

Θεματική ενότητα ΔΕΟ 31



Eclass4U

The best Choice for you

LESSON
N.5
[04/11/22]

ΤΙΤΛΟΣ ΜΑΘΗΜΑΤΟΣ: Αριθμοδείκτες, Νεκρό Σημείο

Καθηγητής:
Κώστας Σολδάτος

Δρ. 1.1 βασικός στόχος της χρηματοοικονομικής διοίκησης

- Διατυπώστε σε ένα κείμενο περίπου 100 λέξεων ποιος είναι ο βασικός στόχος της χρηματοοικονομικής διοίκησης.
- **Λύση:**
- Ο βασικός στόχος της χρηματοοικονομικής διοίκησης είναι η **μεγιστοποίηση της τρέχουσας αξίας της μετοχής**.
- Σε περίπτωση που η εταιρεία δεν έχει εμπορεύσιμες μετοχές και με δεδομένο ότι πάντα εξετάζουμε κερδοσκοπικούς οικονομικούς οργανισμούς, χρειάζεται μόνο μια μικρή τροποποίηση του παραπάνω στόχου.
- Καθώς, η συνολική αξία μιας μετοχής σε μια μετοχική εταιρεία είναι απλώς ίση με την αξία των ιδίων κεφαλαίων, ο πιο γενικός τρόπος έκφρασης του παραπάνω στόχου είναι η **μεγιστοποίηση της αξίας των ιδίων κεφαλαίων**.

Δρ. 1.5 Μετοχική Vs Ατομική επιχείρηση

- Ποια είναι τα πλεονεκτήματα της μετοχικής εταιρείας σε σχέση με την ατομική επιχείρηση ή την συνεταιριστική επιχείρηση;
- Λύση:
- Ενδεικτικά αναφέρεται ότι τα πλεονεκτήματα της μετοχικής εταιρείας σε σχέση με την ατομική επιχείρηση ή την συνεταιριστική επιχείρηση είναι:
 - η ευκολία μεταβίβασης της ιδιοκτησίας,
 - η περιορισμένη ευθύνη των μετόχων,
 - η ευκολότερη άντληση κεφαλαίων, και
 - η απεριόριστη διάρκεια ζωής.

Ισολογισμός

- αποτελεί μία **λογιστική αποτύπωση της λογιστικής αξίας μιας εταιρείας** σε συγκεκριμένη ημερομηνία, σαν η εταιρεία να παρέμεινε ακίνητη για μια στιγμή.
- Ο ισολογισμός έχει δυο πλευρές: Στην αριστερή πλευρά απεικονίζονται τα στοιχεία του ενεργητικού και στη δεξιά τα στοιχεία του παθητικού και η καθαρή θέση (τα ίδια κεφάλαια των μετόχων).

Ενεργητικό = Παθητικό + Καθαρή Θέση

- Ο ισολογισμός αναφέρει:
 - a) **τι κατέχει** (ενεργητικό) η εταιρεία και
 - b) **πώς χρηματοδοτείται** (Παθητικό και Καθαρή Θέση).
- Στη θεωρία, η καθαρή θέση (τα ίδια κεφάλαια) είναι ό,τι θα έχει απομείνει στους μετόχους ύστερα από την εκπλήρωση των υποχρεώσεων της εταιρείας.

Ενεργητικό

- Η ρευστότητα αναφέρεται **στην ευκολία και στην ταχύτητα με την οποία τα περιουσιακά στοιχεία μπορούν να μετατραπούν σε μετρητά** (χωρίς σημαντική απώλεια στην αξία τους).
- Τα **κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού** είναι τα πιο ρευστά και περιλαμβάνουν τα ταμειακά διαθέσιμα και τα περιουσιακά στοιχεία που προβλέπεται ότι θα μετατραπούν σε μετρητά εντός ενός έτους από την ημερομηνία δημοσίευσης του ισολογισμού
- **Οι εισπρακτέοι λογαριασμοί** είναι ποσά που δεν έχουν εισπραχθεί ακόμα από τους πελάτες για αγαθά ή υπηρεσίες που έχουν πωληθεί σε αυτούς (ύστερα από την προσαρμογή για πιθανές επισφαλείς απαιτήσεις)
- Τα **αποθέματα** αποτελούνται από τις πρώτες ύλες που θα χρησιμοποιηθούν στην παραγωγή, από την εργασία σε εξέλιξη και από τα τελικά προϊόντα.
- Τα **πάγια περιουσιακά στοιχεία** είναι το λιγότερο ρευστό είδος των περιουσιακών στοιχείων.
- Ορισμένα πάγια στοιχεία του ενεργητικού δεν είναι υλικά. Τα **άυλα περιουσιακά στοιχεία** δεν έχουν φυσική υπόσταση αλλά μπορεί να είναι πολύ πολύτιμα. Παραδείγματα άυλων στοιχείων του ενεργητικού είναι η αξία ενός εμπορικού σήματος ή η **αξία μιας πατέντας**. Όσο πιο ρευστά είναι τα περιουσιακά στοιχεία μιας εταιρείας, τόσο λιγότερο πιθανό είναι η εταιρεία να συναντήσει προβλήματα στην εκπλήρωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

Παθητικό & Καθαρή Θέση

- Τα στοιχεία του παθητικού είναι υποχρεώσεις της εταιρείας που απαιτούν αποπληρωμή εντός μιας καθορισμένης περιόδου. Πολλές υποχρεώσεις αφορούν συμβατικές υποχρεώσεις αποπληρωμής ενός συγκεκριμένου ποσού και κάποιους τόκους στη διάρκεια μιας περιόδου.
- Η καθαρή θέση των μετόχων είναι η υπολειμματική διαφορά μεταξύ των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού.

Καθαρή θέση των μετόχων= Ενεργητικό - Παθητικό

- Αυτό είναι το μερίδιο των μετόχων στην εταιρεία σύμφωνα με τους λογιστικούς όρους.
- **Η λογιστική αξία των ιδίων κεφαλαίων των μετόχων αυξάνεται όταν προστίθενται αδιανέμητα κέρδη.**
- Αυτό συμβαίνει όταν η εταιρεία παρακρατεί μέρος των κερδών της αντί να τα καταβάλλει ως μερίσματα.

Ενεργητικό	2012	2011	Υποχρεώσεις (Χρέος) και Καθαρή Θέση των Μετόχων	2012	2011
Κυκλοφορούν ενεργητικό:			Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις:		
Μετρητά και ισοδύναμα	\$ 140	\$ 107	Πληρωτέοι Λογαριασμοί	\$ 213	\$ 197
Εισπρακτέοι λογαριασμοί	294	270	Γραμμάτια Πληρωτέα	50	53
Αποθέματα	269	280	Δεδουλευμένα έξοδα	223	205
Λοιπό	58	50	Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	<u>\$ 486</u>	<u>\$ 455</u>
Συνολικό κυκλοφορούν ενεργητικό	<u>\$ 761</u>	<u>\$ 707</u>			
Πάγια στοιχεία			Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	\$ 1.423	\$ 1.274	Αναβαλλόμενοι φόροι	\$ 117	\$ 104
Μείον συσσωρευμένες αποσβέσεις	550	460	Μακροπρόθεσμο χρέος*	471	458
Καθαρή αξία ακινήτων, εγκαταστάσεων και εξοπλισμού	873	814	Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	<u>\$ 588</u>	<u>\$ 562</u>
Άυλα περιουσιακά στοιχεία και άλλα	245	221			
Σύνολο Παγίων Στοιχείων	<u>\$ 1.118</u>	<u>\$ 1.035</u>	Ίδια κεφάλαια μετόχων		
			Προνομιούχες μετοχές	\$ 39	\$ 39
			Κοινές μετοχές (\$1 ονομαστικής αξίας)	55	32
			Αποθεματικό κεφάλαιο	347	327
			Συσσωρευμένα αδιανέμητα κέρδη	390	347
			Μείον ανακληθείσες μετοχές†	26	20
			Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	<u>\$ 805</u>	<u>\$ 725</u>
Σύνολο Ενεργητικού	<u>\$ 1.879</u>	<u>\$ 1.742</u>	Σύνολο παθητικού και ιδίων κεφαλαίων των μετόχων‡	<u>\$ 1.879</u>	<u>\$ 1.742</u>

Ανάλυση Κοινού Μεγέθους

- Ισολογισμοί Κοινού Μεγέθους
 - Υπολογίζουμε κάθε στοιχείο ως **ποσοστό των συνολικών στοιχείων του ενεργητικού**
- Καταστάσεις Αποτελεσμάτων Χρήσης Κοινού Μεγέθους
 - Υπολογίζουμε κάθε στοιχείο ως **ποσοστό επί των συνολικών πωλήσεων**

Μη χρηματικά στοιχεία

- Υπάρχουν πολλά μη χρηματικά στοιχεία που αποτελούν έξοδα ή έσοδα αλλά δεν επηρεάζουν τις ταμειακές ροές.
- Το πιο σημαντικό από αυτά είναι η **απόσβεση**.
- Οι αποσβέσεις αντανakλούν τη λογιστική εκτίμηση του κόστους του εξοπλισμού που χρησιμοποιείται για την παραγωγική διαδικασία.
- Για παράδειγμα, ας υποθέσουμε ότι ένα περιουσιακό στοιχείο με πενταετή διάρκεια ζωής και καμία αξία μεταπώλησης αγοράζεται στην τιμή των \$1.000.
- **Σύμφωνα με τους λογιστές**, το κόστος των \$1.000 πρέπει να χρεωθεί ως έξοδο κατά τη διάρκεια της ωφέλιμης ζωής του περιουσιακού στοιχείου.
- Εάν χρησιμοποιηθεί η μέθοδος της σταθερής απόσβεσης, θα υπάρξουν πέντε ισόποσες δόσεις, και θα προκόψει για κάθε έτος το έξοδο απόσβεσης των \$200.
- **Από οικονομικής άποψης**, το κόστος του περιουσιακού στοιχείου είναι η πραγματική αρνητική ταμειακή ροή που πραγματοποιήθηκε όταν αποκτήθηκε το περιουσιακό στοιχείο (δηλαδή, \$1.000, και όχι το εξομαλυμένο κόστος απόσβεσης ανά έτος ύψους \$200).

Μη χρηματικά στοιχεία

- Ένα άλλο μη χρηματικό έξοδο είναι οι **αναβαλλόμενοι φόροι**.
- οι φόροι που δεν καταβάλλονται σήμερα θα πρέπει να καταβληθούν στο μέλλον, και αντιπροσωπεύουν μία οφειλή της εταιρείας.
- Αυτό απεικονίζεται στον ισολογισμό ως αναβαλλόμενη φορολογική οφειλή.
- Από την πλευρά των ταμειακών ροών, ωστόσο, οι αναβαλλόμενοι φόροι δεν αποτελούν ταμειακή εκροή.

Δρ. 1.6 Ισολογισμός

- Τι είναι ο ισολογισμός και πώς αποτυπώνονται τα περιουσιακά στοιχεία στον ισολογισμό;
- **Λύση:**
- Ο ισολογισμός αποτελεί μία λογιστική αποτύπωση της λογιστικής αξίας μιας εταιρείας σε συγκεκριμένη ημερομηνία σαν η εταιρεία, να παρέμεινε ακίνητη για μία στιγμή. Αποτελεί λοιπόν μία φωτογραφία της στιγμής.
- Ο ισολογισμός έχει δύο πλευρές: **στην αριστερή πλευρά απεικονίζονται τα στοιχεία του ενεργητικού και στη δεξιά τα στοιχεία του παθητικού και η καθαρή θέση (τα ίδια κεφάλαια).** Ο ισολογισμός αναφέρει τι κατέχει η εταιρεία και πώς χρηματοδοτείται η εταιρεία. Ο λογιστικός ορισμός που κρύβεται πίσω από τον ισολογισμό και περιγράφει τη λογιστική ισότητα είναι:
- **Ενεργητικό = Παθητικό + Καθαρή Θέση.**

Δρ. 1.6 Ισολογισμός

- Η λογιστική αξία των περιουσιακών στοιχείων μιας εταιρείας συχνά αναφέρεται και ως **λογιστική αξία** ή ως **λογιστική αξία των περιουσιακών στοιχείων**.
- Σύμφωνα με τις λογιστικές αρχές, οι **οικονομικές καταστάσεις εταιρειών αναφέρουν τα περιουσιακά στοιχεία σε τιμές κόστους**. Επομένως, οι όροι λογιστική αξία και λογιστική αξία των περιουσιακών στοιχείων είναι ατυχείς, καθώς στην πραγματικότητα οι λογιστικοί αριθμοί βασίζονται στο κόστος. Αυτό παραπλανάει πολλούς αναγνώστες των οικονομικών καταστάσεων που πιστεύουν ότι τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας καταγράφονται σε πραγματικές αγοραίες αξίες.
- Η **αγοραία αξία** είναι η τιμή στην οποία υπάρχουν πρόθυμοι αγοραστές και πωλητές, είναι δηλαδή **η τιμή που προκύπτει από τη ζήτηση και την προσφορά**. Μόνο τυχαία μπορεί η λογιστική και η αγοραία αξία να είναι ίδιες. Στην πραγματικότητα, η δουλειά της διοίκησης είναι να δημιουργεί αξία για την εταιρεία η οποία θα υπερβαίνει το κόστος της.

Η κατάσταση αποτελεσμάτων

- Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης
- **μετράει την επίδοση για μία συγκεκριμένη περίοδο** - ας πούμε σε ένα έτος. Ο λογιστικός ορισμός του εισοδήματος είναι:
- Έσοδα - Δαπάνες = Εισόδημα
- Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης **συνήθως περιλαμβάνει διάφορες ενότητες.**
- Η **λειτουργική ενότητα** αναφέρεται στα έσοδα και τις δαπάνες της εταιρείας **από τις κύριες λειτουργίες της.**
- Ένα στοιχείο ιδιαίτερης σημασίας είναι τα **κέρδη πριν από τόκους και φόρους (earnings before interest and taxes (EBIT))**, που συνοψίζει τα κέρδη πριν από φόρους και από χρηματοοικονομικά κόστη.
- Μεταξύ άλλων, η **μη λειτουργική ενότητα** της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης **περιλαμβάνει όλα τα χρηματοοικονομικά κόστη**, όπως τα έξοδα για τόκους. Συνήθως μια δεύτερη ενότητα αναφέρει ως ξεχωριστό στοιχείο το ποσό των φόρων που επιβάλλονται στο εισόδημα.
- Το τελευταίο στοιχείο της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης είναι τα αποτελέσματα, ή τα καθαρά έσοδα. Τα καθαρά έσοδα συνήθως εκφράζονται ανά μερίδιο της κοινής μετοχής

Κέρδη πριν από τα έξοδα για τόκους και φόρους – EBIT (Earnings Before Interest, Taxes)

- Ο δείκτης EBIT συχνά ονομάζεται «έσοδα από λειτουργικές διαδικασίες» στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης και είναι τα έσοδα πριν από ασυνήθιστα στοιχεία, διακοπτόμενες δραστηριότητες ή ιδιόμορφα στοιχεία.
- Προκειμένου να υπολογίσουμε το δείκτη EBIT, τα λειτουργικά έξοδα αφαιρούνται από τα συνολικά λειτουργικά έσοδα.
- Για την εταιρεία Prufrock ο δείκτης EBIT είναι \$691 εκατομμύρια.

ΠΙΝΑΚΑΣ 3.4

ΕΤΑΙΡΕΙΑ PRUFROCK CORPORATION
Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης για το 2012
(σε εκατομμύρια \$)

Πωλήσεις	\$ 2.311
Κόστος πωληθέντων αγαθών	1.344
EBITDA = 2.311 - 1.344 = 967	276
Αποσβέσεις	
Κέρδη προ τόκων και φόρων EBIT	\$ 691
Καταβολή τόκων	141
Φορολογητέο εισόδημα	\$ 550
Φόροι (24%)	187
Καθαρά έσοδα	<u>\$ 363</u>
Μερίσματα	\$ 121
Προσθήκες σε αδιανέμητα κέρδη	242

Κέρδη πριν από έξοδα για τόκους, φόρους, αποσβέσεις και χρεολύσια EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization)

- Ο δείκτης EBITDA=EBIT + αποσβέσεις και χρεολύσια.

Δύο τρόποι υπολογισμού EBITDA			
Πωλήσεις	2311	Καθαρά Έσοδα (Κέρδη μετά τόκων, φόρων, αποσβέσεων)	363
Κόστος Πωληθέντων	-1344	Φόροι	187
EBITDA	967	Τόκοι	141
		Αποσβέσεις	276
		Χρεολύσια	0
		EBITDA	967

ΠΙΝΑΚΑΣ 3.4

ΕΤΑΙΡΕΙΑ PRUFROCK CORPORATION
Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης για το 2012
(σε εκατομμύρια \$)

Πωλήσεις	\$ 2.311
Κόστος πωληθέντων αγαθών	1.344
EBITDA = 2.311 - 1.344 = 967	276
Αποσβέσεις	
Κέρδη προ τόκων και φόρων EBIT	\$ 691
Καταβολή τόκων	141
Φορολογητέο εισόδημα	\$ 550
Φόροι (24%)	187
Καθαρά έσοδα	\$ 363
Μερίσματα	\$ 121
Προσθήκες σε αδιανέμητα κέρδη	242

- Εδώ τα **χρεολύσια** αναφέρονται σε μη χρηματική δαπάνη όμοια με την απόσβεση μόνο που εφαρμόζεται σε ένα αυλό στοιχείο (όπως είναι μία **πατέντα**) και όχι σε υλικό στοιχείο (όπως ένα μηχάνημα).
- Η λέξη **χρεολύσια** εδώ δεν αναφέρεται στην πληρωμή του χρέους.
- Στους αναλυτές **αρέσει να χρησιμοποιούν το δείκτη EBITDA επειδή προσθέτει δύο μη χρηματικά στοιχεία (τις αποσβέσεις και τα χρεολύσια)** σε σχέση με τον EBIT και επομένως αποτελεί ένα καλύτερο μέτρο ταμειακών ροών από λειτουργικές διαδικασίες προ φορών.

Α.Α. 1.5 καθαρό εισόδημα και οι λειτουργικές ταμειακές ροές

- Α.Α. 1.5 Οι πωλήσεις της εταιρείας ΑΛΦΑ κατά τη διάρκεια του 20Χ2 ανήλθαν σε 650 χιλιάδες ευρώ. Το κόστος πωληθέντων ήταν €470.000, τα διοικητικά και τα έξοδα πώλησης ήταν ίσα με €90.000 και το κόστος απόσβεσης ήταν ίσο με €140.000. Επιπρόσθετα, η εταιρεία είχε έξοδα από τόκους ύψους €70.000 και φορολογικό συντελεστή 25%. Ποιο είναι το καθαρό εισόδημα της εταιρείας ΑΛΦΑ και ποιες είναι οι λειτουργικές ταμειακές ροές της για το 20Χ2; Ερμηνεύστε τα αποτελέσματά σας για τα παραπάνω μεγέθη.
- Λύση:
- Υπολογισμός καθαρού εισοδήματος (καθαρά κέρδη):

Πωλήσεις	650.000,00
Κόστος Πωληθέντων	-470.000,00
Διοικητικά Έξοδα	- 90.000,00
Αποσβέσεις	-140.000,00
Κέρδη προ τόκων και φόρων	- 50.000,00
Τόκοι	- 70.000,00
Φορολογητέο εισόδημα	-120.000,00
Φόροι (25%)	-
Καθαρά Κέρδη ή Καθαρό εισόδημα	-120.000,00

Α.Α. 1.5 καθαρό εισόδημα και οι λειτουργικές ταμειακές ροές

- **Λειτουργικές Ταμειακές Ροές - Α ΤΡΟΠΟΣ**

Πωλήσεις	650.000,00
Κόστος Πωληθέντων	-470.000,00
Διοικητικά Έξοδα	- 90.000,00
Φόροι (25%)	-
Λειτουργικές Ταμειακές Ροές	90.000,00

- **Λειτουργικές Ταμειακές Ροές - Β ΤΡΟΠΟΣ**

- Λειτουργικές Ταμειακές Ροές = Κέρδη προ φόρων και τόκων + Αποσβέσεις - Τρέχοντες Φόροι

- Λειτουργικές Ταμειακές Ροές = (50.000) + 140.000 - 0

- Λειτουργικές Ταμειακές Ροές = €90.000

- Τα κέρδη ήταν αρνητικά λόγω των αυξημένων αποσβέσεων και των τόκων. Ωστόσο οι λειτουργικές ταμειακές ροές ήταν θετικές καθώς οι αποσβέσεις είναι έξοδο, αλλά δεν αποτελεί χρηματική εκροή, ενώ τα έξοδα τόκων είναι χρηματοδοτικά έξοδα και όχι λειτουργικά.

A.A. 1.1 Καθαρή Κεφαλαιακή Δαπάνη

- Ο ισολογισμός της εταιρείας ΑΑ περιλαμβάνει καθαρά πάγια στοιχεία του ενεργητικού για το 20X1 ύψους €5,42 εκατομμύρια. Ο ισολογισμός του επόμενου έτους περιλαμβάνει καθαρά πάγια στοιχεία του ενεργητικού ύψους €5,79 εκατομμύρια. Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρείας για το 20X2 περιλαμβάνει έξοδα αποσβέσεων ίσα με €205.000. Ποια είναι η καθαρή κεφαλαιακή δαπάνη της εταιρείας για το 20X2;
- **Λύση:**
- Καθαρή κεφαλαιακή δαπάνη = Μεταβολή στην αξία των παγίων + Αποσβέσεις
- Καθαρή κεφαλαιακή δαπάνη = καθαρά πάγια στοιχεία του ενεργητικού λήξης - καθαρά πάγια στοιχεία του ενεργητικού έναρξης + Αποσβέσεις
- Καθαρή κεφαλαιακή δαπάνη = €5.790.000 - 5.420.000 + 205.000
- Καθαρή κεφαλαιακή δαπάνη = €575.000

Α.Α. 1.2 ταμειακές ροές της εταιρείας προς τους ΠΙΣΤΩΤΕΣ

- Α.Α. 1.2 Ο ισολογισμός της εταιρείας ΑΑ για το 20X1 περιλαμβάνει μακροπρόθεσμο χρέος ύψους €3,45 εκατομμύρια, ενώ ο ισολογισμός για το 20X2 περιλαμβάνει μακροπρόθεσμο χρέος ύψους €3,52 εκατομμύρια. Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης του 20X2 περιλαμβάνει έξοδα από τόκους ύψους 227 χιλιάδες ευρώ. Ποιες είναι οι ταμειακές ροές της εταιρείας προς τους πιστωτές κατά τη διάρκεια του 20X2;
- **Λύση:**
- **οι ταμειακές ροές προς τους πιστωτές περιλαμβάνουν τόσο το καθαρό νέο δανεισμό της περιόδου, όσο και την καταβολή των τόκων**
- Ταμειακές ροές προς τους πιστωτές = Καταβολή Τόκων - Καθαρός Νέος Δανεισμός (μεταβολή υποχρεώσεων)
- Ταμειακές ροές προς τους πιστωτές = €227.000 - (Λήξη μακροπρόθεσμου χρέους - Έναρξη μακροπρόθεσμου χρέους)
- Ταμειακές ροές προς τους πιστωτές = €227.000 – (3.520.000 - 3.450.000)
- Ταμειακές ροές προς τους πιστωτές = €227.000 - €70.000
- Ταμειακές ροές προς τους πιστωτές = €157.000

A.A. 1.3 Ταμειακές ροές στους μετόχους

- Ο ισολογισμός της εταιρείας ΒΗΤΑ για το 20X1 περιλαμβάνει 490 χιλιάδες ευρώ στο λογαριασμό κοινών μετοχών και 3,4 εκατομμύρια ευρώ επιπρόσθετες καταβολές στο αποθεματικό. Ο ισολογισμός του 20X2 περιλαμβάνει 525 χιλιάδες ευρώ και 3,7 εκατομμύρια ευρώ στους ίδιους λογαριασμούς αντίστοιχα. Αν η εταιρεία κατέβαλε 275 χιλιάδες ευρώ μερίσματα σε μετρητά κατά τη διάρκεια του 20X2, τότε ποιες ήταν οι ταμειακές ροές στους μετόχους για το έτος 20X2;
- **Λύση:** Ταμειακές ροές στους μετόχους = Καταβολή Μερισμάτων – Μεταβολή αξίας μετοχών – Μεταβολή αξίας αποθεματικών
- Μεταβολή αξίας μετοχών: η αύξηση σημαίνει ότι εταιρεία εξέδωσε νέες μετοχές πωλώντας τις στους μετόχους από τους οποίους εισέπραξε χρήματα. Η μείωση σημαίνει ότι η εταιρεία αγόρασε μετοχές καταβάλλοντας στους μετόχους το αντίτιμο (δαπάνη προς μετόχους)
- Μεταβολή αξίας αποθεματικών: η αύξηση σημαίνει μη καταβολή μερισμάτων ενώ η μείωση σημαίνει καταβολή μερισμάτων προς μετόχους (δαπάνη προς μετόχους)
- Ταμειακές ροές στους μετόχους = $275.000 - (525.000 - 490.000) - (3.700.000 - 3.400.000) = -60.000$ ευρώ που σημαίνει εισροή από μετόχους

A.A. 1.4 Λειτουργικές ταμειακές ροές

- Η εταιρεία ΑΛΦΑ παρέχει τις ακόλουθες πληροφορίες στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης του 20X2: πωλήσεις = €185.000, κόστη = €98.000, άλλα έξοδα = €6.700, κόστος απόσβεσης = €16.500, έξοδα από τόκους = €9.000, φόροι = €19.180, μερίσματα = 9.500. Επιπρόσθετα γνωρίζετε ότι η εταιρεία εξέδωσε νέα ίδια κεφάλαια αξίας €7.550 κατά τη διάρκεια του 20X2 και κατέβαλε €7.100 σε εκκρεμές μακροπρόθεσμο χρέος. Ποιες είναι οι λειτουργικές ταμειακές ροές για το 20X2;
- **Λύση:**
- **λειτουργικές ταμειακές ροές**
- Α Τρόπος:
- Λειτουργικές Ταμειακές Ροές= Πωλήσεις - Κόστος Πωληθέντων - Λοιπά Έξοδα – Φόροι

Πωλήσεις	185.000,00
Κόστος Πωληθέντων	- 98.000,00
Λοιπά Έξοδα	- 6.700,00
Φόροι	- 19.180,00
Λειτουργικές Ταμειακές Ροές	61.120,00

Α.Α. 1.4 Λειτουργικές ταμειακές ροές

- **Β Τρόπος:**
- Λειτουργικές Ταμειακές Ροές = Κέρδη προ φόρων και τόκων EBIT + Αποσβέσεις - Τρέχοντες Φόροι
- Υπολογισμός EBIT:

Πωλήσεις	185.000,00
Κόστος Πωληθέντων	- 98.000,00
Λοιπά Έξοδα	- 6.700,00
Αποσβέσεις	- 16.500,00
Κέρδη προ τόκων και φόρων EBIT	63.800,00
Τόκοι	- 9.000,00
Φορολογητέο Εισόδημα	54.800,00
Φόροι	- 19.180,00
Κέρδη	35.620,00

- Λειτουργικές Ταμειακές Ροές = Κέρδη προ φόρων και τόκων EBIT + Αποσβέσεις - Τρέχοντες Φόροι
- Λειτουργικές Ταμειακές Ροές = 63.800 + 16.500 - 19.180
- **Λειτουργικές Ταμειακές Ροές = €61.120**

A.A. 1.4 Ταμειακές ροές στους πιστωτές

- Η εταιρεία ΑΛΦΑ παρέχει τις ακόλουθες πληροφορίες στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης του 20X2: πωλήσεις = €185.000, κόστη = €98.000, άλλα έξοδα = €6.700, κόστος απόσβεσης = €16.500, **έξοδα από τόκους = €9.000**, φόροι = €19.180, μερίσματα = 9.500. Επιπρόσθετα γνωρίζετε ότι η εταιρεία εξέδωσε νέα ίδια κεφάλαια αξίας €7.550 κατά τη διάρκεια του 20X2 και **κατέβαλε €7.100 σε εκκρεμές μακροπρόθεσμο χρέος**. Ποιες είναι οι ταμειακές ροές στους πιστωτές για το 20X2
- **Λύση:**
- **Ταμειακές ροές στους πιστωτές**
- ταμειακές ροές στους πιστωτές = Καταβολή Τόκων - Καθαρός νέο δανεισμός
- ταμειακές ροές στους πιστωτές = 9.000 - (-7.100)
- ταμειακές ροές στους πιστωτές = €16.100

A.A. 1.4 Ταμειακές ροές στους μετόχους

- Η εταιρεία ΑΛΦΑ παρέχει τις ακόλουθες πληροφορίες στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης του 20X2: πωλήσεις = €185.000, κόστη = €98.000, άλλα έξοδα = €6.700, κόστος απόσβεσης = €16.500, έξοδα από τόκους = €9.000, φόροι = €19.180, **μερίσματα = 9.500**. Επιπρόσθετα γνωρίζετε ότι η εταιρεία εξέδωσε **νέα ίδια κεφάλαια αξίας €7.550** κατά τη διάρκεια του 20X2 και κατέβαλε €7.100 σε εκκρεμές μακροπρόθεσμο χρέος. Ποιες είναι οι ταμειακές ροές στους μετόχους για το 20X2;
- **Λύση:**
- **Ταμειακές ροές στους μετόχους**
- ταμειακές ροές στους μετόχους = Καταβολή Μερισμάτων - Καθαρή άντληση νέων ιδίων κεφαλαίων
- ταμειακές ροές στους μετόχους = 9.500 - 7.550
- ταμειακές ροές στους μετόχους = €1.950

Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης

Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης= κυκλοφορούν ενεργητικό - τρέχουσες υποχρεώσεις

- Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης είναι **Θετικό** όταν το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι μεγαλύτερο από τις τρέχουσες υποχρεώσεις.
- Αυτό σημαίνει ότι **τα χρήματα που θα είναι διαθέσιμα κατά τους επόμενους 12 μήνες θα είναι περισσότερα από τα χρήματα που θα πρέπει να καταβληθούν.**
- Η μεταβολή του καθαρού κεφαλαίου κίνησης είναι συνήθως θετική σε μία αναπτυσσόμενη εταιρεία.

A.A. 2.1

- Μία εταιρεία έχει €500 εκατομμύρια τρέχουσες υποχρεώσεις και ο δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας είναι 2. Ποιο είναι το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού;
- **Λύση:**
- Ο Δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας δίνεται από:
- Δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας = $\frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Τρέχουσες υποχρεώσεις}}$
- $2.0 = \text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} / €500 \text{ εκ.}$
- Άρα το Κυκλοφορούν Ενεργητικό ισούται με €1.000 εκ.

A.A. 2.2

- Μία εταιρεία έχει €500 εκατομμύρια τρέχουσες υποχρεώσεις και το Κυκλοφορούν Ενεργητικό της ισούται με €1.000 εκατομμύρια. Εάν ο δείκτης άμεσης ρευστότητας της εταιρείας είναι 1,6, τότε ποιο είναι το ύψος του αποθέματος που έχει;
- **Λύση:**
- Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας είναι:
- Δείκτης άμεσης ρευστότητας = $\frac{(\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα})}{\text{Τρέχουσες Υποχρεώσεις}}$
- $1,6 = (1.000 - \text{Αποθέματα}) / 500$
- $1,6 \times 500 = (1.000 - \text{Αποθέματα})$ άρα $\text{Αποθέματα} = 1.000 - 800 = €200$ εκ.

A.A. 2.6

- Μία εταιρεία έχει καθαρά έσοδα €265 χιλιάδες και περιθώριο κέρδους 9,3%, ενώ έχει υπόλοιπο εισπρακτέων λογαριασμών ίσο με €145 χιλιάδες. Αν υποθέσουμε ότι το 80% των πωλήσεων της είναι επί πιστώσει, τότε **ποιος είναι ο μέσος όρος είσπραξης των απαιτήσεων;**

- **Λύση:**

- Μέσος Όρος Είσπραξης Απαιτησεων =
$$\frac{365}{\text{Ταχύτητα Κυκλοφορίας Εισπρακτέων}}$$

- Όμως:

- Ταχύτητα Κυκλοφορίας Εισπρακτεων =
$$\frac{\text{Πωλησεις με πίστωση}}{\text{Εισπρακτεοι λογαριασμοι}}$$

- Δεδομένου ότι γνωρίζουμε το περιθώριο κέρδους, το σύνολο των πωλήσεων θα προκύψει από:

- Περιθώρια Κέρδους =
$$\frac{\text{Καθαρά Έσοδα}}{\text{Πωλήσεις}}$$

- $0,093 = 265.000 / \text{Πωλήσεις}$

- $\text{Πωλήσεις} = €2.849.462$

A.A. 2.6

- Στη συνέχεια υπολογίζουμε τις πωλήσεις επί πιστώσει, οι οποίες όπως μας δίνεται είναι ίσες με το 80% των πωλήσεων:
- Πωλήσεις επί πιστώσει = 80% \times Πωλήσεις = €2.279.570
- Τώρα μπορούμε να υπολογίσουμε το μέσο όρο είσπραξης των απαιτήσεων ως εξής:
- Ταχύτητα Κυκλοφορίας Εισπρακτεων = $\frac{\text{Πωλησεις με πίστωση}}{\text{Εισπρακτεοι λογαριασμοι}}$
- Ταχύτητα Κυκλοφορίας Εισπρακτέων = €2.279.570 / €145.300 = 15,69 φορές
- Οπότε:
- Μεσος Όρος Είσπραξης Απαιτησεων = $\frac{365}{\text{Ταχύτητα Κυκλοφορίας Εισπρακτέων}}$
- = 365 / 15,69 = 23,27 ημέρες

Δρ. 2.2

- Εξηγήστε τις διαφορές μεταξύ ROE (Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων) και ROA (Δείκτης Απόδοσης Ενεργητικού). Ποιος από τους δύο δείκτες είναι πιο χρήσιμος για τη σύγκριση δύο εταιρειών και γιατί;
- **Λύση:**
- Απόδοση Ενεργητικού $ROA = \frac{\text{Καθαρά Έσοδα}}{\text{Ενεργητικό}}$
- Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων $ROE = \frac{\text{Καθαρά Έσοδα}}{IK}$
- Ο δείκτης ROA αναφέρεται στην αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων στην επιχείρηση κεφαλαίων.
- Ο δείκτης ROE δείχνει την ποσοστιαία απόδοση για τα χρήματα των μετόχων κατά τη διάρκεια του έτους.
- Με δεδομένο ότι ο στόχος μιας επιχείρησης είναι να μεγιστοποιήσει την αξία των μετοχών, ο συγκεκριμένος δείκτης δείχνει την απόδοση της εταιρείας σε σχέση με το συγκεκριμένο στόχο και επομένως είναι πιο χρήσιμος έναντι του δείκτη απόδοσης του ενεργητικού.

A.A. 2.7

- Μία εταιρεία έχει πωλήσεις €20 δις. και καθαρά κέρδη ύψους €1 δις. Τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία της αξίζουν €10 δις. ενώ τα συνολικά επενδεδυμένα κεφάλαια είναι μισά δανειακά και μισά ίδια. Ποιο είναι το περιθώριο κέρδους της εταιρείας; Υπολογίστε επίσης τους δείκτες ROA και ROE.
- **Λύση:**
- Περιθώριο κέρδους = Καθαρά κέρδη/ Πωλήσεις = 1 δις./ 20 δις = 5%
- ROA = Καθαρά κέρδη / Σύνολο ενεργητικού = 1 δις./ 10 δις = 10%
- ROE = Καθαρά κέρδη / Ίδια κεφάλαια = 1 δις./ 5 δις = 20%

Ταυτότητα DuPont

• ROE = Περιθώριο κέρδους X Κυκλοφοριακή ταχύτητα συνολικού ενεργητικού X Πολλαπλασιαστή ιδίων κεφαλαίων.

• Επειδή:

$$\text{Περιθώρια Κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά Έσοδα}}{\text{Πωλήσεις}},$$

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Συνολικού Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Ενεργητικό}}$$

$$\text{Πολλαπλασιαστής ΙΚ} = \frac{\text{Ενεργητικό}}{\text{ΙΚ}}$$

$$\text{Έχουμε: ROE} = \frac{\text{Καθαρά Έσοδα}}{\text{Πωλήσεις}} * \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Ενεργητικό}} * \frac{\text{Ενεργητικό}}{\text{ΙΚ}}$$

• Η ταυτότητα DuPont μας υποδεικνύει ότι ο δείκτης ROE επηρεάζεται από τρία πράγματα

1. Την αποτελεσματικότητα των λειτουργικών διαδικασιών (όπως μετράται από το περιθώριο κέρδους).
2. Την αποτελεσματική χρήση του ενεργητικού (όπως μετράται από την κυκλοφοριακή ταχύτητα του συνολικού ενεργητικού).
3. Τη χρηματοοικονομική μόχλευση (όπως μετράται από τον πολλαπλασιαστή ιδίων κεφαλαίων).

Δρ. 2.4

- Από ποιους παράγοντες επηρεάζεται ο δείκτης ROE (Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων) σύμφωνα με την ταυτότητα DuPont;
- **Λύση:**
- $ROE = \text{Περιθώριο κέρδους} \times \text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα συνολικού ενεργητικού} \times \text{Πολλαπλασιαστή ιδίων κεφαλαίων}$
- Ο δείκτης ROE επηρεάζεται από την αποτελεσματικότητα των λειτουργικών διαδικασιών, όπως αυτή μετριέται από:
 - το περιθώριο κέρδους,
 - την αποτελεσματική χρήση του ενεργητικού, όπως αυτή μετριέται από την κυκλοφοριακή ταχύτητα του συνολικού ενεργητικού και
 - την χρηματοοικονομική μόχλευση, όπως αυτή μετριέται από τον πολλαπλασιαστή ιδίων κεφαλαίων.

A.A. 2.3

- Εάν η εταιρεία ΑΛΦΑ έχει πολλαπλασιαστή ιδίων κεφαλαίων ίσο με 1,5, κυκλοφοριακή ταχύτητα συνολικού ενεργητικού ίση με 1,6 και περιθώριο κέρδους ύψους 5,5%, τότε ποιος είναι ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων (ROE);
- **Λύση:**
- $ROE = \text{Περιθώριο κέρδους} \times \text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού} \times \text{Πολλαπλασιαστής ιδίων Κεφαλαίων} =$
- $(0,055)(1,6)(1,5) = 0,132$ ή 13,2%

A.A. 2.4

- Η εταιρεία ΒΗΤΑ έχει πωλήσεις ύψους €2,7 εκατομμύρια, σύνολο ενεργητικού €1,31 εκατομμύρια και δείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια ίσο με 1,20. Αν η απόδοση ιδίων κεφαλαίων είναι 15%, τότε ποια είναι τα καθαρά κέρδη της εταιρείας;
- **Λύση:**
- $ROE = \text{Περιθώριο κέρδους} \times \text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα συνολικού ενεργητικού} \times \text{Πολλαπλασιαστή ιδίων κεφαλαίων}$
- $ROE = \frac{\text{Καθαρά Έσοδα}}{\text{Πωλήσεις}} * \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Ενεργητικό}} * \frac{\text{Ενεργητικό}}{IK}$
- Όμως:
- $\frac{\text{Ενεργητικό}}{IK} = \frac{\Pi + IK}{IK} = \frac{\Pi}{IK} + 1 = \text{δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια} + 1$
- $0,15 = \frac{\text{Καθαρά Έσοδα}}{2,7} * \frac{2,7}{1,31} * (1,2 + 1)$
- Καθαρά έσοδα = 0,089318182 εκ ή 89.318 ευρώ

Εσωτερικός Ρυθμός Ανάπτυξης (Internal Growth Rate)

- Είναι ο μέγιστος ρυθμός μεγέθυνσης που μπορεί να επιτευχθεί χωρίς εξωτερική χρηματοδότηση. Η απαιτούμενη αύξηση ενεργητικού είναι ακριβώς ίση με την προσθήκη σε αδιανέμητα κέρδη
- Εσωτερικός Ρυθμός Ανάπτυξης = $\frac{ROA * b}{1 - ROA * b}$
- Όπου: Απόδοση Ενεργητικού $ROA = \frac{\text{Καθαρά Έσοδα}}{\text{Ενεργητικό}}$
- b : δείκτης επανεπένδυσης ή δείκτης παρακράτησης ή ποσοστό των παρακρατούμενων κερδών
- $b = \frac{\text{Προσθήκες σε Αδιανέμητα Κέρδη}}{\text{Καθαρά Έσοδα}}$
- d : δείκτης πληρωμής μερισμάτων ή ποσοστό διανεμηθέντων κερδών
- $d = \frac{\text{Μερίσματα σε μετρητά}}{\text{Καθαρά Έσοδα}}$

Βιώσιμος Ρυθμός Ανάπτυξης (Sustainable Growth Rate)

- Είναι ο μέγιστος ρυθμός ανάπτυξης που μπορεί να διατηρήσει μία εταιρεία χωρίς να αυξήσει τη συνολική της χρηματοοικονομική μόχλευση.

- Βιώσιμος Ρυθμός Ανάπτυξης $= \frac{ROE * b}{1 - ROE * b}$

- Όπου:

- Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων $ROE = \frac{\text{Καθαρά Έσοδα}}{IK}$

A.A. 2.5

- A.A. 2.5 Εάν η εταιρεία ΛΑΜΔΑ έχει ROE (Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων) ίσο με 15% και δείκτη διανεμόμενων κερδών ύψους 30%, τότε ποιος είναι ο ρυθμός βιώσιμης ανάπτυξης;
- Λύση:
- Βιώσιμος Ρυθμός Ανάπτυξης = $\frac{ROE*b}{1-ROE*b}$
- A.A. 2.5 Θα πρέπει αρχικά να υπολογίσουμε το δείκτη παρακράτησης (b):
- $b = 1 - 0,30 = 0,70$
- Τώρα μπορούμε να υπολογίσουμε το ρυθμό βιώσιμης ανάπτυξης ως εξής:
- Βιώσιμος Ρυθμός Ανάπτυξης = $\frac{ROE*b}{1-ROE*b} = \frac{0,15*0,7}{1 - 0,15*0,7} = 0,2728$ ή 27,28%

Ανάλυση Νεκρού Σημείου

- **Λογιστικό νεκρό σημείο:**
- όγκος πωλήσεων Q στον οποίο τα έσοδα=κόστη ή Το λογιστικό κέρδος είναι μηδέν
- Νεκρό σημείο λογιστικού κέρδους = $\frac{\text{σταθερά κόστη} + \text{απόσβεση}}{\text{τιμή πώλησης} - \text{μεταβλητά κόστη}}$

Έσοδα από πωλήσεις= P*Q (+)
Μεταβλητό Κόστος= VC*Q (-)
Σταθερά Έξοδα (Πλην Αποσβέσεων) (-)
Αποσβέσεις (-)
Φόρος (-)
=Κέρδη=0
Όπου:
Q= ποσότητα
VC: μεταβλητό κόστος

- **Χρηματοοικονομικό νεκρό σημείο:**
- όγκος πωλήσεων στον οποίο η καθαρή παρούσα αξία = 0

Ισοδύναμο Ετήσιο Κόστος ΕΑC

- Η προσέγγιση του Ισοδύναμου Ετήσιου Κόστους (Equivalent Annual Cost) ορίζει ένα τωρινό κόστος (PV) σε ετήσια βάση
- Ουσιαστικά το ΕΑC είναι το σταθερό ποσό A στον Τύπο της Παρούσας Αξίας Ράντας:
- $$PV = A * \left[\frac{1 - \frac{1}{(1+r)^n}}{r} \right]$$
- Ουσιαστικά θέλουμε να δούμε με την σημερινή αγορά ενός μηχανήματος τι λεφτά χάνουμε αν το ποσό που δαπανήσαμε το δανείζαμε με n δόσεις ύψους A και επιτόκιο r

ΑΑ 5.3

- Η επιχείρηση παραγωγής μύρας «ΖΥΘΕΙΝ Α.Ε.» εγκατέστησε πρόσφατα μια νέα μηχανή εμφιάλωσης. Το αρχικό κόστος του μηχανήματος είναι €2.000 και αποσβένεται με τη σταθερή μέθοδο οδηγώντας σε μηδενική υπολειμματική αξία σε 5 χρόνια. Το σταθερό κόστος του μηχανήματος ανά έτος είναι €1.800 και το μεταβλητό κόστος του είναι €0,50 ανά μονάδα. Η τιμή πώλησης ανά μονάδα είναι €1,50. Ο φορολογικός συντελεστής είναι 34% και το προεξοφλητικό επιτόκιο 16%. Υπολογίστε:

i. το (λογιστικό) νεκρό σημείο για το νέο μηχάνημα,

- **Λύση:**

- Νεκρό σημείο λογιστικού κέρδους = $\frac{\text{σταθερά κόστη} + \text{απόσβεση}}{\text{τιμή πώλησης} - \text{μεταβλητά κόστη}}$

- Απόσβεση = $(2.000 - 0) / 5 = 400$

- Νεκρό σημείο λογιστικού κέρδους = $\frac{1.800 + 400}{1,5 - 0,5} = 2.200$ μονάδες

ΑΑ 5.3

- ii. το νεκρό σημείο παρούσας αξίας για το νέο μηχάνημα.

• Λύση:

$$PV\ BEP = \frac{EAC + \text{Σταθερά Κόστη} \times (1-t) - \text{Απόσβεση} \times t}{(\text{Τιμή Πώλησης} - \text{Μεταβλητά Κόστη}) \times (1-t)}$$

$$EAC = \frac{\text{Αρχική Επένδυση}}{\text{ΣΠΑΡ}}$$

- (ii) Για να βρούμε το νεκρό σημείο παρούσας αξίας υπολογίζουμε πρώτα το πενταετές ισοδύναμο κόστος (equivalent annual cost, EAC):

$$EAC = 2.000 / (PVIFA\ 16\%,\ 5\ \acute{\epsilon}\tau\eta) = \text{€}2.000 / 3,2743 = \text{€}610,81$$

όπου PVIFA (16%, 5 έτη), είναι ο Present Value Annuity Factor, δηλαδή ο Συντελεστής Παρούσας Αξίας Ράντας (ΣΠΑΡ) για επιτόκιο προεξόφλησης 16% και πέντε περιόδους (έτη). Στη συνέχεια υπολογίζουμε το νεκρό σημείο παρούσας αξίας (Present Value Break-Even Point) ως:

$$\text{Present Value Break-Even Point (PV BEP)} = \frac{EAC + \text{Σταθερά Κόστη} \times (1-t_c) - \text{Απόσβεση} \times t_c}{(\text{Τιμή Πώλησης} - \text{Μεταβλητά Κόστη}) \times (1-t_c)}$$

$$PV\ BEP = \frac{610,81 + 1800 \times (1 - 0,34) - 400 \times 0,34}{(1,5 - 0,5) \times (1 - 0,34)} = 2519\ \mu\text{ονάδες}$$

Κατηγορίες Χρηματοοικονομικών Δεικτών

1. Δείκτες βραχυπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες ρευστότητας.
2. Δείκτες μακροπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης.
3. Δείκτες διαχείρισης ενεργητικού ή δείκτες κύκλου εργασιών (turnover ratios).
4. Δείκτες κερδοφορίας.
5. Δείκτες αγοραίας αξίας.

1. Δείκτες βραχυπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες ρευστότητας

- Παρουσιάζουν την ικανότητα της εταιρείας να καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες/τρέχουσες υποχρεώσεις της
- **Δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας**
- Δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας = $\frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Τρέχουσες υποχρεώσεις}}$
- Αποτελεί ένδειξη της μετατρεψιμότητας του κυκλοφορούντος ενεργήτικού σε μετρητά για την πληρωμή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων
- αναμένουμε ο δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας να είναι ίσος τουλάχιστον με 1
- ένας δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας μικρότερος του 1 σημαίνει ότι το καθαρό κεφαλαίο κίνησης (το κυκλοφορούν ενεργητικό μείον τις τρέχουσες υποχρεώσεις) είναι αρνητικό.

1. Δείκτες βραχυπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες ρευστότητας

- Δείκτης άμεσης ρευστότητας
- Δείκτης άμεσης ρευστότητας =
$$\frac{\text{(Κυκλοφορούν Ενεργητικό - Αποθέματα)}}{\text{Τρέχουσες Υποχρεώσεις}}$$
- με την αφαίρεση των αποθεμάτων από το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού, η άμεση ρευστότητα προσφέρει ένα πιο ομοιογενές κριτήριο της ρευστότητας της εταιρείας.
- τα σχετικά μεγάλα αποθέματα αποτελούν συνήθως σημάδι βραχυπροθέσμου προβλήματος.
- η εταιρεία μπορεί να έχει ένα σημαντικό μέρος της ρευστότητάς της δεσμευμένο σε βραδυκίνητα αποθέματα.
- Δείκτης ταμειακής ρευστότητας
- Δείκτης ταμειακής ρευστότητας =
$$\frac{\text{Μετρητά}}{\text{Τρέχουσες Υποχρεώσεις}}$$
- Ένας πολύ βραχυπρόθεσμος πιστωτής θα ενδιαφερόταν για τον συγκεκριμένο δείκτη

2. Δείκτες μακροπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης

- Δείκτης συνολικού χρέους (Total Debt Ratio) ή δείκτης συνολικής δανειακής επιβάρυνσης
 - Δείκτης συνολικού χρεους =
$$\frac{\text{Ενεργητικό} - \text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Ενεργητικό}}$$
 - Δείχνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων που έχει χρηματοδοτηθεί από τους βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους πιστωτές
 - Παραλλαγές:
 - Δείκτης χρέους προς Ίδια Κεφάλαια
- I. Δείκτης χρέους προς Ίδια Κεφάλαια =
$$\frac{\text{Συνολικό χρέος}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$
 όσο μικρότερος είναι τόσο μεγαλύτερη προστασία παρέχεται στους δανειστές και τόσο μικρότερη πίεση ασκείται σε αυτή για την εξόφληση των υποχρεώσεών της

Πολλαπλασιαστής ιδίων κεφαλαίων

II. Πολλαπλασιαστής ΙΚ =
$$\frac{\text{Ενεργητικό}}{\text{ΙΚ}}$$

2. Δείκτες μακροπρόθεσμης φερεγγυότητας ή δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης

- Δείκτης Κάλυψης Χρηματοοικονομικών Δαπανών ή Δείκτης Κάλυψης Τόκων (Times Interest Earned).

- Δείκτης Κάλυψης Χρηματοοικονομικών Δαπανών = $\frac{EBIT}{\text{Τόκοι}}$

- μετράει το πόσο ικανοποιητικά καλύπτει μία εταιρεία τις υποχρεώσεις τόκων της

- Δείκτης Κάλυψης Ρευστότητας

- Δείκτης Κάλυψης Ρευστότητας = $\frac{EBIT + (\text{Αποσβέσεις} + \text{Χρεολύσια})}{\text{Τόκοι}}$

3. Δείκτες διαχείρισης ενεργητικού ή δείκτες κύκλου εργασιών (turnover ratios)

- Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

- Δεικτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεματων =
$$\frac{\text{Κόστος πωληθέντων αγαθών}}{\text{Αποθέματα}}$$

- Δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση

- Η ικανότητα μιας εταιρείας να πουλάει τα αποθέματα της γρήγορά αποτελεί μια ένδειξη για το βαθμό στον οποίο η επιχείρηση αυτή χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία αποδοτικά

3. Δείκτες διαχείρισης ενεργητικού ή δείκτες κύκλου εργασιών (turnover ratios)

- αποτελεί μια ένδειξη του βαθμού ρευστότητας που χαρακτηρίζει τα αποθέματα της εταιρείας. Υπολογίζεται διαιρώντας το κόστος πωληθέντων στη διάρκεια του οικονομικού έτους με το μέσο επίπεδο αποθεμάτων.
- μετρά την ταχύτητα με την οποία τα Αποθέματα μετατρέπονται σε Απαιτήσεις με τη βοήθεια των πωλήσεων και πιστεύεται ότι είναι ευθέως ανάλογος με την αποτελεσματικότητα της διαχείρισεως των αποθεμάτων.
- ένας σχετικά ψηλός Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων μπορεί να αποτελεί ένδειξη κακής διαχείρισεως, όπως είναι η ανανέωση των αποθεμάτων, με συχνές και μικρές παραγγελίες ή η διατήρηση χαμηλού επιπέδου αποθεμάτων που οδηγεί σε συχνές ελλείψεις.
- ένας σχετικά χαμηλός Δείκτης Κυκλοφορίας Αποθεμάτων μπορεί να αποτελεί ένδειξη δυσκίνητων και απαρχαιωμένων αποθεμάτων και όχι κακής διαχείρισεως αυτών.

3. Δείκτες διαχείρισης ενεργητικού ή δείκτες κύκλου εργασιών (turnover ratios)

- **Ταχύτητα Κυκλοφορίας Εισπρακτέων (Receivable Turnover)**

- Ταχύτητα Κυκλοφορίας Εισπρακτεων = $\frac{\text{Πωλησεις με πίστωση}}{\text{Εισπρακτεοι λογαριασμοι}}$

- πόσο γρήγορα εισπράτουμε τις πωλήσεις

- Πχ: Ταχύτητα Κυκλοφορίας Εισπρακτεων = $\frac{\text{Πωλησεις με πίστωση}}{\text{Εισπρακτεοι λογαριασμοι}} = \frac{2.311}{188} = 12,3$

- **Μέσος Όρος Είσπραξης Απαιτήσεων (Day's Sales in Receivable)**

- Μεσος Όρος Εισπραξης Απαιτησεων = $\frac{365}{\text{Ταχύτητα Κυκλοφορίας Εισπρακτέων}}$

- Πχ: Μεσος Όρος Εισπραξης Απαιτησεων = $\frac{365}{12,3} = 29$ μέρες

Σε 365 μέρες	Εισπράτουμε 12,3 φορές τις απαιτήσεις μας
Πόσες μέρες χρειάζονται X	Για να εισπράξουμε 1 φορά τις απαιτήσεις μας?
$X=365*1/12,3=$ $X = 365 * \frac{1}{12,3} = 29$ μερες	

3. Δείκτες διαχείρισης ενεργητικού ή δείκτες κύκλου εργασιών (turnover ratios)

- **Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Συνολικού Ενεργητικού (Total Asset Turnover)**

- *Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Συνολικού Ενεργητικού* =
$$\frac{\text{Πωλησεις}}{\text{Ενεργητικό}}$$

- Με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού ένας αναλυτής μπορεί να αντιλαμβάνεται κατά πόσο υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων σε μια οικονομική μονάδα σε σχέση πάντα με τον αριθμό των πωλήσεων που πραγματοποιεί. Μια υψηλή τιμή του αριθμοδείκτη αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση που αναλύεται χρησιμοποιεί σε πολύ μεγάλο βαθμό τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να προβεί σε πωλήσεις. Αντίθετα αν η τιμή του δείκτη είναι χαμηλή αυτό σημαίνει ότι δεν χρησιμοποιεί εντατικά τα στοιχεία της και ή θα πρέπει να αυξήσει την χρησιμοποίησή τους ή αλλιώς να πουλήσει μέρος αυτών. Όπως αναφέρθηκε και σε προηγούμενους αριθμοδείκτες, για να έχουμε πιο ολοκληρωμένα συμπεράσματα καλό είναι να συγκρίνουμε τον αριθμοδείκτη με τους αντίστοιχους του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση.

4. Δείκτες κερδοφορίας.

- **Περιθώριο Κέρδους (Profit Margin)**

- Περιθώρια Κέρδους = $\frac{\text{Καθαρά Έσοδα}}{\text{Πωλήσεις}}$

- δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που πετυχαίνει η οικονομική μονάδα από τις πωλήσεις της

- **Περιθώριο EBITDA (EBITDA Margin)**

- Περιθώριο EBITDA (EBITDA Margin) = $\frac{\text{EBITDA}}{\text{Πωλήσεις}}$

- Ένα σχετικά μεγάλο περιθώριο είναι επιθυμητό. Το περιθώριο EBITDA εξετάζει πιο άμεσα τις λειτουργικές ροές σε σχέση με τα καθαρά έσοδα. Η μείωση της τιμής πώλησης συνήθως αυξάνει τις πωλούμενες μονάδες αλλά προκαλεί μείωση των περιθωρίων

- Οι παραπάνω δείκτες πρέπει να έχουν τιμές ίσες ή μεγαλύτερες από τους μέσους όρους των αντίστοιχων δεικτών των επιχειρήσεων του κλάδου, στον οποίο ανήκει η εν λόγω επιχείρηση.

4. Δείκτες κερδοφορίας.

- **Δείκτης Απόδοσης Ενεργητικού ROA (Return on Assets)**

- Απόδοση Ενεργητικού ROA = $\frac{\text{Καθαρά Έσοδα}}{\text{Ενεργητικό}}$

- είναι ένα μέτρο της κερδοφορίας ανά ευρώ περιουσιακών στοιχείων. Ο δείκτης αυτός αναφέρεται στην αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων στην επιχείρηση κεφαλαίων.

- **Δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων ROE (Return on Equity)**

- Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων ROE = $\frac{\text{Καθαρά Έσοδα}}{\text{ΙΚ}}$

- είναι ένα μέτρο σχετικά με το πώς τα πήγαν οι μέτοχοι κατά τη διάρκεια του έτους. Επειδή στόχος μας είναι το όφελος των μετόχων, ο δείκτης ROE είναι, με τη λογιστική έννοια, το πραγματικό μέτρο της γραμμής της κερδοφορίας των αποδόσεων.

- Οι παραπάνω δείκτες πρέπει να έχουν τιμές ίσες ή μεγαλύτερες από τους μέσους όρους των αντίστοιχων δεικτών των επιχειρήσεων του κλάδου, στον οποίο ανήκει η εν λόγω επιχείρηση.