



ΤΕΙ ΠΑΤΡΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ
«ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ»



ΚΑΨΑΛΗ ΧΑΡΙΚΛΕΙΑ
ΧΡΥΣΙΚΟΥ ΕΛΕΝΗ

ΕΠΟΠΤΕΥΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΣΩΤΗΡΟΠΟΥΛΟΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ

ΠΑΤΡΑ, 2012

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	6
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1	8
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ	8
1.1 ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	8
1.2 CASH – FLOW ΚΑΙ ΑΥΤΟΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ.....	9
1.3 ΠΗΓΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	11
1.4 ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ.....	12
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2	13
ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	13
2.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	13
2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	14
2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	16
2.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	17
2.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΥΝΤΙΚΟΥ ΧΡΟΝΙΚΟΥ ΔΙΑΣΤΗΜΑΤΟΣ.....	18
2.6 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	18
2.7 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	20
2.8 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ.....	21
2.9 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ	22
2.9.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	23
2.9.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	25
2.9.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ	26
2.9.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	27
2.10 ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ.....	28
2.10 ΛΟΓΟΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΤΙΜΗΣ ΠΡΟΣ ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ	33
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3	34
ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ	34
3.1 ΕΞΙΣΩΣΕΙΣ	34

3.2	ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΣΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	37
3.3	ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑΤΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ Ή ΟΧΙ ΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	38
	ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4	39
	ΚΥΡΙΟΤΕΡΕΣ ΠΗΓΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ	39
4.1	ΣΥΝΗΘΕΙΣ (ΤΡΕΧΟΥΣΕΣ) ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ	39
4.2	Η ΠΩΛΗΣΗ ΤΩΝ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	40
4.3	ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ	41
4.4	ΑΥΞΗΣΗ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	41
4.5	ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	42
4.6	ΑΓΟΡΑ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	43
	ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5	49
	ΣΥΝΘΕΣΗ-ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ-ΠΗΓΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΕΙΣ ΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ	49
5.1	ΣΥΝΘΕΣΗ ΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ	49
5.2	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΣΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΕΩΣ	51
5.3	ΟΙ ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΤΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ	52
5.4	ΠΗΓΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΕΩΣ	54
	ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6	60
	ΕΙΔΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ	60
6.1	ΤΜΗΜΑΤΑ ΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ	60
6.2	ΕΙΔΗ ΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ	60
6.3	ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ	62
	ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7	65
	ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ	65
7.1	ΤΡΟΠΟΣ ΛΗΨΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ ΠΑ ΤΗ ΣΩΣΤΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΕΩΣ	65
7.2	ΜΗΔΕΝΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΕΩΣ	66
7.3	Η ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ	68
7.4	ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	69

7.5 ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΚΑΤΑΡΤΙΣΗΣ ΤΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΕΩΣ	70
7.6 Η ΜΕΘΟΔΟΣ ΤΟΥ T – ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ	71
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	73

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Το Κεφάλαιο κίνησης είναι ένα σημαντικό μέγεθος για να ανιχνεύσουμε την χρηματοοικονομική ισορροπία του ισολογισμού , όπως και για να μελετήσουμε την ρευστότητα. Το μέγεθος αυτό πρέπει να αναλύεται λεπτομερώς στα συστατικά του στοιχεία και να αξιολογείται κατάλληλα.

Εάν είναι πολύ μικρό εγκυμονεί κινδύνους παύσης πληρωμών ή μεγάλου χρηματοοικονομικού κόστους , ενώ εάν είναι περισσότερο από όσο χρειάζεται δείχνει μια κακή χρήση κεφαλαίων που σημαίνει μικρή αποδοτικότητα για αυτά.

Το κεφάλαιο κίνησης μπορούμε να το διακρίνουμε σε 3 βασικές κατηγορίες :

- Ø Συνολικό Κεφάλαιο κίνησης το οποίο είναι ίσο με το κυκλοφορούν ενεργητικό
- Ø Ίδιο Κεφάλαιο κίνησης προκύπτει εάν από το συνολικό ίδιο κεφάλαιο της επιχείρησης αφαιρέσουμε το πάγιο ενεργητικό.
- Ø Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης είναι το τμήμα εκείνο του κεφαλαίου που είναι διαθέσιμο για την αντιμετώπιση τόσο των λειτουργικών αναγκών της επιχείρησης , όσο και των διαφόρων διακυμάνσεων που οφείλονται στις μεταβολές των τιμών ,η των συνθηκών της αγοράς.

Η κατάσταση πηγών και χρήσεων κεφαλαίων συνοψίζει τις αλλαγές που έχουν γίνει στην χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης δείχνοντας από πού απέκτησε κεφάλαια στην χρήση που μελετάμε και τι τα έκανε τα κεφάλαια αυτά. Στις βασικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις δεν μπορούμε να διακρίνουμε πως η δραστηριότητα μιας χρήσεως επηρέασε την ρευστότητα της επιχείρησης. Δεν είναι π.χ εύκολο να αντιληφθούμε γιατί μια επιχείρηση που έχει μεγάλα κέρδη σε μια

περίοδο δεν έχει αυξημένη ρευστότητα ή γιατί μια επιχείρηση με μικρά κέρδη ή ζημιές εμφανίζει αυξημένη ρευστότητα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ

1.1 ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ

Το Κεφάλαιο κίνησης είναι ένα σημαντικό μέγεθος για να ανιχνεύσουμε την χρηματοοικονομική ισορροπία του ισολογισμού , όπως και για να μελετήσουμε την ρευστότητα. Το μέγεθος αυτό πρέπει να αναλύεται λεπτομερώς στα συστατικά του στοιχεία και να αξιολογείται κατάλληλα.

Εάν είναι πολύ μικρό εγκυμονεί κινδύνους παύσης πληρωμών ή μεγάλου χρηματοοικονομικού κόστους , ενώ εάν είναι περισσότερο από όσο χρειάζεται δείχνει μια κακή χρήση κεφαλαίων που σημαίνει μικρή αποδοτικότητα για αυτά.

Το κεφάλαιο κίνησης μπορούμε να το διακρίνουμε σε 3 βασικές κατηγορίες :

- Συνολικό Κεφάλαιο κίνησης_το οποίο είναι ίσο με το κυκλοφορούν ενεργητικό
- Ίδιο Κεφάλαιο κίνησης προκύπτει εάν από το συνολικό ίδιο κεφάλαιο της επιχείρησης αφαιρέσουμε το πάγιο ενεργητικό.
- Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης είναι το τμήμα εκείνο του κεφαλαίου που είναι διαθέσιμο για την αντιμετώπιση τόσο των λειτουργικών αναγκών της επιχείρησης , όσο και των διαφόρων διακυμάνσεων που οφείλονται στις μεταβολές των τιμών ,η των συνθηκών της αγοράς.

1.2 ΟΡΙΣΜΟΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ

Το κεφάλαιο κίνησης μιας εταιρείας είναι το ποσό των χρημάτων που είναι δεσμευμένο για τις συνήθεις λειτουργίες της επιχείρησης (εκτός από το πάγιο ενεργητικό) και τα στοιχεία από τα οποία αποτελείται συνιστούν τους παράγοντες εκείνους που κυρίως επηρεάζουν το συνολικό ρυθμό ταμειακής κίνησης.

Τα μέρη από τα οποία αποτελείται το κεφάλαιο κίνησης είναι το κυκλοφορούν ενεργητικό και το παθητικό της επιχείρησης και η διαφορά ανάμεσα στα ποσά των δύο αυτών μερών αποτελεί τον υπολογισμό για το ύψος του κεφαλαίου κίνησης που απαιτείται.

Όταν υπολογίζονται σε εβδομαδιαία / μηνιαία βάση, τέτοιες εκτιμήσεις αντανακλούν το λειτουργικό ρυθμό ταμειακής κίνησης της εταιρείας (εκτός από τα έξοδα για προγραμματισμένες επενδύσεις) και έτσι συνιστούν ουσιαστικό μέρος της λειτουργικής χρηματοοικονομικής διαχείρισης της επιχείρησης.

Προβλέψεις ταμειακής κίνησης

Οι προβλέψεις ταμειακής κίνησης περιλαμβάνουν κυρίως εκτιμήσεις για το εισόδημα και τις δαπάνες ενώ επίσης δηλώνουν τα σωρευτικά ελλείμματα ή πλεονάσματα σε μετρητά που αναμένονται στη διάρκεια συγκεκριμένων διαχειριστικών περιόδων (μηνιαίες, τριμηνιαίες περιόδους, κ.λπ.)

Ενώ οι δαπάνες μπορούν συνήθως να προβλεφθούν με κάποιο βαθμό ακρίβειας, οι μηνιαίες πωλήσεις και τιμές επηρεάζονται ιδιαίτερα από τις τάσεις της αγοράς και επομένως είναι δυσκολότερο να προβλεφθούν.

Για το λόγο αυτό, οι προβλέψεις που αφορούν στην ταμειακή κίνηση μιας επιχείρησης πρέπει αφενός μεν να διαμορφώνονται βάση της ιδιαίτερης φύσης της επιχείρησης, και αφετέρου να παρακολουθούνται

τακτικά και να μεταβάλλονται όταν είναι απαραίτητο, καθώς η σύγκριση με το πραγματικό εισόδημα και τα έξοδα καθίσταται τότε απλή.

Οι προβλέψεις που αφορούν στην ταμειακή κίνηση μιας επιχείρησης βοηθούν το διευθυντή να προλαμβάνει ελλείψεις ή πλεονάσματα σε μετρητά, παρέχοντας πολύτιμο χρόνο για το σχεδιασμό κατάλληλων ενεργειών εκ των προτέρων. Επιπλέον, οι προβλέψεις αυτές τον βοηθούν να βελτιώσει το λειτουργικό επιχειρηματικό σχέδιο και να αναπτύξει καλές σχέσεις με τις τράπεζες, καθώς οι προβλέψεις υποδηλώνουν τη δυνατότητα που έχει ο κάθε διευθυντής να αναλύει και να καθορίζει τις ανάγκες της επιχείρησής του.

1.2 ΔΑΝΕΙΑ ΓΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΑΙ ΠΟΥ ΑΠΕΥΘΥΝΟΝΤΑΙ.

Τα επιχειρηματικά δάνεια, χορηγούνται από τις Εμπορικές Τράπεζες για να καλύψουν μόνιμες ή εποχιακές ανάγκες κεφαλαίου κίνησης των Βιομηχανικών, Βιοτεχνικών, Εμπορικών ή άλλων μορφών επιχειρήσεων. Δίνονται με σκοπό να υποβοηθήσουν τις επιχειρήσεις σε προβλήματα ρευστότητας που προκύπτουν από τον ετεροχρονισμό των εισπράξεων και πληρωμών.

Σε εξασφάλιση της βραχυπρόθεσμης αυτής μορφής χορηγήσεως δανείων –πιστώσεων, λαμβάνεται, κατά περίπτωση είτε ενέχυρο επί επιταγών πελατείας της εταιρείας, είτε προσωπικές ενοχικές εγγυήσεις (με μόνη την υπογραφή των εκπροσώπων ή των φορέων των επιχειρήσεων) είτε οι πιστώσεις αυτές συνδέονται με άλλες υπάρχουσες εξασφαλίσεις. Τα δάνεια προς κάλυψη αναγκών κεφαλαίου κίνησης αντιπροσωπεύουν ποσοστό επί των ετήσιων ή άλλων χρονικών περιόδων πωλήσεων της εταιρείας.

1.3 CASH – FLOW ΚΑΙ ΑΥΤΟΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ

Cash - Flow είναι το καθαρό κέρδος πλέον αποσβέσεων , και το χρησιμοποιούμε για :

- Την μέτρηση της ικανότητας της επιχείρησης για πραγματοποίηση μελλοντικών κερδών .

- Να διαπιστώσουμε την χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης και την δυνατότητα χρηματοδότησης των επενδύσεων με δικά της μέσα.

Αυτοχρηματοδότηση προκύπτει εάν από το cash – flow αφαιρεθούν τα διανεμηθέντα κέρδη.

1.4 ΠΗΓΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η κατάσταση πηγών και χρήσεων κεφαλαίων συνοψίζει τις αλλαγές που έχουν γίνει στην χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης δείχνοντας από πού απέκτησε κεφάλαια στην χρήση που μελετάμε και τι τα έκανε τα κεφάλαια αυτά.

Στις βασικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις δεν μπορούμε να διακρίνουμε πως η δραστηριότητα μιας χρήσεως επηρέασε την ρευστότητα της επιχείρησης.

Δεν είναι π.χ εύκολο να αντιληφθούμε γιατί μια επιχείρηση που έχει μεγάλα κέρδη σε μια περίοδο δεν έχει αυξημένη ρευστότητα ή γιατί μια επιχείρηση με μικρά κέρδη ή ζημιές εμφανίζει αυξημένη ρευστότητα. Η εικόνα αυτή δίνεται καθαρά μέσα από τις πηγές και χρήσεις κεφαλαίων

- Πηγές και χρήσεις συνόλου

- Πηγές και χρήσεις κεφαλαίου κίνησης

1.5 ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Η ταμειακή ροή περιλαμβάνει την πραγματική εισροή μετρητών στο ταμείο της επιχείρησης, καθώς επίσης και την πραγματική εκροή μετρητών από το ταμείο της επιχείρησης. Οι ταμειακές ροές προέρχονται:

Από την λειτουργία της επιχείρησης που δείχνει την ικανότητα της να διανέμει μερίσματα στους μετόχους της, γεγονός το οποίο είναι σημαντικό για τους επενδυτές και τους μετόχους της.

Από άλλες δραστηριότητες

- Επενδυτικές δραστηριότητες
- χρηματοοικονομικές δραστηριότητες

Ο προσδιορισμός της ταμειακής ροής από επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες της επιχείρησης ρίχνει φως μεταξύ αυτής και αυτών που την χρηματοδοτούν.



ΝΟΜΙΣΜΑ ΤΟΥ ΕΝΟΣ ΕΥΡΩ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

2.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ρευστότητα είναι η ικανότητα της επιχείρησης να ανταπεξέρχεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και υποδηλώνει τη δυνατότητα μετατροπής των ενεργητικών στοιχείων της σε διαθέσιμα. Η υψηλή ρευστότητα υποδηλώνει ότι η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να ικανοποιήσει τους προμηθευτές και πιστωτές της άμεσα, συνεπώς διαθέτει καλύτερη διαπραγματευτική ικανότητα, προερχόμενη από την δυνατότητα άμεσης πληρωμής των οφειλών της. Από την άλλη πλευρά όμως υπερβάλλουσα ρευστότητα υποδηλώνει ότι η διοίκηση της επιχείρησης δεν έχει μέχρι τώρα εκμεταλλευτεί ευκαιρίες που παρουσιάζονται στην αγορά, διότι επιλέγει την δημιουργία ρευστότητας βραχυπρόθεσμα και την τήρηση παθητικής στάσης απέναντι στις εξελίξεις της αγοράς. Η τακτική αυτή παρόλο που θεωρείται βραχυπρόθεσμα ορθή, μέσο- μακροπρόθεσμα δεν επιφέρει τα επιθυμητά κέρδη που προσδοκούν οι μέτοχοι. Συνεπώς ο δείκτης της ρευστότητας δείχνει την ικανότητα της διοίκησης να εξισορροπεί τα δύο αυτά άκρα, δηλαδή αφενός την δυνατότητα για ικανοποίηση των δανειστών και αφετέρου την εκμετάλλευση κάθε παρουσιαζόμενης ευκαιρίας.

Δεν μπορεί να παραβλέψει κάποιος ότι η ύπαρξη ρευστότητας βοηθά την επιχείρηση να καλύπτει τις υποχρεώσεις της, να αποφεύγει τον κίνδυνο δυσφήμισης και να καλλιεργεί σχέσεις εμπιστοσύνης με τους προμηθευτές της. Το μεγαλύτερο ποσοστό των επιχειρήσεων επιθυμούν να διατηρήσουν πλεόνασμα κυκλοφοριακών στοιχείων, ώστε να μπορούν να καλύπτουν τις υποχρεώσεις τους. Σε περίπτωση βέβαια υπερβολικής ρευστότητας κυκλοφοριακών στοιχείων, η επιχείρηση πιθανότατα

βρίσκεται σε κατάσταση στασιμότητας. Για να αποφευχθούν τέτοια φαινόμενα η επιχείρηση θα πρέπει να βρει τον κατάλληλο συνδυασμό ανάμεσα στα κυκλοφοριακά της στοιχεία και τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Η ανάλυση των αριθμοδεικτών ρευστότητας αποτελεί πολύ σημαντικό εργαλείο για την διοίκηση της επιχείρησης, διότι μέσω του εργαλείου αυτού παρέχεται η δυνατότητα να ελέγχει τη χρήση των κεφαλαίων κίνησης. Η σύγκριση των αριθμοδεικτών ρευστότητας διαχρονικά, μας παρέχει τη δυνατότητα διαπίστωσης ή μη, της βελτίωσης της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Οι βασικοί αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό της ρευστότητας μίας επιχείρησης είναι οι ακόλουθοι:

- i. Αριθμοδείκτης Γενικής ή Έμμεσης ή Ονομαστικής ή Κυκλοφοριακής Ρευστότητας (*Current Ratio*)
- ii. Αριθμοδείκτης Ειδικής ή Πραγματικής ή Άμεσης Ρευστότητας (*Quick Ratio*)
- iii. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (*Cash Ratio*)
- iv. Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος (*Defensive Internal Ratio*)

2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι ένας από τους πιο γνωστούς δείκτες και δείχνει την δυνατότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα κυκλοφοριακά περιουσιακά της στοιχεία. Μπορούμε να τον υπολογίσουμε αν διαιρέσουμε το κυκλοφορούν ενεργητικό με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης.

Οι κυριότερες κατηγορίες που περιλαμβάνονται στον αριθμητή του κλάσματος, είναι τα διαθέσιμα (μετρητά), τα χρεόγραφα, οι απαιτήσεις, τα αποθέματα, οι προκαταβολές των προμηθευτών και οι μεταβατικοί λογαριασμοί Ενεργητικού. Ενώ στον παρανομαστή περιλαμβάνονται τα βραχυπρόθεσμα δάνεια των τραπεζών, οι προκαταβολές των πελατών, οι πιστώσεις των προμηθευτών, τα μερίσματα πληρωτέα, οι φόροι πληρωτέοι οι υποχρεώσεις της επιχείρησης που αναμένονται να πληρωθούν σε σύντομο χρονικό διάστημα και οι μεταβατικοί λογαριασμοί Παθητικού.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης από άποψη ρευστότητας. Αυτό βέβαια δεν σημαίνει πως αν μια επιχείρηση έχει υψηλό δείκτη γενικής ρευστότητας, ότι μπορεί να ανταποκριθεί πλήρως στις υποχρεώσεις της. Αυτό συμβαίνει γιατί μερικές επιχειρήσεις, παρουσιάζουν μέρος των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων τους ως μακροχρόνιες ή παραλείπουν μέρος των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων τους, με στόχο την βελτίωση του δείκτη της γενικής ρευστότητας. Για το λόγο αυτό οι χρήστες των οικονομικών καταστάσεων πρέπει να δίνουν ιδιαίτερη έμφαση στο Πιστοποιητικό του Ορκωτού Ελεγκτή. Επίσης πρέπει να λάβουμε υπ' όψιν μας το ότι κάποια στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού δεν ρευστοποιούνται εύκολα π.χ. αποθέματα (εκ των οποίων κάποια είναι απαξιωμένα-δύσκολα πωλούνται) και χρεόγραφα (εταιρικά μερίδια που δύσκολα μεταβιβάζονται, ομόλογα κ.λπ.).

2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Αφορά τον ίδιο δείκτη με της γενικής ρευστότητας, με την διαφορά ότι από το κυκλοφορούν ενεργητικό αφαιρούνται τα αποθέματα. Ο δείκτης αυτός, αποτελεί ένα πολύ αυστηρό κριτήριο ρευστότητας της επιχείρησης. Εξετάζει κατά πόσο η επιχείρηση θα συνεχίζει να ικανοποιεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, αφού τα αποθέματα θεωρούνται τα δυσκολότερα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Ο αριθμοδείκτης της ειδικής ρευστότητας περιέχει όλα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, τα οποία μπορούν να μετατραπούν, σε μικρό σχετικά χρονικό διάστημα σε ρευστά διαθέσιμα και παραλείπει όσα παρουσιάζουν δυσκολίες ρευστοποίησης. Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται αν από το κυκλοφορούν ενεργητικό αφαιρέσουμε τα αποθέματα και το διαιρέσουμε με τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις (από τις οποίες αφαιρούμε τις προκαταβολές πελατών).

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας αποτελεί καλύτερη ένδειξη για τον αναλυτή, σε σχέση με τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας, όσον αφορά την ικανότητα της επιχείρησης να ανταπεξέλθει στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας μας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης είναι σε θέση να καλύψουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Αν ο δείκτης είναι ≥ 1 ή του 100%, τότε η τιμή αυτή δείχνει ότι τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης μπορούν να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εν λόγω επιχείρησης, οπότε ο δείκτης χαρακτηρίζεται ως «επαρκής» και «ικανοποιητικός». Αντιθέτως, αν ο δείκτης είναι < 1 , τότε αυτό σημαίνει ότι τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης δεν επαρκούν για να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση θα πρέπει να βασίζεται στις μελλοντικές πωλήσεις της, ώστε να μπορέσει να

εξασφαλίσει ένα ικανοποιητικό βαθμό ρευστότητας. Αν παρουσιαστεί μεγάλη διαφορά ανάμεσα στους αριθμοδείκτες της γενικής και ειδικής ρευστότητας, τότε αυτό σημαίνει ότι στην επιχείρηση υπάρχουν αυξημένα αποθέματα.

2.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας μας δείχνει κατά πόσο τα ρευστά διαθέσιμα μίας επιχείρησης επαρκούν για να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Δηλαδή μας δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλήσει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, χρησιμοποιώντας μόνο τα μετρητά που έχει στην διάθεση της. Υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα διαθέσιμα προσαυξημένα με τα ευκόλως ρευστοποιήσιμα χρεόγραφα της επιχείρησης, με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της αφού αφαιρέσουμε τις προκαταβολές πελατών.



JEN ΙΑΠΩΝΙΑΣ

2.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΥΝΤΙΚΟΥ ΧΡΟΝΙΚΟΥ ΔΙΑΣΤΗΜΑΤΟΣ

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος μας δείχνει για πόσες ημέρες τα υπάρχοντα διαθέσιμα μαζί με τα ποσά που θα προκύψουν από την ρευστοποίηση των χρεογράφων και την είσπραξη των απαιτήσεων μπορούν να καλύψουν τα έξοδα λειτουργίας μίας επιχείρησης. Μπορούμε να βρούμε τον δείκτη αυτόν με την διαίρεση των διαθεσίμων με τις προβλεπόμενες ημερήσιες δαπάνες.

Οι προβλεπόμενες ημερήσιες δαπάνες υπολογίζονται με βάση την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης. Για να τις βρούμε διαιρούμε το σύνολο των λειτουργικών δαπανών, με τον αριθμό των ημερών του έτους. Πριν υπολογιστούν όμως, θα πρέπει να ληφθούν υπόψη τυχόν μεταβολές στον πληθωρισμό ή μεταβολές σχετικά με τις εργασίες της επιχείρησης. Για την εξαγωγή ορθότερων και ακριβέστερων συμπερασμάτων για την πορεία της ρευστότητας μιας επιχείρησης κατά την πορεία των ετών, θα πρέπει να γίνει μια σύγκριση του αριθμοδείκτη αμυντικού χρονικού διαστήματος με τον αντίστοιχο μέσο όρο του κλάδου της επιχείρησης, επί σειρά ετών. Αν έχουμε αύξηση του αριθμοδείκτη, τότε αυτό σημαίνει ευνοϊκή εξέλιξη για την επιχείρηση.

2.6 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Η επιχείρηση έχοντας ως πρωταρχικό στόχο την πραγματοποίηση κέρδους, έχει την ανάγκη να αξιολογήσει την αποδοτικότητά της, για να διαπιστωθεί αν είναι αποτελεσματική η συνέχιση δέσμευσης των ήδη επενδυμένων κεφαλαίων ή η δέσμευση νέων κεφαλαίων στην επιχείρηση από τους επιχειρηματίες ή τους λοιπούς επενδυτές. Οι μέτοχοι και οι λοιποί επενδυτές, αλλά και η διοίκηση και οι εργαζόμενοι ενδιαφέρονται για την ικανότητα της επιχείρησης να παράγει κέρδη, για διαφορετικούς

λόγους ο καθένας. Επιπρόσθετα βάσει των δεικτών αυτών αξιολογείται και το έργο της Διοίκησης. Η διοίκηση με βάση την αποδοτικότητα της, προγραμματίζει τις μελλοντικές επενδύσεις της, καθώς και την ανταμοιβή που θα λάβουν τα στελέχη της. Οι υποψήφιοι επενδυτές επιλέγουν τις μετοχές στις οποίες θα επενδύσουν με βάση την αποδοτικότητα της εκάστοτε επιχείρησης. Οι πιστωτές από την πλευρά τους, αποφασίζουν αν θα δώσουν δάνεια στην επιχείρηση. Τέλος οι εργαζόμενοι, θα πρέπει με βάση την αποδοτικότητα της επιχείρησης στην οποία δουλεύουν, να διεκδικήσουν ανάλογες αυξήσεις στο μισθό τους. Την καλύτερη πάντως ένδειξη για την αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης, παρέχει η μακροχρόνια διερεύνηση της αποδοτικότητας της.



ΔΟΛΑΡΙΟ ΗΝΩΜΕΝΩΝ ΠΟΛΙΤΕΙΩΝ ΑΜΕΡΙΚΗΣ

2.7 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αποτελεί ένα πάρα πολύ σημαντικό δείκτη, ο οποίος μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα ίδια κεφάλαια απασχολούνται στην επιχείρηση, δηλαδή μας δείχνει κατά πόσο επιτύχαμε την πραγματοποίηση του στόχου ο οποίος είναι η πραγματοποίηση κερδών. Αφορά κατά κύριο λόγο τον επιχειρηματία, καθώς και τους μετόχους, αφού τους παρέχει πληροφορίες για την σωστή ή όχι τοποθέτηση και απόδοση των κεφαλαίων τους ως αποτέλεσμα των αποφάσεων της Διοίκησης. Φυσικά αποτελεί πολύ σημαντικό εργαλείο στα χέρια των τρίτων ενδιαφερόμενων (Τραπεζών, Προμηθευτών, Πιστωτών, Πελατών, Αναλυτών κ.λπ.) για την εκτίμηση της γενικότερης πορείας της επιχείρησης.

Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται από το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών κερδών προ φόρων της χρήσης, με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης, πολλαπλασιαζόμενο επί 100, δίνοντας το ποσοστό των καθαρών κερδών πάνω στα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης και δείχνοντας την ικανότητα της να πραγματοποιεί κέρδη ή όχι.



ΝΟΜΙΣΜΑΤΑ ΕΥΡΩ – ΚΥΠΡΟΣ

2.8 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Οι αριθμοδείκτες που εξετάστηκαν έως τώρα (ρευστότητας και αποδοτικότητας), ασχολούνταν με την βραχυχρόνια ρευστότητα, δραστηριότητα και αποδοτικότητα μιας επιχείρησης. Σε αντίθεση μ' αυτούς, η ανάλυση της διάρθρωσης κεφαλαίου, έχει ως βασικό σκοπό τον προσδιορισμό της ικανότητας μιας επιχείρησης να επιβιώσει μακροχρόνια. Δηλαδή ασχολείται με τις διάφορες πηγές κεφαλαίων, τα οφέλη, και τους κινδύνους που δημιουργούν. Οι πιο συνηθισμένες πηγές απ' όπου προέρχονται τα κεφάλαια, είναι οι μέτοχοι, οι τράπεζες και οι διάφοροι πιστωτές.

Λέγοντας διάρθρωση των κεφαλαίων μιας επιχείρησης, εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για την χρηματοδότηση της. Δηλαδή έχουμε τα ίδια κεφάλαια, τις βραχυπρόθεσμες και τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Από την διαφορά που υπάρχει μεταξύ των ιδίων και των δανειακών κεφαλαίων, προκύπτει η σπουδαιότητα της διάρθρωσης των κεφαλαίων. Τα ίδια κεφάλαια είναι εκείνα που επωμίζονται τον επιχειρηματικό κίνδυνο που υπάρχει σε μια επιχείρηση. Οι ζημιογόνες χρήσεις επιβαρύνουν-μειώνουν την Καθαρή Θέση της επιχείρησης. Το κύριο χαρακτηριστικό των Ιδίων Κεφαλαίων είναι ότι δεν εγγυώνται κάποιες αποδόσεις, ούτε και έχουν ορισμένο χρόνο επιστροφής, δηλαδή είναι μόνιμα δεσμευμένα στην επιχείρηση. Έτσι, επειδή θεωρούνται μόνιμα, επενδύονται κατά κύριο λόγο σε μακροχρόνιες επενδύσεις και εκτίθενται σε πιο μεγάλους κινδύνους σε σχέση με τα δανειακά κεφάλαια. Τα ξένα κεφάλαια σε μια επιχείρηση, απαιτούν την πληρωμή των τόκων σε συγκεκριμένες ημερομηνίες, ακόμα και όταν η επιχείρηση βρίσκεται σε δυσμενή οικονομική θέση. Εάν μια επιχείρηση δεν μπορεί να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της προς τους πιστωτές της, τότε οι μέτοχοι μπορεί να

χάσουν τον έλεγχο της, καθώς και μέρος ή το σύνολο της επένδυσής τους στην επιχείρηση. Σε περίπτωση που τα ίδια κεφάλαια δεν αρκούν για την κάλυψη των ζημιών της επιχείρησης, τότε οι πιστωτές ενδέχεται να χάσουν το ποσό που έχουν δανείσει.



Βουλγαρικό λεβ (лев)

2.9 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

Με τον όρο κυκλοφοριακή ταχύτητα, αναφερόμαστε στο χρόνο που απαιτείται για ένα στοιχείο του κυκλοφορούντος ενεργητικού, να μετατραπεί σε κάποιο άλλο, το οποίο είναι πιο εύκολα ρευστοποιήσιμο. Υπάρχουν διάφορες μέθοδοι με τις οποίες μπορούμε να μετρήσουμε την αποτελεσματική χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης. Γενικά πάντως, όσο πιο πολύ χρησιμοποιεί μια επιχείρηση τα περιουσιακά της στοιχεία, τόσο το καλύτερο γι' αυτήν.

Για να αναλύσουμε την κυκλοφοριακή ταχύτητα τώρα, χρησιμοποιούμε τους αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας, οι οποίοι είναι κριτήρια με τα οποία μετράμε τον βαθμό της αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, αφού όσο πιο συχνή είναι η χρησιμοποίηση των διαθέσιμων επιχειρηματικών πόρων, τόσο πιο αποτελεσματική είναι η εκμετάλλευση της επιχείρησης. Αυτό ενδιαφέρει τόσο αυτούς που την διοικούν, όσο και γενικά αυτούς που ενδιαφέρονται γι' αυτήν. Γενικά πάντως, η σημασία των αριθμοδεικτών αυτών, είναι πολύ μεγάλη γιατί μας βοηθάνε να προσδιορίσουμε την ταχύτητα με την οποία κινείται το συνολικό κύκλωμα της επιχείρησης, κάτι το οποίο αποτελεί και τον κύριο αντικειμενικό σκοπό για την μεγιστοποίηση του κέρδους της. Οι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας είναι :

- i. Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού (Asset turnover ratio)
- ii. Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ιδίων Κεφαλαίων (Owner's equity turnover ratio)
- iii. Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εξόφλησης Υποχρεώσεων (Trade creditors to purchases ratio)
- iv. Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων (Receivables turnover ratio)
- v. Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων (Inventories turnover ratio)

2.9.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις που κάνει η επιχείρηση. Μας παρέχει δηλαδή πληροφορίες για το σύνολο των περιστροφών που πραγματοποιούν τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης μέσα σε μια χρήση/έτος. Ο τύπος του δείκτη αυτού είναι το πηλίκο της διαίρεσης των

καθαρών πωλήσεων μιας χρήσης, με τα στοιχεία του ενεργητικού της επιχείρησης, που χρησιμοποιούνται για την επίτευξη του σκοπού της.

Ένα ικανοποιητικό αποτέλεσμα του δείκτη, μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά το ενεργητικό της για την πραγματοποίηση των πωλήσεων της. Αντιθέτως ένας χαμηλός δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού, μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί συχνά τα περιουσιακά της στοιχεία για την πραγματοποίηση των πωλήσεων της. Η ερμηνεία αυτού εδώ του αριθμοδείκτη, θα πρέπει να γίνεται με πολύ μεγάλη προσοχή, γιατί οι πωλήσεις μιας επιχείρησης αναφέρονται σε τρέχουσες τιμές, ενώ τα περιουσιακά της στοιχεία σε τιμές κτήσεως. Το πρόβλημα αυτό συνήθως παρατηρείται σε επιχειρήσεις που εφαρμόζουν τα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα. Τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα παρέχουν τη δυνατότητα της αποτίμησης στην εύλογη αξία (τρέχουσα αξία) των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης και αντιμετωπίζουν το πρόβλημα των ιστορικών αξιών που δεν ανταποκρίνονται στην πραγματικότητα.



ΔΟΛΑΡΙΟ ΑΥΣΤΡΑΛΙΑΣ

2.9.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων, μας δείχνει πόσο συχνά χρησιμοποιείται το ίδιο κεφάλαιο για την επίτευξη των πωλήσεων μιας επιχείρησης. Δηλαδή μας δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων.

Αν όμως κατά την διάρκεια της χρήσης που υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης, παρουσιάζονται μεταβολές στα ίδια κεφάλαια, τότε λαμβάνεται ο μέσος όρος των ιδίων κεφαλαίων της χρήσης, ο οποίος υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων αρχής συν το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων τέλους, και το αποτέλεσμα που θα βρούμε το διαιρέσουμε με το 2. Όταν ο αριθμοδείκτης είναι μεγάλος, μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η επιχείρηση πραγματοποιεί μεγάλο αριθμό πωλήσεων χρησιμοποιώντας σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, κάτι που μπορεί να οδηγήσει σε αυξημένα κέρδη.



ΛΙΡΑ ΑΓΓΛΙΑΣ

2.9.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης προμηθευτών, υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των αγορών της χρήσης μιας επιχείρησης, με το μέσο όρο των υποχρεώσεων σε προμηθευτές, με την προϋπόθεση ότι όλες οι αγορές της χρήσης, γίνονται με πίστωση.



ΤΟΥΡΚΙΚΗ ΛΙΡΑ (YTL)

2.9.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων, βρίσκεται από το πηλίκο της διαίρεσης της αξίας των πιστωτικών πωλήσεων μιας επιχείρησης μέσα σε μια χρήση, με το μέσο όρο των απαιτήσεων της. Επειδή όμως πολλές φορές δεν έχουμε στοιχεία για τις πιστωτικές πωλήσεις, καθώς και στοιχεία που να αναφέρονται στο μέσο όρο των χορηγούμενων πιστώσεων, λαμβάνονται υπόψη οι καθαρές πωλήσεις της χρήσης, όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό στο τέλος της χρήσης. Ειδικά για τις απαιτήσεις είναι καλύτερο να πάρουμε το μέσο όρο των απαιτήσεων αρχής και τέλους της χρήσης, παρά τις απαιτήσεις που εμφανίζονται στον ισολογισμό στο τέλος της χρήσης, γιατί δεν μας δίνουν αντιπροσωπευτική εικόνα για το ύψος τους κατά την διάρκεια της χρήσης.

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττει η επιχείρηση κατά την διάρκεια της χρήσης τις απαιτήσεις της. Αν το αποτέλεσμα του δείκτη είναι μικρό, αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση είτε πουλούσε σε πελάτες οι οποίοι δεν πληρώνουν έγκαιρα τις υποχρεώσεις τους, είτε ότι η επιχείρηση δεν διαθέτει ένα σωστά οργανωμένο σύστημα πιστώσεων.

Αν διαιρέσουμε τις ημέρες του έτους με τον δείκτη προκύπτει ο μέσος όρος των ημερών που απαιτούνται προκειμένου η επιχείρηση να εισπράξει τις απαιτήσεις της.

2.10 ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Για την ανάλυση των επενδύσεων, χρησιμοποιούμε τους επενδυτικούς αριθμοδείκτες. Αυτοί χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές όταν πρόκειται να αποφασίσουν αν θα πρέπει να αγοράσουν, να πουλήσουν, ή να διατηρήσουν την επένδυση τους σε μετοχικούς τίτλους μιας επιχείρησης.

Οι πιο σημαντικοί επενδυτικοί αριθμοδείκτες είναι οι εξής :

i. Κέρδη κατά μετοχή (Earnings per share-E.P.S.)

Ο δείκτης αυτός μας παρέχει το ποσό των καθαρών κερδών (μετά από φόρους) της χρήσης που αντιστοιχεί σε μία μετοχή.

Ο υπολογισμός των κερδών κατά μετοχή μιας επιχείρησης, η οποία έχει μόνο κοινές και προνομιούχες μετοχές, μας δίνεται από το πηλίκο της διαίρεσης του συνόλου των καθαρών κερδών της χρήσης, με το μέσο αριθμό των μετοχών της που ήταν σε κυκλοφορία κατά την διάρκεια της χρήσης.

Ο αριθμοδείκτης των κερδών κατά μετοχή επηρεάζεται τόσο από το ύψος των κερδών της επιχείρησης, όσο και από τον αριθμό των μετοχών της. Το ύψος των κερδών κατά μετοχή, αντικατοπτρίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης, με βάση την μια μετοχή της, και χρησιμοποιείται πολύ συχνά από τους ενδιαφερόμενους υποψήφιους επενδυτές.

Εκτός από τις επιχειρήσεις που έχουν μόνο κοινές και προνομιούχες μετοχές, υπάρχουν και αυτές που έχουν μετατρέψιμες ομολογίες. _ηλαδή ομολογίες, που μπορούν να μετατραπούν σε μετοχές. Τότε θα πρέπει να βρεθεί η επίδραση αυτών των τίτλων επί των κερδών. Τα κατά μετοχή κέρδη, θα βρεθούν αφού ληφθεί υπόψη και ο αριθμός των νέων μετοχών που θα προκύψει από την παραπάνω μετατροπή, σαν να είχαν μετατραπεί κατά την έκδοση τους.

ii. Μέρισμα κατά μετοχή (Dividends per share)

Το μέρισμα κατά μετοχή, το βρίσκουμε αν διαιρέσουμε το σύνολο των μερισμάτων (διανεμόμενων κερδών) της χρήσης, με το σύνολο των μετοχών που δικαιούνται μέρισμα. Οι συγκρίσεις του δείκτη αυτού διαχρονικά, πρέπει να γίνονται με μεγάλη προσοχή, γιατί μπορεί η διαφορά που υπάρχει να οφείλεται στη μεταβολή της μερισματικής πολιτικής της επιχείρησης, και όχι στη μείωση της κερδοφόρας δυναμικότητας της. Για να γίνουν συγκρίσεις των κατά μετοχή μερισμάτων με αντίστοιχα στοιχεία προηγούμενων ετών, θα πρέπει να λαμβάνουμε υπόψη τυχόν διανομή δωρεάν μετοχών, καθώς και τυχόν σύμπτυξη μετοχών. Τότε, και προκειμένου τα στοιχεία της επιχείρησης, να είναι συγκρίσιμα, θα πρέπει να γίνεται προσαρμογή των μερισμάτων των προηγούμενων χρήσεων με βάση τον αριθμό των μετοχών της τελευταίας χρήσης.

Πολλές κερδοφόρες επιχειρήσεις συνήθως δίνουν ένα σταθερό και ελαφρώς αυξανόμενο μέρισμα κάθε χρόνο, και αυτό γιατί το σταθερό μέρισμα παρέχει μεγαλύτερη ασφάλεια στους επενδυτές απ' ότι ένα κυμαινόμενο.

iii. Τρέχουσα μερισματική απόδοση (Current dividend yield)

Η τρέχουσα μερισματική απόδοση μας δείχνει την απόδοση που παίρνουν οι επενδυτές από τα μερίσματα των μετοχών στα οποία έχουν επενδύσει τα κεφάλαια τους, και την βρίσκουμε αν διαιρέσουμε το μέρισμα κατά μετοχή με την τιμή της μετοχής στο χρηματιστήριο. Η μερισματική απόδοση μας δείχνει το πόσο συμφέρουσα είναι η επένδυση σε μετοχές μιας επιχείρησης, όταν κάποιος τις αγοράσει σε μια δεδομένη

στιγμή στην τρέχουσα χρηματιστηριακή αξία τους. Όσο πιο μεγάλη είναι η μερισματική απόδοση μιας μετοχής, τόσο πιο ελκυστική είναι η μετοχή για τους επενδυτές.

iv. Ποσοστό διανεμόμενων κερδών (Percentage of distributed profits)

Το ποσοστό των κερδών που μοιράζει μια επιχείρηση σαν μέρισμα στους μετόχους της, το βρίσκουμε αν διαιρέσουμε το σύνολο των μερισμάτων χρήσης, με το σύνολο των καθαρών κερδών της.

Εδώ πρέπει να σημειώσουμε μία βασική διαφορά των οικονομικών καταστάσεων που συντάσσονται με βάση τα Ε.Λ.Π και αυτών που συντάσσονται σύμφωνα με τα Δ.Λ.Π.

Ο Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων (που προβλέπεται από τα Ε.Λ.Π) παρουσιάζει τα διανεμόμενα κέρδη που προτείνονται από το Διοικητικό Συμβούλιο της επιχείρησης τα οποία φυσικά αντιστοιχούν στα Καθαρά Κέρδη Χρήσης. Η διανομή αυτή βέβαια δεν έχει πραγματοποιηθεί καθώς δεν έχει εγκριθεί από τη Γενική Συνέλευση της εταιρείας. Η έγκριση (ή απόρριψη) αυτή πραγματοποιείται στην επόμενη χρήση στην οποία πραγματοποιείται και η διανομή. Αντίθετα η Κατάσταση Μεταβολών Καθαρής Θέσης (που προβλέπεται από τα Δ.Λ.Π) παρουσιάζει τα διανεμηθέντα μερίσματα των οποίων η έγκριση (από την Γενική Συνέλευση) πραγματοποιήθηκε μέσα στην χρήση στην οποία πραγματοποιήθηκε και η διανομή. Αυτό σημαίνει ότι τα διανεμηθέντα αυτά κέρδη αντιστοιχούν σε κέρδη της προηγούμενης χρήσης. Συνεπώς σε περίπτωση που μία επιχείρηση εφαρμόζει Δ.Λ.Π ο αριθμοδείκτης αυτός πρέπει να έχει ως αριθμητή τα προτεινόμενα(*) από το Δ.Σ μερίσματα που αντιστοιχούν στα κέρδη της παρούσας χρήσης (και όχι τα διανεμηθέντα μερίσματα που αντιστοιχούν σε κέρδη της προηγούμενης χρήσης).

Όσο πιο μεγάλο είναι το ποσοστό των διανεμόμενων κερδών, τόσο μεγαλύτερο είναι και το καταβαλλόμενο μέρισμα στους μετόχους με δεδομένα τα καθαρά κέρδη. Αντιθέτως, όσο πιο μικρό είναι το ποσοστό αυτό, τόσο πιο συντηρητική είναι η μερισματική πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση, και τόσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των παρακρατούμενων κερδών με τη μορφή διάφορων αποθεματικών για τη χρηματοδότηση μελλοντικών επενδύσεων. Αυτή την τακτική ακολουθούν συνήθως νέες και αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις. Δηλαδή τείνουν να έχουν χαμηλό ποσοστό διανεμόμενων κερδών. Από την άλλη, οι παλιές και μη αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις, τείνουν να μοιράζουν το μεγαλύτερο μέρος των κερδών τους για μέρισμα, με αποτέλεσμα να παρουσιάζουν υψηλό ποσοστό διανεμόμενων κερδών (ή μερισμάτων).

v. Εσωτερική αξία μετοχής (Book value per share)

Η εσωτερική αξία της μετοχής, βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης, με τον αριθμό των μετοχών της που βρίσκονται σε κυκλοφορία.

Η εσωτερική αξία μιας μετοχής(*) δε χρησιμοποιείται πολύ, (εκτός από μερικές επιχειρήσεις, όπως εταιρίες επενδύσεων και επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας) γιατί καταρχάς η αξία των περιουσιακών στοιχείων αναφέρεται σε ιστορικές τιμές, οπότε δεν ανταποκρίνεται στην πραγματικότητα και επίσης επειδή η αξία των περισσότερων περιουσιακών στοιχείων προσδιορίζεται από την κερδοφόρα δυναμικότητα τους και όχι την αξία τους, όπως αυτή γράφεται στα βιβλία της επιχείρησης.

vi. Λόγος χρηματιστηριακής τιμής προς εσωτερική αξία της μετοχής
(Price to book value ratio)

Η εσωτερική αξία της μετοχής, βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης, με τον αριθμό των μετοχών της που βρίσκονται σε κυκλοφορία.

Η εσωτερική αξία μιας μετοχής(*) δε χρησιμοποιείται πολύ, (εκτός από μερικές επιχειρήσεις, όπως εταιρίες επενδύσεων και επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας) γιατί καταρχάς η αξία των περιουσιακών στοιχείων αναφέρεται σε ιστορικές τιμές, οπότε δεν ανταποκρίνεται στην πραγματικότητα και επίσης επειδή η αξία των περισσότερων περιουσιακών στοιχείων προσδιορίζεται από την κερδοφόρα δυναμικότητα τους και όχι την αξία τους, όπως αυτή γράφεται στα βιβλία της επιχείρησης.



ARGENTINH VANISHING COINS

2.10 ΛΟΓΟΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΤΙΜΗΣ ΠΡΟΣ ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ

Ο λόγος της χρηματιστηριακής τιμής των μετοχών μιας εταιρείας, προς την εσωτερική αξία της μετοχής μας δείχνει την σχέση μεταξύ τους. Δηλαδή πόσες φορές διαπραγματεύεται την εσωτερική της αξία, η τιμή των μετοχών μιας επιχείρησης, στην χρηματιστηριακή αγορά, και μας παρέχει ένδειξη για το εάν η μετοχή είναι υποτιμημένη ή υπερτιμημένη στην αγορά σε σχέση με την εσωτερική της αξία.



ΚΟΡΟΝΑ ΝΟΡΒΗΓΙΑΣ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ

3.1 ΕΞΙΣΩΣΕΙΣ

Δυο είναι οι εξισώσεις που προσδιορίζουν το κεφάλαιο κίνησης:

1) $\text{Κεφάλαιο κίνησης} = \text{ΕΔ} + \text{ΕΕ} - \text{ΠΓΠ} - \text{ΠΔ}$

2) $\text{Κεφάλαιο κίνησης} = \text{ΠΑ} + \text{ΠΒ} + \text{ΠΓΙ} - \text{ΕΒ} - \text{ΕΓ}$

Αν θεωρήσουμε πως οι όροι της πρώτης εξίσωσης αφορούν το Κυκλοφορούν Ενεργητικό και το Βραχυπρόθεσμο Παθητικό και πως οι όροι της δεύτερης εξίσωσης τα μη κυκλοφοριακά στοιχεία, τις μη τρέχουσες υποχρεώσεις και τα ίδια κεφάλαια, τότε οι μεταβολές κεφαλαίου κίνησης θα είναι:

1) Όταν έχουμε (Χρέωση) αύξηση του κυκλοφορούν ενεργητικού ή και των μεταβατικών λογαριασμών του ενεργητικού ή μείωση των λογαριασμών των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ή και των μεταβατικών λογαριασμών του παθητικού, οι λογαριασμοί αυτοί χρεώνονται, με πίστωση οποιουδήποτε ή οποιαδήποτε από τους λογαριασμούς που αναφέραμε θα έχουμε:

Χρέωση	Πίστωση	Αποτέλεσμα
<ul style="list-style-type: none">Κυκλοφοριακά στοιχείαΤρέχουσες υποχρεώσεις	<ul style="list-style-type: none">Κυκλοφοριακά στοιχείαΤρέχουσες υποχρεώσεις	Καμία επιρροή στο κεφάλαιο κίνησης

2) Όταν έχουμε (Χρέωση) αύξηση του κυκλοφορούν ενεργητικού ή και των μεταβατικών λογαριασμών του ενεργητικού ή μείωση των

λογαριασμών των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ή και των μεταβατικών λογαριασμών του παθητικού, οι λογαριασμοί αυτοί χρεώνονται, με πίστωση (μείωση) των λογαριασμών εξόδων εγκατάστασης, παγίου ενεργητικού ή με πίστωση (αύξηση) των λογαριασμών μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων, των προβλέψεων ή των ίδιων κεφαλαίων θα έχουμε:

Χρέωση	Πίστωση	Αποτέλεσμα
<ul style="list-style-type: none"> Κυκλοφοριακά στοιχεία Τρέχουσες υποχρεώσεις 	<ul style="list-style-type: none"> Μη Κυκλοφοριακά στοιχεία Μη Τρέχουσες υποχρεώσεις Ίδια κεφάλαια 	Αύξηση στο κεφάλαιο κίνησης

3) Όταν έχουμε (Χρέωση) αύξηση των λογαριασμών εξόδων εγκατάστασης ή και του παγίου ενεργητικού ή μείωση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων ή και των προβλέψεων ή και των ίδιων κεφαλαίων, οι λογαριασμοί αυτοί χρεώνονται, με πίστωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού ή και των μεταβατικών λογαριασμών του ενεργητικού αφού μειωθούν ή με πίστωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ή και των μεταβατικών λογαριασμών του παθητικού αφού αυξηθούν θα έχουμε:

Χρέωση	Πίστωση	Αποτέλεσμα
<ul style="list-style-type: none"> • Μη Κυκλοφοριακά στοιχεία • Μη Τρέχουσες υποχρεώσεις • Ίδια κεφάλαια 	<ul style="list-style-type: none"> • Κυκλοφοριακά στοιχεία • Τρέχουσες υποχρεώσεις 	Μείωση στο κεφάλαιο κίνησης

4) Όταν έχουμε (Χρέωση) αύξηση των λογαριασμών εξόδων εγκατάστασης ή και του παγίου ενεργητικού ή μείωση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων ή και των προβλέψεων ή και των ιδίων κεφαλαίων, οι λογαριασμοί αυτοί χρεώνονται, με πίστωση οποιουδήποτε ή οποιονδήποτε από τους λογαριασμούς που αναφέραμε θα έχουμε:

Χρέωση	Πίστωση	Αποτέλεσμα
<ul style="list-style-type: none"> • Μη Κυκλοφοριακά στοιχεία • Μη Τρέχουσες υποχρεώσεις • Ίδια κεφάλαια 	<ul style="list-style-type: none"> • Μη Κυκλοφοριακά στοιχεία • Μη Τρέχουσες υποχρεώσεις • Ίδια κεφάλαια 	Καμία επιρροή στο κεφάλαιο κίνησης

3.2 ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΣΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ

Όσο αφορά τις συναλλαγές που γίνονται μέσα στην επιχείρηση, η συναλλαγή που αυξάνει το κεφάλαιο κίνησης θεωρείται και ως πηγή αυτού ενώ αντίθετα, η συναλλαγή που μειώνει το κεφάλαιο κίνησης θεωρείται ως χρήση του κεφαλαίου κίνησης^{1,2}.

Λογαριασμοί	Χρέωση *	Πίστωση **
<ul style="list-style-type: none">• Κυκλοφορούν ενεργητικό• Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις• Μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού ή και παθητικού	Αύξηση (πηγή) κεφαλαίου κινήσεως	Μείωση (χρήση) κεφαλαίου κινήσεως

¹ πιστώνοντας άλλον ή άλλους εκτός των εντός του πίνακα λογαριασμών.

² χρεώνοντας άλλον ή άλλους εκτός των εντός του πίνακα λογαριασμών.

3.3 ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑΤΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ Ή ΟΧΙ ΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ

1. Όταν υπάρχει μια συναλλαγή όπως η έκδοση ομολογιακού δανείου, το κεφάλαιο κίνησης επηρεάζεται γιατί αυξάνεται αφού χρεώνεται ο λογαριασμός του κυκλοφορούντος ενεργητικού και πιστώνεται ο λογαριασμός της μακροπρόθεσμης υποχρέωσης.

2. Όταν έχουμε αγορά εμπορευμάτων το κεφάλαιο κίνησης παραμένει σταθερό. Δηλαδή δεν επηρεάζεται και αυτό φαίνεται λογιστικά από το ότι χρεώνεται λογαριασμός του κυκλοφορούντος ενεργητικού (αποθέματα) και πιστώνεται άλλος ένας λογαριασμός του κυκλοφορούντος ενεργητικού (ταμείο ή προμηθευτές) ανάλογα με το αν η αγορά έγινε με μετρητά ή με πίστωση.

Είναι αυτονόητο (όσο αφορά τις συναλλαγές) ότι οι συναλλαγές που αποδίδουν έσοδα στην επιχείρηση αποτελούν πηγή του κεφαλαίου κίνησης ενώ οι συναλλαγές που δημιουργούν έξοδα για την επιχείρηση αποτελούν χρήση κεφαλαίου. Υπάρχουν βέβαια και κάποια έξοδα που εξαιρούνται από αυτό τον κανόνα γιατί δεν επηρεάζουν μειωτικά το κεφάλαιο κίνησης όπως οι αποσβέσεις των παγίων ενεργητικού.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΚΥΡΙΟΤΕΡΕΣ ΠΗΓΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ

4.1 ΣΥΝΗΘΕΙΣ (ΤΡΕΧΟΥΣΕΣ) ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ

Τα έσοδα και τα έξοδα μιας επιχείρησης είναι αποτελέσματα συναλλαγών της. Έσοδα που προκύπτουν από πωλήσεις με οποιοδήποτε τρόπο (μετρητά ή με πίστωση) αποτελούν πηγή κεφαλαίου κίνησης. Αντίθετα, έξοδα που προέρχονται από το κόστος πωλήσεων, αυξάνουν τις υποχρεώσεις (συνήθως τις βραχυπρόθεσμες) ή μειώνουν τα αποθέματα και συνεπώς αποτελούν χρήση του κεφαλαίου κίνησης.

Επομένως διαπιστώνουμε πως όταν η επιχείρηση έχει κέρδος, έχει ταυτόχρονα και εισροή κεφαλαίου ενώ όταν έχει ζημιά, έχει εκροή κεφαλαίου.

Οι αυξομειώσεις στο κεφάλαιο κίνησης προσδιορίζονται αναλυτικά με βάση τα αριθμητικά δεδομένα των επιμέρους αποτελεσμάτων χρήσης.

Αυτή η μέθοδος, ονομάζεται **ευθεία** ή **άμεση**. Επειδή όμως η μέθοδος αυτή δημιουργεί σοβαρές δυσκολίες κατά την εφαρμογή της, γιατί τα κονδύλια από τα οποία συνθέτονται τα αποτελέσματα χρήσης παρουσιάζουν μια πολυπλοκότητα, υπάρχει μια άλλη μέθοδος η **βραχεία** ή **έμμεση** μέθοδος κατά την οποία οι αυξομειώσεις στο κεφάλαιο κίνησης προσδιορίζονται με βάση τα καθαρά αποτελέσματα και τα κονδύλια των εσόδων και των εξόδων, που δεν αποτελούν πηγή ή δεν απαιτούν κεφάλαιο κίνησης.

4.2 Η ΠΩΛΗΣΗ ΤΩΝ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

Αύξηση κεφαλαίου κίνησης έχουμε από τη χρέωση των λογαριασμών του κυκλοφορούντος ενεργητικού, των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και των μεταβατικών λογαριασμών ενεργητικού και παθητικού με πίστωση άλλου ή άλλων λογαριασμών.

Επίσης και με την πώληση μη κυκλοφοριακών στοιχείων έχουμε πηγή κεφαλαίου. Όταν έχουμε λοιπόν πώληση μη κυκλοφοριακού στοιχείου, ανεξάρτητα από τον τρόπο διακανονισμού του αντιτίμου της πώλησης, έχουμε αύξηση (πηγή) του κεφαλαίου κίνησης γιατί αυξάνεται το κυκλοφορούν ενεργητικό και μειώνεται το πάγιο ενεργητικό.

Ως μη κυκλοφοριακά στοιχεία θεωρούνται:

1. Έξοδα εγκατάστασης: α) έξοδα ίδρυσης και εγκατάστασης της Επιχείρησης, β) συναλλαγματικές διαφορές δανείων για κτήσεις παγίων στοιχείων, γ) τόκοι δανείων κατασκευαστικής περιόδου και δ) τα λοιπά έξοδα εγκατάστασης.

2. Ασώματες ακινητοποιήσεις: α) έξοδα ερευνών και ανάπτυξης, β) παραχωρήσεις και δικαιώματα βιομηχανικής ιδιοκτησίας, γ) υπεραξία επιχειρήσεως, δ) προκαταβολές κτήσης ασώματων ακινητοποιήσεων και ε) λοιπές ακινητοποιήσεις,

3. Ενσώματες ακινητοποιήσεις: Σημασία έχει το ύψος του αντίτιμου της πώλησης το οποίο θα αυξήσει ανάλογα με την τιμή πώλησης το κεφαλαίο κίνησης. Το αν υπάρχει κέρδος ή ζημιά που μπορεί να προκύπτει από την πώληση ή απόσυρση παγίου στοιχείου δεν επηρεάζει το κεφάλαιο κίνησης,

4. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις: α) πάσης φύσης συμμετοχές σε άλλες επιχειρήσεις, β)

οι τίτλοι με χαρακτήρα ακινητοποιήσεων γ) μακροπρόθεσμες απαιτήσεις, δ) γραμμάτια εισπρακτέα μακροπρόθεσμης λήξης. Και εδώ το αντίτιμο της πώλησης είναι αυτό που αποτελεί πηγή κεφαλαίου ανεξάρτητα από το αποτέλεσμα της πώλησης (κέρδος ή ζημιά).

4.3 ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ

Μια άλλη πηγή κεφαλαίου κίνησης είναι ο μακροχρόνιος δανεισμός που γίνεται είτε με την μορφή ομολογιακού δανείου είτε με μακροχρόνιο δανεισμό από τράπεζα.

Ό,τι αυξάνει τα ταμιακά διαθέσιμα και τις καταθέσεις της επιχείρησης αποτελεί πηγή κεφαλαίου κίνησης. Εκδίδοντας λοιπόν η επιχείρηση ένα ομολογιακό δάνειο, έχουμε αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού οπότε το ομολογιακό δάνειο αποτελεί πηγή κεφαλαίου.

Είναι σκόπιμο να πούμε ότι στην περίπτωση ενός βραχυπρόθεσμου δανεισμού δεν έχουμε αύξηση του κεφαλαίου κίνησης. Μπορεί να αυξάνεται το κυκλοφορούν ενεργητικό όμως συγχρόνως αυξάνονται και οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και έτσι έχουμε εξουδετέρωση της αύξησης του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Μόνο στην περίπτωση μετατροπής του βραχυπρόθεσμου δανεισμού σε μακροπρόθεσμο έχουμε αύξηση του κεφαλαίου κίνησης.

4.4 ΑΥΞΗΣΗ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου έχουμε όταν γίνεται με εισφορές σε μετρητά, με εισφορές σε είδος (κυκλοφοριακών στοιχείων, όχι παγίων) και όταν κεφαλαιοποιούνται μερίσματα.

Στις περιπτώσεις, αυτές έχουμε αύξηση στα κεφάλαιο κίνησης. Υπάρχουν όμως και περιπτώσεις αύξησης του μετοχικού

κεφαλαίου με τις οποίες δεν έχουμε και αύξηση του κεφαλαίου κίνησης. Μια περίπτωση είναι η εισφορά σε είδος παγίων στοιχείων μη κυκλοφορικών και αυτό σημαίνει μηδενική αύξηση του κεφαλαίου κίνησης.

Μια άλλη περίπτωση είναι όταν έχουμε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με κεφαλαιοποίηση των αποθεματικών ή μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων. Ούτε εδώ έχουμε αύξηση του κεφαλαίου κίνησης.

Σύμφωνα με τα προαναφερόμενα, τα έσοδα των συναλλαγών μίας επιχείρησης αποτελούν την κύρια πηγή κεφαλαίου κίνησης. Αντίθετα τα έξοδα αποτελούν τη χρήση κεφαλαίου κίνησης. Ο παρακάτω πίνακας εμφανίζει τις μεταβολές στο κεφάλαιο κίνησης από το αποτέλεσμα της διαφοράς εσόδων - εξόδων:

	Αποτέλεσμα	Μεταβολές στο κεφάλαιο κίνησης
Έσοδα > Έξοδα	Κέρδος	Αύξηση (πηγή)
Έσοδα < Έξοδα	Ζημιά	Μείωση (χρήση)

4.5 ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Ως χρήσεις κεφαλαίου αναφέρονται:

- Ø Η αγορά μη κυκλοφοριακών στοιχείων
- Ø Η εξόφληση μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων
- Ø Η εξαγορά μετοχών που έχει εκδώσει η ίδια εταιρία
- Ø Η διανομή μερισμάτων

4.6 ΑΓΟΡΑ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

Η αγορά των μη κυκλοφοριακών στοιχείων αποτελεί πράγματι χρήση του κεφαλαίου κίνησης γιατί με αυτό το λογιστικό γεγονός πιστώνεται το κυκλοφορούν ενεργητικό ή οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ή οι μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού ή παθητικού (ανάλογα την περίπτωση). Με χρέωση λοιπόν κάποιου άλλου λογαριασμού και σύμφωνα με τους κανόνες, η αγορά μη κυκλοφοριακών στοιχείων αποτελεί χρήση κεφαλαίου.

Εξαιρέση αποτελεί η περίπτωση της αγοράς μη κυκλοφοριακών στοιχείων με ανταλλαγή άλλων μη κυκλοφοριακών στοιχείων ή με αύξηση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων ή όταν τα μη κυκλοφοριακά προσφέρονται ως μετοχικό κεφάλαιο.

Ειδικότερα έχουμε:

1. Έξοδα εγκατάστασης προϋποθέτουν την ανάλωση των κυκλοφοριακών στοιχείων ή την αύξηση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Ορισμένα από αυτά είναι η δημόσια προβολή ίδρυσης της επιχείρησης, η κατάρτιση και δημοσίευση του καταστατικού, τα έξοδα για τη κάλυψη του μετοχικού κεφαλαίου κ.λ.π. Επομένως αποτελούν χρήση του κεφαλαίου κίνησης.

β) Συναλλαγματικές διαφορές δάνειων για κτήση παγίων στοιχείων: οι συναλλαγματικές διαφορές που προκύπτουν από την πληρωμή ή αποτίμηση σε ευρώ των πιστώσεων ή δανείων σε ξένο νόμισμα, που συνάπτονται μόνο και μόνο για την αγορά, κατασκευή ή εγκατάσταση παγίων στοιχείων της επιχείρησης, απεικονίζονται μεταξύ των εξόδων της εγκατάστασης και αποσβένονται τμηματικά ανάλογα με τη διάρκεια του δανείου ή της πίστωσης.

γ) Τόκοι κατασκευαστικής περιόδου: όταν οι τόκοι κατασκευαστικής

περιόδου καταβάλλονται μέσα στη χρήση, έχουμε μείωση των κυκλοφοριακών στοιχείων ή αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και αποτελούν αναμφισβήτητα χρήση κεφαλαίου κίνησης. Αντίθετα, όταν προσαυξάνουν τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις τους λόγω κεφαλαιοποίησής τους, δεν αποτελούν χρήση κεφαλαίου κίνησης.

δ) Λοιπά έξοδα εγκατάστασης: Λοιπά έξοδα εγκατάστασης μπορούν να είναι τα έξοδα αύξησης κεφαλαίου και τα έξοδα ομολογιακών δανείων τα οποία είναι έξοδα πραγματικά και όχι υπολογιστικά. Αντιλαμβανόμαστε λοιπόν πως προϋποθέτουν ανάλωση των κυκλοφοριακών στοιχείων ή μείωση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ή και μεταβολή των μεταβατικών λογαριασμών και έτσι αποτελούν χρήση κεφαλαίου. Τα έξοδα κτήσης ακινητοποιήσεων αποτελούν χρήση κεφαλαίου κίνησης όπως και τα παραπάνω. Διαφορές έκδοσης και εξόφλησης ομολογιών με καταχώριση τους στους λογαριασμούς των εξόδων εγκατάστασης και με παράλληλη αύξηση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων, οπότε δεν αποτελούν χρήση κεφαλαίου κίνησης και τα έξοδα αναδιοργάνωσης τα οποία αποτελούν χρήση κεφαλαίου. Είναι πραγματικά έξοδα, μειώνουν τα κυκλοφοριακά στοιχεία ή αυξάνουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

2. Ασώματες ακινητοποιήσεις

Τα έξοδα ερευνών και ανάπτυξης, οι παραχωρήσεις και δικαιώματα βιομηχανικής ιδιοκτησίας, η υπεραξία της επιχείρησης, οι προκαταβολές κτήσης ασώματων ακινητοποιήσεων και οι λοιπές ασώματες ακινητοποιήσεις περιλαμβάνονται στην κατηγορία των ασώματων ακινητοποιήσεων.

Εδώ μπορεί να έχουμε αγορά άυλων περιουσιακών στοιχείων και αυτό αποτελεί χρήση κεφαλαίου κίνησης γιατί μπορεί να μειώσει τα κυκλοφοριακά στοιχεία ή να αυξήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ή να μεταβάλλει τους μεταβατικούς λογαριασμούς. Δεν έχουμε χρήση κεφαλαίου κίνησης στην περίπτωση αγοράς με ανταλλαγή άλλων

κυκλοφοριακών στοιχείων ή αύξηση μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων όπως και στην περίπτωση εισφοράς άυλων στοιχείων για την κάλυψη του μετοχικού κεφαλαίου της επιχείρησης.

2. Ενσώματες ακινητοποιήσεις

Στην κατηγορία αυτή περιλαμβάνονται τα γήπεδα, ορυχεία-μεταλλεία- λατομεία- αγροί- δάση- φυτείες, κτίρια-τεχνικά έργα, μηχανήματα και τεχνικές εγκαταστάσεις, μεταφορικά μέσα, έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός, ακινητοποιήσεις υπό εκτέλεση και προκαταβολές. Και εδώ έχουμε χρήση κεφαλαίου κίνησης μόνο στην αγορά των ασώματων ακινητοποιήσεων όταν έχουμε μείωση των κυκλοφοριακών στοιχείων ή αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ή και μεταβολή των μεταβατικών λογαριασμών ενεργητικού (μείωση) και παθητικού (αύξηση). Στις περιπτώσεις ανταλλαγής και εισφοράς σε είδος δεν έχουμε χρήση κεφαλαίου κίνησης.

3. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές

Απαιτήσεις

Χρήση κεφαλαίου κίνησης αποτελεί η απόκτηση συμμετοχών ή τίτλων με χαρακτήρα ακινητοποιήσεων που γίνεται με τους ίδιους κανόνες, όπως και των παγίων.

Στη χρήση κεφαλαίου περιλαμβάνεται το κονδύλιο της τιμής κτήσης χωρίς τις τυχόν οφειλόμενες δόσεις, τους μη δουλεμένους τόκους και φυσικά τα ειδικά έξοδα απόκτησης των τίτλων συμμετοχών και χρεογράφων.

Πρέπει να πούμε ότι οι τυχόν «διαφορές αναπροσαρμογής της αξίας των συμμετοχών» με τις οποίες έχουμε προσαύξηση δεν αποτελούν χρήση κεφαλαίου.

Χρήση κεφαλαίου έχουμε στις μακροπρόθεσμες απαιτήσεις αλλά και στα γραμμάτια εισπρακτέα μακροπρόθεσμης λήξης και μόνο κατά το ποσό αύξησής τους κατά τη χρήση.

4. Εξόφληση μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων

Όταν μειώνονται τα ταμιακά διαθέσιμα γενικότερα για την εξόφληση μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων, αυτό αποτελεί χρήση κεφαλαίου κίνησης. Όμως πρέπει να σημειώσουμε ότι οι δόσεις των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων που είναι πληρωτέες την επόμενη χρήση μεταφέρονται συνήθως στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Αυτή η μεταφορά μπορεί να χαρακτηριστεί ως χρήση κεφαλαίου.

Σύμφωνα με αυτά που έχουμε αναφέρει δεν αποτελεί χρήση κεφαλαίου η εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων αφού υπάρχει μείωση των κυκλοφοριακών στοιχείων με παράλληλη μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Έτσι διαπιστώνουμε ότι η επίδραση που έχει στο κεφάλαιο κίνησης είναι μηδενική.

5. Εξαγορά μετοχών που έχει εκδώσει η εταιρία

Μείωση μετοχικού κεφαλαίου και επιστροφή αυτού στους μετόχους μπορεί να γίνει όταν τα μετοχικά κεφάλαια της επιχείρησης κρίνονται υπερβολικά μεγάλα συγκριτικά με τις ανάγκες που έχει αυτή.

Οι τρόποι μείωσης του μετοχικού κεφαλαίου είναι οι παρακάτω:

- Ø με μείωση του αριθμού μετοχών
- Ø με μείωση της ονομαστικής αξίας της μετοχής
- Ø με εξαγορά των μετοχών.

Γενικά στην περίπτωση μείωσης του μετοχικού κεφαλαίου χρεώνεται ο λογαριασμός του μετοχικού κεφαλαίου και πιστώνεται ο λογαριασμός των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Η αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων αποτελεί χρήση κεφαλαίου κίνησης ενώ η ταμιακή εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων δεν αποτελεί χρήση κεφαλαίου κίνησης.

Εξαγορά μετοχών μπορεί να υπάρξει και στην περίπτωση απόσβεσης του μετοχικού κεφαλαίου. Η εν λόγω εξαγορά μπορεί να γίνει είτε με τη διάθεση σχηματισμένου αποθεματικού είτε με τη διάθεση ορισμένου ποσού από τα ετήσια καθαρά κέρδη.

Και στις δύο παραπάνω περιπτώσεις το προοριζόμενο ποσό για την απόδοση στους μετόχους μεταφέρεται σε πίστωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Αυτή η μεταφορά αποτελεί χρήση κεφαλαίου αλλά η ταμιακή εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων δεν αποτελεί χρήση κεφαλαίου κίνησης.

6. Διανομή μερισμάτων

Η πληρωμή των μερισμάτων στους μετόχους δεν αποτελεί χρήση κεφαλαίου αλλά εξόφληση βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης. Όμως η αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και ειδικότερα η αύξηση (πίστωση) του λογαριασμού «μερίσματα πληρωτέα» με χρέωση της διανομής καθαρών κερδών αποτελεί χρήση κεφαλαίου.

7. Συναλλαγές ανταλλαγών

Οι Συναλλαγές που δεν επηρεάζουν το κεφάλαιο κίνησης είναι:

- Απόκτηση μη κυκλοφοριακών στοιχείων είτε με εισφορά αυτών σε κάλυψη μετοχικού κεφαλαίου είτε με τη σύναψη μακροπρόθεσμου δανείου
- Πώληση μη κυκλοφοριακών στοιχείων με εξόφληση μακροπρόθεσμης υποχρέωσης
- Απόκτηση κυκλοφοριακών στοιχείων με τη δημιουργία βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης
- Πώληση κυκλοφοριακών στοιχείων με εξόφληση βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης π.χ.

α). Έκδοση ομολογιακού δανείου με το προϊόν του οποίου αγοράζονται πάγια περιουσιακά στοιχεία ή και για την απόκτηση συμμετοχής σε κάποια επιχείρηση.

β) Σύναψη μακροπρόθεσμου δανείου για την απόκτηση μη κυκλοφοριακών στοιχείων.

γ) Μετατροπή μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων σε μετοχικό κεφάλαιο ή ομολογιών δανείου σε μετοχές.

δ) Μετατροπή προνομιούχων μετοχών σε κοινές.

5) Άλλες συναλλαγές με μη νομισματικά στοιχεία (πάγια, αποθέματα κ.τ.λ.)

Υπάρχει η άποψη η οποία υποστηρίζει ότι οι σημαντικότερες τουλάχιστον ανταλλαγές μπορεί να θεωρηθούν ως διπλές συναλλαγές, οπότε εμφανίζονται ως πηγές και χρήσεις κεφαλαίου κίνησης συγχρόνως π.χ. η ανάγκη ενός μακροπρόθεσμου δανείου για την αγορά μηχανημάτων ίσης αξίας με αυτή του δανείου απεικονίζεται ως πηγή Κεφαλαίου Κίνησης λόγω του δανείου, αλλά και ως χρήση κεφαλαίου κίνησης λόγω της αγοράς. Έτσι, στις Η.Π.Α. επιβλήθηκε η άποψη να εμφανίζονται στην κατάσταση μεταβολών χρηματοοικονομικής θέσης οι πιο σημαντικές ανταλλαγές ως πηγές και ως χρήσεις κεφαλαίου. Αυτές οι ανταλλαγές έχουν επίδραση μηδενική στο κεφάλαιο κίνησης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΣΥΝΘΕΣΗ-ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ-ΠΗΓΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΕΙΣ ΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ

5.1 ΣΥΝΘΕΣΗ ΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ

Τα στοιχεία του ενεργητικού που κυκλοφορούν μία ή περισσότερες φορές μέσα στη χρονική περίοδο μιας χρήσεως (έτους) χαρακτηρίζονται ως "κυκλοφοριακά στοιχεία" του ενεργητικού. Οι αντίστοιχες υποχρεώσεις του παθητικού που έχουν διάρκεια ίση ή μικρότερη του έτους αποτελούν το βραχυπρόθεσμο παθητικό. Η διαφορά μεταξύ των κυκλοφοριακών στοιχείων και του βραχυπρόθεσμου παθητικού αποτελεί το "κεφάλαιο κινήσεως". Ως "κεφάλαιο κινήσεως" ορίζεται από το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο, το καθαρό κυκλοφορούν ενεργητικά και προσδιορίζεται λογιστικά με τους εξής δύο τρόπους:

α' τρόπος

Από το άθροισμα του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού και των μεταδοτικών λογαριασμών του ενεργητικού (Ε), αφαιρώντας το άθροισμα των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, και των μεταβατικών λογαριασμών του παθητικού

β' τρόπος

Από το άθροισμα των ιδίων κεφαλαίων, των προβλέψεων και των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων αφαιρείται το άθροισμα του πάγιου ενεργητικού και των εξόδων εγκαταστάσεως, αφού προηγουμένως από τα ίδια κεφάλαια έχει αφαιρεθεί τυχόν οφειλόμενο κεφάλαιο (Α) και το κεφάλαιο που είναι εισπρακτέο την επόμενη χρήση. Με οποιοδήποτε τρόπο και αν υπολογίσουμε το "κεφάλαιο κινήσεως" κα-ταλήγουμε στο ίδιο αριθμητικό αποτέλεσμα.

Πρέπει όμως να σημειώσουμε εδώ ότι η έννοια του "κεφαλαίου κινήσεως" χρησιμοποιείται και με άλλο διαφορετικό περιεχόμενο, κυρίως από τους επι-χειρηματικούς και τραπεζικούς κύκλους. Ειδικότερα, ταυτίζουν την έννοια του "Κεφαλαίου κινήσεως" με το κυκλοφορούν ενεργητικό. Είναι χαρακτηριστικό το ακόλουθο παράδειγμα: Μια επιχείρηση αγόρασε εμπορεύματα αξίας ευρώ 1.000.000 αποδεχόμενη ισόποση συναλλαγματική τριμήνου λήξεως. Η αξία των εμπορευμάτων θεωρείται, κατά τους προαναφερόμενους κύκλους, ως κεφάλαιο κινήσεως, ενώ με βάση τα όσα ορίζονται από το ΕΓΛΣ, αλλά και τη Λογιστική γενικότερα, στην περίπτωση αυτή δεν έχουμε αύξηση του κεφαλαίου κινήσεως, αντίθετα αυτό είναι μηδέν, γιατί κατά το ποσό που αυξήθηκε το κυκλοφορούν ενεργητικό (εμπορεύματα) κατά το ίδιο ποσό αυξήθηκαν και οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Πάντως επισημαίνουμε ότι στην παρούσα εργασία ως κεφάλαιο κινήσεως λαμβάνεται η διαφορά μεταξύ των προαναφερομένων κυκλοφοριακών στοιχείων του ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων στοιχείων του παθητικού, όπως αναλυτικά παρατέθηκαν. Προς αποφυγή παρανοήσεων διευκρινίζουμε ότι το προσδιορισθέν κατά τα ως άνω κεφάλαιο κινήσεως είναι το καθαρά τοιούτο σε αντιδιαστολή με το μικτό κεφάλαιο κινήσεως που είναι μόνο το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων.

Το καθαρό κεφάλαιο κινήσεως θεωρείται ως δεξαμενή κεφαλαίων, για την ομαλή πορεία των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων. Στο σημείο αυτό είναι άξιο να μνημονευθεί ότι τα χρηματικά και προχρηματικά μέσα χαρακτηρίζονται ως διαθέσιμα πρώτου βαθμού και τα κυκλοφοριακά στοιχεία "αναλόγως των δυνατοτήτων ρευστοποιήσεως αυτών" ως διαθέσιμα δεύτερου βαθμού.

5.2 ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΣΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΕΩΣ

Είναι φανερό ότι το κεφάλαιο κινήσεως μεταβάλλεται, παρακάτω περιγράφονται μερικά στοιχεία μεταβολών του

1, Χρέωση (αύξηση) λογαριασμών του κυκλοφορούντος ενεργητικού ή και των μεταβατικών λογαριασμών του ενεργητικού ή χρέωση (μείωση) των λογαριασμών των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων ή και των μεταβατικών λογαριασμών του παθητικού, με πίστωση οποιουδήποτε ή οποιωνδήποτε από τους προαναφερόμενους λογαριασμούς, σημαίνει μηδενική επιρροή στο κεφάλαιο κινήσεως.

Χρέωση (αύξηση) λογαριασμών του κυκλοφορούντος ενεργητικού ή και των μεταβατικών λογαριασμών του ενεργητικού ή χρέωση (μείωση) των λογαριασμών των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων ή και των μεταβατικών λογαριασμών του παθητικού, με πίστωση (μείωση) των λογαριασμών εξόδων εγκαταστάσεως, πάγιου ενεργητικού ή με πίστωση (αύξηση) των λογαριασμών μακροπροθέσμων υποχρεώσεων, των προβλέψεων ή των ιδίων κεφαλαίων, σημαίνει αύξηση στο κεφάλαιο κινήσεως.

Χρέωση (αύξηση) των λογαριασμών εξόδων εγκαταστάσεως ή και του πάγιου ενεργητικού ή χρέωση (μείωση) των μακροπροθέσμων υποχρεώσεων ή και των προβλέψεων ή και των ιδίων κεφαλαίων, με πίστωση (μείωση) των λογαριασμών του κυκλοφορούντος ενεργητικού ή και των μεταβατικών λογαριασμών του ενεργητικού ή με πίστωση (αύξηση) των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων ή και των μεταβατικών λογαριασμών του παθητικού, σημαίνει μείωση του κεφαλαίου κινήσεως.

Χρέωση (αύξηση) των λογαριασμών εξόδων εγκαταστάσεως ή και του πάγιου ενεργητικού ή χρέωση (μείωση) των μακροπροθέσμων υποχρεώσεων ή και των προβλέψεων ή και των ιδίων κεφαλαίων, με

πίστωση οποιουδήποτε ή οποιωνδήποτε από τους προαναφερόμενους λογαριασμούς, σημαίνει μηδενική επιρροή στο κεφάλαιο κινήσεως.

5.3 ΟΙ ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΤΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

Αναφερθήκαμε στις μεταβολές (αυξομειώσεις) του κεφαλαίου κινήσεως. Κάθε συναλλαγή που καταλήγει σε αύξηση του κεφαλαίου κινήσεως χαρακτηρίζεται η πηγή αυτού, ενώ κάθε συναλλαγή που καταλήγει σε μείωση του κεφαλαίου κινήσεως θεωρείται ως χρήση αυτού. Έτσι έχουμε:

Αύξηση (πηγή) κεφαλαίου κινήσεως όταν χρεώνονται λογαριασμοί (ένας ή περισσότεροι)

Κυκλοφορούντος ενεργητικού

Βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων

Μεταβατικοί λογαριασμοί Ενεργητικού ή και παθητικού

Μείωση (χρήση) κεφαλαίου κινήσεως

Όταν πιστώνονται λογαριασμοί (ένας ή περισσότεροι)

Κυκλοφορούντος ενεργητικού

Βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων

Μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού ή και παθητικού και χρεώνονται άλλοι (ένας ή περισσότεροι)

Θεωρούμε αναγκαίο να θεμελιώσουμε τα προαναφερόμενα με ορισμένα παραδείγματα συναλλαγών, ως εξής:

(α) Αγορά εμπορευμάτων μετρητοίς ή με πίστωση. Η συναλλαγή αυτή δεν επηρεάζει το κεφάλαιο κινήσεως, γιατί χρεώνονται τα αποθέματα (κυκλοφορούν ενεργητικό), αλλά πιστώνεται λογαριασμός του κυκλοφορούντος ενεργητικού [Ταμείο] ή λογαριασμός βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων [Προμηθευτές].

(β) Έκδοση ομολογιακού δανείου. Η συναλλαγή αυτή επηρεάζει το κεφάλαιο κινήσεως, γιατί χρεώνεται λογαριασμός κυκλοφορούντος ενεργητικού [Ταμείο ή Καταθέσεις στις τράπεζες] και πιστώνεται λογαριασμός μακροπρόθεσμης υποχρεώσεως.

(γ) Εισφορά παγίων στοιχείων με ισόποση αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου (ανταλλαγή μετοχών με εισφορά παγίων στοιχείων). Η συναλλαγή δεν επηρεάζει το κεφάλαιο κινήσεως. Πρόκειται για μια ανταλλαγή, που δεν έχει σχέση με την χρέωση ή την πίστωση των προαναφερομένων λογαριασμών, γιατί χρεώνεται λογαριασμός παγίων και πιστώνεται το μετοχικό κεφάλαιο και πιθανόν το αποθεματικό από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο, αν φυσικά υπάρξει τέτοια περίπτωση.

Ακόμη μπορεί να αναφερθούν και άλλες τέτοιες ανταλλαγές, όπως είναι αχ. η αγορά παγίων στοιχείων με σύναψη μακροπρόθεσμου δανείου, η μετατροπή ομολογιών ομολογιακών δανείων

Οι πράξεις αυτές των ανταλλαγών μπορεί να αναλυθούν θεωρητικά ότι αφορούν σε συμψηφιστικές μέσω "Ταμείου" (ή καταθέσεων) συναλλαγές. Στην περίπτωση αυτή θα έχουμε αύξηση και συγχρόνως ισόποση μείωση του κεφαλαίου κινήσεως, δηλαδή έχουμε πηγή και χρήση κεφαλαίου ταυτόχρονα.

Οι βασικές συναλλαγές μιας επιχειρήσεως καταλήγουν σε έσοδα και έξοδα. Τα έσοδα αποτελούν την κυριότερη πηγή κεφαλαίου κινήσεως, ενώ τα έξοδα τη σημαντικότερη χρήση αυτού. Τα έσοδα αποτελούν πηγή κεφαλαίου κινήσεως, γιατί τελικά οδηγούν σε αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού, που σημαίνει αύξηση του κεφαλαίου κινήσεως. Αντίθετα, τα έξοδα αυξάνουν τις υποχρεώσεις (βραχυπρόθεσμες), που σημαίνει, κατά κανόνα, μείωση (χρήση) κεφαλαίου κινήσεως.

Υπάρχουν βέβαια ορισμένα έξοδα, όπως είναι α αποσβέσεις του πάγιου ενεργητικού, που δεν μειώνουν το κεφάλαιο κινήσεως, γιατί δεν

επηρεάζουν, αυξητικά ή μειωτικά, κανένα από τους λογαριασμούς που αναφέρονται αναλυτικά πιο πάνω.

5.4 ΠΗΓΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΕΩΣ

Πηγές κεφαλαίου κινήσεως

Η αύξηση (εισροή) του κεφαλαίου κινήσεως σε μία δεδομένη χρονική περίοδο προέρχεται, όπως είδαμε και στα προηγούμενα, από κάποια πηγή (source).

Ως κυριότερες πηγές κεφαλαίου κινήσεως αναφέρονται:

Οι συνήθειες (τρέχουσες) επιχειρηματικές συναλλαγές (operations)

Η πώληση μη κυκλοφοριακών στοιχείων (non current assets)

Ο μακροπρόθεσμος δανεισμός (long term debt)

Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου (capital stock)

Οι συνήθειες (τρέχουσες) επιχειρηματικές συναλλαγές απεικονίζονται, κυρίως, στο λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσεως.

Έχοντας υπόψη τα όσα αναφέρθηκαν παραπάνω, σχετικά με τις επιδράσεις των συναλλαγών στο κεφάλαιο κινήσεως, μπορεί να σημειώσουμε ότι τα έσοδα, τα οποία προκύπτουν από τις πωλήσεις αγαθών ή υπηρεσιών, που πραγματοποιούνται είτε τοις μετρητοίς είτε με πίστωση - συνήθως βραχύχρονη, δημιουργούν κεφάλαιο κινήσεως, γιατί αυξάνουν τους λογαριασμούς του κυκλοφορούντος ενεργητικού (ταμείο ή απαιτήσεις). Αντίθετα, τα έξοδα, τα οποία συγκροτούν το κόστος πωλήσεως των προαναφερομένων αγαθών ή υπηρεσιών, επειδή αυξάνουν τις υποχρεώσεις, συνήθως βραχυπρόθεσμες, ή μειώνουν τα αποθέματα (ανάλωση πρώτων κλπ. υλών), μειώνουν το κεφάλαιο κινήσεως.

Συνεπώς, οι συνήθειες επιχειρηματικές συναλλαγές που καταλήγουν σε κέρδος, όπως αυτό φαίνεται στην ανάλυση του

λογαριασμού αποτελέσματα χρήσεως, δημιουργούν κεφάλαιο κινήσεως, δηλαδή έχουμε αύξηση (εισροή) κεφαλαίου κινήσεως.

Το μέγεθος της εισροής αυτής εξαρτάται από τη διαφορά μεταξύ εσόδων και εξόδων. Όσο περισσότερο υπερβαίνουν τα έσοδα τα αντίστοιχα έξοδα, τόσο μεγαλύτερη γίνεται η εισροή κεφαλαίου κινήσεως. Ευνόητο τυγχάνει ότι σε περίπτωση ζημιών έχουμε μείωση του κεφαλαίου κινήσεως, δηλαδή εκροή κεφαλαίου κινήσεως. Είναι γεγονός ότι το κεφάλαιο κινήσεως προέρχεται, κυρίως, από τις επιχειρηματικές δραστηριότητες. Όμως είναι δυνατό τα καθαρά αποτελέσματα αυτών- σε μια χρήση να είναι ζημίες και μάλιστα μεγαλύτερες από τα έξοδα που δεν αποτελούν χρήση κεφαλαίου. Στην περίπτωση αυτή έχουμε αρνητικό κεφάλαιο κινήσεως [αρνητικό κονδύλι των πηγών κεφαλαίου κινήσεως ή αυξητικό των χρήσεων κεφαλαίων κινήσεως].

Όπως παρατηρήσαμε ανωτέρω στο σχετικό παράδειγμα τα καθαρά κέρδη της χρήσεως δεν συμπίπτουν με την καθαρή αύξηση του κεφαλαίου κινήσεως, λόγω των αποσβέσεων που μειώνουν τα καθαρά κέρδη, αλλά δεν απαιτούν χρήση κεφαλαίου κινήσεως. Όμως, πέραν των αποσβέσεων, για τις οποίες θα αναφερθούμε και αμέσως κατωτέρω, υπάρχουν και άλλα κονδύλια των λογαριασμών των αποτελεσμάτων χρήσεως, τα οποία δεν επηρεάζουν την αύξηση ή τη μείωση του κεφαλαίου κινήσεως.

Ο προσδιορισμός των προαναφερόμενων κονδυλίων έχει ιδιαίτερη σημασία για την εφαρμογή της βραχείας μεθόδου, για τον προσδιορισμό της καθαρής εισροής ή εκροής κεφαλαίου κινήσεως με βάση τα αποτελέσματα της χρήσεως.

Για τα κονδύλια αυτά σημειώνουμε αναλυτικά τα ακόλουθα:

(α) Έξοδα που επηρεάζουν τα αποτελέσματα χρήσεως (μειώνουν τα κέρδη

ή αυξάνουν τις ζημίες) χωρίς όμως να επηρεάζουν αντίστοιχα το κεφάλαιο

Κινήσεως, δηλαδή να μειώνουν το κεφάλαιο κινήσεως. Ως τέτοια έξοδα αναφέρονται:

Οι αποσβέσεις εξόδων εγκαταστάσεως

Οι αποσβέσεις πάγιων στοιχείων (ενσωμάτων και αυλών)

Η απόσβεση διαφοράς εκδόσεως ομολογιών υπό το άρτιο

Η απόσβεση διαφοράς αγοράς ομολογιών υπέρ το άρτιο.

Αν θελήσουμε να προσδιορίσουμε την καθαρή εισροή ή εκροή κεφαλαίου κινήσεως με βάση το καθαρό της χρήσεως αποτέλεσμα, πρέπει να αναμορφώσουμε το τελευταίο κατά το ποσό των εξόδων που δεν απαιτούν κεφάλαιο κινήσεως, δηλαδή δεν προκαλούν εκροή κεφαλαίου κινήσεως.

(β) Διάφορα άλλα κονδύλια που μπορεί να αυξάνουν ή να μειώνουν τα καθαρά κέρδη ή τις ζημίες, αλλά χωρίς να αυξάνουν ή να μειώνουν αντίστοιχα το κεφάλαιο κινήσεως, δηλαδή χωρίς να δημιουργούν αντίστοιχη εισροή ή εκροή κεφαλαίου κινήσεως.

Ενδεικτικά αναφέρονται:

Η απόσβεση διαφοράς εκδόσεως ομολογιών υπέρ το άρτιο

Έκτακτα αποτελέσματα, όπως π.χ.

Κέρδη ή ζημίες από πώληση, απόσυρση κλπ. πάγιων στοιχείων

Ζημιά από πυρκαγιά

Ζημιά από εξαγορά ομολογιών

Προβλέψεις για υποτιμήσεις και απαξιώσεις πάγιων στοιχείων

Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους Έσοδα από προβλέψεις προηγούμενων χρήσεων Επειδή δεν είναι δυνατό να υπάρξει μια πλήρης αναφορά σε κάθε μορφής έσοδο ή έξοδο, οργανικό ή ανόργανο, που μπορεί να περιλαμβάνεται στην ανάλυση του λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσεως, αν επηρεάζει ή όχι το κεφάλαιο κινήσεως μπορούμε να σημειώσουμε τα ακόλουθα:

(α) Κάθε δαπάνη ή ζημία που περιλαμβάνεται στο λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσεως, ως χρεωστικό βέβαια κονδύλιο και προϋποθέτει αντίστοιχη πίστωση ενός ή περισσοτέρων λογαριασμών, που δεν απαιτούν χρήση κεφαλαίου κινήσεως, πρέπει να προσαυξάνει το θετικό της χρήσεως αποτέλεσμα ή να μειώνει το τυχόν αρνητικό, προκειμένου με βάση το αποτέλεσμα της χρήσεως να προσδιοριστεί η καθαρή εισροή κεφαλαίου κινήσεως.

(β) Κάθε έσοδο, κέρδος ή και δαπάνη, που περιλαμβάνονται στο λογαριασμό αποτελεσμάτων, ως πιστωτικά βέβαια κονδύλια και προϋποθέτουν αντίστοιχη χρέωση ενός ή περισσοτέρων λογαριασμών (Λοιποί λογαριασμοί στον πίνακα-οδηγό). που δεν αποτελούν πηγή κεφαλαίου κινήσεως, πρέπει να μειώνουν το θετικό της χρήσεως αποτέλεσμα ή να προσαυξάνουν το αρνητικό τοιούτο, προκειμένου με βάση το αποτέλεσμα να προσδιοριστεί η καθαρή εισροή ή εκροή κεφαλαίου κινήσεως.

Εάν εφαρμόζεται η μέθοδος της αναβολής για τους φόρους εισοδήματος και για τους πιστωτικούς φόρους λόγω επενδύσεων, τότε για τον προσδιορισμό της καθαρής εισροής ή εκροής κεφαλαίου κινήσεως, σε προσαύξηση του θετικού της χρήσεως αποτελέσματος ή μείωση του αρνητικού, πρέπει να λαμβάνονται υπόψη:

Η αύξηση των σε αναβολή πληρωτέων φόρων εισοδήματος
[Increase in deferred income taxes]

Προσθήκες στους πιστωτικούς φόρους (σε αναβολή) λόγω επενδύσεων
[Additions to deferred investment tax credits]

Αντίθετα, σε μείωση του θετικού της χρήσεως αποτελέσματος ή σε αύξηση του αρνητικού, για τον προσδιορισμό της καθαρής εισροής ή εκροής κεφαλαίου κινήσεως, πρέπει να λαμβάνονται υπόψη:

Η απόσβεση των σωρευμένων πιστωτικών φόρων λόγω επενδύσεων
[amortization of deferred investment tax credits]'

Η μείωση των σε αναβολή πληρωτέων φόρων εισοδήματος [decrease in deferred income taxes payables]

Παρόμοιος χειρισμός επιφυλάσσεται και για τις σε αναβολή δαπάνες [deferred charges] και τις σε αναβολή πιστώσεις [deferred credits] και ειδικότερα:

Σε βελτίωση των αποτελεσμάτων χρήσεως πρέπει να θεωρείται η απόσβεση των σε αναβολή δαπανών [amortization of deferred charges]

Σε μείωση των αποτελεσμάτων χρήσεως πρέπει να θεωρείται η απόσβεση των σε αναβολή πιστώσεων [amortization of deferred credits].

Ως προς τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις και σε ότι αφορά την ενοποιημένη κατάσταση πηγών και χρήσεως κεφαλαίων με βάση το κεφάλαιο κινήσεως σημειώνουμε τα ακόλουθα:

Σε επαύξηση του ενοποιημένου θετικού αποτελέσματος της χρήσεως ή σε μείωση του αρνητικού τριούτου, προκειμένου να προσδιοριστεί η καθαρή εισροή ή εκροή κεφαλαίου κινήσεως, πρέπει να λαμβάνονται υπόψη τα δικαιώματα της μειοψηφίας στα καθαρά κέρδη των ενοποιημένων εξαρτημένων επιχειρήσεων [Minority interest in consolidated subsidiaries net income].

Σε μείωση του ενοποιημένου θετικού αποτελέσματος της χρήσεως ή σε επαύξηση του αρνητικού τριούτου, προκειμένου να προσδιοριστεί η καθαρή εισροή ή εκροή κεφαλαίου κινήσεως, πρέπει να λαμβάνονται υπόψη τα δικαιώματα (υποχρεώσεις) της μειοψηφίας στις ζημίες των

ενοποιημένων εξαρτημένων επιχειρήσεων [Minority interest in consolidated subsidiaries' net loss].

Πέραν των ανωτέρω, πρέπει να αναφερθούμε και στις εξαρτημένες επιχειρήσεις (ή και συγγενείς) που δεν ενοποιούνται, αλλά απεικονίζονται στα βιβλία της μητρικής οι συμμετοχές σε αυτές με τη μέθοδο της καθαρής θέσεως [equity method]. Είναι γεγονός ότι στις περιπτώσεις αυτές απεικονίζονται στα βιβλία της μητρικής τα αναλογούντα στις συμμετοχές της κέρδη ή ζημίες.

Ως πηγή κεφαλαίου αναφέρεται επίσης και η πώληση μη κυκλοφοριακών στοιχείων, δηλαδή ενσώματων πάγιων στοιχείων, συμμετοχών κλπ., όπως αναλυτικά θα εκθέσουμε στα επόμενα.

Το αντίτιμο της πώλησεως ενός μη κυκλοφοριακού στοιχείου μπορεί να πιστωθεί (απαίτηση) ή να εισπραχθεί μετρητοίς ή να διακανονιστεί και με τους δύο αυτούς τρόπους. Ανεξάρτητο από τον τρόπο διακανονισμού του αντιτίμου πώλησεως είναι γεγονός ότι, αυτό επηρεάζει άμεσα και μάλιστα αυξητικά το κυκλοφορούν ενεργητικό με αντίστοιχη μείωση του πάγιου ενεργητικού. Σύμφωνα λοιπόν με τους κανόνες που έχουμε αναφέρει, η συναλλαγή αυτή αποτελεί πηγή κεφαλαίου κινήσεως και δεν έχει σημασία αν προέκυψε κέρδος ή ζημία από την πώληση.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

ΕΙΔΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ

6.1 ΤΜΗΜΑΤΑ ΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ

Το κεφάλαιο κίνησης έχει στενή σχέση με τις τρέχουσες λειτουργικές ανάγκες της επιχείρησης. Εξάλλου η ανεπάρκεια και η κακή διαχείριση του αποτελεί, μια από τις κυριότερες αιτίες πτώχευσης της επιχείρησης. Το κεφάλαιο κίνησης αποτελείται από δύο τμήματα: το μόνιμο το οποίο ισούται με το ελάχιστο ύψος κυκλοφοριακών στοιχείων που χρειάζεται μια επιχείρηση για να λειτουργήσει και το προσωρινό ή μεταβλητό το οποίο σχετίζεται με τα ρευστά, τις απαιτήσεις, τα αποθέματα και το ύψος του εξαρτάται από τη φύση και τις λειτουργικές ανάγκες της επιχείρησης.

Το μόνιμο κεφάλαιο κίνησης πρέπει να προέρχεται από τους μετόχους ή από τους φορείς της επιχείρησης κυρίως με τη μορφή αποθεματικών και την έκδοση μετοχών και το ύψος του είναι ανάλογο της πιστοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης. Το δε προσωρινό τμήμα του κεφαλαίου κίνησης προέρχεται από βραχυπρόθεσμες πιστώσεις και βραχυχρόνιο τραπεζικό δανεισμό.

6.2 ΕΙΔΗ ΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ

Οι πιο αποδεκτοί ορισμοί που έχουν γίνει ευρέως γνωστοί σχετικά με το κεφάλαιο κίνησης είναι τρεις κι πιο συγκεκριμένα οι :

- α) Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης που ισούται με το κυκλοφορούν ενεργητικό συν τα διαθέσιμα μείον τις (βραχυπρόθεσμες) υποχρεώσεις. Σύμφωνα με την παραπάνω ισότητα το καθαρό κεφάλαιο κίνησης είναι το πλεόνασμα των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις τρέχουσες ή βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της και αποτελείται από τα

κυκλοφοριακά στοιχεία που παρέχονται στην επιχείρηση, από τους φορείς της και τους μακροχρόνιους πιστωτές της. Παράλληλα, θα μπορούσαμε να πούμε ότι ο προαναφερόμενος ορισμός έχει κυρίως ποιοτικό χαρακτήρα και δείχνει την ύπαρξη ή μη πλεονάσματος σε κυκλοφοριακά στοιχεία σε σχέση με τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Δηλαδή, το καθαρό κεφάλαιο κίνησης αποτελεί ένα δείκτη οικονομικής ευρωστίας της επιχείρησης. Συμπερασματικά, συνάγεται ότι το καθαρό κεφάλαιο κίνησης δείχνει το ύψος των κυκλοφοριακών στοιχείων αν εξοφληθούν όλες οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της επιχείρησης.

β) Το συνολικό καθαρό ενεργητικό, το οποίο αποτελείται από το άθροισμα των παγίων ενεργητικών στοιχείων μιας επιχείρησης και του καθαρού κεφαλαίου κίνησης που περιγράφεται εκτενέστατα παραπάνω. Αυτό το είδος του κεφαλαίου κίνησης ισοδυναμεί με το ύψος των κεφαλαίων που έχουν μονιμότερο χαρακτήρα για την επιχείρηση και έχουν εισρεύσει σ' αυτή.

γ) Το συνολικό ή μεικτό κεφάλαιο κίνησης. Σύμφωνα με αυτό τον ορισμό το συνολικό κεφάλαιο κίνησης αποτελείται από το κυκλοφορούν ενεργητικό συν τα διαθέσιμα. Εδώ παρατηρούμε τον ποσοτικό χαρακτήρα του κεφαλαίου κίνησης, το οποίο αντιπροσωπεύει το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων που χρησιμοποιούνται για την κάλυψη των τρεχουσών αναγκών, δηλαδή αποθέματα, απαιτήσεις, καταθέσεις όψεως και μετρητά. Έτσι κάθε επιχείρηση έχει πάντοτε συνολικό κεφάλαιο κίνησης το οποίο αναφέρεται στον ισολογισμό τα σαν σύνολο κυκλοφοριακών στοιχείων.

6.3 ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ

Ο διαχωρισμός των δαπανών σε σταθερές και σταθερές και μεταβλητές έχει το αντίκρισμα του και στα τμήματα του κεφαλαίου κίνησης που όπως αναφέραμε παραπάνω είναι δύο, το σταθερό και το μεταβλητό.

Μια επιχείρηση πρέπει να διαθέτει ένα ελάχιστο ύψος αποθεματικών το οποίο θα εξασφαλίζει την ομαλή λειτουργία της και την εξυπηρέτηση της πελατείας της. Αυτό το σταθερό κεφάλαιο κίνησης πρέπει να θεωρείται δεδομένο ακόμη και σε περιόδους ύφεσης. Αντίθετα, το μεταβλητό, επηρεάζεται από εξωγενείς κυρίως παράγοντες. Ένα τέτοιο παράδειγμα είναι οι πωλήσεις, οι οποίες σε περιόδους αιχμής είναι αυξημένες και άρα δημιουργείται στην επιχείρηση η ανάγκη για αυξημένο δυναμικό. Συνεπώς, πρέπει να αναπροσαρμόζεται το μεταβλητό κομμάτι του κεφαλαίου κίνησης ανάλογα την περίοδο ύφεσης ή αιχμής της επιχειρησιακής δραστηριότητας.

Οι παράγοντες που επηρεάζουν το ύψος και τις ανάγκες σε κεφάλαια κίνησης είναι οι παρακάτω:

α) Το είδος και η φύση των εργασιών της επιχείρησης, έτσι διαφορετικές ανάγκες έχει μια επιχείρηση κοινής ωφέλειας και άλλες μια εμπορική και βιομηχανική επιχείρηση. Στην περίπτωση των επιχειρήσεων κοινής ωφέλειας τα αποθέματα και οι απαιτήσεις ρευστοποιούνται άμεσα ενώ το ύψος των κυκλοφοριακών στοιχείων αντιπροσωπεύει σχετικά μικρό ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Η περίπτωση της βιομηχανικής επιχείρησης απαιτεί αυξημένα κεφάλαια κίνησης λόγω του ότι απαιτούνται μεγάλα αποθέματα για τη χρηματοδότηση των πιστωτικών πωλήσεων που κάνει οι οποίες έχουν σχετικά μικρή κυκλοφοριακή ταχύτητα. Η βιομηχανική επιχείρηση έχει μεγαλύτερες

ανάγκες ακόμη και από την εμπορική επιχείρηση αφού επενδύει σε περισσότερα είδη τα κεφάλαιά της από ότι η εμπορική.

β) **Παραγωγική διαδικασία.** Το απαιτούμενο από μια επιχείρηση ύψος κεφαλαίου κίνησης είναι ανάλογο με το χρόνο που απαιτείται από την απόκτηση πρώτων υλών μέχρι τη στιγμή που πωλούνται στους πελάτες και εισπράττεται η αξία τους. Εδώ υπάρχει αναλογία μεταξύ του χρόνου αυτού και του απαιτούμενου ύψους κεφαλαίων κίνησης

γ) **Η επέκταση του κύκλου εργασιών.** Όσο μεγαλύτερη είναι η αύξηση του κύκλου εργασιών μιας επιχείρησης, τόσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των κεφαλαίων κίνησης που απαιτούνται προκειμένου να διευκολυνθούν οι πελάτες της και να εκτελεί απρόσκοπτα την παραγωγική της διαδικασία.

δ) **Ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων.** Εδώ ισχύει αντίστροφη αναλογία μεταξύ της ταχύτητας εισπράξεως των απαιτήσεων και του ύψους του κεφαλαίου κίνησης αφού όσο μεγαλύτερη είναι η πρώτη, τόσο περισσότερα κεφάλαια εισρέουν στην επιχείρηση

ε) **Η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων.** Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων τόσο μικρότερες είναι οι απαιτήσεις για κεφάλαιο κίνησης εφόσον τα κεφάλαια που δεσμεύονται για αποθέματα είναι μικρότερα από ότι στην περίπτωση χαμηλής ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων. Με το παραπάνω σχετίζεται και ο βαθμός εποχικότητας μια επιχείρησης σαν προσδιοριστικός παράγοντας του ύψους του κεφαλαίου κίνησης. Έτσι έντονη εποχική κίνηση προϊόντων δημιουργεί την ανάγκη ύπαρξης υψηλών αποθεμάτων προς αντιμετώπιση της αυξημένης ζήτησης σε περιόδους αιχμής. Επομένως οι επιχειρήσεις με έντονη εποχικότητα, παρουσιάζουν δυσχέρειες στον έλεγχο των εσωτερικών χρηματοδοτικών τους διακυμάνσεων που σαν συνέπεια έχει τη χρήση πρόσθετων κεφαλαίων κίνησης τα οποία αποκτώνται με τραπεζικό δανεισμό είτε από βραχυχρόνιους πιστωτές.

στ) Οι συνθήκες ανταγωνισμού. Ανάλογα τη θέση της επιχείρησης στην αγορά εξαρτάται και το ύψος των κεφαλαίων κίνησης των οποίων απαιτούνται. Έτσι μια επιχείρηση με η ηγετική θέση στην αγορά μπορεί να κινείται με οποιοδήποτε ύψος κεφαλαίου κίνησης διαθέτει εφόσον ακόμη κι αν δεν έχει την ικανότητα άμεσης ικανοποίησης των πελατών της, δεν οδηγείται σε μείωση των εργασιών της. Αντίστροφα στην περίπτωση που μια επιχείρηση υπόκειται σε οξύ ανταγωνισμό πρέπει να διατηρεί μεγάλη ποσότητα και ποικιλία αποθεμάτων για να διαθέτει την ικανότητα

ζ) Ο επιχειρηματικός κύκλος. Σε περιόδους οικονομικής ευημερίας, η επιχειρηματική δραστηριότητα επεκτείνεται και επικρατεί η τάση από τις επιχειρήσεις να κρατούν αποθέματα μεγαλύτερα από τις ανάγκες τους με σκοπό να αντεπεξέλθουν και να εκμεταλλευθούν τυχόν διακυμάνσεις τιμών. Έτσι, σε αυτές τις περιόδους γίνεται επιτακτική η ανάγκη για αύξηση των κεφαλαίων κίνησης από ότι σε περιόδους οικονομικής ύφεσης.

η) Ο πληθωρισμός. Ο υψηλός πληθωρισμός οδηγεί σε άνοδο των επιτοκίων και αύξηση του κόστους δανεισμού, άρα αυξάνεται το κόστος κεφαλαίων που δεσμεύεται σε αποθέματα και απαιτήσεις και ταυτόχρονα αυξάνεται το κόστος ευκαιρίας της διατηρούμενης ρευστότητας. Εκτός αυτού, υπάρχει ανάγκη για περισσότερα κεφάλαια κίνησης εφόσον οι προμηθευτές προσπαθούν να στρέψουν ο εμπορικό του ισοζύγιο υπέρ αυτών.

θ) Η μερισματική πολιτική. Η εκάστοτε μερισματική πολιτική επηρεάζει το ύψος των απαιτούμενων κεφαλαίων κίνησης καθώς επίσης και το κεφάλαιο κίνησης επηρεάζει και την εκάστοτε μερισματική πολιτική. Έτσι η ανάγκη για περισσότερα κεφάλαια κίνησης μπορεί να επιφέρει αλλαγές στη ακολουθούμενη μερισματική πολιτική.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ

7.1 ΤΡΟΠΟΣ ΛΗΨΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ ΠΑ ΤΗ ΣΩΣΤΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΕΩΣ

Η Διοίκηση του Κεφαλαίου Κίνησης αναφέρεται σε επενδυτικές και χρηματοδοτικές αποφάσεις βραχυπρόθεσμης διάρκειας και αφορά βραχυπρόθεσμες λειτουργικές δραστηριότητες της επιχείρησης σε αντιδιαστολή με τις επενδυτικές αποφάσεις μακροπρόθεσμης διάρκειας, που αναφέρονται σε επενδύσεις πάγιων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.

Μιας τυπικής μεταποιητικής επιχείρησης βραχυπρόθεσμες λειτουργικές δραστηριότητες συνίστανται σε μια σειρά γεγονότων που απαιτούν ορθολογικές.

Οι διάφορες επιχειρηματικές λειτουργίες δημιουργούν εισροές-εκροές μετρητών οι οποίες είναι αβέβαιες και ασυγχρόνιστες. Αβέβαιες δεδομένου ότι ούτε οι πωλήσεις ούτε τα κόστη είναι γνωστά με βεβαιότητα σε μία επιχείρηση. Αλλά ούτε και οι εισπράξεις από τις πωλήσεις των προϊόντων της συμπίπτουν χρονικά με τις πληρωμές της επιχείρησης προς τους προμηθευτές της.

Η διοίκηση κάθε επιχείρησης, οποιαδήποτε απόφαση πάρει πάνω σε θέματα διαχείρισης κεφαλαίου κίνησης της επιχείρησης, θεμάτων που άπτονται της παραγωγής, της τιμολόγησης, της χρησιμοποίησης υπηρεσιών τρίτων, της απόσυρσης προϊόντος ή υπηρεσίας από το χαρτοφυλάκιο των προϊόντων ή υπηρεσιών που προσφέρει μια επιχείρηση κ.ο.κ., θα έπρεπε να τη στηρίζει σε μια ανάλυση *κόστους-ωφέλειας*.

Η ανάλυση κόστους-ωφέλειας προϋποθέτει την ποσοτικοποίηση ορισμένων μεταβλητών, όταν μεταβάλλονται οριακά, και στοχεύει στον ισοσκελισμό του κόστους χρηματοδότησης έναντι του εσόδου που θα είχε προκληθεί από την τοποθέτηση του ταμειακού πλεονάσματος. Στην περίπτωση αυτή χρησιμοποιούμε τεχνικές που βασίζονται στο διαχωρισμό των δαπανών σε σταθερό και μεταβλητό κόστος στο "οριακό κόστος" (ήτοι το μέσο μεταβλητό κόστος παραγωγής μιας επιπλέον μονάδας προϊόντος) και στην "ανάλυση κόστους - όγκου παραγωγής - κέρδους". Τη βασική αυτή αρχή ανάλυσης θα προσπαθήσουμε να εφαρμόσουμε πάνω σε ειδικά θέματα διαχείρισης του κεφαλαίου κινήσεως εντοπίζοντας τις επί μέρους ιδιαιτερότητες κατά περίπτωση.

7.2 ΜΗΔΕΝΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΕΩΣ

Με την παγκοσμιοποίηση των αγορών συνεχώς εντείνεται πλέον ο παγκόσμιος ανταγωνισμός και η διοίκηση του κεφαλαίου κίνησης λαμβάνει τεράστια σημασία καθώς και τα διευθυντικά στελέχη προσπαθούν σκληρά να βελτιώσουν την αποδοτικότητα των επιχειρήσεων τους.

Έτσι, βοηθούσης και της τεχνολογίας στην πληροφορική και τις επικοινωνίες πολλές επιχειρήσεις έχουν πλέον ως στόχο το μηδενικό κεφάλαιο κίνησης. Οι υποστηρικτές αυτής της προσέγγισης στην προσπάθειά τους να επιτύχουν μηδενικό κεφάλαιο κίνησης, στην ουσία αποπενδύουν από αποθέματα και απαιτήσεις, δημιουργώντας έτσι ρευστό, ενώ παράλληλα επιταχύνουν την παραγωγική διαδικασία (αξιοποιώντας τη νέα τεχνολογία) και βοηθούν με αυτόν τον τρόπο σε πιο έγκαιρες και άμεσες παραδόσεις, οδηγώντας έτσι την επιχείρηση να λειτουργεί πιο αποδοτικά. Η προσέγγιση αυτή προσδιορίζει με το δικό της τρόπο ότι το κεφάλαιο θα πρέπει να τείνει προς το μηδέν:

ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ + ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ - ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ => 0

Ο ορθολογισμός στην ανωτέρω προσέγγιση είναι προς δύο κατευθύνσεις:

Για αποθέματα και οι απαιτήσεις συνεισφέρουν ουσιαστικά στην πραγματοποίηση των πωλήσεων, ενώ τα αποθέματα μπορούν και πρέπει να χρηματοδοτούνται από τους προμηθευτές γενικότερα μέσω των υποχρεώσεων της επιχείρησης.

Απαραίτητη προϋπόθεση για να κινηθεί μια επιχείρηση προς την κατεύθυνση του μηδενικού κεφαλαίου κίνησης είναι η αύξηση της ταχύτητας στην παραγωγική διαδικασία (επιθυμητό είναι να παράγονται προϊόντα καθώς αυτά παραγγέλλονται, αντί να αναγκάζεται κάποιος να προβλέπει τη ζήτηση και να κτίζει μεγάλο ύψος αποθεμάτων, το οποίο δημιουργεί επιπλέον γραφειοκρατία).

Το σύστημα αυτό είναι γνωστό ως *διοίκηση προσανατολισμένη στη ζήτηση* Φυσικά, το σύστημα στηρίζεται απολύτως στη μέθοδο just in time για τη διαχείριση των αποθεμάτων, το outsourcing και γενικά ολόκληρο το σύστημα παραγωγής πρέπει να λειτουργεί ταχύτατα και αποτελεσματικότερα. Αυτονόητη είναι βέβαια η αντικατάσταση της έντυπης επικοινωνίας με την ηλεκτρονική

Σαφώς, δεν είναι δυνατόν για τις περισσότερες επιχειρήσεις να επιτύχουν μηδενικό απόθεμα και επ' άπειρον άριστη παραγωγή, όχι μόνο λόγω του υψηλού βαθμού δυσκολίας στο συντονισμό των εμπλεκόμενων διαδικασιών, αλλά και κυρίως γιατί σε ορισμένες επιχειρήσεις είναι πραγματικά αδύνατο να εφαρμοστεί. Το τελευταίο δεν έχει καθόλου σχέση με το μέγεθος της επιχείρησης, για το οποίο θα ελέγετο ότι μια μικρομεσαία επιχείρηση με περιορισμένο αριθμό προϊόντων μπορεί και να ευνοείται, όσο και κυρίως με τη φύση και το χιόρο που πολλές επιχειρήσεις δραστηριοποιούνται. Παρόλα αυτά ο τρόπος αυτός προσέγγισης εκτιμάται ως ένας πολύ χρήσιμος οδηγός που ακόμη και αν

δεν επέτυχε στην επιχείρηση το μηδενικό κεφάλαιο κίνησης, απλά μόνο που το περιόρισε σημαντικά σ' αυτήν, συνεισέφερε ουσιαστικά στη βελτίωση της κερδοφορίας της και την αύξηση του πλούτου των μετόχων.

7.3 Η ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ

Το κεφάλαιο κίνησης χρησιμοποιείται για τη λειτουργία της επιχείρησης για ταμιακούς κυρίως λόγους. Το κεφάλαιο κίνησης ορίζεται ως η διαφορά μεταξύ της αύξησης των τρεχουσών υποχρεώσεων και της αύξησης των αντίστοιχων κεφαλαίων του ενεργητικού. Υποτίθεται ότι το κεφάλαιο κίνησης δεν αυξάνει το βαθμό επικινδυνότητα της χρηματοοικονομικής διαχείρισης. Όταν εισρέει νέο κεφάλαιο κίνησης, αυξάνονται οι εκροές της χρηματοροής. Όταν επανακτάται, αυξάνονται οι εισροές της χρηματοροής.

Σε δύο περιπτώσεις παρατηρούνται σημαντικές μεταβολές των χρησιμοποιούμενων κεφαλαίων κίνησης: Στην περίπτωση αύξησης των αποθεμάτων και στην περίπτωση αύξησης των απαιτήσεων από τρίτους. Έστω ότι αυξάνονται τα αποθέματα κατά 150 ν.μ. (αύξηση του ενεργητικού) και συνακόλουθα αυξάνονται και οι υποχρεώσεις κατά 150 ν.μ. Όμως η χρηματοροή στη περίοδο που παρατηρείται η μεταβολή αυτή δεν αυξάνεται ούτε μειώνεται. Εάν όμως η αύξηση των αποθεμάτων κατά 150 ν.μ. Απαιτεί εκροές 50 ν.μ. (κεφάλαιο κίνησης), τότε η χρηματοροή μεταβάλλεται κατά το ποσό αυτό (-50 ν.μ.).

Έστω τώρα ότι αυξάνονται οι απαιτήσεις από τρίτους (μετά από μία αύξηση των πωλήσεων επί πιστώσει) κατά 150 ν.μ. μετά από μία αύξηση του κόστους χρηματοροή;

Προφανώς, η μεταβολή στην χρηματοροή θα είναι - 30 ν.μ., όσο δηλαδή και η οριακή αύξηση του κόστους παραγωγής.

7.4 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΕΩΣ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ

Παρατηρώντας τις πηγές και τις χρήσεις του κεφαλαίου κίνησης, μπορούμε να συνάγουμε συμπεράσματα για την κατάσταση μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσεως με βάση το κεφάλαιο κίνησης. Παράλληλα μπορούμε να επισημάνουμε ότι ορισμένες συναλλαγές ανταλλαγών παρόλο που δεν επηρεάζουν άμεσα το κεφάλαιο κίνησης, πρέπει να αποκαλύπτονται στην κατάσταση μεταβολών.

Η κυριότερη πηγή και χρήση του κεφαλαίου κίνησης είναι οι συνήθεις τρέχουσες συναλλαγές οι οποίες αντικατοπτρίζονται και στα αποτελέσματα χρήσης. Συνάμα, υπάρχουν και άλλες δραστηριότητες της επιχείρησης, οι οποίες δημιουργούν πηγή ή αποτελούν χρήση του κεφαλαίου κίνησης, καλύπτοντας το χρηματοοικονομικό και επενδυτικό τομέα της επιχείρησης. Το περιεχόμενο της κατάστασης μεταβολών περιλαμβάνει τρία μέρη:

Πρώτο μέρος : αφορά τις πηγές κεφαλαίου κίνησης και υποδιαιρείται σε δύο τμήματα τα οποία είναι τα ακόλουθα, οι πηγές του κεφαλαίου κίνησης από τις συνήθεις συναλλαγές της επιχείρησης και οι πηγές του κεφαλαίου κίνησης οι οποίες προέρχονται από άλλες επιχειρηματικές δραστηριότητες

Δεύτερο μέρος : περιλαμβάνει τις χρήσεις του κεφαλαίου κίνησης

Τρίτο μέρος : αφορά την αύξηση ή τη μείωση του κεφαλαίου κίνησης

Η οικονομική κατάσταση των μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσης, περιλαμβάνει τις προαναφερόμενες μεταβολές μιας χρήσεως, συνεπώς τα οικονομικά δεδομένα τα οποία μας είναι απαραίτητα αφορούν την έναρξη και τη λήξη της χρήσεως. Τα απαραίτητα αυτά στοιχεία περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις της χρήσης,

δηλαδή στον ισολογισμό, στο λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσης και ίσως στο προσάρτημα αυτών. Έτσι κρίνονται απαραίτητες για την κατάρτιση των καταστάσεων μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσεως οι πληροφορίες που μας δίνει ο ισολογισμός, η κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης, όπως και οι πρόσθετες πληροφορίες που αντλούνται από τα βιβλία της επιχείρησης. Οι τελευταίες αναζητούνται κατά την ανάλυση των μεταβολών λογαριασμών που δεν αφορούν το κυκλοφορούν ενεργητικό ή το βραχυπρόθεσμο παθητικό εφόσον μπορεί να δημιουργούν πηγή ή να αποτελούν χρήση κεφαλαίου κίνησης.

7.5 ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΚΑΤΑΡΤΙΣΗΣ ΤΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΕΩΣ

Η διαδικασία κατάρτισης της καταστάσεως των μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσης περιλαμβάνει ορισμένα βήματα :

- 1) Προσδιορισμό των μεταβολών του κεφαλαίου κίνησης κατά την χρήση που μας αφορά
- 2) Προετοιμασία του φύλλου εργασίας ή των λογαριασμών –Τ ανάλογα με τη μέθοδο που ακολουθούμε
- 3) Ανάλυση των μεταβολών των λογαριασμών, του πάγιου ενεργητικού, των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων, των ιδίων κεφαλαίων και των προβλέψεων προκειμένου να διαπιστωθεί αν υπάρχουν συναλλαγές που αποτελούν πηγή ή χρήση του κεφαλαίου κίνησης
- 4) Κατάρτιση της καταστάσεως αρχίζοντας από τις πηγές οι οποίες προέρχονται από τις συνήθεις επιχειρηματικές συναλλαγές και εν συνεχεία από τις άλλες πηγές και χρήσεις του κεφαλαίου κίνησης. Στο τέλος του βήματος αυτού παρατίθεται και η διαφορά μεταξύ του συνόλου των πηγών και των χρήσεων του κεφαλαίου κίνησης.

5) Περιλαμβάνει τις σημαντικότερες χρηματοοικονομικές και επενδυτικές δραστηριότητες ακόμη και αν αυτές δεν μεταβάλλουν το κεφάλαιο κίνησης.

7.6 Η ΜΕΘΟΔΟΣ ΤΟΥ T – ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ

Η βασική επιδίωξη αυτής της μεθόδου είναι να παρουσιάσει μέσω του T των λογαριασμών όλες τις συναλλαγές οι οποίες καταχωρήθηκαν σε αυτούς κατά την εξεταζόμενη χρήση. Αυτοί οι λογαριασμοί δεν αφορούν το κεφάλαιο κίνησης.

Η παραπάνω παρουσίαση έχει σαν σκοπό τη διερεύνηση τη ύπαρξης συναλλαγής η οποία είναι πηγή ή χρήση του κεφαλαίου κίνησης και επομένως πρέπει να καταχωρηθεί στο T του λογαριασμού του κεφαλαίου κίνησης. Τα στάδια αυτής της μεθόδου είναι τα ακόλουθα:

1) Για κάθε λογαριασμό που δεν ανήκει σε αυτούς του κεφαλαίου κίνησης ανοίγεται ένας T- λογαριασμός όπου απεικονίζονται οι καθαρές μεταβολές κάθε λογαριασμού.

2) Ανοίγεται ένας T- λογαριασμός για το κεφάλαιο κίνησης

3) Καταχωρούνται στη χρέωση οι αυξήσεις των λογαριασμών του ενεργητικού ή οι μειώσεις των λογαριασμών του παθητικού και στην πίστωση οι μειώσεις των λογαριασμών του ενεργητικού και οι αυξήσεις των λογαριασμών του παθητικού των λογαριασμών που αφορούν το πρώτο βήμα.

4) Αντίστοιχα, λειτουργεί και ο λογαριασμός του κεφαλαίου κίνησης , στο T του οποίου καταχωρούνται κατά χρέωση και πίστωση οι προαναφερόμενες πιστωτικές ή χρεωστικές μεταβολές του. Με τον τρόπο αυτό ο λογαριασμός του κεφαλαίου κίνησης θα παρουσιάσει στη χρέωση τις πηγές και στην πίστωση τη χρήση του κεφαλαίου κίνησης.

Ακολουθεί μία εφαρμογή της μεθόδου αυτής από την οποία γίνεται εμφανές ότι τα στοιχεία του T-λογαριασμού του κεφαλαίου κίνησης αποτελούν τα στοιχεία της καταστάσεως μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσεως.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η κατανόηση και ερμηνεία των χρηματοοικονομικών πληροφοριών που αφορούν στην εταιρεία και στις λειτουργίες της είναι η πιο σημαντική πλευρά της καλής εταιρικής διαχείρισης, υποδηλώνοντας την ικανότητα της διοίκησης να κατανοήσει τα αίτια και τις επιδράσεις που έχει η διαδικασία παραγωγής στη χρηματοοικονομική απόδοση.

Τόσο οι οικονομικές όσο και οι χρηματοοικονομικές αναλύσεις χρησιμοποιούν λογιστικούς όρους οι οποίοι ίσως δεν είναι γνωστοί στον αναγνώστη. Ένα πολύ μικρό γλωσσάριο όρων υπάρχει online για να βοηθήσει τους νέους ή εκείνους που θέλουν να βελτιώσουν την κατανόησή τους. Επιπρόσθετα, οι όροι είναι τονισμένοι και όταν επιλέγονται παρουσιάζουν ένα σύντομο ορισμό.

Όταν εξετάζουμε την χρηματοοικονομική απόδοση μίας εταιρείας ή ενός έργου, μπορεί να προκληθεί σύγχυση όσον αφορά στην κατανόηση των όρων και εννοιών των στοιχείων στα οποία αναφέρονται. Το ζήτημα περιπλέκεται ακόμα περισσότερο από τις μικρές διαφορές που υπάρχουν μεταξύ της οικονομικής και της χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Ενώ η οικονομική ανάλυση τείνει να περικλείει πιο ευρείες παραμέτρους και μακροπρόθεσμους στόχους, η χρηματοοικονομική ανάλυση εστιάζει στην προηγούμενη, τρέχουσα και βραχυπρόθεσμη χρηματοοικονομική απόδοση της εταιρείας / έργου.

Στόχος κάθε εταιρείας είναι να παράγει κέρδος για τους μετόχους της, παρέχοντας μία χρηματοοικονομική απόδοση για την επένδυσή τους στην επιχείρηση. Η ετήσια απόδοση της εταιρείας περιγράφεται επισήμως στο Λογαριασμό Κερδών και Ζημιών και στους Ισολογισμούς της εταιρείας

Τα κέρδη και οι ζημιές είναι τα απλούστερα μέσα εκτίμησης της χρηματοοικονομικής απόδοσης της εταιρείας, αντανακλώντας τη

διαφορά μεταξύ των δαπανών σε 'εισροές' (όπως εργατικά, υλικά και υπηρεσίες) και του εισοδήματος που αποκτάται από 'εκροές' (πωλήσεις προϊόντος). Για τις υδατοκαλλιέργειες, μία από τις καλύτερες λειτουργικές σχέσεις εκτίμησης της απόδοσης είναι εκείνη της παραγωγικότητας η οποία μάλιστα μπορεί να μετρηθεί με ποικίλους τρόπους. Οι σχέσεις παραγωγής ανά απασχολούμενο άτομο, παραγωγής ανά τα χρήματα που επενδύθηκαν, παραγωγής ανά μονάδα παραγωγής (δεξαμενές, λιμνούλες.) συνιστούν όλες έγκυρα μέσα μέτρησης της παραγωγικότητας και επιτρέπουν την εστίαση στις ενέργειες και αποφάσεις στις οποίες θα προβούν οι διευθυντές της εταιρείας στη διάρκεια του έτους. Επίσης επιτρέπουν την αναγνώριση της καλύτερης σχέσης μεταξύ των εισροών και εκροών που απαιτείται προκειμένου να επιτευχθεί η επιθυμητή αποδοτικότητα.

Οι ασφαλείς χρηματοοικονομικές πληροφορίες συνιστούν τη βάση για τη λήψη των καλύτερων δυνατών αποφάσεων και πρέπει να αντικατοπτρίζουν με ακρίβεια όλα τα ζητήματα, λειτουργικά, τεχνικά και marketing . Ενώ οι ετήσιοι λογαριασμοί της εταιρείας συνήθως αποτελούν μία αναδρομική ανάλυση της χρηματοοικονομικής εικόνας, είναι απαραίτητη η κατανόηση κάποιων απλών οικονομικών αρχών οι οποίες διευκολύνουν τόσο την κατανόηση όσο και την πρόβλεψη.

Η αποτίμηση των ζωντανών αποθεμάτων συχνά παρουσιάζει προβλήματα αφενός διότι είναι εμφανώς δύσκολο για κάποιον να μετρήσει τον αριθμό των ψαριών και αφετέρου, διότι τα μικρά ψάρια δεν έχουν την ίδια αξία με τα μεγάλα. Στις υδατοκαλλιέργειες, υπάρχει επίσης το ερώτημα σχετικά με την αξία που έχουν οι γεννήτορες, ιδιαίτερα αν οι γεννήτορες είναι αναγνωρισμένης ποιότητας. Επομένως, τι είδους κανόνες μπορούν να εφαρμοστούν;

Μια και οι τα αποθέματα συνιστούν, από πλευράς λογιστικής, 'εργασία σε εξέλιξη', η συνήθης αρχή που εφαρμόζεται είναι ότι η αξία

του αποθέματος θα πρέπει να ισούται με το άμεσο κόστος παραγωγής του. Με άλλα λόγια, η αξία του θα πρέπει να αντιπροσωπεύει όλες τις εισροές που αφορούν στην παραγωγή (εκτροφή, εργατικά, κ.λ.π.). Υπάρχει, όμως, ένα σημαντικό πρόβλημα στον υπολογισμό της αξίας αυτής για ζώα διαφορετικού μεγέθους και στην κατανομή του κόστους παραγωγής κατά τρόπο δίκαιο και αποτελεσματικό. Επομένως, είναι συχνά ευκολότερο να υπολογίζεται η σωστή αξία για κάθε εύρος μεγέθους (π.χ. 200 - 250 γρ.) και στη συνέχεια να χρησιμοποιούνται τα αρχεία των αποθεμάτων της μονάδας για να υπολογιστεί η συνολική αξία του αποθέματος.

Οι αξίες αυτές δε μπορεί να φέρουν περιθώριο κέρδους ούτε είναι δυνατό να ξεπερνούν την αξία πώλησης.

Αν οι αξίες πώλησης των προϊόντων υπόκεινται σε ισχυρή εποχιακή αποτίμηση, πρέπει να επιτυγχάνεται κατά το τέλος της ετήσιας χρήσης συμφωνία για την αξία ανά κιλό, ιδιαίτερα για τα τελικά προϊόντα. Όπου οι αξίες έχουν υποστεί συστηματική μείωση με τα χρόνια (κυρίως για πολλά είδη καλλιεργήσιμων οστεϊχθύων), μία επανεκτίμηση της αξίας κάθε αποθέματος χωριστά ίσως είναι απαραίτητη κάθε έτος. Το βασικό ζήτημα είναι η εν λόγω επανεκτίμηση να είναι σταθερή και να μη διαφοροποιείται από μία καθιερωμένη διαδικασία αποτίμησης.

Οι αξίες των αποθεμάτων αυτές καθαυτές δεν περιλαμβάνονται στο Λογαριασμό Κερδών & Ζημιών, αντίθετα η ετήσια μεταβολή στην αξία (αύξηση ή μείωση) συνιστά μέρος της. Αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό για εκείνα τα ιχθυοτροφεία τα οποία αυξάνουν ή μεταβάλλουν τη δραστηριότητα τους όσον αφορά στην παραγωγή.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- 1) Αθιανός, Σ., (2004). *Αποτίμηση Επενδύσεων & Αξιολόγηση Επιχειρήσεων. Έκδοση Α΄*. Θεσσαλονίκη : Εκδόσεις Ηλιάδης Σάββας.
- 2) Γκίνογλου, Δ., Ταχυνάκης Π., (2004). *Λογιστική Ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων*. Αθήνα, Γέρακας : εκδόσεις Rosili.
- 3) Λαζαρίδης, Γ., Παπαδόπουλος, Δ., (2001). *Χρηματοοικονομική Διοίκηση. Τεύχος Α*. Θεσσαλονίκη : εκδόσεις Λαζαρίδης- Παπαδόπουλος.
- 4) Λαζαρίδης, Γ., Παπαδόπουλος, Δ., (2002). *Χρηματοοικονομική Διοίκηση. Τεύχος Β*. Θεσσαλονίκη : εκδόσεις Λαζαρίδης- Παπαδόπουλος.
- 5) Λαζαρίδης, Γ., Παπαδόπουλος, Δ., (2005). *Χρηματοοικονομική Διοίκηση. Ανάλυση Περιπτώσεων Χρηματοοικονομικής Διοίκησης*. Θεσσαλονίκη : εκδόσεις Λαζαρίδης- Παπαδόπουλος.

- 6) Παπαδόπουλος, Δ.,(1986). *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων της Επιχείρησης. Β Έκδοση. Τόμος Α΄*. Θεσσαλονίκη : εκδόσεις Παρατηρητής.
- 7) Παπαδόπουλος, Δ.,(1986). *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων της Επιχείρησης. Β Έκδοση. Τόμος Β΄*. Θεσσαλονίκη : εκδόσεις Παρατηρητής.
- 8) Τζωάννος, Ι., (1983). *Χρηματοδοτική Διοίκηση. Τόμος Α΄*. Αθήνα : Εκδόσεις «Το Οικονομικό».