

Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων

Ενότητα: Κεφάλαιο Κίνησης - Ανάλυση Ρευστότητας

Σκοπός ενότητας

Να παρουσιαστεί η
έννοια του κεφαλαίου
κίνησης και του καθαρού
κεφαλαίου κίνησης

Να αναλυθούν οι
προσδιοριστικοί
παράγοντες του
κεφαλαίου κίνησης

Να περιγραφεί η
σημαντικότητα της
επάρκειας και της
ανεπάρκειας σε
κεφάλαιο κίνησης

Να παρουσιαστούν οι
αριθμοδείκτες
ρευστότητας καθώς και
σχετικές εφαρμογές τους

Προσδοκώμενα αποτελέσματα

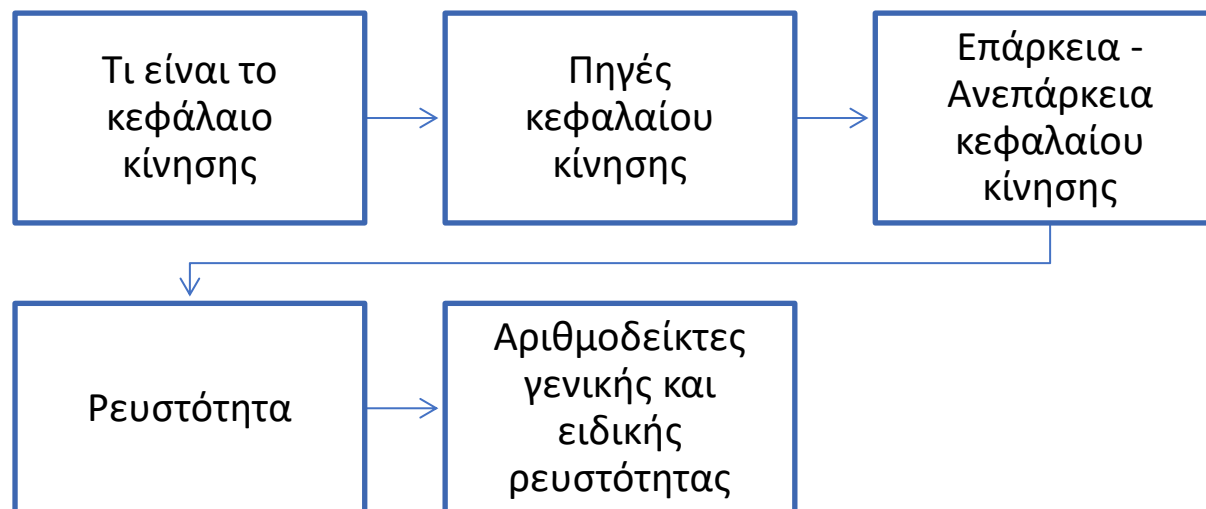
Με τη μελέτη της συγκεκριμένης ενότητας προσδοκούμε ότι οι αναγνώστες:

θα κατανοήσουν τις διαφορές κεφαλαίου κίνησης και καθαρού κεφαλαίου κίνησης,

θα εμβαθύνουν στους προσδιοριστικούς παράγοντες του κεφαλαίου κίνησης και

θα είναι σε θέση να αξιοποιήσουν αριθμοδείκτες ρευστότητας για την εξαγωγή συμπερασμάτων ως προς την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Τι θα δούμε σε αυτή την ενότητα



Ενεργητικό

Παθητικό

Πάγιο

Θα μείνουν μακροχρόνια
στην επιχείρηση

Καθαρή θέση

Τι χρωστάει η επιχείρηση
στους ιδιοκτήτες της

Κυκλοφορούν

Θα ρευστοποιηθεί εντός
της επόμενης χρήσης

Βραχ. Υποχρεώσεις

Τι χρωστάει η επιχείρηση
σε τρίτους

Γενική έννοια Κεφαλαίου Κίνησης

Το Κεφάλαιο Κίνησης είναι τα χρήματα που είναι διαθέσιμα στην εταιρεία για την εξυπηρέτηση των καθημερινών της λειτουργιών! Είναι ένα μέτρο **ρευστότητας**, **αποδοτικότητας** και **γενικότερης χρηματοοικονομικής υγείας!!!**

Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης = Κυκλοφορούν Ενεργητικό - Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Θετικό ΚΚ αποτελεί γενική ένδειξη ότι η εταιρεία είναι ικανή να αποπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις σχεδόν άμεσα.
Αρνητικό ΚΚ δείχνει το αντίθετο.

Χρηματοοικονομικά Στοιχεία

- ✓ Βραχυπρόθεσμες Επενδύσεις σε χρημα/κα στοιχεία
- ✓ Ταμειακά Διάθεσιμα & Ισοδύναμα
- ✓ Βραχυπρόθεσμα Δάνεια

Γενική έννοια Κεφαλαίου Κίνησης

Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης = Κυκλοφορούν Ενεργητικό -
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

- ✓ Βασικό μέγεθος ανάλυσης ρευστότητας
- ✓ Διαθεσιμότητα επαρκών και κατάλληλων στοιχείων Κυκλοφορούντος Ενεργητικού για κάλυψη των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

Κεφάλαιο κίνησης

$$\text{Κεφάλαιο κίνησης} = \text{Αποθέματα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Διαθέσιμα}$$

$$\text{Καθαρό κεφάλαιο κίνησης} = \begin{array}{l} \text{Αποθέματα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Διαθέσιμα} \\ - \text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις} \end{array}$$

Το **καθαρό κεφάλαιο κίνησης** είναι ένας δείκτης της οικονομικής κατάστασης της οικονομικής μονάδας, αφού αποκαλύπτει το **περιθώριο προστασίας** το οποίο απολαμβάνουν οι βραχυχρόνιοι πιστωτές της καθώς επίσης και την ομαλή ή μη ομαλή λειτουργία της τελευταίας, τόσο στο παρόν όσο και στο μέλλον.

Λειτουργικό Κεφάλαιο Κίνησης (Operating Working Capital)

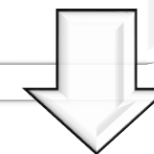
$$\text{Λειτουργικό ΚΚ} = \text{Λειτουργικό Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Λειτουργικές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}$$

Όπου:

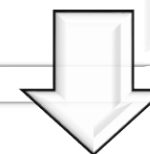
- Λειτουργικό Κυκλοφορούν Ενεργητικό = Κυκλοφορούν Ενεργητικό – (Διαθέσιμα + Χρεόγραφα)
- Λειτουργικές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις = Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις – (Βραχυπρόθεσμα Δάνεια + Μακροπρόθεσμα Δάνεια Πληρωτέα στην Επόμενη Χρήση)

Χαρακτηριστικά κεφαλαίου κίνησης

Το κεφάλαιο κίνησης συνδέεται με το κυκλοφορούν ενεργητικό και τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

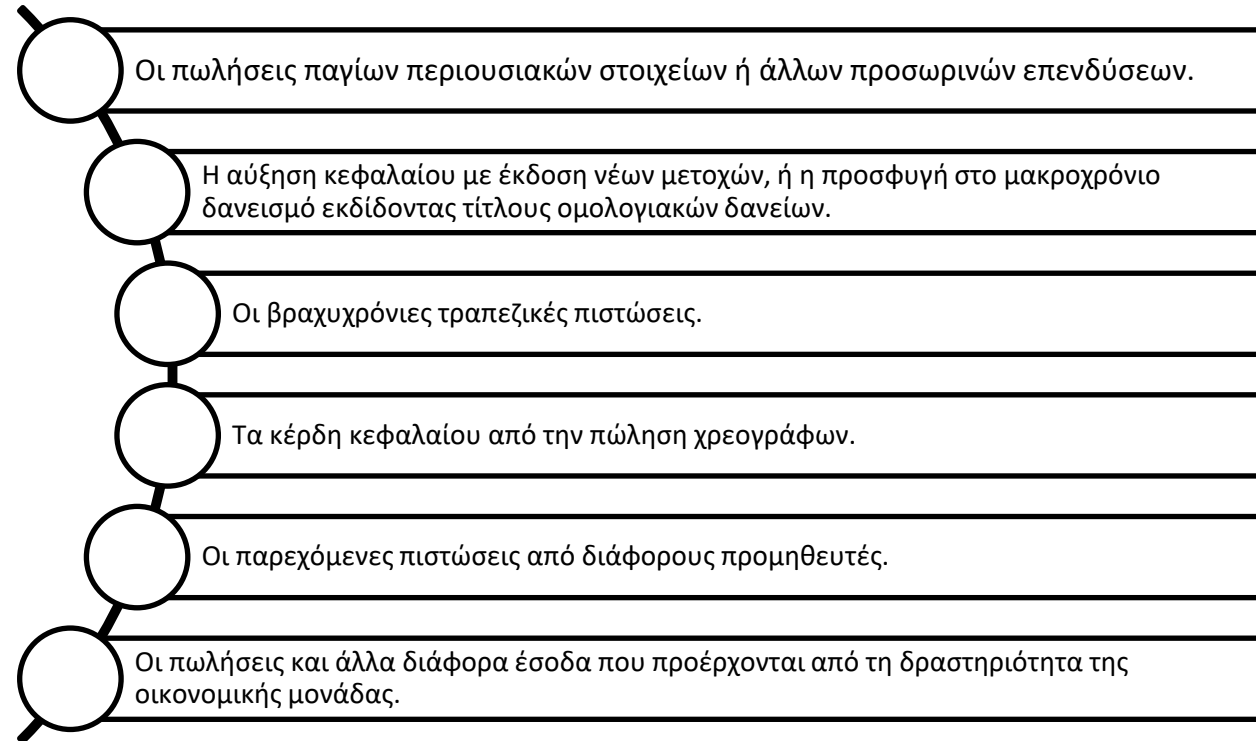


Η κακή διαχείριση ή η ανεπάρκεια κεφαλαίου κίνησης είναι από τις σημαντικότερες αιτίες που μία οικονομική μονάδα μπορεί να οδηγηθεί σε πτώχευση.



Το κεφάλαιο κίνησης διαχωρίζεται σε δύο τμήματα: σε **μόνιμο** κεφάλαιο και σε **μεταβλητό (ή αλλιώς προσωρινό)** κεφάλαιο κίνησης

Βασικότερες πηγές κεφαλαίου κίνησης



Κυριότεροι προσδιοριστικοί παράγοντες του κεφαλαίου κίνησης

Η φύση και το είδος των εργασιών της οικονομικής μονάδας

Η επέκταση του κύκλου εργασιών

Η παραγωγική διαδικασία

Η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων

Η ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων

Οι συνθήκες ανταγωνισμού

Ο βαθμός εποχικότητας

Ο επιχειρηματικός κύκλος

Ο βαθμός κινδύνου της αξίας των κυκλοφοριακών στοιχείων

Ο πληθωρισμός

Η μερισματική πολιτική

ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

- επεξεργασία των ποσοτικών πληροφοριών των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων
- συνεκτιμώντας άλλες ποσοτικές και ποιοτικές πληροφορίες, για τη λήψη ορθολογικών οικονομικών αποφάσεων
- Διενεργείται:
 - εσωτερικά (για την ίδια την οντότητα)
 - εξωτερικά (από τρίτους για τρίτους)

Επάρκεια - Ανεπάρκεια κεφαλαίου κίνησης

Είναι πολύ σημαντικό το μέγεθος του κεφαλαίου κίνησης που διαθέτει μία οικονομική μονάδα να είναι **επαρκές**, έτσι ώστε να μπορεί να **πραγματοποιήσει τις εργασίες της με τον πλέον αποτελεσματικό τρόπο** και επιπλέον να αντιμετωπίζει δύσκολες καταστάσεις χωρίς να κινδυνεύει να οδηγηθεί σε οικονομική καταστροφή.

Η **ανεπάρκεια** κεφαλαίου κίνησης για μία οικονομική μονάδα μπορεί να την οδηγήσει σε **αδυναμία από μέρους της να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της**, πράγμα που όπως είναι ευνόητο δημιουργεί δυσμενείς συνθήκες για τη λειτουργία της.

Ανάλυση Ρευστότητας

- Σκοπός της ανάλυσης ρευστότητας είναι η αξιολόγηση της ικανότητας της επιχείρησης να εκπληρώνει τις **ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ**.
- Η ρευστότητα μιας επιχείρησης συνδέεται με την ικανότητα της να μετατρέπει:
 - ✓ τα αποθέματα σε πωλήσεις
 - ✓ τις πωλήσεις σε απαιτήσεις
 - ✓ τις απαιτήσεις σε μετρητά (λειτουργικός κύκλος)

Ανάλυση Ρευστότητας

- Για να θεωρηθεί μια οικονομική μονάδα ότι βρίσκεται σε καλή οικονομική κατάσταση θα πρέπει να πληροί τις παρακάτω προϋποθέσεις:
 - ✓ Να μπορεί να ανταποκριθεί στις καθημερινές απαιτήσεις των, **βραχυπρόθεσμων**,
 - **δανειστών** της καθώς επίσης και να είναι σε θέση να εξοφλεί τις **ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις** της (π.χ. προμηθευτές, πιστωτές, βραχυπρόθεσμος δανεισμός)
 - ✓ Να μπορεί να ανταποκρίνεται στην εξόφληση των απαιτούμενων **τόκων** και **μερισμάτων**
 - των μετόχων της (π.χ. τόκοι πληρωτέοι, μερίσματα πληρωτέα)
 - ✓ Να εκτελεί τις εργασίες και να μπορεί να εκμεταλλεύεται τις τυχόν ευκαιρίες που παρουσιάζονται

Ανάλυση Ρευστότητας

Ως ρευστότητα (Liquidity) εννοούμε την **ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίζει τις βραχυπρόθεσμες-τρέχουσες υποχρεώσεις**, δηλαδή να διαθέτει ανά πάσα στιγμή τα αναγκαία ποσά για εξόφληση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι οι εξής:

Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας

Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος

Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

Οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες σχετίζονται με το μέγεθος και τις σχέσεις των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων και τα κυκλοφοριακά στοιχεία μίας οικονομικής μονάδας.

Ανάλυση Ρευστότητας

Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι οι εξής:

- ✓ *Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας*
- ✓ *Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας*
- ✓ *Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας*
- ✓ *Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος*

Άρα, οι λογαριασμοί με τους οποίους θα ασχοληθούμε στην κατηγορία των αριθμοδεικτών ρευστότητας αφορούν κυρίως το **κυκλοφορούν ενεργητικό** και τις **βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις**.

Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας (Current Ratio)

Ο **αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας** (Current ratio) δείχνει το μέτρο ρευστότητας μίας οικονομικής μονάδας καθώς επίσης και το περιθώριο ασφάλειας που διατηρεί η διοίκησή της, προκειμένου να μπορεί να αντιμετωπίσει μία τυχόν ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή κεφαλαίων κίνησης.

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας αποτελεί ένδειξη α) του **βαθμού ασφαλείας** που απολαμβάνουν οι πιστωτές της οικονομικής μονάδας ως προς τις βραχυχρόνιες πιστώσεις που χορηγούν και β) **αντανακλά** την τρέχουσα **ικανότητα** της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στην πληρωμή των καθημερινών απαιτητών υποχρεώσεών της.

$$\begin{array}{l} \text{Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας} \\ \text{(Current ratio)} \end{array} = \frac{\begin{array}{l} \text{Κυκλοφορούν ενεργητικό} \\ \text{(Διαθέσιμα + Απαιτήσεις + Αποθέματα)} \end{array}}{\begin{array}{l} \text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις} \end{array}}$$

Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας (Current Ratio)

$$\text{Γενική Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

- ❖ **Γενική ένδειξη** για την ικανότητα της επιχείρησης να ικανοποιεί τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.
- ❖ Αποτελεί μια **πρόχειρη ένδειξη** χρηματοοικονομικής υγείας καθώς περιλαμβάνει τόσο τα άμεσα ρευστοποιήσιμα όσο και τα έμμεσα ρευστοποιήσιμα κυκλοφοριακά στοιχεία (αποθέματα, προκαταβολές προμηθευτών).
- ❖ Όσο **υψηλότερος** είναι ο δείκτης γενικής ρευστότητας τόσο υψηλότερη η ικανότητα της επιχείρησης να ικανοποιεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
- ❖ Ένας μεγάλος αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας φανερώνει μία ευνοϊκή κατάσταση της οικονομικής μονάδας, τουλάχιστον από πλευράς ρευστότητας,
- ❖ **Όμως...** υπερβολικά μεγάλος δείκτης πιθανόν να σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί τις χρηματοδοτικές δυνατότητες που υπάρχουν με αποτέλεσμα να μην μεγεθύνεται στην αγορά όσο θα μπορούσε.

Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας (Quick Ratio)

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας ή αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας (acid-test or quick ratio) μας δείχνει **πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της οικονομικής μονάδας (μετρητά στο ταμείο, τραπεζικές καταθέσεις, χρεόγραφα, απαιτήσεις) καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της**

Ένας **αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας γύρω στη μονάδα θεωρείται ικανοποιητικός** για μία εμπορική επιχείρηση, εφόσον στις απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας δεν συμπεριλαμβάνονται επισφαλείς ή ανεπίδεκτες εισπράξεως απαιτήσεις και επιπλέον η περίοδος εισπράξεως των απαιτήσεων της οικονομικής μονάδας και εξοφλήσεως των υποχρεώσεών της είναι περίπου ίσες.

$$\begin{array}{l} \text{Αριθμοδείκτης ειδικής (άμεσης) ρευστότητας} \\ \text{(Acid-test ratio or Quick ratio)} \end{array} = \frac{\text{Απαιτήσεις + Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Στον υπολογισμό του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη δεν περιλαμβάνονται:

- Απαιτήσεις και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις που δεν αφορούν άμεσα χρηματικές μονάδες (π.χ. Προκαταβολές σε προμηθευτές, Προκαταβολές πελατών)

Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας (Quick Ratio)

$$\text{Ειδική Ρευστότητα} = \frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Χρεόγραφα} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις} - \text{Προκαταβ. Πελατών}}$$



- ❖ Μία αυστηρότερη ένδειξη της ικανότητας της επιχείρησης να ικανοποιεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (ανάκτηση με μετρητά) καθώς περιλαμβάνει τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία (δεν λαμβάνονται υπόψη τα *αποθέματα* και *προκαταβολές προμηθευτών*(=απαίτηση για να λάβουμε εμπορεύματα κ.τ.λ.))
- ❖ Αφαιρούνται οι προκαταβολές προμηθευτών, τα προπληρωμένα έξοδα & οι αγορές υπό παραλαβή από τις απαιτήσεις στον αριθμητή γιατί δε συνιστούν ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία.
- ❖ Ένας αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας γύρω στη **μονάδα (1)** θεωρείται ικανοποιητικός, εφόσον στις απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας δεν συμπεριλαμβάνονται επισφαλείς ή ανεπίδεκτες εισπράξεως απαιτήσεις και επιπλέον η περίοδος εισπράξεως των απαιτήσεων της οικονομικής μονάδας και εξοφλήσεως των υποχρεώσεών της είναι περίπου ίσες.
- ❖ Στις απαιτήσεις περιλαμβάνονται τα εξής: πελάτες και λοιπές απαιτήσεις, απαιτήσεις από συνδεδεμένες εταιρείες, εκχωρηθείσες απαιτήσεις προς μέτοχο, διάφοροι χρεώστες.
- ❖ Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας μας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της οικονομικής μονάδας (μετρητά στο ταμείο, τραπεζικές καταθέσεις, χρεόγραφα, απαιτήσεις) καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Συμπεράσματα για Γενική & Ειδική Ρευστότητα

- ❖ Οι αριθμοδείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας **αποτελούν μόνο ένδειξη** του βαθμού ασφαλείας της επιχείρησης.



Μπορεί μια επιχείρηση να έχει υψηλούς δείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας και να μη μπορεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της?

Συμπεράσματα για Γενική & Ειδική Ρευστότητα

- ❖ Δεν αποκλείεται μία οικονομική μονάδα παρά το γεγονός ότι έχει ένα υψηλό αριθμοδείκτη και άρα ικανοποιητικό κεφάλαιο κίνησης (δηλαδή κυκλοφορούν ενεργητικό), να μην μπορεί να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Συμπεράσματα για Γενική & Ειδική Ρευστότητα

- ❖ Η επάρκεια ή όχι του κεφαλαίου κίνησης σε μία οικονομική μονάδα εξαρτάται από ποικίλους παράγοντες, οι σημαντικότεροι εκ των οποίων είναι:
 - Ο χρόνος είσπραξης των απαιτήσεων και η ταχύτητα είσπραξής τους.
 - Οι όροι παροχής πιστώσεων.
 - Η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων της οικονομικής μονάδας.
 - Το είδος και η ηλικία της οικονομικής μονάδας.
 - Η ποιότητα της διοίκησης.
 - Η εποχικότητα ή μη της οικονομικής μονάδας και η διάρκεια του επιχειρηματικού κύκλου.
 - Τα χαρακτηριστικά του γενικού χρηματοδοτικού της προγράμματος.
 - Αν η οικονομική μονάδα βρίσκεται σε στάδιο επέκτασης ή όχι.
 - Η κερδοφόρα δυναμικότητά της.

Αριθμοδείκτες Ταμειακής Ρευστότητας I & II

$$\text{Ταμειακή Ρευστότητα I} = \frac{\text{Χρεόγραφα + Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις – Προκαταβ. Πελατών}}$$

$$\text{Ταμειακή Ρευστότητα II} = \frac{\text{Λειτουργικές Ταμειακές Ροές}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις – Προκαταβ. Πελατών}}$$

- ❖ Η ταμειακή ρευστότητα εκφράζει την ικανότητα μίας οικονομικής μονάδας να εξοφλεί τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα μετρητά που έχει στη διάθεσή της.
- ❖ Αποτελεί την πιο **αυστηρή ένδειξη** της ικανότητας της εταιρείας να εξυπηρετεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Αριθμοδείκτης Αμυντικού Διαστήματος (Defensive Interval)

$$\text{Αμυντικό Διαστήμα} = \frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Χρεόγραφα} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Ημερήσια Έξοδα}} \Rightarrow \frac{(\text{Κόστος Πωληθέντων} + \text{Έξοδα Διοίκησης} + \text{Έξοδα R\&D} + \text{Έξοδα Διάθεσης} + \text{Χρημ/κα Έξοδα} + \text{Έξοδο Φόρου Εισοδήματος} - \text{Αποσβέσεις} - \text{Πρόβλεψη για επισφαλείς απαιτήσεις-Αναβαλλόμενος Φόρος}) / 360}{}$$

- ❖ Ο αριθμοδείκτης αμυντικού διαστήματος δείχνει **πόσες μέρες** τα ταμειακά διαθέσιμα που θα ανακτηθούν από τη ρευστοποίηση των απαιτήσεων και των χρεογράφων μπορούν να καλύψουν τα λειτουργικά έξοδα της εταιρείας για μια περίοδο.
- ❖ Στις απαιτήσεις περιλαμβάνονται τα εξής: πελάτες και λοιπές απαιτήσεις, απαιτήσεις από συνδεδεμένες εταιρείες, εκχωρηθείσες απαιτήσεις προς μέτοχο
- ❖ Προτείνεται η χρήση **προϋπολογιστικών εξόδων**



Αριθμοδείκτης Αμυντικού Διαστήματος (Defensive Interval)

Διαθέσιμα + Απαιτήσεις + Χρεόγραφα

Ημερήσια Λειτουργικά έξοδα *

$$\begin{array}{l} \text{*Ημερήσια} \\ \text{έξοδα} \end{array} = \frac{\text{Λειτουργικά έξοδα (ΚΑΧ) εκτός αποσβέσεων}}{360 \text{ ή } 365}$$

Παραδείγματα αριθμοδεικτών

Ας δούμε παραδείγματα από την κατηγορία των **αριθμοδεικτών ρευστότητας**. Κατά την ανάλυση ρευστότητας ο οικονομικός αναλυτής προσπαθεί να προσδιορίσει τη βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση μίας επιχείρησης καθώς επίσης και την ικανότητα της τελευταίας να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χρησιμοποιεί τους αριθμοδείκτες ρευστότητας

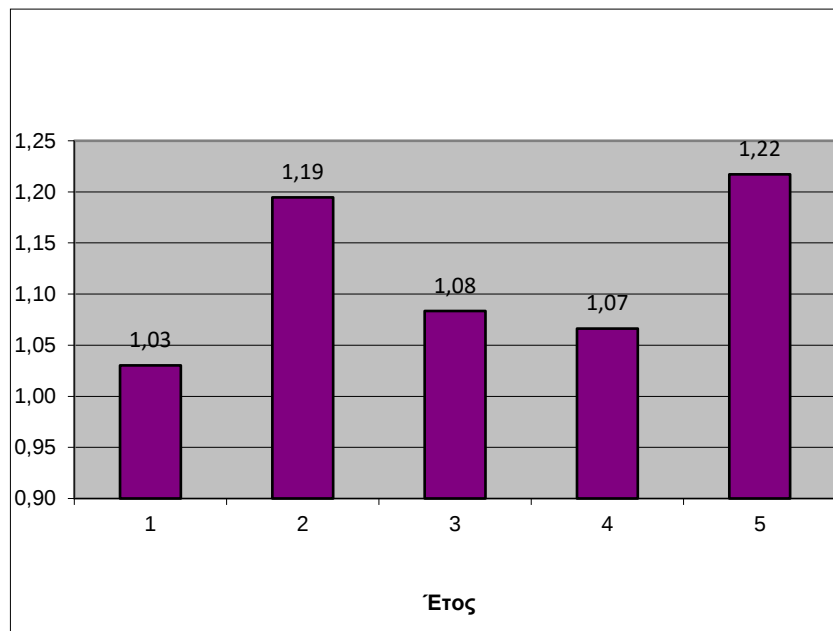


Παράδειγμα: Ανάλυση ρευστότητας

ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Αριθμοδείκτες	ΕΤΟΣ				
	1	2	3	4	5
Γενικής ρευστότητας	1,03	1,19	1,08	1,07	1,22
Ειδικής ρευστότητας	0,59	0,73	0,70	0,72	0,92

Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας



❖ Όπως φαίνεται και από το διάγραμμα ο εν λόγω αριθμοδείκτης κυμαίνεται σε επίπεδα κατώτερα των 2 μονάδων, με μεγαλύτερη τιμή το 5ο έτος (1,22) και ελάχιστη το 1^ο έτος (1,03).

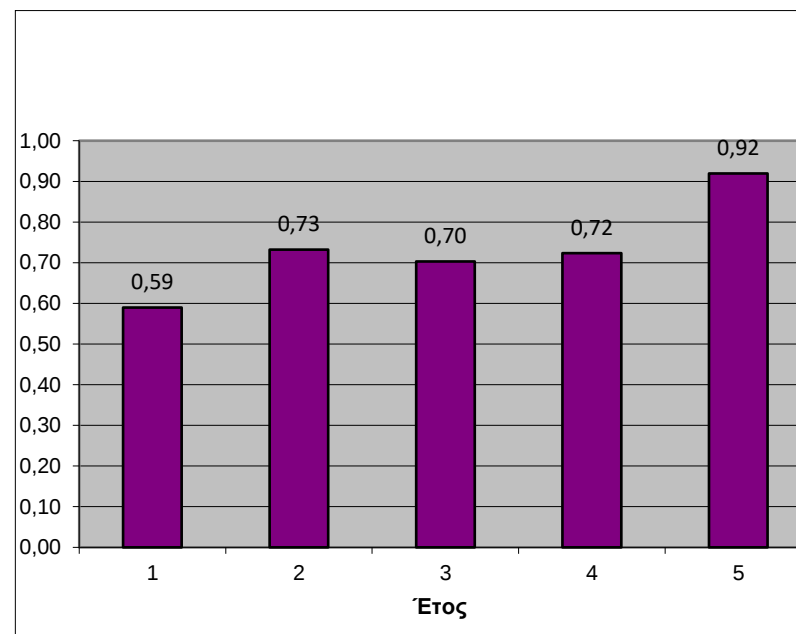
❖ Η συνολική κίνηση του αριθμοδείκτη φανερώνει μία σχετική αδυναμία της επιχείρησης να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της από τα συνολικά περιουσιακά της στοιχεία, φαινόμενο το οποίο, εάν δεν αντιμετωπιστεί μελλοντικά, ενδεχομένως να υπάρξει κίνδυνος για την επιχείρηση προερχόμενος από την αδυναμία της διοίκησης να ανταπεξέλθει σε μία πιθανή μελλοντική μείωση των κεφαλαίων κίνησής της.

❖ Για την διεξαγωγή πιο έγκυρων συμπερασμάτων σκόπιμος κρίνεται ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας λόγω του ότι δεν περιλαμβάνονται σε αυτόν τα αποθέματα, τα οποία θεωρούνται ως λιγότερο άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία.

Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας

❖ Όπως φαίνεται και από τον αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας, του οποίου οι τιμές κυμαίνονται κάτω από την μονάδα, η ρευστότητα της επιχείρησης βρίσκεται σε χαμηλά επίπεδα γεγονός που εκθέτει την επιχείρηση σε πιθανό κίνδυνο, καθώς τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της δεν καταφέρνουν να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

❖ Εντούτοις, λαμβάνοντας υπ' όψη και τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας, ο οποίος παρουσίασε και αυτός χαμηλές τιμές κατά την πενταετία, βλέπουμε ότι οι δύο αυτοί αριθμοδείκτες λαμβάνουν τη μεγαλύτερη τιμή τους στο τέλος της πενταετίας.



Παράδειγμα

Στοιχείο	Επιχείρηση Α	Επιχείρηση Β
Αποθέματα	1000	3000
Απαιτήσεις	2000	2000
Διαθέσιμα	3000	1000
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	3000	3000

➤ Ποια επιχείρηση είναι καλύτερη από πλευράς ρευστότητας;

Παράδειγμα

	Επιχείρηση Α	Επιχείρηση Β
<u>Αποθέματα + Απαιτήσεις + Διαθέσιμα</u>	<u>6.000 €</u>	<u>6.000 €</u>
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	3.000 €	3.000 €
Γενική Ρευστότητα	2,00	2,00

Παράδειγμα

Στοιχείο	Επιχείρηση Α	Επιχείρηση Β
Αποθέματα	1000	3000
Απαιτήσεις	2000	2000
Διαθέσιμα	3000	1000
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	3000	3000
Α/Δ Γενικής Ρευστότητας	2	2

Παράδειγμα

ΚΟΘ Κοινών μεγεθών (βάση Κυκλοφ. Ενεργητικό)

Στοιχείο	Επιχείρηση Α	Επιχείρηση Β
Αποθέματα	1000	3000
Απαιτήσεις	2000	2000
Διαθέσιμα	3000	1000
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	6000	6000

Στοιχείο	Επιχείρηση Α	Επιχείρηση Β
Αποθέματα	16,67%	<u>50,00%</u>
Απαιτήσεις	33,33%	33,33%
Διαθέσιμα	<u>50,00%</u>	16,67%
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	100%	100%

Παράδειγμα

	Επιχείρηση Α	Επιχείρηση Β
Απαιτήσεις + Διαθέσιμα	5.000 €	3.000 €
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	<u>3.000 €</u>	<u>3.000 €</u>
Ειδική Ρευστότητα	1,67	1,00

Παράδειγμα

Στοιχείο	Επιχείρηση Α	Επιχείρηση Β
Αποθέματα	1000	3000
Απαιτήσεις	2000	2000
Διαθέσιμα	3000	1000
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	3000	3000
Α/Δ Γενικής Ρευστότητας	2	2
Α/Δ Ειδικής Ρευστότητας	1,67	1

ΑΣΚΗΣΗ: Ανάλυση Ρευστότητας

Κατάσταση Οικονομικής Θέσης

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Σημ.	31/12/2008	31/12/2007
<u>Μη Κυκλοφορούν Ενταξιακά</u>			
Ενσώματα Πάγια		18.769.000 €	13.230.130 €
Ασώματα Πάγια		2.516.492 €	1.319.840 €
Επενδύσεις σε θυγατρικές		6.776.555 €	1.543.780 €
Επενδύσεις σε Συνδεδεμένες		2.420.640 €	573.548 €
Επενδύσεις		942.982 €	0 €
Λοιπές Μητροπρόθεσμες Απαιτήσεις		1.134.753 €	1.927.182 €
		32.560.422 €	18.594.480 €
<u>Κυκλοφορούν Ενταξιακά</u>			
Αποθέματα		15.305.138 €	9.176.609 €
Εμπορικές & Λοιπές Απαιτήσεις	1.	36.188.448 €	19.292.842 €
Ταμειακά Διαθέσιμα & Ισοδύναμα		2.098.481 €	2.017.809 €
		53.592.067 €	30.487.260 €
Σύνολο Ενεργητικού		86.152.489 €	49.081.740 €
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
<u>Ίδια Κεφάλαια</u>			
Μετοχικό Κεφάλαιο		4.504.500 €	2.310.000 €
Ίσες Μετοχές		-87.536 €	0 €
Υπερ το Άρτο		7.873.819 €	10.110.000 €
Αποθεματικά		1.392.955 €	707.498 €
Κέρδη εις νέον		8.435.307 €	6.228.839 €
		22.119.045 €	19.356.336 €
<u>Μεταπρόθεσμες Υποχρεώσεις</u>			
Αναβλλόμενη Φορολογική Υποχρέωση		1.339.642 €	514.710 €
Παροχές στο Προσωπικό		356.337 €	271.017 €
Μεταπρόθεσμο Δάνεια		8.608.322 €	8.079.431 €
		10.304.301 €	8.865.158 €
<u>Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</u>			
Εμπορικές & Λοιπές Υποχρεώσεις	2.	16.747.410 €	14.232.612 €
Φόροι Πληρωτέοι		898.745 €	1.303.367 €
Βραχυπρόθεσμο Δάνεια		36.082.988 €	5.324.267 €
		53.729.143 €	20.860.246 €
Σύνολο Ίσων Κεφαλαίων & Υποχρεώσεων		86.152.489 €	49.081.740 €

Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης

	Σημ.	31/12/2008	31/12/2007
Πωλήσεις		46.950.142 €	35.393.731 €
Μείον: Κόστος Πωληθέντων		-17.792.483 €	-13.259.957 €
Μήκτο Κέρδος		29.157.659 €	22.133.774 €
Μείον: Έξοδα Έρευνας		-1.598.882 €	-666.016 €
Έξοδα Διάθεσης		-15.540.882 €	-12.431.786 €
Έξοδα Διεύθυνσης		-4.868.514 €	-3.932.118 €
Πλέον: Λοιπά Έσοδα/Έξοδα		631.706 €	941.463 €
Λειτουργικό Αποτέλεσμα	3.	7.781.087 €	6.045.317 €
Πλέον: Χρημικά Έσοδα		184.470 €	259.986 €
Μείον: Χρημικά Έξοδα		-2.214.177 €	-1.050.553 €
Κέρδη Προ Φόρων		5.751.380 €	5.254.750 €
Φόρος Εισοδήματος Έξοδο	4.	-1.587.330 €	-1.521.825 €
Καθαρά Κέρδη		4.164.050 €	3.732.925 €

Σημειώσεις επί των Οικονομικών Καταστάσεων

1. Εμπορικές & Λοιπές Απαιτήσεις	31/12/2008	31/12/2007	2. Εμπορικές & Λοιπές Υποχρεώσεις	31/12/2008	31/12/2007
Πελάτες Εσωτερικού	10.192.690 €	5.336.825 €	Προμηθευτές Εσωτερικού	6.034.395 €	5.192.159 €
Πελάτες Εξωτερικού	15.359.447 €	5.931.814 €	Προμηθευτές Εξωτερικού	402.431 €	1.397.432 €
Γραμμάτια Εισπρακτέα	4.748.896 €	6.036.797 €	Γραμμάτια Πληρωτέα	4.912.175 €	5.040.923 €
Πρόβλεψη Επισφαλών Απαιτήσεων	-183.341 €	-147.762 €	Προκαταβολές Πελατών	3.914.539 €	965.825 €
Προκαταβολές Προμηθευτών	3.880.110 €	1.487.719 €	Υποχρεώσεις προς Ασφαλ. Ταμεία	423.463 €	365.442 €
Λοιπές Απαιτήσεις	45 €	6.776 €	Έξοδα Πληρωτέα	625.321 €	341.412 €
Προπληρωμένα Έξοδα	234.118 €	52.825 €	Πιστωτές Διαφοροι	435.086 €	929.419 €
Έσοδα Εισπρακτέα	332.784 €	177.924 €		16.747.410 €	14.232.612 €
Αγορές υποπαραλαβή	1.623.699 €	409.924 €			
	36.188.448 €	19.292.842 €			
3. Αποσβέσεις σε Λειτουργ. Δαπάνες	Αποσβέσεις		4 Φόρος Εισοδήματος Έξοδο		
	31/12/2008	31/12/2007		31/12/2008	31/12/2007
Κόστος Πωληθέντων	392.355 €	198.244 €	Τρέχων Φόρος	830.740	1.435.300
Έρευνα	35.639 €	45.126 €	Αναβλλόμενος Φόρος	756.590	86.525
Διάθεση	389.843 €	301.792 €		1.587.330	1.521.825
Διόρθωση	707.915 €	540.838 €			
	1.525.752 €	1.086.000 €			

ΑΣΚΗΣΗ: Ανάλυση Ρευστότητας

<u>Α. Γενική Ρευστότητα</u>	2008	2007
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	53.592.067 €	30.487.260 €
Βραχυπρ. Υποχρεώσεις	53.729.143 €	20.860.246 €
Current Ratio	0,9974	1,4615

<u>Β. Ειδική Ρευστότητα</u>	2008	2007
Απαιτήσεις	30.450.521 €	17.342.374 €
Χρεόγραφα	0	0
Διαθέσιμα	2.098.481 €	2.017.809 €
Αριθμητής	32.549.002 €	19.360.183 €

Βραχυπρ. Υποχρεώσεις	53.729.143 €	20.860.246 €
Μείον: Προκαταβολές	-3.914.539 €	-965.825 €
Παρανομαστής	49.814.604 €	19.894.421 €
Quick Ratio	0,6534	0,9731

<u>Γ. Ταμειακή Ρευστότητα I</u>	2008	2007
Διαθέσιμα	2.098.481 €	2.017.809 €
Χρεόγραφα	0	0
Αριθμητής	2.098.481 €	2.017.809 €
Βραχυπρ. Υποχρεώσεις	53.729.143 €	20.860.246 €
Μείον: Προκαταβολές	-3.914.539 €	-965.825 €
Παρανομαστής	49.814.604 €	19.894.421 €
Cash Flow Ratio I	0,0421	0,1014

Αφαιρούνται οι προκαταβολές προμηθευτών, τα προπληρωμένα έξοδα & οι αγορές υπό παραλαβή

<u>Δ. Αμυντικό Διάστημα</u>	2008	2007
Ημερήσια Έξοδα		
Κόστος Πωληθέντων	17.792.483 €	13.259.957 €
Έξοδα Έρευνας	1.598.882 €	666.016 €
Έξοδα Διάθεσης	15.540.882 €	12.431.786 €
Έξοδα Διοίκησης	4.868.514 €	3.932.118 €
Χρημ/κά Έξοδα	2.214.177 €	1.050.553 €
Φόρος Εισοδήματος Έξοδο	1.587.330 €	1.521.825 €
Μείον: Αποσβέσεις	-1.525.752 €	-1.086.000 €
Μείον: Αναβαλλόμενος Φόρος	-756.590 €	-86.525 €
	41.319.926 €	31.689.730 €
Ημερήσια Έξοδα (/360 ημέρες)	114.777,57	88.027,03
Απαιτήσεις	36.188.448 €	19.292.842 €
Διαθέσιμα	2.098.481 €	2.017.809 €
Χρεόγραφα	0	0
Αριθμητής	38.286.929 €	21.310.651 €
Ημέρες Αμυντικού Διαστήματος	333,58	242,09

Συμπεράσματα

- ✓ Όλοι οι δείκτες μειώνονται (<1) υποδηλώνοντας μείωση της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
- ✓ Ωστόσο το αμυντικό διάστημα φαίνεται να αυξάνεται υποδηλώνοντας ότι τα υπάρχοντα διαθέσιμα καλύπτουν τα ταμειακά έξοδα της εταιρείας για περισσότερες μέρες.
- ✓ Ωστόσο ο υπολογισμός του αμυντικού διαστήματος δεν λαμβάνει υπόψη τη μελλοντική ενδεχόμενη αύξηση των ταμειακών εξόδων. Θα ήταν πιο συνετό να χρησιμοποιούσαμε τα προϋπολογιστικά έξοδα για την εξαγωγή πιο αξιόπιστων συμπερασμάτων.