

# ΠΡΟΒΛΕΨΗ ΣΕ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ

## Κεφαλαίου Κίνησης

### Υπολογισμός του Κεφαλαίου Κίνησης

Υπάρχουν δύο τρόποι υπολογισμού του Κεφαλαίου Κίνησης, οι οποίοι και οι δύο καταλήγουν στο ίδιο αποτέλεσμα.

#### 1ος τρόπος (από το πάνω μέρος του ισολογισμού)

$$Κ.Κ. = Ι.Κ. + Μ.Υ. - Κ.Π.Ε.$$

όπου Κ.Κ. = Κεφάλαιο Κίνησης

Ι.Κ. = Ίδια Κεφάλαια

Μ.Υ. = Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Κ.Π.Ε. = Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό

#### 2ος τρόπος (από το κάτω μέρος του ισολογισμού)

$$Κ.Κ. = Κ.Ε. - Β.Υ.$$

όπου Κ.Κ. = Κεφάλαιο Κίνησης

Κ.Ε. = Κυκλοφορούν Ενεργητικό

Β.Υ. = Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Δίδεται ο ακόλουθος Ισολογισμός της επιχείρησης Α:

Ενεργητικό

Παθητικό

Ενεργητικό		Παθητικό	
<b>Πάγιο Ενεργητικό (καθαρό)</b>		<b>Ίδια Κεφάλαια</b>	
Κτήρια και τεχνικά έργα	20.000	Μετοχικό Κεφάλαιο	<u>20.000</u>
Μηχανήματα	<u>20.000</u>		
	<u>40.000</u>	<b>Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>	
<b>Κυκλοφορούν Ενεργητικό</b>		Ομολογιακά Δάνεια	10.000
Πελάτες	40.000	Δάνεια ταμιευτηρίων	<u>10.000</u>
Γραμμάτια Εισπρακτέα	20.000		<u>20.000</u>
Ταμείο	<u>10.000</u>	<b>Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>	
	<u>70.000</u>	Προμηθευτές	30.000
		Γραμμάτια Πληρωτέα	<u>40.000</u>
			70.000
<b>Σύνολο</b>	<u>110.000</u>	<b>Σύνολο</b>	<u>110.000</u>

Υπολογισμοί:

1ος τρόπος: Κ.Κ. = 20.000 + 20.000 – 40.000 = 0

2ος τρόπος: Κ.Κ. = 70.000 – 70.000 = 0

Δίδεται ο ακόλουθος Ισολογισμός της επιχείρησης Β:

Ενεργητικό		Παθητικό	
<b>Πάγιο Ενεργητικό (καθαρό)</b>		<b>Ίδια Κεφάλαια</b>	
Κτήρια και τεχνικά έργα	20.000	Μετοχικό Κεφάλαιο	20.000
Μηχανήματα	<u>20.000</u>	Αποθεματικά Κεφάλαια	10.000
	<u>40.000</u>		<u>30.000</u>
		<b>Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>	
<b>Κυκλοφορούν Ενεργητικό</b>		Ομολογιακά Δάνεια	<u>30.000</u>
Πελάτες	40.000		
Γραμμάτια Εισπρακτέα	20.000	<b>Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>	
Ταμείο	<u>10.000</u>	Προμηθευτές	20.000
	<u>70.000</u>	Γραμμάτια Πληρωτέα	24.000
		Υποχρεώσεις από φόρους, τέλη	<u>6.000</u>
			<u>50.000</u>
<b>Σύνολο</b>	<u>110.000</u>	<b>Σύνολο</b>	<u>110.000</u>

Υπολογισμοί:

1ος τρόπος: Κ.Κ. = 30.000 + 30.000 – 40.000 = 20.000

2ος τρόπος: Κ.Κ. = 70.000 – 50.000 = 20.000

## Παρατηρήσεις

Για την επιχείρηση Α παρατηρείται ότι δεν υπάρχει πλεόνασμα των Διαρκών Κεφαλαίων (Ίδια Κεφάλαια + Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις) πάνω στο Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό. Το ποσό των Διαρκών Κεφαλαίων επενδύεται ολόκληρο σε πάγια στοιχεία ενώ το κυκλοφορούν ενεργητικό (δηλαδή οι τρέχουσες ανάγκες της επιχείρησης) χρηματοδοτείται με βραχυπρόθεσμα ξένα κεφάλαια (Κ.Ε. = Β.Υ.).

Ο Ισολογισμός της επιχείρησης Β εμφανίζει ένα πλεόνασμα των Διαρκών Κεφαλαίων πάνω στο Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό ίσο με 20.000. Το ποσό αυτό χρηματοδοτεί ένα μέρος του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού (το Κ.Ε. ισούται με 70.000) ενώ το υπόλοιπο χρηματοδοτείται με βραχυπρόθεσμα κεφάλαια τρίτων αξίας 50.000.

Συμπερασματικά, είναι δυνατό να ειπωθεί ότι το σύνολο του Κεφαλαίου Κίνησης με τα βραχυπρόθεσμα ξένα κεφάλαια έχει επενδυθεί σε στοιχεία του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού, ώστε να σχηματισθούν τα μεγέθη:

Πελάτες	40.000
Γραμμάτια Εισπρακτέα	20.000
Ταμείο	10.000
	<hr/>
	70.000

## Δίδεται επίσης και ο Ισολογισμός της επιχείρησης Ε:

Ενεργητικό		Παθητικό	
<b>Πάγιο Ενεργητικό (καθαρό)</b>		<b>Ίδια Κεφάλαια</b>	
Κτήρια και τεχνικά έργα	40.000	Μετοχικό Κεφάλαιο	20.000
Μηχανήματα	<u>40.000</u>	Αποθεματικά Κεφάλαια	<u>20.000</u>
	<u>80.000</u>		<u>40.000</u>
<b>Κυκλοφορούν Ενεργητικό</b>		<b>Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>	
Πελάτες	20.000	Ομολογιακά Δάνεια	20.000
Γραμμάτια Εισπρακτέα	5.000		
Ταμείο	<u>5.000</u>	<b>Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>	
	<u>30.000</u>	Προμηθευτές	20.000
		Γραμμάτια Πληρωτέα	24.000
		Υποχρεώσεις από φόρους, τέλη	<u>6.000</u>
			<u>50.000</u>
<b>Σύνολο</b>	<u><b>110.000</b></u>	<b>Σύνολο</b>	<u><b>110.000</b></u>

Υπολογισμοί:

1ος τρόπος: Κ.Κ. =  $40.000 + 20.000 - 80.000 = -20.000$

2ος τρόπος: Κ.Κ. =  $30.000 - 50.000 = -20.000$

Ο Ισολογισμός της επιχείρησης Ε εμφανίζει αρνητικό Κεφάλαιο Κίνησης. Αυτό σημαίνει ότι τα Διαρκή Κεφάλαια δεν επαρκούν για τη χρηματοδότηση των πάγιων στοιχείων του Ενεργητικού. Στην περίπτωση αυτή, που δεν είναι καθόλου ευνοϊκή για την επιχείρηση, τα βραχυπρόθεσμα ξένα κεφάλαια χρηματοδοτούν όχι μόνο τις τρέχουσες ανάγκες της επιχείρησης (δηλαδή το Κυκλοφορούν Ενεργητικό) αλλά και τις επενδύσεις της σε πάγια στοιχεία του Ενεργητικού.

Έτσι, η επιχείρηση Ε χρηματοδοτεί τις επενδύσεις της σε πάγια στοιχεία του Ενεργητικού (80.000 δρχ.), με ίδια Κεφάλαια (40.000 δρχ.) με Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις (20.000 δρχ.) και αναγκαστικά με βραχυπρόθεσμα δάνεια ή πιστώσεις κατά το υπόλοιπο (20.000 δρχ.).

Σύμφωνα με τα προηγούμενα τρία παραδείγματα επιχειρήσεων οι δυνατές περιπτώσεις σχετικά με το Κεφάλαιο Κίνησης είναι οι ακόλουθες:

- $K.K. = 0$  (βασικά ανεπαρκές Κ.Κ.)
- $K.K. > 0$  (θετικό Κ.Κ.)
- $K.K. < 0$  (αρνητικό Κ.Κ.)

## 1η περίπτωση $K.K. = 0$ ( $K.E. = B.Y.$ )

Τα κύρια χαρακτηριστικά είναι τα ακόλουθα:

η επιχείρηση **δεν διαθέτει αρκετά Διαρκή Κεφάλαια** για να χρηματοδοτήσει τις τρέχουσες ανάγκες της. Η χρηματοδότηση αυτών των αναγκών γίνεται με βραχυπρόθεσμα κεφάλαια τρίτων και κατά συνέπεια η επιχείρηση μπορεί να αντιμετωπίζει **πρόβλημα της μη πληρωμής για μια βραχυπρόθεσμη υποχρέωση** που λήγει, λόγω έλλειψης των αναγκαίων ταμειακών διαθεσίμων και εφόσον ταυτόχρονα ή προγενέστερα δεν έχει ρευστοποιηθεί κάποιο στοιχείο του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού.

Η περίπτωση αυτή είναι ιδιαίτερα σοβαρή για μια βιομηχανική επιχείρηση, ενώ η περίπτωση του  $K.K. = 0$  είναι φαινόμενο συνηθισμένο για μια επιχείρηση εμπορική ή παροχής υπηρεσιών.

## 2η περίπτωση $K.K. > 0$ ( $K.E. > B.Y.$ )

Τα κύρια χαρακτηριστικά είναι τα ακόλουθα:

Η επιχείρηση έχει ένα πλεόνασμα Διαρκών Κεφαλαίων πάνω στο Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό. Αυτό το πλεόνασμα χρησιμοποιείται στη χρηματοδότηση του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού της.

Αυτή η δομή του Ισολογισμού εμφανίζει την επιχείρηση να μην έχει βασικά πρόβλημα αντιμετώπισης των τρεχουσών υποχρεώσεών της, να μην έχει δηλαδή πρόβλημα ρευστότητας.

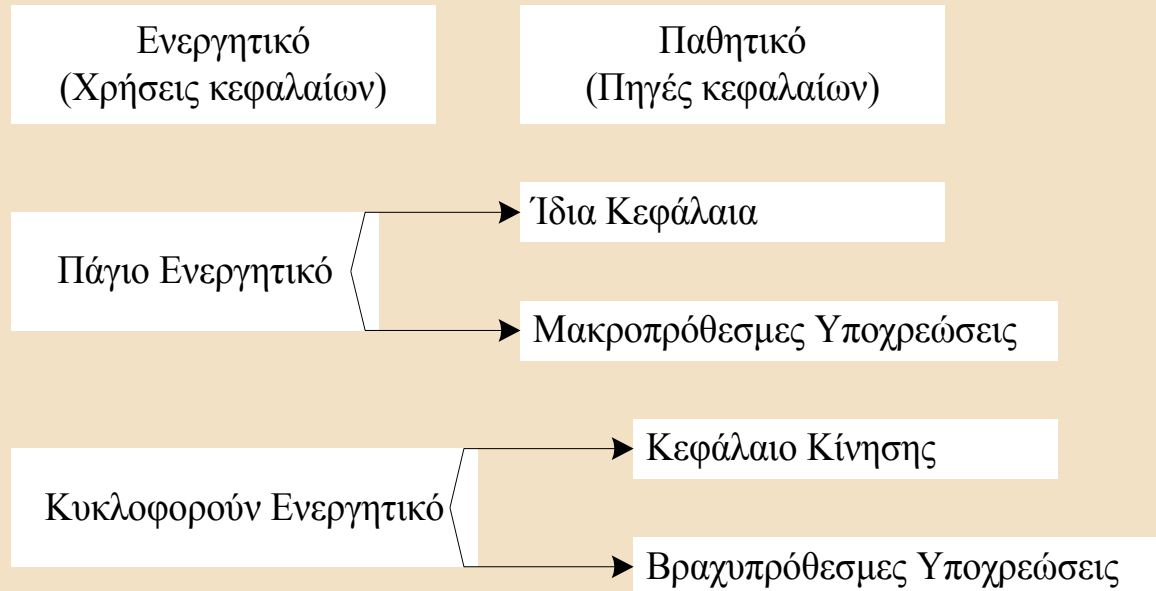
## 3η περίπτωση $K.K. < 0$ ( $K.E. < B.Y.$ )

Τα κύρια χαρακτηριστικά είναι τα ακόλουθα:

Τα **Διαρκή Κεφάλαια δεν επαρκούν για την κάλυψη των αναγκών σε επενδύσεις πάγιων στοιχείων του Ενεργητικού**. Τα **Βραχυπρόθεσμα Κεφάλαια** τρίτων χρηματοδοτούν λοιπόν τις μακροπρόθεσμες ανάγκες σε επενδύσεις πάγιων στοιχείων του Ενεργητικού και αυτό σημαίνει αύξηση του κινδύνου πτώχευσης της επιχείρησης λόγω της ενδεχόμενης μη πληρωμής των βραχυπρόθεσμων ξένων κεφαλαίων.

Η επιχείρηση εμφάνιζε έντονο πρόβλημα ρευστότητας και είναι εξασθενημένη από χρηματοδοτική άποψη διότι αν ρευστοποιηθούν τα στοιχεία του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού της (στη λογιστική τους αξία) δεν θα μπορέσει να εκπληρώσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

# Χρηματοοικονομική «Ορθοδοξία»



## Ανάγκες σε Κεφάλαιο Κίνησης

Οι ανάγκες σε Κεφάλαιο Κίνησης είναι οι ανάγκες χρηματοδότησης του κύκλου εκμετάλλευσης που πρέπει βασικά να καλυφθούν από Διαρκή Κεφάλαια.

Ανάγκες σε Κ.Κ. της εκμετάλλευσης = Κυκλοφορούν Ενεργητικό της Εκμετάλλευσης – Παθητικό της Εκμετάλλευσης

Και

Ανάγκες σε Κ.Κ. εκτός εκμετάλλευσης = Κυκλοφορούν Ενεργητικό της μη εκμετάλλευσης – Παθητικό της μη εκμετάλλευσης

# Ταμειακό Αποτέλεσμα

## Ορισμός

Τ.Α. = Χρεόγραφα + Διαθέσιμα – Βραχυπρόθεσμες Τραπεζικές Υποχρεώσεις

και

Τ.Α. = Κ.Κ. – Ανάγκες σε Κ.Κ.

Το Τ.Α. μπορεί να είναι θετικό, αρνητικό ή μηδενικό.

## Παράδειγμα

	Ενεργητικό	Παθητικό
	Πάγιο Ενεργητικό	Ίδια Κεφάλαια
	200.000	120.000
Κυκλοφορούν ενεργητικό	Αποθέματα	Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις
	120.000	160.000
	Απαιτήσεις της εκμετάλλευσης	Πιστωτές της εκμετάλλευσης
	60.000	80.000
	Χρεόγραφα	Βραχυπρόθεσμες Τραπεζικές Υποχρεώσεις
	20.000	60.000 ←
	Διαθέσιμα	
	20.000	
	Σύνολο 420.000	Σύνολο 420.000

### Υπολογισμοί

$$\text{Κ.Κ.} = 120.000 + 160.000 - 200.000 = 80.000$$

$$\text{Ανάγκες σε Κ.Κ.} = 120.000 + 60.000 - 80.000 = 100.000$$

$$\text{Τ.Α.} = 80.000 - 100.000 = -20.000$$

Επαλήθευση του αποτελέσματος

$$\text{Τ.Α.} = 20.000 + 20.000 - 60.000 = -20.000$$

## Πολιτικές Χρηματοδότησης

Ανάλογα με το αν η επιχείρηση χρησιμοποιεί βραχυπρόθεσμα κεφάλαια για τη χρηματοδότηση του μακροπρόθεσμου ενεργητικού της ή όχι θεωρούμε ότι ακολουθεί Συντηρητική, Επιθετική ή Ενδιάμεση Πολιτική Χρηματοδότησης.

**Συντηρητική Πολιτική:** Όλο το Πάγιο Ενεργητικό + Μόνιμο Κυκλοφορούν + μέρος του Προσωρινού Κυκλοφορούντος Ενεργητικού χρηματοδοτείται από Διαρκή Κεφάλαια (ίδια + Ξένα) ( χαμηλός κίνδυνος-χαμηλή απόδοση)

**Επιθετική Πολιτική:** Μέρος από το Πάγιο Ενεργητικό + Μόνιμο Κυκλοφορούν χρηματοδοτείται από Διαρκή Κεφάλαια και το υπόλοιπο + προσωρινό κυκλοφορούν από βραχυπρόθεσμα κεφάλαια ( υψηλός κίνδυνος -υψηλή απόδοση)

**Ενδιάμεση Πολιτική:** Όλο το Πάγιο Ενεργητικό + το μόνιμο κυκλοφορούν χρηματοδοτείται από Διαρκή κεφάλαια και όλο το προσωρινό κυκλοφορούν από βραχυπρόθεσμα κεφάλαια

# Πηγές χρηματοδότησης των κεφαλαίων μιας επιχείρησης

Τα διάφορα είδη των κεφαλαίων θα πρέπει να ταιριάζουν με τις λήξεις των ενεργητικών στοιχείων που χρηματοδοτούν. Όσο μεγαλύτερο το ύψος του μόνιμου κεφαλαίου κίνησης της επιχείρησης τόσο ευνοϊκότερη είναι η πιστοληπτική της ικανότητα.

## Τρόπος λήψης απόφασης για τη σωστή διαχείριση του ΚΚ

Αναφέρεται σε βραχυπρόθεσμες επενδυτικές και χρηματοδοτικές αποφάσεις.  
Γεγονότα τέτοιου είδους που απαιτούν ορθολογικές αποφάσεις:

Γεγονότα	Αποφάσεις
Αγορά α' υλών	Πόση ποσότητα αποθέματος να παραγγείλω και πότε;
Πληρωμή μετρητοίς των αγορών	Να δανειστώ ή όχι;
Παραγωγή του προϊόντος	Ποια τεχνολογία παραγωγής να επιλέξω;
Πώληση προϊόντος	Να προσφέρω έκπτωση για μετρητοίς ή μεγαλύτερη πίστωση;
Πολιτική είσπραξης προϊόντος	Πως θα επιταχύνω τις εισπράξεις μου;
Πολιτική προσωρινών επενδύσεων	Τι θα κάνω με τα διαθέσιμα;
Πολιτική προμηθευτών	Να πάρω ή όχι την έκπτωση των προμηθευτών μου;

Για τις απαντήσεις αυτές χρησιμοποιείται η ανάλυση κόστους-ωφέλειας

## Συνολικό κεφάλαιο κίνησης ή μικτό κεφάλαιο Κίνησης (gross working capital)

α. Το **συνολικό κεφάλαιο κίνησης** ίσο με το σύνολο του ενεργητικού που κυκλοφορεί (κυκλοφορούν + διαθέσιμα)

$$\text{Συνολικό Κεφάλαιο Κίνησης} = \text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} + \text{Διαθέσιμα} \quad (1)$$

Το συνολικό κεφάλαιο κίνησης αποτελείται από το σύνολο των χρησιμοποιούμενων κεφαλαίων για την αντιμετώπιση των τρεχουσών αναγκών της επιχείρησης. (Δηλαδή αποθέματα, πρώτες ύλες, έτοιμα προϊόντα, απαιτήσεις, εισπρακτέα γραμμάτια, τραπεζικές καταθέσεις, ταμείο κλπ.)

## β. Καθαρό κεφάλαιο κίνησης (net working capital)

Είναι η διαφορά μεταξύ του κυκλοφορούντος ενεργητικού, (κυκλοφορούν + διαθέσιμα) και των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων μιας επιχείρησης.

$$\begin{array}{l} \text{Καθαρό Κεφάλαιο} \\ \text{Κίνησης} \end{array} = \begin{array}{l} \text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} + \text{Διαθέσιμα} \\ - (\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}) \end{array} \quad (2)$$

Το κεφάλαιο κίνησης αποτελείται από δύο τμήματα

Το **μόνιμο κεφάλαιο κίνησης** που ισούται με το ελάχιστο ύψος κυκλοφοριακών στοιχείων, που δεσμεύει μια επιχείρηση για τη λειτουργία της σε χαμηλό σημείο δραστηριότητας.

**Το προσωρινό ή μεταβαλλόμενο κεφάλαιο** κινήσεως που είναι το ποσό που δεσμεύεται υπό τη μορφή ρευστών, απαιτήσεων και αποθεμάτων λόγω εποχικής αύξησης/ μείωσης της δραστηριότητας και το ύψος του εξαρτάται από τη φύση και τις λειτουργικές ανάγκες της επιχείρησης. Ακόμη η τυχαία πτώση των πωλήσεων δημιουργεί αυξημένο προσωρινό κεφάλαιο κινήσεως υπό τη μορφή έτοιμων προϊόντων.

Ο προσδιορισμός του άριστου ύψους του κεφαλαίου κίνησης είναι ένα πολύ σημαντικό πρόβλημα για την επιχείρηση γιατί αυτό συνδέεται με την ελαχιστοποίηση του κόστους λειτουργίας της. Αυξάνοντας την ταχύτητα κυκλοφορίας του κεφαλαίου κίνησης, επιτυγχάνεται η πιο εντατική χρησιμοποίηση του γιατί το ίδιο κεφάλαιο κίνησης ανακυκλώνεται, άρα το κόστος του ανά μονάδα πέφτει.

Τα δανειακά βραχυχρόνια κεφάλαια πρωταρχικά επενδύονται σε στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού είτε με τη μορφή αποθεμάτων είτε με τη μορφή λογαριασμών πελατών. Καταρχάς μπαίνουν στο ταμείο με τη μορφή μετρητών. Κατόπιν με διάφορες αγορές μετατρέπονται σε αποθέματα πρώτων υλών, ημιτελών ή τελικών προϊόντων, καθώς και σε γραμμάτια εισπρακτέα. Αυτά πάλι μετά πάροδο λίγου χρόνου παίρνουν τη μορφή ξανά των μετρητών για να αρχίσει πάλι η ίδια κυκλική διαδικασία.

## ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΖΟΥΝ ΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΕΩΣ

- Το είδος και η φύση των εργασιών της επιχείρησης.
- Το κόστος των αγαθών και υπηρεσιών που είναι για πώληση και ο χρόνος που απαιτείται για τη ρευστοποίηση αυτών.
- Η ύπαρξη ή μη εποχικότητας στα προϊόντα που παράγει μια επιχείρηση.
- Ο επιχειρηματικός κύκλος (οικονομική ευημερία – ύφεση).
- Το ύψος των πωλήσεων μιας επιχείρησης που εξαρτάται από τις πωλούμενες ποσότητες και την τιμή διάθεσης. Όσο αυξάνεται το ύψος των πωλήσεων τόσο αυξάνονται οι ανάγκες σε κεφάλαια κινήσεως, επειδή ανέρχεται το ύψος των αποθεμάτων.
- Ο βαθμός κινδύνου απαξίωσης της πραγματικής αξίας των κυκλοφορούντων ενεργητικών στοιχείων μιας επιχείρησης σε σύγκριση με την αξία κτήσεως τους. Την απαξίωση κατατάσσουμε στην φυσική απαξίωση, την τεχνολογική και την τυχόν απαξίωση που προκαλείται στα προϊόντα τα οποία παράγουν οι επιχειρήσεις των κρατών – μελών της Ε.Ε. συνέπεια των ευρωπαϊκών συμφωνιών που επιτρέπουν την ελεύθερη είσοδο προϊόντων από συγκεκριμένες, εκτός ευρωπαϊκής ένωσης χώρες.
- Η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων. Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων μιας επιχείρησης αφενός τόσο μικρότερο είναι το απαιτούμενο ύψος κεφαλαίου κινήσεως και αφετέρου περιορίζεται σημαντικά ο βαθμός κινδύνου απαξίωσης των κυκλοφοριακών στοιχείων της επιχείρησης.
- Οι όροι διακανονισμού των συναλλαγών της επιχείρησης με τους πελάτες και τους προμηθευτές της (αγορές – πωλήσεις).
- Η ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων. Όσο αυξάνεται η ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων μιας επιχείρησης, τόσο λιγότερα κεφάλαια κινήσεως απαιτούνται.

## Λόγοι ανεπάρκειας κεφαλαίου κίνησης

Οι κυριότεροι λόγοι που μπορεί να προκαλέσουν ανεπάρκεια κεφαλαίου κίνησης είναι οι εξής:

- **Ζημιές που οφείλονται σε μειωμένες πωλήσεις** είτε λόγω μεταβολής της ποσότητας ή της τιμής ανταγωνισμού ή ακόμη και λόγω αυξημένων δαπανών στην είσπραξη των απαιτήσεων.
- **Έκτακτες ζημιές που δε καλύπτονται ασφαλιστικά** και που έχουν ως αποτέλεσμα είτε τη μείωση των κυκλοφοριακών στοιχείων της επιχείρησης, είτε την αύξηση των βραχυχρόνιων υποχρεώσεών της.
- **Όταν, ενώ επεκτείνονται οι εργασίες της επιχείρησης**, δεν αποκτώνται νέα κεφάλαια κίνησης.
- **Αλόγιστη πολιτική στη διανομή μερισμάτων.** Μια σωστή μερισματική πολιτική θα πρέπει να βασίζεται στα τρέχοντα κέρδη, στο ύψος των αποθεματικών, στην ύπαρξη επαρκών ρευστών και στις προβλεπόμενες ανάγκες της επιχείρησης για ρευστά διαθέσιμα στο άμεσο μέλλον.
- **Εξόφληση ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων και δόσεων μακροπρόθεσμων ομολογιακών δανείων** σε περιπτώσεις που δεν έχει προβλεφθεί η συσσώρευση των απαραίτητων κεφαλαίων για την πληρωμή τους.
- **Επένδυση ρευστών κεφαλαίων σε μη κυκλοφοριακά στοιχεία της επιχείρησης** μπορεί επίσης να προκαλέσει ανεπάρκεια κεφαλαίων κινήσεως.
- **Μια γενική αύξηση των επιπέδου των τιμών** συνεπάγεται αύξηση χρηματικών ποσών για επένδυση σε αποθέματα και άλλα στοιχεία, ώστε να διατηρηθούν αυτά σταθερά σε ποσότητα καθώς και για χρηματοδότηση των πωλήσεων επί πιστώσει.
- **Αλλαγές στη φορολογική νομοθεσία, επιβολή κυβερνητικών περιορισμών.**

Οι κυριότερες πηγές κεφαλαίου κίνησης σε μια επιχείρηση είναι

- Οι **πωλήσεις ή άλλα έσοδα** που αυξάνουν τα ρευστά διαθέσιμα και τις απαιτήσεις ή και τα δυο.
- Τα **κέρδη κεφαλαίου** από την πώληση χρεωγράφων ή άλλων προσωρινών επενδύσεων.
- Οι **πωλήσεις πάγιων περιουσιακών στοιχείων** ή άλλων προσωρινών επενδύσεων.
- Οι **παρεχόμενες πιστώσεις** από τους προμηθευτές της.
- Ο **ευνοϊκός διακανονισμός των υποχρεώσεων** της εταιρείας π.χ. πιστωτές, καταβολή φόρων και εργοδοτικών εισφορών.
- Η **παρακράτηση κερδών για σχηματισμό αποθεματικών**.
- Οι **βραχυχρόνιες τραπεζικές πιστώσεις**.
- Η **αύξηση κεφαλαίων, από την έκδοση νέων μετοχών** και η προσφυγή στο μακροχρόνιο δανεισμό με έκδοση τίτλων ομολογιακών δανείων.

## ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΕΦΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ ΜΕΣΩ ΠΑΡΑΓΩΓΙΚΟΥ ΣΥΝΑΛΛΑΚΤΙΚΟΥ ΚΥΚΛΩΜΑΤΟΣ

Η μέθοδος βασίζεται στο παραγωγικό – συναλλακτικό κύκλωμα της επιχείρησης και στους όρους συνεργασίας με τους προμηθευτές και τους πελάτες της, δηλαδή με τους παράγοντες που προσθέτουν ρευστότητα ή αφαιρούν ρευστότητα από τη λειτουργία της. Η διαφορά των ποσών που δημιουργούν ρευστότητα από τα ποσά που αφαιρούν ρευστότητα διαμορφώνει το ύψος της χρηματοδότησης.

Υποθέτουμε ότι μια επιχείρηση εμφανίζει τα παρακάτω στοιχεία:

Στοιχεία Επιχείρησης Προηγούμενης Χρήσεως (Χρήσεως T-1) Ποσά σε ευρώ	
Κύκλος εργασιών	5.000.000
Κόστος πωληθέντων	3.500.000
Κόστος πρώτων υλών	2.000.000
Καθαρό κεφάλαιο κίνησης	500.000(Χρήματα για κεφαλ.κίνησης που εχουμε)

Όροι Συναλλαγών	
Όροι πωλήσεων Μετρητοίς Πίστωση σε πελάτες	10% Ανοικτός Λογαριασμός: 30% σε 4 μήνες Επιταγές– Συναλλαγματικές:60% σε 6 μήνες
1. Όροι αγορών Μετρητοίς Πίστωση από Προμηθευτές	20% Ανοικτός Λογαριασμός: 20% σε 4 μήνες Επιταγές – Συναλλαγματικές:60% σε 6 μήνες
Αναγκαία Αποθέματα	Α΄ υλών :3 μηνών Προϊόντων:3 μηνών

Βάσει των στοιχείων αυτών, οι ανάγκες της επιχείρησης για κεφάλαιο κίνησης προκύπτουν ως εξής:

<b>Υπολογισμός Αναγκών Κεφαλαίου Κινήσεως</b>	
<b>Πιστώσεις σε πελάτες</b>	
Ανοιχτός Λογαριασμός	$5.000.000 * 30% * (4/12) = 500.000$
Επιταγές – Συναλλαγματικές	$5.000.000 * 60% * (6/12) =$
	<b>1.500.000</b>
<b>Ανάγκες αποθεμάτων</b>	
Α' υλών	$2.000.000 * (3/12) = 500.000$
Προϊόντων	$3.500.000 * (3/12) = 875.000$
<b>Ανάγκες για Κεφάλαιο Κίνησης</b>	<b>3.375.000</b>
<b>Πιστώσεις από Προμηθευτές (Μείον)</b>	
Ανοιχτός Λογαριασμός	$2.000.000 * 20% * (4/12) = 133.333$
Επιταγές – Συναλλαγματικές	$2.000.000 * 60% * (6/12) = 600.000$
<b>Καθαρό κεφάλαιο κίνησης (Μείον)</b>	<b>500.000</b>
<b>Ύψος χρηματοδότησης για κεφάλαιο κίνησης</b>	<b>2.141.667</b>

Επομένως η χρηματοδότηση για κεφάλαιο κίνησης προς τη συγκεκριμένη επιχείρηση μπορεί να ανέλθει σε ευρώ 2.141.667 (περίπου) και μπορεί να είναι καλυμμένη με επιταγές ή συναλλαγματικές, αφού όπως προκύπτει από τα στοιχεία, η επιχείρηση διαθέτει και επιταγές και συναλλαγματικές πελατών της. Η υπολογισθείσα χρηματοδότηση είναι πολύ καλή προσέγγιση της πραγματικά αναγκαίας. Αυτό διότι στο παράδειγμα υποθέτουμε ότι υπάρχει ισόρροπη κατανομή πωλήσεων και αγορών για όλη τη χρήση και επιπλέον ότι, κατά τη διάρκεια της χρήσης δεν μεταβάλλονται οι όροι αγορών και πωλήσεων.

Επισημαίνεται ότι ο παλιός κανόνας που θέλει το ύψος της χρηματοδότησης, συμπεριλαμβανομένου και του καθαρού κεφαλαίου κινήσεως της επιχείρησης, σε ένα μέσο παραγωγικό – συναλλακτικό κύκλωμα, να ανέρχεται στο ήμισυ του κύκλου εργασιών στο παράδειγμα μας επιβεβαιώνεται.

### Η βασική αρχή στη Διοίκηση Κεφαλαίου Κίνησης είναι ότι:

το Κυκλοφορούν ενεργητικό να διατηρείται σε υψηλότερα επίπεδα από τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις (θετικό Κεφάλαιο Κίνησης). Στη λογική αυτή, ο έλεγχος του επιπέδου των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, είναι βασικό μέλημα της Διοίκησης. Το αρνητικό κεφάλαιο κίνησης (Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μεγαλύτερες από το Κυκλοφορούν ενεργητικό) μπορεί να διασφαλίζει ταχεία κυκλοφορία των στοιχείων του ενεργητικού αλλά ο κίνδυνος αδυναμίας εξυπηρέτησης των υποχρεώσεων από οριακές μεταβολές των πωλήσεων ή των γενικότερων συνθηκών της αγοράς, μπορεί να φέρει την επιχείρηση αντιμέτωπη με το ενδεχόμενο πτώχευσης (αδυναμία εξυπηρέτησης των **πιστωτών** και των **προμηθευτών**).

# ΣΧΗΜΑΤΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΙΣΟΡΡΟΠΙΑΣ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

	<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>	
Περιουσιακά στοιχεία μακράς διάρκειας	ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	Κεφαλαία μακράς διάρκειας
Περιουσιακά στοιχεία κυκλοφορούντος ενεργητικού μακράς διάρκειας	ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ  ΜΟΝΙΜΟ (ΚΑΘΑΡΟ) ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ  ΞΕΝΑ ΜΕΣΟΜΑΚ/ΣΜΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
Περιουσιακά στοιχεία κυκλοφορούντος ενεργητικού βραχείας διάρκειας	ΜΕΤΑΒΛΗΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	ΞΕΝΑ ΒΡΑΧ/ΣΜΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	Κεφάλαια βραχείας διάρκειας