωσης

$$\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό (\%)}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

$$\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό (\%)}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

$$\frac{\text{Κεφάλαιο Κίνησης(\%)}}{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}$$

Ίδια Κεφάλαια (%)
Πάγιο Ενεργητικό

Ίδια Κεφάλαια (%)
Σύνολο Υποχρεώσεων

Απόδοσης και Αποδοτικότητας

Καθαρά Αποτελέσματα Εκμετάλλευσης (%)
Πωλήσεις Αποθεμάτων και Υπηρεσιών

Καθαρά Αποτελέσματα Χρήσης προ Φόρων (%)
Ίδια Κεφάλαια

Μικτά Αποτελέσματα (%)
Κόστος Πωληθέντων

Πωλήσεις
Ίδια Κεφάλαια

Μικτά Αποτελέσματα
Πωλήσεις

Κόστος Πωληθέντων Αποθεμάτων
Μέσος Όρος Αποθεμάτων Περιόδου

Διαχειριστικής Πολιτικής

Νέες Επενδύσεις
Περιθώριο Αυτοχρηματοδότησης

Απαιτήσεις από Πελάτες x 360 ημέρες
Πωλήσεις αποθεμάτων και υπηρεσιών με πίστωση

Υποχρεώσεις προς Προμηθευτές x 360 ημέρες
Αγορές αποθεμάτων και υπηρεσιών με πίστωση

Απαιτήσεις από πωλήσεις αποθεμάτων και υπηρεσιών x 360 ημέρες
Πωλήσεις αποθεμάτων και υπηρεσιών

Όλοι οι αριθμοδείκτες που προβλέπονται από το Ε.Γ.Λ.Σ. είναι ανάλογοι προς τους αριθμοδείκτες που αναλύθηκαν προηγουμένως.

Εκτός από τους αριθμοδείκτες που παρουσιάστηκαν και αναλύθηκαν προηγουμένως, οι αναλυτές έχουν στη διάθεσή τους έναν μεγάλο αριθμό αριθμοδεικτών. Εμείς περιοριστήκαμε σε αυτούς που θεωρούνται οι κυριότεροι και που θα μας βοηθήσουν στην ανάλυση των εταιριών .

Για μεγαλύτερη πληροφοριακή αξία, ο δείκτης αυτός πρέπει να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο μέσο δείκτη του κλάδου και να εξετάζεται διαχρονικά για να μπορεί να εντοπιστεί η τάση του.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

Το μόνιμο κεφάλαιο κίνησης, οι ανάγκες σε κεφάλαια κίνησης και το ταμείο.

Το κεφάλαιο κίνησης διακρίνεται σε δύο κατηγορίες στο μόνιμο και στο μεταβλητό ή προσωρινό. Μεταβλητό κεφάλαιο κίνησης είναι αυτό τοποθετείται σε ρευστά και αποθέματα του οποίου το ύψος εξαρτάται από την φύση των δραστηριοτήτων της επιχείρησης.

Το μόνιμο κεφάλαιο κίνησης είναι αυτό το οποίο ισούται με το ελάχιστο ύψος των κυκλοφοριακών στοιχείων που απαιτεί μια επιχείρηση για να λειτουργήσει.

Τα κεφάλαια που έχει η επιχείρηση στην διάθεση της μπορούν να καλύψουν σημαντικές ανάγκες όπως είναι η εξόφληση των υποχρεώσεων της επιχείρησης, η εξαγορά

μετοχών της ίδιας εταιρίας, η αγορά μη κυκλοφοριακών στοιχείων και η διανομή μερισμάτων.

3.1 Εξόφληση των υποχρεώσεων της επιχείρησης

Η εξόφληση των υποχρεώσεων της επιχείρησης οδηγεί στην μείωση των ταμιακών διαθεσίμων. Οι δόσεις των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων που είναι πληρωτέες στην επόμενη χρήση μεταφέρονται στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις. Συνεπώς τα κεφάλαια κίνησης είναι αναγκαία καθότι διευκολύνουν την κίνηση της επιχείρησης.

3.2 Εξαγορά μετοχών την ίδιας εταιρίας

Σε περίπτωση μείωσης του μετοχικού κεφαλαίου το ποσό επιστρέφεται στους μέτοχους. Η μείωση του κεφαλαίου δικαιολογείται γιατί το μετοχικό κεφάλαιο κρίνεται υπερβολικό σε σχέση με τις ανάγκες της επιχειρήσεως. Η μείωση μπορεί να σημαίνει είτε μείωση μετόχων είτε της ονομαστικής αξίας της κάθε μετοχής.

3.3 Αγορά μη κυκλοφοριακών στοιχείων

Η αγορά μη κυκλοφοριακών στοιχείων αποτελεί χρήση κεφαλαίου κίνησης. Θα πρέπει βέβαια να λαμβάνεται υπόψη πάντα ότι η πίστωση λογαριασμού του κυκλοφορούντος ενεργητικού σημαίνει χρήση κεφαλαίου κίνησης. Η αγορά μη κυκλοφοριακών στοιχείων συνδυάζεται με μείωση κυκλοφοριακών στοιχείων ή με αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

3.4 Διανομή μερισμάτων

Η πληρωμή των μερισμάτων στους μετόχους παρουσιάζεται ως «Μερίσματα πληρωτέα» και ουσιαστικά

είναι η εξόφληση της απεικονιζόμενης βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης. Η αύξηση της βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης με χρέωση της διανομής των καθαρών κερδών αναγνωρίζεται ως χρήση κεφαλαίου κίνησης⁴.

Το ταμείο δηλαδή οι εισπράξεις και οι πληρωμές μιας επιχείρησης κάτω από ένα ορισμένο χρονικό διάστημα είναι μια ευρύτερη έκφραση των κεφαλαίων. Το ταμείο περιλαμβάνει όλα τα διαθέσιμα χρηματικά μέσα, και την αγοραστική δύναμη μιας επιχείρησης.

Υποστηρίζετε ότι ορισμένα στοιχεία από το κυκλοφορούν ενεργητικό και κυρίως από την κατηγορία (Δ.ΙΙΙ) του Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου όπως είναι τα έντοκα γραμμάτια, ομόλογα, και χρεόγραφα χαρακτηρίζονται ως στοιχεία υψηλής ρευστότητας και υπολογίζονται μεταξύ των διαθέσιμων. Τα διαθέσιμα συγκροτούν το κεφάλαιο κίνησης επειδή αποτελούν ένα μέρος των λογαριασμών, άρα ο διαχωρισμός μεταξύ κεφαλαίου κίνησης και ταμείου είναι *ευδιάκριτος*.

Η ταμιακή βάση είναι πολύ χρήσιμη αφού διευκολύνει την παροχή πολύτιμων πληροφοριών για την επάρκεια ή τα διαθέσιμα. Οι μεταβολές που πραγματοποιούνται με βάση το ταμείο διαφέρουν από τις μεταβολές που γίνονται με βάση το κεφάλαιο κίνησης. Η διαφορά αυτή βασίζεται στο γεγονός ότι κάθε αύξηση ή μείωση των κεφαλαίων ουσιαστικά ισούται με αντίστοιχη αύξηση ή μείωση του ταμείου και όχι του κεφαλαίου κίνησης.

Οι συναλλαγές που γίνονται σε μια επιχείρηση επηρεάζουν διαφορετικά το κεφάλαιο κίνησης και το ταμείο. Για παράδειγμα μια συναλλαγή μπορεί να αυξάνει το κεφάλαιο κίνησης αλλά να μην επηρεάζει το ταμείο.

Οι πιο συνηθισμένες συναλλαγές της επιχείρησης είναι οι πωλήσεις της οι οποίες δημιουργούν ταμείο. Η δημιουργία

⁴ Πρωτοψάλτης, Ν., 1999, «Καταστάσεις ταμιακών ροών: Cash Flows Statements», Εκδ. Σταμούλης

ταμείου μπορεί να είναι είτε άμεση είτε μακροπρόθεσμη. Στην δεύτερη περίπτωση οι εισπράξεις μπορεί να διαφέρουν από το ύψος των επί πιστώσει πωλήσεων επειδή μπορεί να έχουν εισπραχθεί και παλιές απαιτήσεις ή επειδή δεν εισπράχθηκαν όλες οι απαιτήσεις της τρέχουσας περιόδου.

Εκτός από τις πωλήσεις που αναφέρθηκαν παραπάνω άλλες σημαντικές πηγές του ταμείου είναι:

- *η πώληση κυκλοφοριακών και μη στοιχείων*: η πώληση τοις μετρητοίς μη κυκλοφοριακών στοιχείων αποτελεί πηγή κεφαλαίου κίνησης. Από την άλλη η πώληση τοις μετρητοίς *κυκλοφοριακών* στοιχείων αποτελεί πηγή ταμείου.

- *ο μακροπρόθεσμος και βραχυπρόθεσμος δανεισμός*: ο μακροπρόθεσμος δανεισμός εφόσον αυξάνει τα διαθέσιμα αποτελεί πηγή ταμείου και ο βραχυπρόθεσμος δανεισμός που αυξάνει τα διαθέσιμα της επιχείρησης επίσης αποτελεί πηγή ταμείου.

- *η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου*. Η αύξηση αυτή αποτελεί πηγή ταμείου.

Οι μέθοδοι για τον προσδιορισμό της εισροής και της εκροής του κεφαλαίου κίνησης είναι δύο:

1. Η άμεση μέθοδος: Στην μέθοδο αυτή παρουσιάζονται τα έσοδα και τα έξοδα που εμφανίζονται στον λογαριασμό και διέπονται από την λογιστική αρχή της πραγματοποιήσεως. Με την μέθοδο αυτή αλλάζει η βάση και γίνεται από πραγματική, ταμιακή το οποίο σημαίνει ότι τα έξοδα και τα έσοδα κρίνονται από ταμιακής απόψεως δηλαδή αναλύονται οι εκροές και οι εισροές του ταμείου.

2. Η έμμεση μέθοδος: Η μέθοδος αυτή είναι προτιμότερη από την προηγούμενη διότι μπορεί να προσδιοριστεί η καθαρή εισροή και εκροή κεφαλαίου κίνησης με μεγαλύτερη απλότητα. Αυτή η μέθοδος αποτελείται από δύο μέρη.

Με βάση τα παραπάνω παρατηρούμε ότι το ταμείο και τα κεφάλαια κίνησης διαφέρουν μεταξύ τους και δέχονται διαφορετικές επιρροές ανάλογα με τις κατηγορίες που αναγράφονται στους λογαριασμούς. Τέτοιο παράδειγμα όπως είδαμε είναι ο μακροπρόθεσμος και βραχυπρόθεσμος δανεισμός ή η πώληση των κυκλοφορούντων ή μη στοιχείων⁵.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

Οι σχέσεις εμπορικών πολιτικών και ταμείου

Λέγοντας εμπόριο και εμπορικές πολιτικές εννοούμε τις πολιτικές που υιοθετεί μια επιχείρηση προκειμένου να επηρεάσει τις πωλήσεις της. Μια τέτοιου είδους πολιτική είναι η τιμολογιακή την οποία θα αναλύσουμε παρακάτω.

Η τιμή του προϊόντος όπως γνωρίζουμε είναι αυτή που επηρεάζει την ζήτηση του από την αγορά. Στις περιπτώσεις που ένα προϊόν έχει μεγάλη ζήτηση αυτό σημαίνει και περισσότερα κέρδη για την επιχείρηση και αυξημένο ταμείο. Από την άλλη όταν ένα προϊόν έχει υψηλή τιμή τότε η ζήτηση του είναι χαμηλή γεγονός που δεν οδηγεί σε υψηλά κέρδη.

Γενικότερα όταν όλοι οι παράγοντες που επηρεάζουν το κέρδος παραμένουν σταθεροί και επηρεάζεται μονάχα η τιμή του προϊόντος τότε κάθε αύξηση της τιμής πώλησης καταλήγει σε μεγαλύτερο περιθώριο συνεισφοράς. Αντίθετα οποιαδήποτε μείωση της τιμής πώλησης του προϊόντος σημαίνει υψηλότερο νεκρό σημείο διότι κάθε μονάδα που πωλείται συνεισφέρει λιγότερο στην κάλυψη του σταθερού κόστους που έχει μια επιχείρηση.

⁵ Πρωτοψάλτης, Ν., 1999, «Καταστάσεις ταμιακών ροών: Cash Flows Statements», Εκδ. Σταμούλης

Ένα παράδειγμα είναι μια επιχείρηση που θέλει να βελτιώσει τα κέρδη της μέσα από την πραγματοποίηση μεγαλύτερο όγκου πωλήσεων. Προϋποθέσεις όπως η ελαστικότητα ζήτησης της τιμής, ο ανταγωνισμός, το είδος του προϊόντος και ο όγκος των πωλήσεων μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την καλύτερη πώληση του προϊόντος. Εφόσον η επιχείρηση εξετάσει όλους τους παράγοντες που επηρεάζουν ένα προϊόν μπορεί να προβεί σε αύξηση του όγκου των πωλήσεων της μέσω της μείωσης της τιμής του προϊόντος. Βέβαια το ερώτημα που απασχολεί μια επιχείρηση είναι κατά πόσο μπορεί να αυξήσει τον όγκο των πωλήσεων ενός προϊόντος προκειμένου να αντισταθμιστεί με την μείωση της τιμής του και έτσι να αυξήσει την αξία των πωλήσεων της.

Μερικοί αισιόδοξοι δεν απασχολούνται με αυτό το ερώτημα διότι θεωρούν ότι μια μικρή αύξηση του όγκου των πωλήσεων αρκεί για να αυξήσουν τα κέρδη τους μέσω της μείωσης της τιμής. Βέβαια αυτό σε ορισμένες περιπτώσεις δεν ισχύει αφού απαιτείται συνήθως η μεγάλη αύξηση του όγκου των πωλήσεων.

Στο παράδειγμα που θα ακολουθήσει υποθέτουμε ότι η επιχείρηση θέλει να μειώσει την τιμή του προϊόντος κατά 10% ώστε να πωλήσει περισσότερες μονάδες.

Η κατάσταση της επιχείρησης είναι η ακόλουθη:

	Κατάσταση		Εξεταζόμενη Ανά μονάδα
	Παρούσα Ανά μονάδα	Σύνολο	
Πωληθείσες μονάδες		100.000	
Τιμή πώλησης	5,0	500.000	4,5

Μεταβλητό κόστος	2,5	250.000	2,5
Περιθώριο συνεισφοράς	2,5	250.000	2,0
Σταθερό κόστος		150.000	
Κέρδη προ φόρων		100.000	
ΣΜΟΑ	50%		44,4%

Στην συγκεκριμένη περίπτωση της επιχείρησης αυτής το 50% των εσόδων χρησιμοποιείται από την επιχείρηση για την κάλυψη του σταθερού κόστους της και την πραγματοποίηση κέρδους. Σε περίπτωση διπλασιασμού των πωλήσεων σε σχέση με το σταθερό κόστος η επιχείρηση θα καταφέρει να πετύχει το νεκρό σημείο της επιχείρησης και του κύκλου εργασιών. Έχοντας σταθερό κόστος 150.000 ευρώ, πρέπει να πωλήσει 60.000 μονάδες του προϊόντος της ώστε να έχει έσοδα 300.000 ευρώ. Στην προκειμένη περίπτωση όμως η μείωση της τιμής του προϊόντος σε 4,50 ευρώ από 5 που ήταν θα οδηγήσει και στην χρήση μόνο του 44,4% για την κάλυψη του σταθερού κόστους και την πραγματοποίηση μεγαλύτερων κερδών.

Για να αντισταθμιστεί η επίδραση της μείωσης της τιμής θα πρέπει να αυξηθεί ο όγκος των πωλήσεων κατά 25%. Μόλις μειωθεί η τιμή του προϊόντος η πραγματοποίηση του κέρδους θα απαιτήσει την πώληση 125.000 μονάδων προϊόντος με αποτέλεσμα τα συνολικά έσοδα να φτάσουν σε 562.500 ευρώ.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται τα τωρινά στοιχεία της επιχείρησης και η εξεταζόμενη κατάσταση.

	Κατάσταση	
	Παρούσα	Εξεταζόμενη
Πωληθείσες μονάδες	100.000	125.000
Έσοδα	500.000	562.500
Κόστος πωληθέντων	250.000	312.500
Περιθώριο συνεισφοράς	250.000	250.000
Σταθερό κόστος	150.000	150.000
Κέρδη προ φόρων	100.000	100.000

Συνεπώς διαπιστώνουμε ότι όταν οι πωλήσεις είναι μεγαλύτερες από 125.000, η επιχείρηση μπορεί να βελτιώσει τα κέρδη της αλλά με ρυθμό χαμηλότερο σε σχέση με την κατάσταση που επικρατεί σήμερα. Κάθε αύξηση των εσόδων κατά 4.500 ευρώ θα οδηγήσει σε αύξηση των κερδών κατά 2.00 ευρώ σε σχέση με 2.250 ευρώ που είναι σήμερα. Γενικότερα μπορούμε να δούμε ότι η αύξηση του όγκου των πωλήσεων που απαιτείται για να αντισταθμίσει την μείωση της τιμής είναι μεγαλύτερη όταν ο συντελεστής μεταβλητότητας του οικονομικού αποτελέσματος είναι χαμηλός.

Διαπιστώνουμε λοιπόν ότι στις περιπτώσεις που η επιχείρηση ακολουθεί εμπορικές πολιτικές προκειμένου να επηρεάσει την κίνηση της αγοράς το ταμείο επηρεάζεται άμεσα. Στην προκειμένη δηλαδή περίπτωση της μείωσης της τιμής του προϊόντος και της αύξησης του όγκου των πωλήσεων η επιχείρηση επιτυγχάνει μεγαλύτερα κέρδη γεγονός το οποίο μαρτυρά και μεγαλύτερη δυνατότητα για κάλυψη των υποχρεώσεων της και των εξόδων της. Το ταμείο επηρεάζεται άμεσα από αυτές τις αλλαγές είτε έχοντας αυξηθεί είτε έχοντας μειωθεί σε περιπτώσεις αύξησης της τιμής του προϊόντος⁶.

⁶ Αρτίκης, Γ., 2003, «Χρηματοοικονομική διοίκηση», INTERBOOKS

Όπως ήδη ξέρουμε οι διαφορετικές μορφές αγοράς επηρεάζουν και ανάλογα την τιμή πώλησης ενός προϊόντος. Ειδικότερα σε μια πλήρως ανταγωνιστική αγορά η τιμολογιακή πολιτική προσανατολίζεται στην υιοθέτηση των τιμών που διαμορφώνονται από τον ανταγωνισμό. Βέβαια αυτό δεν σημαίνει ότι η κάθε επιχείρηση δεν μπορεί να γνωρίζει το κόστος παραγωγής της διάθεσης προϊόντων της. Σε μορφές ολιγοπωλίου η τιμολογιακή πολιτική των λίγων επιχειρήσεων είναι αλληλεξάρτητη και κάθε επιχείρηση παρακολουθεί τις αποφάσεις της άλλης. Όταν έχουμε μονοπώλιο τότε η επιχείρηση είναι μόνο μία και έτσι η τιμή προσδιορίζεται μόνο από αυτόν. Τέλος σε περιπτώσεις μονοπωλιακού ανταγωνισμού υπάρχει μικρός αριθμός επιχειρήσεων με προϊόντα ελαφρώς διαφοροποιημένα. Η τιμολογιακή πολιτική βασίζεται σε αυτή την διαφοροποίηση που υπάρχει⁷.

Αξίζει να αναφέρουμε ότι η μεταβολή της τιμής του προϊόντος αποσκοπεί συνήθως στην επίτευξη ενός προκαθορισμένου ποσοστού απόδοσης πάνω στο κεφάλαιο που έχει επενδυθεί, στην επίτευξη ενός προκαθορισμένου ποσοστού της αγοράς, στην αντιμετώπιση των συνθηκών ανταγωνισμού και στην διατήρηση και αύξηση της πελατείας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

Οι σχέσεις μεγέθους και μήκους του εμπορικού κύκλου και δανειακών αναγκών;

Οι παραπάνω μεταβολές των πολιτικών της επιχείρησης επηρεάζουν όπως είδαμε το ταμείο. Στις περιπτώσεις όπου μια επιχείρηση δεν έχει αρκετά κεφάλαια και ρευστό

⁷ Σαρσέντη, Β., Ν., 1993, «Λογισμός Επιχειρηματικής Δραστηριότητας», Εκδ. Σταμούλης

προκειμένου να καλύψει σημαντικές ανάγκες της αναγκάζεται να προβεί σε δανεισμό ώστε να καλυφθεί.

Καθώς η οικονομία μιας χώρας περνά διαδοχικά από περιόδους ύφεσης και ανάκαμψης, η δυνατότητα πρόβλεψης της φάσης του εμπορικού κύκλου επιτρέπει την ακριβέστερη πρόβλεψη των μελλοντικών κερδών των επιχειρήσεων ενός κλάδου. Όταν η οικονομία εξέρχεται από μια περίοδο ύφεσης, τότε οι κυκλικές επιχειρήσεις, οι οποίες είναι ιδιαίτερα ευαίσθητες στην οικονομική κατάσταση που επικρατεί, αναμένουν σημαντικές αυξήσεις στα κέρδη. Αντίθετα, οι επιχειρήσεις οι οποίες δεν είναι ευαίσθητες στη φάση του κύκλου που βρίσκεται η οικονομία, δηλαδή οι γνωστές ως «αμυντικές» επιχειρήσεις, αναμένουν, σε σύγκριση με τις κυκλικές επιχειρήσεις, υψηλότερα κέρδη όταν η οικονομία εισέρχεται σε περίοδο ύφεσης. Οι επιχειρήσεις με υψηλή λειτουργική ή χρηματοοικονομική μόχλευση είναι επίσης ευαίσθητες στη φάση του κύκλου που βρίσκεται η οικονομία.

Ο όγκος των πωλήσεων μιας επιχείρησης πολλές φορές υπόκειται σε πολλές διακυμάνσεις. Αυτές οι διακυμάνσεις είναι:

- Μακροχρόνια τάση: Είναι η τάση αύξησης ή ελάττωσης της κατανάλωσης ενός συγκεκριμένου προϊόντος λόγω μεταβολής του μεγέθους του πληθυσμού
- Κυκλικές διακυμάνσεις που είναι οι αλλαγές των τάσεων αύξησης και μείωσης του όγκους των πωλήσεων λόγω των κυκλικών διακυμάνσεων της οικονομίας
- Εποχιακές διακυμάνσεις. Είναι οι μεταβολές του όγκου των πωλήσεων λόγω εποχιακών μεταβολών της ζήτησης
- Έκτακτες διακυμάνσεις. Είναι οι διακυμάνσεις που οφείλονται σε πολέμους, πυρκαγιές κ.α.

Η χρήση των κυκλικών διακυμάνσεων είναι ιδιαίτερα χρήσιμη για την μελέτη των πωλήσεων μιας επιχείρησης. Η μελέτη αυτή απαιτεί απάλειψη της επίδρασης των έκτακτων διακυμάνσεων των πωλήσεων των προηγούμενων ετών. Αυτό με την σειρά του απαιτεί εκτίμηση των έκτακτων διακυμάνσεων στις πωλήσεις των προηγούμενων ετών.

Η μελέτη των κυκλικών διακυμάνσεων της επιχείρησης είναι πολύ σημαντική καθότι επιτρέπει την μελέτη των μελλοντικών πωλήσεων. Η χρήση της μεθόδου αυτής είναι η πιο απλή αφού οι άλλες μέθοδοι χρησιμοποιούν τα ελάχιστα τετράγωνα και μέσους όρους.

Διαπιστώνουμε λοιπόν ότι η πρόβλεψη του εμπορικού κύκλου και των μελλοντικών πωλήσεων μιας επιχείρησης είναι πολύ σημαντική αφού επιτρέπει στην επιχείρηση να γνωρίζει τα μελλοντικά κέρδη που θα έχει από πωλήσεις, της δίνει την δυνατότητα να λάβει αποφάσεις με βάση αυτές τις διακυμάνσεις και έτσι να δει αν καλύπτονται όλες οι ανάγκες της διαφορετικά να προβεί σε δανεισμό.

... Η κάλυψη των αναγκών μιας επιχείρησης μέσω του δανεισμού είναι πολύ συχνό φαινόμενο αφού σε πολλές περιπτώσεις οι επιχειρήσεις δεν προβαίνουν σε σωστό προγραμματισμό και σε προβλέψεις των πωλήσεων με αποτέλεσμα να αναγκάζονται σε δανειστούν από πιστωτικά ιδρύματα για να καλύψουν το κενό.

Η πρόβλεψη των οικονομικών της επιχείρησης αποτελεί βασικό στοιχείο για την κατεύθυνση της επιχειρηματικής δραστηριότητας ιδιαίτερα όταν η φύση και το μέγεθος της επιχείρησης δεν επιτρέπουν την άμεση προσαρμογή των εργασιών της σε περιπτώσεις απότομων μεταβολών.

Σε περιόδους οικονομικής ευημερίας παρατηρείται αύξηση της παραγωγής προϊόντων από τις επιχειρήσεις και εξάπλωση των δραστηριοτήτων τους. Βέβαια μετά από μια άνοδο ακολουθεί πάντα μια κάθοδος γιαυτό η επιχείρηση θα

πρέπει να έχει την ικανότητα να προβλέψει την επερχόμενη κάμψη της οικονομίας ώστε να αποφύγει ζημιές.

Πρέπει εδώ να αναφέρουμε ότι η πλήρη πρόβλεψη των διακυμάνσεων μιας επιχείρησης δεν είναι δυνατή αλλά οι επιχειρήσεις προβαίνουν σε προβλέψεις με βάση τα στοιχεία που έχουν λαμβάνοντας πάντα υπόψη και απροσδόκητους παράγοντες που μπορεί να συμβούν. Ένα απροσδιόριστος παράγοντας είναι ο χρόνος αφού μια επιχείρηση μπορεί να προβλέψει να προβεί σε αλλαγές μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο το οποίο τελικά μπορεί να μην επιτευχθεί.

Μπορούμε να πούμε λοιπόν ότι ένας εμπορικός κύκλος μιας επιχείρησης δεν είναι ίδιος για όλες τις χρονικές περιόδους. Το μέγεθος τους και το μήκος του είναι αυτό που επηρεάζει τις δανειακές ανάγκες της επιχείρησης. Ειδικότερα όταν μια επιχείρηση βρίσκεται σε φάση ευημερίας μπορεί να ωφεληθεί και να επεκταθεί αυξάνοντας τα κέρδη της και τις πωλήσεις της. Από την άλλη οι επιχειρήσεις αυτές επηρεάζονται δυσμενώς από μια περίοδο οικονομικής ύφεσης⁸.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

Οι σχέσεις των κυκλοφοριακών ταχυτήτων των κυκλοφορούντων και ρευστότητας

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα συνήθως διακρίνεται σε συνολική, παγίου ενεργητικού και κυκλοφορούντος ενεργητικού. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού διακρίνεται σε ταχύτητα αποθεμάτων, απαιτήσεων και διαθεσίμων. Ειδικότερα προκειμένου να υπολογίσουμε την ταχύτητα του κυκλοφορούντος χρησιμοποιούμε το εξής πηλίκο

⁸ Αρτίκης, Γ., 2003, «Χρηματοοικονομική διοίκηση», INTERBOOKS

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}$$

Στην περίπτωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού όπως και του συνολικού ενεργητικού, το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι ο μέσος όρος των σχετικών ποσών στην αρχή και στο τέλος της χρήσεως. Ο παραπάνω δείκτης που αναφέραμε παρουσιάζει μεγάλο ενδιαφέρον για την επιχείρηση διότι τα κεφάλαια που είναι επενδυμένα σε πάγια ενεργητικά στοιχεία δημιουργούν τις αναγκαίες προϋποθέσεις για την ανάπτυξη επικερδούς δραστηριότητας. Όμως τα κέρδη της επιχείρησης εξαρτώνται άμεσα από τα κυκλοφορούντα κεφάλαια της. Σε κάθε αύξηση των παγίων επενδύσεων της επιχείρησης έχουμε και μια προσωρινή μείωση της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας άρα και της αποδοτικότητας της επιχείρησης. Η μείωση αυτή θα κρατήσει μέχρι να εμφανιστεί κάποια ανάλογη αύξηση του κύκλου εργασιών. Προκειμένου να επιτευχθεί κάποια αύξηση του κύκλου εργασιών θα πρέπει να υπάρξει αύξηση των κεφαλαίων που έχουν επενδυθεί σε κυκλοφορούντα ενεργητικά στοιχεία ώστε να επιβληθεί τελικά η διατήρηση μιας ομαλής αναλογίας μεταξύ παγίων και κυκλοφορούντων στοιχείων.

Εκτός από τα παραπάνω η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις εκφράζεται με τον δείκτη τρέχουσας ρευστότητας ο οποίος είναι ο εξής:

$$\text{Τρέχουσα ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ο δείκτης αυτός θεωρείται ότι είναι μια γενική προσέγγιση της ρευστότητας της επιχείρησης. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι δεν λαμβάνεται υπόψη η ρευστότητα των επιμέρους συστατικών του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Σε μια επιχείρηση όπου το κυκλοφορούν ενεργητικό αποτελείται από μετρητά και απαιτήσεις έχει μεγαλύτερη ρευστότητα σε σχέση με μια επιχείρηση που το κυκλοφορούν ενεργητικό της αποτελείται από αποθέματα.

Εξαιτίας των παραπάνω δημιουργήθηκε ένας πιο αυστηρός δείκτης ο οποίος ονομάζεται άμεση ρευστότητα και στο οποίο τα αποθέματα δεν υπολογίζονται στον αριθμητή του κλάσματος. Ο τύπος της άμεσης ρευστότητας είναι ο εξής:

$$\text{Άμεση ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Οι δείκτες ρευστότητας παρουσιάζουν σημαντικό ενδιαφέρον για μια επιχείρηση και γιαυτό και χρησιμοποιούνται ευρύτατα. Αξίζει όμως να αναφέρουμε ότι οι δείκτες αυτοί μπορεί να αλλάξουν σε μικρό χρονικό διάστημα εξαιτίας του γεγονότος ότι για να υπολογιστούν βασίζονται σε στοιχεία βραχείας διάρκειας όπως είναι το κυκλοφορούν ενεργητικό και οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Εκτός από τα παραπάνω οι δείκτες μπορεί να εμφανίζουν την ρευστότητα μιας επιχείρησης καλύτερη σε σχέση με την πραγματική κατάσταση. Αυτό οφείλεται στο ότι οι ισολογισμοί καταρτίζονται συνήθως σε μειωμένη δραστηριότητα των επιχειρήσεων το οποίο σημαίνει χαμηλές βραχυπρόθεσμες επενδύσεις και υψηλά υπόλοιπα μετρητών. Τέλος οι δείκτες παρουσιάζουν μια στατική εικόνα της ρευστότητας της επιχείρησης αφού δεν λαμβάνουν υπόψη την

ποιότητα του κυκλοφορούντος του ενεργητικού και την κυκλοφοριακή ταχύτητα των κυκλοφορούντων στοιχείων.

Η προσθήκη της κυκλοφοριακής ταχύτητας των κυκλοφορούντων στοιχείων δίνει διαφορετική άποψη στην ρευστότητα. Στην περίπτωση αυτή έχουμε δυναμική ρευστότητα. Η ρευστότητα αυτή μπορεί να υπολογιστεί με τρία βήματα:

1. Κάθε στοιχείο του κυκλοφορούντος ενεργητικού πολλαπλασιάζεται επί την κυκλοφοριακή ταχύτητα του και στην συνέχεια υπολογίζεται το άθροισμα του προκύψαντος νέου κυκλοφορούντος ενεργητικού.
2. Κάθε στοιχείο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων πολλαπλασιάζεται με την κυκλοφοριακή ταχύτητα του και στην συνέχεια υπολογίζεται το άθροισμα των νέων βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων
3. Το άθροισμα του κυκλοφορούντος ενεργητικού διαιρείται με το άθροισμα των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Σαν παράδειγμα θεωρούμε ότι μια επιχείρηση έχει εμπορεύματα αξίας 400.000 ευρώ, πελάτες 200.000 ευρώ, ταμείο 100.000 ευρώ, υποχρεώσεις προς προμηθευτές 500.000 ευρώ οι οποίες λήγουν σε 6 μήνες και γραμμάτια πληρωτέα τρίμηνης λήξεως ύψους 500.000 ευρώ. Υποθέτουμε ότι η κυκλοφοριακή ταχύτητα των εμπορευμάτων και των πελατών είναι αντίστοιχα 8 και 6. Με βάση τα παραπάνω η στατιστική τρέχουσα ρευστότητα της επιχείρησης είναι $\text{κυκλοφορούν ενεργητικό} / \text{βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις} = 700.000 / 1.000.000 = 0,70$. Η δυναμική τρέχουσα ρευστότητα υπολογίζεται ως εξής:

Νέο Κυκλοφορούν ενεργητικό

Εμπορεύματα	400.000	X	8	=	3.200.000
Πελάτες	200.000	X	6	=	1.200.000

Ταμείο	100.000			100.000
				4.500.000
Νέες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Προμηθευτές	500.000	X 2	=	1.000.000
Γραμμάτια	500.000	X 4	=	2.000.000
εισπρακτέα				3.000.000
Δυναμική ρευστότητα = 4.500.000/3.000.000 = 1,5				

Παρατηρούμε συνεπώς ότι τα αποτελέσματα της ρευστότητας διαφέρουν μεταξύ τους. Με άλλα λόγια η στατική τρέχουσα ρευστότητα είναι 0,70 ενώ η δυναμική τρέχουσα ρευστότητα είναι 1,5. Η διαφορά αυτή οφείλεται στο γεγονός ότι στατική ρευστότητα δεν λαμβάνεται υπόψη η σύνθεση και η ποιότητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού και η κυκλοφοριακή ταχύτητα⁹.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7

Οι σχέσεις ρευστότητας και φερεγγυότητας

Μια επιχείρηση η οποία μελετά τις λογιστικές καταστάσεις θα πρέπει πάντα να υπολογίζει εκτός των άλλων την ρευστότητα και φερεγγυότητα της. Προκειμένου να γίνει αυτό χρησιμοποιεί διάφορους δείκτες ρευστότητας και φερεγγυότητας.

Μια υψηλή ρευστότητα επιτρέπει επίσης στη διοίκηση μιας επιχείρησης να επωφελείται από τις διάφορες ευκαιρίες που εμφανίζονται, για να αυξήσει τα κέρδη της. Ως παράδειγμα τέτοιων ευκαιριών αναφέρονται οι αγορές εμπορευμάτων, πρώτων υλών κ.λ.π. σε προνομιακές τιμές ή η πληρωμή των υποχρεώσεων προς τους πρόμηθευτές μέσα

⁹ Αρτίκης, Γ., 2003, «Χρηματοοικονομική διοίκηση», INTERBOOKS

στην περίοδο έκπτωσης την οποία παρέχουν με σκοπό την ταχεία είσπραξη των απαιτήσεων τους. Αυξημένα κέρδη και υψηλή ρευστότητα επιτρέπουν την άνετη διανομή μερισμάτων καθώς και την πληρωμή δανεισθέντων ποσών και τόκων επί των ποσών αυτών.

Αντίθετα εάν τα κυκλοφοριακά στοιχεία της εταιρείας δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά ή αν δεν υπάρχουν επαρκή ρευστά διαθέσιμα, τότε η επιχείρηση δεν είναι σε θέση να πληρώσει τις υποχρεώσεις της. Έτσι η μη εκπλήρωση των υποχρεώσεών της θα έχει ως αποτέλεσμα τη δυσφήμισή της, τη μείωση εμπιστοσύνης των συναλλασσομένων με αυτή και πιθανώς την κήρυξή της σε κατάσταση πτώχευσης. Οι περισσότερες επιχειρήσεις φροντίζουν να διατηρούν πλεόνασμα κυκλοφοριακών στοιχείων ανάλογο προς τις τρέχουσες υποχρεώσεις, ώστε να μπορούν να τις εξοφλούν κανονικά.

Η σπουδαιότητα των δεικτών αυτών είναι πολύ μεγάλη αφού μέσα από αυτούς μπορούν να υπολογιστούν άμεσα οι πραγματικές αξίες των απόλυτων μεγεθών.

Οι δείκτες που χρησιμοποιεί μια επιχείρηση συνδέονται μεταξύ τους συνεπώς είναι απαραίτητη η συνολική ανάλυση αυτών, ώστε να επιτευχθεί πλήρης κατανόηση των χρηματοοικονομικών και λειτουργικών καταστάσεων της επιχείρησης.

Οι δείκτες ρευστότητας αναφέρονται στο μέγεθος και στις σχέσεις των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων και των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης, τα οποία αποτελούν τις πηγές καλύψεως αυτών των κεφαλαίων. Η οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης μπορεί να θεωρηθεί καλή μόνο αν αυτή έχει επαρκή ρευστότητα.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες που προσδιορίζουν την υπάρχουσα ρευστότητα της επιχείρησης και την ικανότητα για εξόφληση των υποχρεώσεών της είναι:

Κεφάλαιο Κίνησης (Working Capital)	=	$\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$
Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ρευστότητας (Current Ratio)	=	$\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$
Αριθμοδείκτης Πραγματικής Ρευστότητας Acid Test Ratio)	=	$\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$
Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας (Cash Ratio)	=	$\frac{\text{Χρηματικά Διαθέσιμα} + \text{Χρεόγραφα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$
Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων (Days Sales Receivables)	=	$\frac{\text{Απαιτήσεις}}{\text{Καθαρές Ετήσιες Πωλήσεις} / 365}$
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων (Accounts Reicevable Turnover)	=	$\frac{\text{Καθαρές Ετήσιες Πωλήσεις}}{\text{Μέσο Υπόλοιπο απαιτήσεων}}$
Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων (Accounts Reicevable Turnover in Days)	=	$\frac{\text{Μέσο Υπόλοιπο Απαιτήσεων}}{\text{Καθαρές Ετήσιες Πωλήσεις με Πίστωση} / 365}$
Μέση Περίοδος Πώλησης Αποθεμάτων (Days Sales in Inventory)	=	$\frac{\text{Απόθεμα Τέλους Χρήσης}}{\text{Κόστος Πωληθέντων} / 365}$
Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων (Inventory turnover)	=	$\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο Ετήσιο Απόθεμα}}$
Λειτουργικός Κύκλος (Operating Cycle)	=	$\frac{\text{Καθαρές Ετήσιες Πωλήσεις}}{\text{Μέσο Υπόλοιπο απαιτήσεων}}$

Ο αριθμοδείκτης «Μέση περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων» αναφέρεται στην χρονική περίοδο από την πώληση επί πιστώσει των διαφόρων προϊόντων έως την είσπραξη των απαιτήσεων. Είναι φυσικό όσο μικρότερος είναι ο χρόνος είσπραξης τους, τόσο καλύτερη είναι η πιστωτική πολιτική της επιχείρησης.

Αντίθετα ο αριθμοδείκτης «Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων» δείχνει τις καθαρές πωλήσεις του έτους και το

μέσο υπόλοιπο των απαιτήσεων της επιχείρησης από πωλήσεις με πίστωση, όσο μεγαλύτερος είναι, τόσο η επιχείρηση εφαρμόζει καλύτερη πολιτική πιστώσεων προς τους πελάτες της, διότι έχει υψηλό επίπεδο πωλήσεων και χαμηλές απαιτήσεις.

Για τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων δημιουργούνται προβλήματα επακριβούς καθορισμού τόσο του αριθμητή όσο και του παρανομαστή του αριθμοδείκτη. Στον αριθμητή για παράδειγμα, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως δεν καθορίζει το ποσοστό των πωλήσεων επί πιστώσει και ένας αναλυτής ο οποίος αδυνατεί να αποκτήσει αυτήν την πληροφορία είναι πολύ δυνατόν να οδηγηθεί σε εσφαλμένα συμπεράσματα. Αν όμως το ποσοστό των πωλήσεων επί πιστώσει παραμένει σταθερό από έτος σε έτος, τότε μπορούν να γίνουν έγκυρες διαχρονικές συγκρίσεις του αριθμοδείκτη. Πολλές φορές όμως οι αναλυτές καταφεύγουν στην υπόθεση ότι οι πωλήσεις τοις μετρητοίς αντιπροσωπεύουν ένα ασήμαντο ποσοστό του συνόλου των πωλήσεων.

Στον παρανομαστή ο απλούστερος τρόπος υπολογισμού του μέσου όρου των απαιτήσεων είναι ως αριθμητικού μέσου όρου των απαιτήσεων αρχής και τέλους χρήσης. Στις περιπτώσεις ευρύτατων διακυμάνσεων των απαιτήσεων, η χρήση μηνιαίων υπολοίπων καθίσταται αναγκαία για τον ακριβέστερο υπολογισμό του αριθμοδείκτη.

Ο αριθμοδείκτης «Μέση περίοδος είσπραξης Απαιτήσεων» πρέπει επίσης να είναι χαμηλός, που σημαίνει σύντομο χρόνο είσπραξης των απαιτήσεων.

Ο αριθμοδείκτης «Μέση Περίοδος Πώλησης Αποθεμάτων» δείχνει τις ημέρες τις οποίες χρειάζεται για να πωλήσει τα αποθέματά της. Ο δείκτης αυτός πρέπει να είναι μικρός γιατί αυτό υποδεικνύει ότι η επιχείρηση πουλά

σχετικά σύντομα τα αποθέματά της και δεν δεσμεύει μετρητά σε αυτά για μεγάλο χρονικό διάστημα.

Ο αριθμοδείκτης της Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές μέσα στην χρήση κατά μέσο όρο έχουν πωληθεί τα αποθέματα. Ο ευκολότερος τρόπος υπολογισμού του μέσου όρου των Αποθεμάτων έχει ως εξής: (Αρχικό Απόθεμα+Τελικό Απόθεμα) / 2. Περισσότερο ακριβείς υπολογισμοί της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων θα μπορούσαν να βασιστούν σε μέσους όρους μηνιαίων ή τριμηνιαίων υπολοίπων αποθεμάτων.

Αύξηση της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων σημαίνει μείωση της χρονικής περιόδου από την ημερομηνία αγοράς έως την ημερομηνία πώλησης των αποθεμάτων. Εάν η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων έχει μειωθεί σε σύγκριση με αυτή του παρελθόντος ή του κλάδου, τότε απαιτείται ιδιαίτερη προσοχή στην ερμηνεία του δείκτη. Μία μείωση της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων μπορεί να σημαίνει ότι η επιχείρηση περιλαμβάνει στα αποθέματα είδη τα οποία είναι δύσκολο να πωληθούν ή είναι απαρχαιωμένα ή έχει μειωθεί η ζήτηση για αυτά. Μία μείωση της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων μπορεί όμως να οφείλεται και σε υπερβολικές αγορές αποθεμάτων για την ικανοποίηση συμβάσεων οι οποίες απαιτούν υψηλές παραδόσεις στο μέλλον ή για την αντιμετώπιση πιθανών απεργιών, ελλείψεων ή αυξήσεων στις τιμές αγοράς των ειδών τα οποία περιλαμβάνονται στα αποθέματα.

Ο αριθμοδείκτης Λειτουργικού Κύκλου της Επιχείρησης δείχνει τον απαιτούμενο χρόνο πώλησης των αποθεμάτων και τον απαιτούμενο χρόνο είσπραξης των απαιτήσεων, και δείχνει συνολικά σε πόσες μέρες η επιχείρηση θα επανεισπράξει τα χρήματα που επένδυσε σε εμπορεύματα. Όσο μικρότερος είναι ο λειτουργικός κύκλος

μιας επιχείρησης, τόσο αποδοτικότερη είναι η λειτουργία της.

Με τον όρο φερεγγυότητα εννοούμε την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της και στις ιδιοτυπίες της στην διάρθρωση των κεφαλαίων της. Η φερεγγυότητα της επιχείρησης μετράτε με αριθμοδείκτες όπως και η ρευστότητα.

Οι δείκτες φερεγγυότητας διακρίνονται σε δύο κατηγορίες: α) η πρώτη έχει να κάνει με την δυνατότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και β) αυτή η κατηγορία έχει να κάνει με την δυνατότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Η πρώτη ομάδα δεικτών είναι γνωστή ως δείκτες ρευστότητας του κυκλοφοριακού ενεργητικού. Συνεπώς έχουμε τον γενικό δείκτη ρευστότητας ο οποίος βρίσκεται από το πηλίκο του κυκλοφορούντος ενεργητικού / βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Οι δείκτες ρευστότητας καθώς και οι υπόλοιποι δείκτες συγκρίνονται πάντα με τους σε διαφορετικά χρονικά διαστήματα ώστε να εξαχθούν τα αναγκαία συμπεράσματα, με τους αντίστοιχους δείκτες του κλάδου, χρησιμοποιούνται για την κατάστρωση των προϋπολογισμών και αναλύονται σε συνθήκες αγοράς¹⁰.

Η δεύτερη ομάδα δεικτών είναι γνωστή ως δείκτες φερεγγυότητας. Οι δείκτες αυτοί καλύπτουν τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις και δανειακές επιβαρύνσεις. Η δυνατότητα εξόφλησης της δανειακής υποχρέωσης από μια επιχείρηση προσδιορίζεται από το καθαρό κέρδος. Το άθροισμα του κέρδους και των υπολογιστικών δαπανών είναι η πιο απλή μορφή παρουσίασης της ροής του χρήματος για μια περίοδο.

¹⁰ Νιάρχου, Ν., Α., 2002, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Εκδ. Σταμούλης, 6^η Έκδοση

Ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης αποδίδεται ως σχέση των δανείων σταθερού επιτοκίου/ σύνολο των ιδίων δανείων + ιδίου κεφαλαίου. Άλλοι δείκτες φερεγγυότητας είναι ο βαθμός παγιοποίησης, ο δείκτης μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης και δείκτης παγιοποίησης. Αν ο δείκτης παγιοποίησης είναι υψηλότερος από τον δείκτη μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης τότε η επιχείρηση δεν έχει χρηματοδοτήσει σωστά τις πάγιες επενδύσεις με βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Κανονικά ο δείκτης παγιοποίησης θα πρέπει είναι χαμηλότερος από τον δείκτη βραχυπρόθεσμων επενδύσεων δηλαδή τα ίδια κεφάλαια θα πρέπει να καλύπτουν τις ανάγκες κεφαλαίου κίνησης, αλλιώς θα είχαμε αρνητικό κεφάλαιο κίνησης. Η ύπαρξη του αρνητικού κεφαλαίου κίνησης θα υποδήλωνε ότι η επιχείρηση έχει περισσότερες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις από ότι κυκλοφορούν ενεργητικό. Στις περιπτώσεις αυτές η επιχείρηση προβαίνει σε δανεισμό προκειμένου να διορθώσει την διάρθρωση της αλλά ουσιαστικά αυξάνει την προβληματικότητα της.

Διαπιστώνουμε λοιπόν ότι η ρευστότητα και η φερεγγυότητα είναι παράγοντες που χρησιμοποιούνται από την επιχείρηση προκειμένου να μπορέσουν να προβλέψουν την δυνατότητα πληρωμής των βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων τους. Τα κοινά σημεία αυτών είναι ότι μπορούν να χρησιμοποιηθούν από την επιχείρηση και να συγκριθούν μεταξύ τους. Η βασική διαφορά τους είναι ότι με την ρευστότητα καλύπτονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ενώ με την φερεγγυότητα ερευνώνται οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις¹¹.

¹¹ Σαρσέντη, Β., Ν., 1993, «Λογισμός Επιχειρηματικής Δραστηριότητας», Εκδ. Σταμούλης

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8

Οι σχέσεις cash flow και ταμείου

Με τον όρο ταμιακή ροή εννοούμε όλες εκείνες τις μεταβολές της χρηματοοικονομικής θέσης μιας επιχείρησης με βάση το ταμείο. Το Διεθνές Λογιστικό Σχέδιο δεν έχει δώσει κάποιον επαρκή ορισμό για την κατάσταση των ταμιακών ροών. Παρόλαυτά έχει προσδιοριστεί ότι η ταμιακή ροή δείχνει τις επιδράσεις στα ταμιακά διαθέσιμα της επιχείρησης καθώς επίσης και στις χρηματοοικονομικές δραστηριότητες. Συνεπώς η κατάσταση ταμιακών ροών είναι αυτή που προσδιορίζει τις αυξήσεις ή τις μειώσεις των ταμιακών διαθεσίμων.

Το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο αναφέρει ότι μια επιχείρηση είναι υποχρεωμένη να καταρτίζει κατάσταση ταμιακών ροών και να την παρουσιάζει ως ανυπόστατο κομμάτι των οικονομικών της καταστάσεων. Από την άλλη η Ελληνική Νομοθεσία δεν ορίζει τέτοια υποχρέωση, με άλλα λόγια η κατάσταση αυτή αγνοείται εντελώς.

Βασικός στόχος των καταστάσεων ταμιακών ροών είναι η παροχή πληροφοριών σχετικά με τις ταμιακές ροές και εκροές της επιχείρησης κατά την διάρκεια μιας λογιστικής περιόδου. Αποσκοπεί στην παροχή πληροφοριών για τις χρηματοοικονομικές δραστηριότητες της επιχείρησης κατά την διάρκεια της λογιστικής περιόδου. Επίσης οι χρήστες των οικονομικών αυτών καταστάσεων θέλουν να πληροφορηθούν για τον τρόπο χρήσεως των χρηματικών διαθεσίμων.

Όπως μπορούμε να δούμε η κατάρτιση της καταστάσεων ταμιακών ροών είναι πολύ χρήσιμη επειδή:

- Επιτρέπεται η δημιουργία θετικών ταμιακών ροών
- Μπορούν να προσδιοριστούν οι υποχρεώσεις της επιχείρησης και οι ανάγκες της χρηματοδότησης
- Μπορούν να προσδιοριστούν οι διαφορές των καθαρών κερδών με τις ταμιακές εισροές και εκροές

- Προσδιορίζονται τα αποτελέσματα και οι επιδράσεις της χρηματοοικονομικής θέσης της επιχείρησης.

Οι ταμιακές ροές θα πρέπει να αναλύουν διάφορες κατηγορίες δραστηριοτήτων όπως είναι:

- Οι συνήθεις επιχειρηματικές δραστηριότητες. Πρόκειται για ταμιακές επιδράσεις των συναλλαγών και των άλλων πράξεων που υπεισέρχονται στον προσδιορισμό του καθαρού αποτελέσματος της επιχείρησης. Τα ποσά των ροών αυτής της κατηγορίας δείχνουν πόσο οι δραστηριότητες αυτές έχουν δημιουργήσει επαρκείς ταμιακές ροές για πληρωμή δανείων, μερισμάτων και δημιουργία νέων επενδύσεων.
- Οι επενδυτικές δραστηριότητες. Στην κατηγορία αυτή ανήκουν η χορήγηση δανείων, η είσπραξη αυτών, η απόκτηση και η διάθεση χρεογράφων, η αγορά και η πώληση παγίων μέσων παραγωγής αγαθών και υπηρεσιών. Οι ταμιακές ροές που προκύπτουν από τις επενδυτικές δραστηριότητες είναι ιδιαίτερης σημασίας καθότι οι ροές των επενδύσεων μπορούν να δημιουργήσουν πηγές για μελλοντικά έσοδα και ροές της επιχείρησης.
- Οι χρηματοδοτικές δραστηριότητες. Σε αυτή την κατηγορία ανήκουν οι χρηματοδοτήσεις της επιχείρησης από τους κεφαλαιούχους της εταιρίας οι οποίοι είναι είτε μέτοχοι είτε εταίροι. Αυτής της μορφής οι ταμιακές ροές προσδιορίζουν τις μελλοντικές ροές κεφαλαίων.

Η ταξινόμηση αυτή ανά δραστηριότητα παρέχει σημαντικές πληροφορίες στους χρήστες των καταστάσεων με αποτέλεσμα να μπορούν να εκτιμήσουν τις επιδράσεις που ασκούν οι δραστηριότητες αυτές. Εκτός αυτών μέσω των καταστάσεων μπορούν να διαμορφωθούν τα διάφορα κονδύλια των ταμιακών διαθεσίμων.

Οι ταμιακές ροές ταξινομούνται σε δύο κατηγορίες. Η πρώτη κατηγορία είναι τα ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα προς αυτά στοιχεία και η δεύτερη κατηγορία είναι οι μικτές και οι καθарές ταμιακές ροές. Με την σειρά τους τα ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα προς αυτά στοιχεία διακρίνονται σε ταμιακά ή χρηματικά διαθέσιμα και σε ισοδύναμα προς τα ταμιακά διαθέσιμα στοιχεία.

8.1 Ταμιακά ή χρηματικά διαθέσιμα

Είναι η κατάσταση ταμιακών ροών ή χρηματικών διαθεσίμων. Τα ταμιακά ή χρηματικά διαθέσιμα είναι τα διαθέσιμα του ταμείου της επιχείρησης. Τα διαθέσιμα αυτά περιλαμβάνουν μόνο τα διαθέσιμα του ταμείου, των καταθέσεων σε τράπεζες ή άλλα πιστωτικά ιδρύματα.

8.2 Ισοδύναμα προς τα ταμιακά διαθέσιμα στοιχεία

Τα στοιχεία αυτά είναι οι βραχυπρόθεσμες, υψηλού βαθμού ρευστοποιήσεως επενδύσεις. Αυτά τα στοιχεία είναι συνεχώς μετατρέψιμα σε συγκεκριμένα ποσά και υπόκεινται σε ασήμαντους κινδύνους αλλαγών στην αξία, λόγω της μετατροπής. Τα λογιστικά πρότυπα αναγνωρίζουν ως ισοδύναμα προς τα ταμιακά διαθέσιμα στοιχεία όσα α) είναι μετατρέψιμα σε κάθε στιγμή σε συγκεκριμένα κονδύλια χρηματικών διαθεσίμων και β) είναι κοντά στην λήξη τους και έχουν μικρούς κινδύνους αλλαγών στην αξία.

Συμπερασματικά διαπιστώνουμε ότι οι ταμιακές ροές αποτελούν τμήμα του ταμείου αφού παρουσιάζουν τις αλλαγές αυτού, δηλαδή τα έξοδα και τα έσοδα του ταμείου και την κίνηση του. Η κίνηση και οι αλλαγές που γίνονται στο ταμείο επηρεάζουν σημαντικά τις αποφάσεις της επιχείρησης, τις επενδύσεις της και την κατανομή των κεφαλαίων της¹².

¹² Πρωτοψάλτης, Ν., 1999, «Καταστάσεις ταμιακών ροών», Εκδ. Σταμούλης

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9

Ο ταμειακός προγραμματισμός στα πλαίσια του master budget

Με βάση την διάρκεια του προγράμματος και το μέρος της επιχείρησης ο προγραμματισμός μπορεί να διακριθεί σε στρατηγικός, μακροπρόθεσμος και βραχυπρόθεσμο. Ο στρατηγικός προγραμματισμός καλύπτει όλη την επιχείρηση, ο μακροπρόθεσμος είναι ίσης διάρκειας με τον στρατηγικό και τον διαχωρίζει σε διάφορα λεπτομερειακά προγράμματα ανά τομείς. Εντός του μακροπρόθεσμου προγραμματισμού βρίσκεται ο βραχυπρόθεσμος ο οποίος λειτουργεί με στόχο να διασφαλίζει τα λεπτομερειακά προγράμματα. Ο στρατηγικός προγραμματισμός στην αγγλική ονομάζεται strategic planning ή master budget, ο βραχυπρόθεσμος προγραμματισμός ονομάζεται short-term planning.

Η ύπαρξη ενός προγράμματος είναι ιδιαίτερα σημαντική αφού επιτρέπει τον καθορισμό αντικειμενικών σκοπών της επιχείρησης, βοηθά στην διαμόρφωση στρατηγικών, συντονίζει τις δράσεις, βοηθά στην μείωση του κόστους και στην άσκηση ελέγχου.

Ο ταμειακός προγραμματισμός ή ταμειακός προϋπολογισμός εμφανίζεται για μια περίοδο του προϋπολογισμού. Σε αυτό το πρόγραμμα εμφανίζονται οι αναμενόμενες εισπράξεις και οι αναμενόμενες πληρωμές. Το πρόγραμμα διαχωρίζεται σε πρόγραμμα καθημερινών αναγκών, συνήθως μιας εβδομάδας, σε εισπράξεις, σε πληρωμές και σε πρόγραμμα προϋπολογισμού ολόκληρης της περιόδου¹³.

Οι πληροφορίες που έχουμε για τον ταμιακό προϋπολογισμό είναι ότι:

¹³ Αρτίκης, Γ., 2003, «Χρηματοοικονομική διοίκηση», INTERBOOKS

- Υπάρχει ανάγκη για ταμιακά διαθέσιμα σε χρονική και ποσοτική έκταση
- Πρέπει να υπάρχουν πηγές εισπράξεων και τομείς πληρωμών προκειμένου να μειωθούν οι ταμιακές ανάγκες.
- Πρέπει να υπάρχει χρηματοδότηση κεφαλαίου κίνησης ή δυνατότητα διαπραγμάτευσης αυτής
- Είναι αναγκαίο το ταμιακό πλεόνασμα προκειμένου να είναι δυνατή η μελέτη της αποδοτικής χρήσης του
- Θα πρέπει να μπορούν να εξοφληθούν άμεσα οι προμηθευτές προκειμένου να πετύχει η επιχείρηση ταμιακές εκπτώσεις

Με τον ταμιακό προϋπολογισμό γίνονται διάφοροι υπολογισμοί εκταμιεύσεων για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο λαμβάνοντας πάντα υπόψη τα δεδουλευμένα υπόλοιπα των λογαριασμών στην αρχή και το τέλος της περιόδου¹⁴.

Προκειμένου να εφαρμοστεί ο προγραμματισμός θα πρέπει να ισχύουν κάποιες προϋποθέσεις. Οι εσωτερικές προϋποθέσεις είναι α) η διοικητική οργάνωση δηλαδή η εξασφάλιση του διαχωρισμού των αρμοδιοτήτων των στελεχών, β) η ύπαρξη ενός κανονισμού προγράμματος ο οποίος να καθορίζει την οργάνωση του έργου καταρτισμού των προγραμμάτων και γ) διευκολύνει το λογιστικό σχέδιο και το λογιστικό σύστημα.

Όσον αφορά τους εξωγενείς παράγοντες που επηρεάζουν την εφαρμογή των προγραμμάτων είναι α) η νομισματική σταθερότητα, β) η σταθερότητα οικονομικής πολιτικής και γ) η πολιτική ομαλότητα.

Είδαμε προηγουμένως ότι στον ταμιακό προϋπολογισμό γίνονται διάφοροι υπολογισμοί εκταμιεύσεων π.χ. εκταμιεύσεις προμηθειών. Σχετικά με τους πελάτες ο

¹⁴ Σαρσέντη, Β., Ν., 1993., «Λογισμός επιχειρηματικής δραστηριότητας», Εκδ. Σταμούλης

υπολογισμός των εισπράξεων δεν βασίζεται μόνο στην πολιτική που έχει μια επιχείρηση αλλά και στην μελέτη της συμπεριφοράς των πελατών. Σε περιπτώσει όπου η πολιτική δεν έχει μεταβληθεί προσδιορίζεται κάποιο ποσοστό από προηγούμενες πιστωτικές πληρωμές, αυτή η σύνθεση των εισπράξεων μπορεί αν διαφέρει από εποχή σε εποχή ή από περιοχή σε περιοχή. Τα ποσοστά αυτά έχουν την μορφή πιστωτικών πωλήσεων.

Ο ταμειακός προϋπολογισμός ή το ταμιακό πρόγραμμα κατά μικρά χρονικά διαστήματα αποτελεί αναγκαία συνθήκη. Το ταμιακό αυτό πρόγραμμα εκφράζει τις εκροές και τις εισροές χρήματος μιας επιχείρησης.

Οι ταμιακές εκροές της επιχείρησης συνήθως είναι:

A. Εκταμιεύσεις για πάγια κεφάλαια

Αγορά ακινήτων

Αγορά μηχανημάτων

Προκαταβολές μισθωμάτων για περισσότερες από μια οικονομικές χρήσεις

Αγορά φήμης και πελατείας ή σήματος

Αγορά μετοχών (ή δικαιωμάτων συμμετοχής) επιχειρήσεων κλπ

B. Εκταμιεύσεις Τρέχουσες

Μισθοί και ημερομίσθια

Αγορά πρώτων υλών και υλικών

Εξόφληση λογαριασμών προμηθευτών

Πληρωμές εξόδων εκμετάλλευσης (π.χ. έξοδα διαφημίσεων, φωτισμός, ύδρευση κλπ)

Πληρωμές αποζημιώσεων, φόρων, εισφορές, μερισμάτων

Γ. Εξυπηρέτηση δανειακών υποχρεώσεων

Καταβολή δόσεων μακροπρόθεσμων δανείων

Εξόφληση βραχυπρόθεσμων δανείων

Εξόφλησης γραμματίων πληρωτέων κλπ

Οι ταμιακές εισροές δεν συμπίπτουν πάντα με τις ταμιακές εκροές στην διάρκεια μιας χρονικής περιόδου. Συνεπώς λόγω αυτής της ασυμφωνίας το ταμείο παρουσιάζεται άλλοτε πλεονασματικό και άλλοτε ελλειμματικό.

Οι επιχειρήσεις που τείνουν να αναπτυχθούν παρουσιάζουν συνήθως ανάγκες τις οποίες τείνουν να καλύπτουν με δανεισμό ή αύξηση των εισφορών. Βέβαια τέτοια προβλήματα παρουσιάζουν και οι επιχειρήσεις που δεν πραγματοποιούν λογιστικό έλεγχο¹⁵.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10

Παραδείγματα πινάκων υπολογισμού και παρακολούθησης των ταμιακών ροών

Ο υπολογισμός και η παρακολούθηση των ταμιακών ροών δεν έχουν κάποιον συγκεκριμένο τρόπο κατάρτισης. Πιο συγκεκριμένα τα διάφορα αυτά στοιχεία κατατάσσονται με τέτοιο τρόπο ώστε οι διάφορες ροές κεφαλαίων να εμφανίζονται καθαρά μέσω των συναλλαγών της επιχείρησης σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Οι πλήρεις καταστάσεις ταμιακής ροής δεν διακρίνουν τις ταμιακές συναλλαγές από τις χρηματοοικονομικές και επενδυτικές συναλλαγές. Μια βασική διαφορά που υπάρχει ανάμεσα στις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεων και στις καταστάσεις ταμιακής ροής είναι ότι η πρώτη περιλαμβάνει συναλλαγές δηλαδή έσοδα και έξοδα ενώ η δεύτερη τις συναλλαγές που προκαλούν μεταβολές στα περιουσιακά στοιχεία και τις υποχρεώσεις της επιχείρησης.

¹⁵ Σαρσέντη, Β., Ν., 1993., «Λογισμός Επιχειρηματικής Δραστηριότητας», Εκδ. Σταμούλη

Οι καταστάσεις ταμειακής ροής μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την εκτίμηση της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις εξοφλήσεις των χρεών της. Η καθαρή ταμειακή ροή από τις εργασίες της επιχείρησης είναι ίση με τα καθαρά κέρδη χρήσεως έχοντας προσθέσει τις αποσβέσεις καθώς επίσης και έξοδα τα οποία δεν συνεπάγονται πραγματική εκροή κεφαλαίων. Οι αποσβέσεις επειδή δεν είναι πραγματική δαπάνη αφαιρούνται ώστε να καθοριστεί το αποτέλεσμα της χρήσης της επιχείρησης.

Για τον προσδιορισμό της ταμειακής ροής ακολουθεί παράδειγμα.

Ειδικότερα αν υποθέσουμε ότι μια επιχείρηση έχει:

Καθαρά κέρδη χρήσεως προ φόρων	300.000
Πλέον	
Αποσβέσεις και άλλες μη πραγματικές δαπάνες	100.000
Καθαρά ταμειακή ροή	400.000

Η ταμιακή ροή από τις εργασίες της επιχείρησης προσδιορίζονται παραπάνω πριν από την καταβολή των φόρων και των μερισμάτων αφού τα δύο αυτά στοιχεία θεωρούνται εκροή όταν καταβληθούν. Σε περίπτωση αφαίρεσης των μερισμάτων και των φόρων τότε το ποσό που απομένει είναι ίσο με την καθαρή ταμειακή ροή

Καθαρά κέρδη χρήσεως προ φόρων	300.000
Πλέον	
Αποσβέσεις και άλλες μη πραγματικές δαπάνες	100.000
Καθαρά ταμειακή ροή από τις	400.000

εργασίες των επιχειρήσεων

Μείον	Δρχ 50.000	
Φόροι δημοσίου	Δρχ 150.000	
Μερίσματα		200.000
Καθαρά ταμειακή ροή		Δρχ 200.000

Η κατάσταση της ταμειακής ροής της επιχείρησης από τις εργασίες της αποτελεί ένα μέρος μονάχα των εισπράξεων και πληρωμών της χρήσης. Η κατάσταση αυτή είναι αρκετά χρήσιμη και οι υποστηρικτές της θεωρούν ότι είναι πολύ καλύτερη από την πλήρη κατάσταση ταμειακής ροής¹⁶.

Στους πίνακες που θα ακολουθήσουν θα παρουσιαστούν παραδείγματα κατάρτιση καταστάσεων ταμιακών ροών με την ευθεία και έμμεση μέθοδο.

Ευθεία μέθοδος

**Ταμιακές ροές από
επιχειρηματικές
δραστηριότητες**

Εισπράξεις από πωλήσεις		706.000
Πληρωμές για:		

Αγορές	547.000
--------	---------

Έξοδα λειτουργιών κλπ	103.000
-----------------------	---------

Φόρος εισοδήματος	9.000	659.000
-------------------	-------	---------

Καθαρή ταμιακή ροή από επιχειρηματικές δραστηριότητες		47.000
---	--	--------

¹⁶ Νιάρχος, Ν., Α., 2002, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Έκτη Έκδοση, Εκδ. Σταμούλης

δραστηριότητες

**Ταμιακές ροές από
επενδυτικές**

δραστηριότητες

Αγορά χρεογράφων	(78.000)	
Πώληση χρεογράφων	102.000	
Αγορά παγίων	(120.000)	
Πώληση παγίων	5.000	
Εισπραχθέντες τόκοι	6.000	(85.000)

**Ταμιακές ροές από
χρηματοδοτικές**

επενδύσεις

Εξόφληση ομολογιών	(50.000)	
Αύξηση κεφαλαίου	150.000	
Πληρωθέντα μερίσματα	(8.000)	
Πληρωθέντες τόκοι	(23.000)	69.000
Καθαρή αύξηση στις ταμιακές εισροές		31.000

Έμμεση μέθοδος

**Ταμιακές ροές από
επιχειρηματικές δραστηριότητες**

Καθαρό κέρδος 16.000

Πλέον ή μείον:

Κονδύλια μη επηρεάζοντα τις
ταμιακές ροές

Αποσβέσεις	37.000
Δαπάνες τόκων	23.000
Έσοδα τόκων	(6.000)
Κέρδος πωλήσεων	(12.000)

χρεογράφων

Ζημιά πωλήσεως παγίων 3.000

Αύξηση στους εισπρακτέους λογαριασμούς (απαιτήσεις)	8.000	
Αύξηση στα αποθέματα	(34.000)	
Μείωση στα προπληρωθέντα έξοδα	4.000	
Αύξηση στους πληρωτέους λογαριασμούς (προμηθευτές)	7.000	
Αύξηση στις λοιπές υποχρεώσεις	3.000	
Μείωση στους πληρωτέους φόρους	(2.000)	31.000
Ταμιακές ροές από επιχειρηματικές δραστηριότητες		47.000
Ταμιακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες		
Αγορά χρεογράφων	(78.000)	
Πώληση χρεογράφων	102.000	
Αγορά παγίων	(120.000)	
Σε μεταφορά	(96.000)	47.000
Από μεταφορά	(96.000)	47.000
Πώληση παγίων	5.000	
Εισπραχθέντες τόκοι	6.000	(85.000)
Ταμιακές ροές από χρηματοδοτικές επενδύσεις		
Εξόφληση ομολογιών	(50.000)	
Αύξηση κεφαλαίου	150.000	
Πληρωθέντα μερίσματα	(8.000)	
Πληρωθέντες τόκοι	(23.000)	69.000
Καθαρή αύξηση στις ταμιακές εισροές		31.000

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 11

Σύστημα ελέγχου δια μέσου δεικτών

Ο έλεγχος σε μια επιχείρηση σαν στόχο έχει να ερευνήσει τα οικονομικά αυτής και να προβεί στην επίλυση τυχόν λογιστικών προβλημάτων που παρουσιάζονται.

Στόχος του ελέγχου είναι η αποδοτική και η παραγωγική χρήση των μέσων δραστηριότητας για την επίτευξη ενός προκαθορισμένου σκοπού ο οποίος έχει να κάνει με το σχέδιο δράσης της επιχείρησης.

Ο έλεγχος γίνεται μέσω των πραγματοποιηθέντων και των προγραμματισθέντων στοιχείων και το αποτέλεσμα της σύγκρισης αυτής είναι ο οδηγός της επιχείρησης στις αποφάσεις της.

Τέτοιοι έλεγχοι μπορούν να ασκηθούν είτε μέσω της πρότυπης κοστολόγησης είτε με τους προϋπολογισμούς δραστηριότητας είτε μέσα από την σύγκριση των δεικτών της επιχείρησης οι οποίοι παρουσιάζουν την κατάσταση όπως έχει και συνεπώς μπορεί να γίνει σύγκριση με την επιθυμητή κατάσταση. Με άλλα λόγια αυτό σημαίνει ότι μέσα από την χρήση των δεικτών η επιχείρηση μπορεί να συγκρίνει τα αποτελέσματα που έχουν πραγματοποιηθεί με αυτά που θα επιθυμούσε να είχαν γίνει και να δει πόσο αποκλίνει από τον στόχο της.

Ο έλεγχος μπορεί να γίνει με τους εξής τρόπους: α) έλεγχο ποιότητας, β) έλεγχος αποθεμάτων και γ) έλεγχος παραγωγής.

Η πραγματοποίηση ελέγχου σε μια επιχείρηση σε σχέση με τους στόχους που έχουν τεθεί μπορεί να είναι μακροπρόθεσμη. Ειδικότερα αν για παράδειγμα μια επιχείρηση έχει θέσει ως στόχο την μείωση του κόστους της προκειμένου να βελτιώσει την ανταγωνιστικότητά της, αυτό μπορεί να γίνει μόνο μακροπρόθεσμα. Αυτό σημαίνει ότι η μείωση του κόστους και η αύξηση της ανταγωνιστικότητας δεν

μπορούν να γίνουν άμεσα δηλαδή με υποβάθμιση της ποιότητας. Τέτοια μέτρα βραχυχρόνια χωρίς σωστό σχεδιασμό μπορεί να μειώσουν το κόστος βραχυχρόνια αλλά αποτελούν μια γρήγορη λύση και όχι αποδοτική.

Τα κυριότερα στοιχεία ενός ελέγχου βασίζονται:

1. Στον καθορισμό των προτύπων επίδοσης, τα οποία έχουν την μορφή:
 - προϋπολογισμών
 - διαδικασιών
 - ρυθμού παραγωγής
 - ύψους αποθεμάτων
2. Στη χρήση αντικειμενικών μονάδων μέτρησης της επίδοσης όπως είναι
 - ύψος δαπάνης
 - χρόνος διαδικασίας
 - μονάδες προϊόντος παραγωγής
3. Στην ανάλυση των αποκλίσεων μεταξύ πραγματοποιηθέντων και προγραμματισθέντων στοιχείων της επιχείρησης
4. Ανατροφοδοσία σχετικών διευθύνσεων που θα πρέπει να πάρουν διορθωτικά μέτρα
5. Στην μεταβολή ή προσαρμογή των επιδόσεων και διαδικασιών της επιχείρησης ακολουθώντας το σχέδιο δράσης.

Στις αναπτυγμένες επιχειρήσεις υπάρχει συνήθως ένα κλειστό σύστημα ελέγχου το οποίο ασκεί έλεγχο και επιφέρει τις αναγκαίες διορθώσεις. Στις επιχειρήσεις εκείνες όπου δεν υπάρχει ένα συγκεκριμένο και ολοκληρωμένο σύστημα ελέγχου δεν μπορεί να υπάρξει και διαδικασία ανατροφοδότησης. Στην περίπτωση αυτή η επιχείρηση δέχεται εξωτερικές παρεμβάσεις για θέματα που η ίδια θα έπρεπε να είχε αναπτύξει.

Αξίζει να αναφέρουμε ότι ο έλεγχος για να είναι σωστός και αποδοτικός θα πρέπει να ισχύουν κάποιες βασικές προϋποθέσεις.

Καταρχήν αυτό που θα πρέπει να ισχύει είναι ότι ο έλεγχος θα πρέπει να βασίζεται σε γρήγορες λήψεις αποφάσεων ώστε να διορθώνονται γρήγορα τα λάθη και να αποφεύγεται το κόστος και η ζημιά. Συνεπώς θα πρέπει να υπάρχει οργάνωση σε μια επιχείρηση και σωστή ιεραρχία. Άλλη σημαντική προϋπόθεση είναι ότι ο έλεγχος θα πρέπει να ασκείται στο τέλος των λογιστικών περιόδων προκειμένου οι ετήσιες ή εξάμηνες δραστηριότητες της επιχείρησης να είναι συγκεντρωμένες και εύκολα προσβάσιμες.

Ο έλεγχος που πραγματοποιείται την σημερινή εποχή στις επιχειρήσεις γίνεται σε πάρα πολλούς τομείς αλλά η σοβαρότητα των θεμάτων σε αρκετές περιπτώσεις ποικίλει. Σε πολλές περιπτώσεις ο έλεγχος που πραγματοποιείται δημιουργεί μεγαλύτερο κόστος από ότι ωφέλεια και παρενοχλείται ο ελεγκτικό κύκλωμα.

Τέλος θα πρέπει αν αναφέρουμε ότι η υιοθέτηση οποιασδήποτε μορφής ελέγχου επηρεάζει: α) το κόστος της επιχείρησης, β) το δεσμευόμενο κεφάλαιο κίνησης, γ) το ύψος των πωλήσεων, δ) τις συνθήκες του ανταγωνισμού, ε) τον ρυθμό παραγωγής και στ) τις μεθόδους και τα μέτρα¹⁷.

Συμπεράσματα

Στην μελέτη αυτή παρουσιάσαμε το χρήμα και τις διαστάσεις που μπορεί να πάρει αυτό από λογιστική απόψεως. Αρχικά αναλύσαμε το χρήμα και είδαμε ότι αυτό από τα παλιά ακόμα χρόνια αναγνωριζόταν ως ένα μέσο ανάλυσης της κοινωνικής και οικονομικής ζωής. Η δημιουργία του χρήματος πριν από χρόνια ήταν αποτέλεσμα της ανάγκης των ανθρώπων να ικανοποιήσουν και να καλύψουν όλες τις

¹⁷ Σαρσέντη, Β., Ν., 1993, «Λογισμός Επιχειρηματικής Δραστηριότητας», Εκδ. Σταμούλης

ανάγκες τους. Το χρήμα δεν μπορεί να συγκριθεί με κανένα άλλο αγαθό. Είναι ένα ξεχωριστό στοιχείο και αυτό είναι που το κάνει να είναι και μοναδικό. Οι χρήσεις του είναι πολλές δηλαδή το έχουμε είτε ως μέσο ανταλλαγής είτε ως μέσο μέτρο αξιών και είτε ως μέσο διαφύλαξης της αγοραστικής δύναμης. Το χρήμα εκτός των άλλων μπορεί να αναγνωριστεί και ως ένας από τους βασικότερους παραγωγικούς συντελεστές αφού είναι το μέσο που υποκινεί όλες τις υπόλοιπες δραστηριότητες. Μέσω του χρήματος μπορούν να παραχθούν προϊόντα, να κατασκευαστούν κτίρια και κατασκευαστεί μηχανολογικός εξοπλισμός. Το χρήμα κάθε επιστήμη το αναλύει διαφορετικά. Από οικονομικής απόψεως το χρήμα μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την μελέτη του πληθωρισμού ή του ΑΕΠ ενώ από πλευράς λογιστικής η διάσταση του δεν είναι τόσο ευρεία όσο στην οικονομία αφού το χρησιμοποιούν για να αναλύσουν τις κινήσεις μιας επιχείρησης δηλαδή τα έσοδα και τα έξοδα της. Άρα όπως είδαμε στην μελέτη μας το χρήμα έχει την δυνατότητα να μελετηθεί με πιο ευρεία βάση μέσω της οικονομίας αλλά δεν ισχύει το ίδιο και για την λογιστική.

Εκτός από το χρήμα σε μια επιχείρηση σημαντικό ρόλο παίζει και το κυκλοφορούν και το κεφάλαιο κίνησης. Ουσιαστικά και πάλι κάνουμε λόγο για χρήμα αλλά με την μορφή κεφαλαίου που έχει στην διάθεση της η επιχείρηση. Όπως είδαμε στην έρευνα μας το κεφάλαιο κίνησης είναι ένας βασικός προσδιοριστικός παράγοντας για τον καθορισμό των κινήσεων μιας εταιρίας. Η έλλειψη κεφαλαίου κίνησης μπορεί να οδηγήσει σε πτώχευση μια εταιρία και άλλες φορές σε μεγάλο δανεισμό.

Ο Λογιστικός ορισμός του κεφαλαίου κίνησης αναφέρει ότι αυτό είναι το καθαρό κυκλοφορούν ενεργητικό δηλαδή τα στοιχεία που κυκλοφορούν σε μια επιχείρηση. Όπως είδαμε στην μελέτη μας υπάρχουν δύο τρόποι υπολογισμού του κεφαλαίου κίνησης. Η επάρκεια αυτού όπως προείπαμε

δημιουργεί σημαντικά πλεονεκτήματα για την επιχείρηση αφού μπορεί να κινηθεί ελεύθερα χωρίς περιορισμούς από υποχρεώσεις ενώ η ανεπάρκεια του κεφαλαίου δημιουργεί σημαντικά προβλήματα στην εταιρία.

Είδαμε ότι το κεφάλαιο κίνησης διακρίνεται σε δύο κατηγορίες που είναι το μόνιμο και το μεταβλητό. Το μεταβλητό κεφάλαιο κίνησης είναι αυτό τοποθετείται σε ρευστά και αποθέματα ενώ το μόνιμο κεφάλαιο κίνησης θα ισούται με το ελάχιστο ύψος των κυκλοφοριακών στοιχείων που απαιτεί μια επιχείρηση για να λειτουργήσει.

Τα κεφάλαια που διαθέτει η επιχείρηση καλύπτουν σημαντικές ανάγκες της π.χ. εξόφληση υποχρεώσεων, διανομή μερισμάτων κ.α. Το ταμείο αποτελεί μια ευρύτερη μορφή της επιχείρησης στο οποίο περιλαμβάνονται μέσα όλες οι μορφές των κεφαλαίων. Η χρήση μιας ταμιακής βάσης είδαμε ότι είναι πολύ σημαντική για την παροχή πληροφοριών σε μια επιχείρηση ώστε να προσδιοριστεί η επάρκεια της. Κάθε μεταβολή των κεφαλαίων ισούται με αντίστοιχη μεταβολή μόνο του ταμείου. Αυτό γίνεται διότι οι συναλλαγές ασκούν διαφορετική επιρροή στο κεφάλαιο κίνησης και στο ταμείο. Οι συνηθέστερες συναλλαγές σύμφωνα με τους επιστήμονες είναι οι πωλήσεις που πραγματοποιεί η επιχείρηση οι οποίες ασκούν άμεση επίδραση στο ταμείο αυξάνοντας το ή μειώνοντας το. Άλλες σημαντικές πηγές που παρουσιάστηκαν στην έρευνα αυτή είναι η πώληση κυκλοφοριακών και μη στοιχείων και ο δανεισμός. Επίσης είδαμε ότι οι μέθοδοι για τον προσδιορισμό του κεφαλαίου κίνησης είναι δύο, δηλαδή η άμεση και η έμμεση μέθοδος. Διαπιστώσαμε από την ανάλυση του κεφαλαίου κίνησης ότι οι επιδράσεις που δέχεται το ταμείο και το κεφάλαιο κίνησης είναι διαφορετικές. Ως παράδειγμα μπορεί να χρησιμοποιηθεί ο δανεισμός και η πώληση στοιχείων.

Στην επόμενη ενότητα της εργασίας μας αναλύσαμε τις εμπορικές πολιτικές και το ταμείο. Είδαμε λοιπόν ότι το ταμείο

δέχεται άμεσες επιρροές από τις πολιτικές πωλήσεως που ακολουθεί μια επιχείρηση. Τέτοια πολιτική μπορεί να είναι μια μεταβολή της τιμής του προϊόντος προκειμένου να επιτευχθούν μεγαλύτερα κέρδη.

Η τιμή του προϊόντος επηρεάζει την ζήτηση του στην αγορά. Μεγάλη ζήτηση σημαίνει μεγαλύτερα κέρδη και ταμείο. Η υψηλή τιμή ενός προϊόντος θα οδηγήσει σε χαμηλή ζήτηση και σε υψηλά κέρδη.

Όταν συνεπώς η επιχείρηση ακολουθεί εμπορικές πολιτικές προκειμένου να επηρεάσει την κίνηση της αγοράς το ταμείο επηρεάζεται άμεσα. Συνεπώς η επιχείρηση αυξάνει τα κέρδη της άρα καλύπτει περισσότερο τις υποχρεώσεις της.

Στην έρευνα αυτή επίσης επισημίναμε τις διαφορετικές επιρροές που ασκούν οι διάφορες μορφές αγοράς. Αυτές οι μορφές αγοράς είναι ο ανταγωνισμός, ο μονοπωλιακός ανταγωνισμός, το μονοπώλιο και το ολιγοπώλιο. Είδαμε στην μελέτη μας ότι αν μεταβάλλουμε την τιμή του προϊόντος μιας επιχείρησης μέσω εμπορικών πολιτικών το ταμείο θα επηρεαστεί έντονα είτε θετικά είτε αρνητικά το οποίο θα επηρεάσει αντίστοιχα και την πελατεία. Όταν η επιχείρηση δεν μπορεί να προβεί σε μεταβολές των τιμών της και έτσι αύξηση των κερδών της τότε αναγκάζεται δανειστεί χρήματα.

Οι κυκλικές διακυμάνσεις επηρεάζουν άμεσα τις κινήσεις μιας επιχείρησης το οποίο με την σειρά του οδηγεί σε μεταβολές των πωλήσεων αυτής. Χρησιμοποιώντας η επιχείρηση τις κυκλικές διακυμάνσεις μπορεί να προβλέψει τις μελλοντικές πωλήσεις. Οι περισσότερες επιχειρήσεις χρησιμοποιούν τις κυκλικές διακυμάνσεις λόγω του απλού τρόπου χρήσεως τους. Συμπερασματικά ο εμπορικός κύκλος και οι μελλοντικές πωλήσεις αποτελούν ένα σημαντικό παράγοντα πρόβλεψης των μελλοντικών κερδών και λήψης αποφάσεων. Αξίζει να αναφέρουμε ότι η οικονομική ευημερία ή ύφεση που μπορεί αν επικρατεί ανά περιόδους επηρεάζει τις κινήσεις της επιχείρησης.

Σε επόμενη ενότητα αναλύσαμε την κυκλοφοριακή ταχύτητα του συνολικού, παγίου ενεργητικού και κυκλοφορούντος ενεργητικού. Η ταχύτητα αυτή έχει διακρίσεις όπως είναι η ταχύτητα των αποθεμάτων, των απαιτήσεων και των διαθεσίμων. Εξίσου σημαντικό ενδιαφέρον παρουσιάζει η ικανότητα της επιχείρησης να μετρά την ρευστότητα της μέσω διαφόρων δεικτών. Η ρευστότητα όπως παρουσιάσαμε μπορεί να υπολογιστεί μέσω του δείκτη τρέχουσας ρευστότητας όπου είναι μια γενική προσέγγιση της ρευστότητας, μέσω της άμεσης ρευστότητας ο οποίος όμως είναι ευάλωτος στον χρόνο και μεταβάλλεται συνεχώς και μέσω του δείκτη δυναμικής ρευστότητας. Όπως αναφέραμε στο αντίστοιχο κεφάλαιο της έρευνας μας έχουμε τρία βήματα για τον υπολογισμό της ρευστότητας. Εκτός από την ρευστότητα άλλο σημαντικό στοιχείο μιας επιχείρησης είναι και η φερεγγυότητα της και η αποδοτικότητα. Ο δείκτης της φερεγγυότητας της επιχείρησης βοηθά στον υπολογισμό των πραγματικών αξιών των απόλυτων μεγεθών. Οι δείκτες ρευστότητας και φερεγγυότητας συνδυάζονται και μελετώνται συγκριτικά προκειμένου να εξάγει η εταιρία συμπεράσματα σχετικά με τις κινήσεις της και τις αποφάσεις της. Με τον όρο φερεγγυότητα εννοούμε την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της και στην διάθρωση των κεφαλαίων της. Διαπιστωτικά μπορούμε να καταλάβουμε ότι η ρευστότητα, αποδοτικότητα και η φερεγγυότητα είναι παράγοντες που χρησιμοποιούνται από την επιχείρηση προκειμένου να μπορέσουν να προβλέψουν την δυνατότητα πληρωμής των βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων τους. Η ρευστότητα και η φερεγγυότητα έχουν αρκετά κοινά σημεία, όπως παρουσιάσαμε, τα οποία μπορούν να χρησιμοποιηθούν από την επιχείρηση για να εξαχθούν συμπεράσματα για το πώς θα κινηθεί η επιχείρηση από άποψης κεφαλαίου. Βέβαια η σημαντικότερη διαφορά μεταξύ τους είναι ότι με την

ρευστότητα καλύπτονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ενώ με την φερεγγυότητα οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Ταμιακή ροή είναι όλες εκείνες οι αλλαγές της θέσης μιας επιχείρησης με βάση το ταμείο. Έχει αναφερθεί ότι η ταμιακή ροή δείχνει τις επιδράσεις στα ταμιακά διαθέσιμα της επιχείρησης καθώς επίσης και στις χρηματοοικονομικές δραστηριότητες. Διαπιστώνουμε ότι οι ταμιακές ροές είναι αυτές που προσδιορίζουν τις αυξήσεις ή τις μειώσεις των ταμιακών διαθεσίμων. Κάθε επιχείρηση είναι υποχρεωμένη να παρουσιάζει κατάσταση ταμιακών ροών αν και την σημερινή εποχή αυτό πολλές φορές αγνοείται. Αυτές οι καταστάσεις που καταρτίζονται στοχεύουν στην παροχή πληροφοριών για τις ταμιακές ροές και εκροές της επιχείρησης για μια λογιστική περίοδο. Επίσης οι καταστάσεις αυτές πληροφορούν τους χρήστες των οικονομικών αυτών καταστάσεων για τον τρόπο χρήσεως των χρηματικών διαθεσίμων. Η ταξινόμηση των ταμιακών ροών όπως αναφεραμε είναι τα ταμιακά διαθέσιμα και τα ισοδύναμα προς αυτά στοιχεία και οι μικτές και οι καθαρές ταμιακές ροές.

Όσον αφορά τον προγραμματισμό αυτός μπορεί να διακριθεί σε στρατηγικός, μακροπρόθεσμος και βραχυπρόθεσμος. Ο προγραμματισμός είναι πολύ σημαντικός λόγω του καθορισμού αντικειμενικών σκοπών της επιχείρησης και της διαμόρφωσης στρατηγικών. Στον ταμειακό προγραμματισμό εμφανίζονται οι αναμενόμενες εισπράξεις και οι αναμενόμενες πληρωμές. Ο ταμειακός προϋπολογισμός πραγματοποιεί διάφορους υπολογισμούς εκταμιεύσεων για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Βασικές προϋποθέσεις προγραμματισμού είναι η διοικητική οργάνωση, η ύπαρξη ενός κανονισμού προγράμματος ο οποίος να καθορίζει την οργάνωση του έργου καταρτισμού των προγραμμάτων και διευκολύνει το λογιστικό σχέδιο και το λογιστικό σύστημα. Άλλες προϋποθέσεις είναι η νομισματική σταθερότητα, η σταθερότητα οικονομικής πολιτικής και η πολιτική ομαλότητα.

Το ταμείο παρουσιάζεται άλλοτε πλεονασματικό και άλλοτε ελλειμματικό.

Βασικό κομμάτι της επιχείρησης είναι ο έλεγχος του οποίου στόχος είναι η παραγωγική χρήση των μέσων δραστηριότητας. Τέτοιοι έλεγχοι μπορούν να ασκηθούν μέσω της πρότυπης κοστολόγησης, μέσω προϋπολογισμών και μέσα από την σύγκριση των δεικτών της επιχείρησης.

Η πραγματοποίηση ελέγχου σε μια επιχείρηση σε σχέση με τους στόχους που έχουν τεθεί μπορεί να είναι μακροπρόθεσμη. Το συνηθέστερο σύστημα ελέγχου είναι το κλειστό το οποίο ασκεί έλεγχο και επιφέρει τις αναγκαίες διορθώσεις. Στις επιχειρήσεις εκείνες όπου δεν υπάρχει ένα συγκεκριμένο και ολοκληρωμένο σύστημα ελέγχου δεν μπορεί να υπάρξει και διαδικασία ανατροφοδότησης. Τότε εμφανίζονται εξωτερικές παρεμβάσεις. Τέλος κλείνοντας θα πρέπει να αναφέρουμε ότι η ύπαρξη ενός σωστού και αποδοτικού ελέγχου είναι πολύ σημαντική για την εταιρία προκειμένου να προλάβει τυχόν λάθη που θα προκύψουν.



Βιβλιογραφία

1. Αρτίκης, Γ., 2003, «Χρηματοοικονομική διοίκηση», INTERBOOKS
2. Γκότσης, Χ., 1979, «Νομισματική», Εκδ. Σταμούλης
3. Νιάρχος, Ν., Α., 2002, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Έκτη Έκδοση, Εκδ. Σταμούλης
4. Πρωτοψάλτης, Ν., 1999, «Καταστάσεις ταμιακών ροών», Εκδ. Σταμούλης
5. Σαρσέντη, Β., Ν., 1993., «Λογισμός επιχειρηματικής δραστηριότητας», Εκδ. Σταμούλης