

ΤΜΗΜΑ
ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ & ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΠΑ.ΠΕΙ.



ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ ΤΟΥ ΜΑΘΗΜΑΤΟΣ
ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Uni Student

ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΒΑΣΙΚΕΣ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ 2 ΣΚΟΠΟΙ ΑΝΑΛΥΤΩΝ

1. Επενδυτές - Μέτοχοι

Ενδιαφέρονται για όλη τη δραστηριότητα της επιχείρησης, την κερδοφόρα δυναμικότητα της, την οικονομική κατάσταση και τη διάρθρωση των κεφαλαίων, για τη σπουδαιότητα της μέσα στον κλάδο, για τα μελλοντικά της κέρδη και την εξέλιξή τους διαχρονικά.

Αποβλέπουν :

- ❖ Στη λήψη μερίσματος, στο μέλλον
- ❖ Στην πιθανή λήψη δικαιωμάτων από τη διανομή αποθεματικών της εταιρείας
- ❖ Στην αυξημένη τιμή που ελπίζει ότι θα έχουν οι τίτλοι

2. Δανειστές της Επιχείρησης

Υπολογίζουν την αξία των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης με βάση τη δυνατότητα ρευστοποίησής τους εκτιμώντας τα σε χαμηλότερες τιμές. Βραχυχρόνιοι δανειστές: ενδιαφέρονται κυρίως για τη βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, το βαθμό ρευστότητας των κυκλοφοριακών στοιχείων και την ταχύτητα κυκλοφορίας τους.

Μακροχρόνιοι Δανειστές: προβλέψεις των μελλοντικών εισροών κεφαλαίου της οικονομικής θέσης της επιχείρησης, τη δυναμικότητα κερδών.

- Η σχέση ιδίων προς ξένα κεφάλαια παρέχει ένδειξη της επάρκειας ή όχι των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης και του βαθμού ασφάλειας που απολαμβάνουν οι δανειστές της.

3. Διοίκηση της Επιχείρησης

Στοχεύει κυρίως στο να ασκεί έλεγχο και στο να παρατηρεί την επιχείρηση από τη σκοπιά δανειστών και μετόχων. Παρατηρεί και αναλύει το μέγεθος των μεταβολών των οικονομικών στοιχείων και των αριθμοδεικτών.

5. Αναλυτές σε περιπτώσεις Εξαγορών και Συγχωνεύσεων

Ίδια ανάλυση με αυτή των επενδυτών και επιπλέον εκτίμηση των άυλων περιουσιακών στοιχείων.

6. Ελεγκτές Λογιστικών Καταστάσεων

Έλεγχος των οικονομικών στοιχείων για την ακρίβειά τους.

ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΝΑΛΟΓΑ ΜΕ ΤΗ ΘΕΣΗ ΤΟΥ ΑΝΑΛΥΤΗ

- Εσωτερική

Γίνεται από πρόσωπα που βρίσκονται σε άμεση σχέση με την επιχείρηση. Επιτρέπει στον αναλυτή να ελέγξει τις διάφορες μεθόδους και διαδικασίες που εφαρμόστηκαν.

- ✓ Προσπαθεί να ερμηνεύσει ορισμένα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης για λογαριασμό της διοίκησης.

- Εξωτερική

Πραγματοποιείται από πρόσωπα που βρίσκονται έξω από την επιχείρηση τα οποία ενδιαφέρονται να προσδιορίσουν την οικονομική θέση της επιχείρησης διερευνώντας το ύψος και τη σταθερότητα των καθαρών κερδών της και την τάση βελτίωσής τους στο μέλλον.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Όλες οι αναλύσεις περιλαμβάνουν συγκρίσεις μεταξύ του τι πράγματι συμβαίνει με το τι θα έπρεπε να συμβαίνει, λαμβάνοντας ως μέτρο σύγκρισης κάποιο αντιπροσωπευτικό ή πρότυπο μέγεθος.

Πρότυπο μέγεθος → είναι αυτό που θα έπρεπε να υπάρχει κάτω από τις επικρατούσες συνθήκες τη στιγμή της ανάλυσης.

A. Διαστρωματική ή Κάθετη Ανάλυση

1. Ανάλυση Κοινού Μεγέθους

Κάθε στοιχείο του Ισολογισμού διαιρείται με το σύνολο του Ενεργητικού ή του Παθητικού ενώ κάθε στοιχείο της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως διαιρείται με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων.

Η ανάγκη έκφρασης των απολύτων μεγεθών σε ποσοστά προέκυψε από τη δυσκολία:

(α) ανάλυσης των οικονομικών στοιχείων των ισολογισμών και ΚΑΧ τα οποία εμφανίζονται συνήθως μόνο σε απόλυτα μεγέθη.

(β) παρακολούθησης των μεταβολών αυτών των στοιχείων από έτος σε έτος σε σχέση με τα συνολικά μεγέθη των λογιστικών καταστάσεων.

⇒ Οι δυσκολίες αυτές παρακάμπτονται με το να δημιουργηθεί κοινή βάση σύγκρισης μεταξύ τους, δηλαδή τα στοιχεία των Ισολογισμών και Κ.Α.Χ. να εκφραστούν σε ποσοστά των συνολικών τους μεγεθών.

⇒ Αν μία επιχείρηση επενδύει τα κεφάλαια της σε διάφορες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων, η κατάσταση «κοινού μεγέθους» θα δείξει αμέσως ποιο ποσοστό της συνολικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων της έχει επενδυθεί και που.

Η μελέτη της κατάστασης «κοινού μεγέθους» μιας επιχείρησης σε σύγκριση με εκείνη άλλης ανταγωνιστικής ή του κλάδου που ανήκει, θα δείξει αν η συγκεκριμένη επιχείρηση έχει κάνει σωστή κατανομή επενδύσεων.

↳ Μπορεί επίσης να δείξει αν η επιχείρηση έχει τοποθετήσει υψηλό ποσοστό των κεφαλαίων της σε αποθέματα ή απαιτήσεις ή αν τα κυκλοφορικά της στοιχεία είναι ανεπαρκή και τα πάγια της υψηλότερα από το μέσο όρο του κλάδου που ανήκει.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Αριθμοδείκτης είναι η απλή σχέση ενός κονδυλίου του Ισολογισμού ή ΚΑΧ προς ένα άλλο και εκφράζεται με απλή μαθηματική μορφή.

↳ Ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης δεν μπορεί να μας δώσει πλήρη εικόνα της οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης αν δεν συγκριθεί με άλλους αντιπροσωπευτικούς δείκτες ή αν δεν συσχετιστεί με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες μιας σειράς προηγούμενων χρήσεων.

Πρότυπα Σύγκρισης

- 1) Αριθμοδείκτες για μία σειρά παλαιότερων οικονομικών δεδομένων των λογιστικών καταστάσεων της συγκεκριμένης επιχείρησης.
- 2) Αριθμοδείκτες ορισμένων ανταγωνιστριών επιχειρήσεων κατάλληλα επιλεγμένων.
- 3) Αριθμοδείκτες που να αναφέρονται στο μέσο όρο του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση.
- 4) Λογικά πρότυπα του αναλυτή τα οποία πολλές φορές βασίζονται στην εμπειρία του.

«Επιδιωκόμενοι Αριθμοδείκτες» (Standard ratios)

Βασίζονται στο τι επιδιώκεται να επιτευχθεί, και συγκρινόμενα με το τι πράγματι επιτεύχθηκε παρέχουν μία βάση σύγκρισεως για τη συγκεκριμένη επιχείρηση.

A. Είδη Αριθμοδεικτών Ρευστότητας

Χρησιμοποιούνται περισσότερο για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως μίας επιχείρησης και της ικανότητας της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Ζητήματα που δημιουργούνται σχετικά με τη ρευστότητα και την ικανότητα της επιχείρησης να εκπληρώσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις:

1. Στην ύπαρξη επαρκών κυκλοφοριακών στοιχείων και συνέπειας στην εκπλήρωση των υποχρεώσεών της.
2. Στην ύπαρξη επαρκών διαθεσίμων για την ομαλή λειτουργία και την εκμετάλλευση τυχόν παρουσιαζόμενων ευκαιριών.

3. Στην ύπαρξη υπερβολικών αποθεματοποιήσεων
4. Στο αν χορηγούνται μεγάλες πιστώσεις στους πελάτες
5. Στο αν οι απαιτήσεις είναι υπερόγκες.

⇒ Η οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης μπορεί να θεωρηθεί καλή μόνο αν έχει επαρκή ρευστότητα ⇐

¶

Για να θεωρηθεί ότι μία επιχείρηση βρίσκεται σε καλή οικονομική κατάσταση από την άποψη των κεφαλαίων κίνησης πρέπει:

(α) Να μπορεί να ανταποκρίνεται στις καθημερινές απαιτήσεις των βραχυχρόνιων δανειστών της και να είναι σε θέση να εξοφλεί τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

(β) Να μπορεί να εκτελεί απρόσκοπτα τις εργασίες της και να μπορεί να εκμεταλλεύεται τυχόν παρουσιαζόμενες ευκαιρίες

(γ) Να μπορεί να ανταποκρίνεται στην εξόφληση των απαιτητών τόκων και μερισμάτων των μετόχων της.

1. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας Η' κεφαλαίου κινήσεως

$$\text{(Current Ratio)} \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}} = X \text{ φορές}$$

** γύρω στο «2» μπορεί να θεωρηθεί ικανοποιητικός

Διαθέσιμα: μετρητά, αμέσως ρευστοποιήσιμα χρεώγραφα εισηγμένα στο χρηματιστήριο, στοιχεία ισοδύναμα με μετρητά, καταθέσεις όψεως, επιταγές → προκαταβολές προμηθευτών ←

Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις: πιστώσεις προμηθευτών, μερίσματα πληρωτέα, φόροι πληρωτέοι, βραχυπρόθεσμα δάνεια, προκαταβολές πελατών.

¶

Μία εταιρεία που έχει σε ποσοστό περισσότερα μετρητά είναι σε καλύτερη θέση από απόψεως ρευστότητας από μία που έχει περισσότερα αποθέματα σε ποσοστό έστω και αν έχουν τον ίδιο αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας.

Συμπερασματικά:

Επειδή το κεφάλαιο κίνησης δείχνει το όριο της ασφάλειας των βραχυχρόνιων πιστωτών, όσο μεγαλύτερο είναι σε σχέση με τις τρέχουσες υποχρεώσεις της επιχείρησης τόσο πιο ευνοϊκή είναι η θέση της από την άποψη ότι μπορεί να ανταποκρίνεται:

(α) στην πληρωμή των τρεχουσών υποχρεώσεών της, των σταθερών δαπανών, των απαιτητών τόκων και μερισμάτων κ.α.

(β) στην απορρόφηση τυχόν τρεχουσών δαπανών, μειώσεων στην τρέχουσα αξία των αποθεμάτων και **προσωρινών** επενδύσεων, καθυστέρησης είσπραξης μεγάλων ποσών απαιτήσεων κ.λπ.

⇒ Το συμπέρασμα όμως αυτό μπορεί να θεωρηθεί μόνο σωστό όταν η διοίκηση της επιχείρησης κάνει **συστηματικό έλεγχο** των επί μέρους στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

** Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης κεφαλαίου κίνησης παρέχει ένδειξη μεγαλύτερου βαθμού κινδύνου στην επιχείρηση από ότι ένας ψηλός αριθμοδείκτης → Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης μπορεί να δείχνει ότι η διοίκηση της επιχείρησης κάνει πιο εντατική χρήση των κυκλοφοριακών της στοιχείων, δηλ. διατηρεί τα ρευστά διαθέσιμα της στο ελάχιστο δυνατό επίπεδο ή η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων και απαιτήσεών της βρίσκεται στο ανώτατο δυνατό σημείο**.

** Επάρκεια Κεφαλαίου Κίνησης σελ. 58**

** Στοιχεία που πρέπει να λαμβάνονται υπόψη σελ. 59**

2. Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

$$\text{(Acid Test Ratio)} \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}} = X \text{ φορές} \approx "1"$$

Επινοήθηκε για να περιλαμβάνει όλα εκείνα τα στοιχεία τα οποία μετατρέπονται εύκολα και γρήγορα σε ρευστά και αγνοεί όλα εκείνα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού που δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά (αποθέματα).

↪** Στοιχεία που δεν περιλαμβάνονται σελ. 61**

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας αποτελεί καλύτερη ένδειξη της ικανότητας μιας επιχείρησης να εξοφλεί τις τρέχουσες υποχρεώσεις της από ότι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας.

Αν τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία μιας επιχείρησης είναι ίσα ή μεγαλύτερα των τρεχουσών υποχρεώσεων, θεωρητικά η επιχείρηση έχει καλή τρέχουσα οικονομική κατάσταση \Leftrightarrow όταν ο αριθμοδείκτης βρίσκεται γύρω στη μονάδα θεωρείται ικανοποιητικός μόνο αν στις απαιτήσεις της επιχείρησης δεν περιλαμβάνονται επισφαλείς απαιτήσεις και αν η περίοδο είσπραξης των απαιτήσεων και εξόφλησης των υποχρεώσεων είναι περίπου ίσες \neq Ένας αριθμοδείκτης μικρότερος της μονάδας δείχνει ότι τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης είναι ανεπαρκή για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της με αποτέλεσμα η επιχείρηση να εξαρτάται από τις μελλοντικές πωλήσεις προκειμένου να εξασφαλίσει επαρκή ρευστότητα.

** Αδυναμίες των 2 βασικών δεικτών σελ. 63**

3. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

$$\frac{\text{Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις}} = X \text{ φορές}$$

Μας δίνει την εικόνα της επάρκειας ή όχι των μετρητών της επιχείρησης σε σχέση με τις τρέχουσες λειτουργικές της ανάγκες.

Η **ταμειακή ρευστότητα** εκφράζει την ικανότητα μιας επιχείρησης για την εξόφληση των τρεχουσών και ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεών της με τα μετρητά που διαθέτει.

\Leftrightarrow Δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της** \Leftarrow

4. Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος

$$\frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Προβλεπόμενες Ημερήσιες Λειτουργικές Δαπάνες}} = X \text{ μέρες}$$

Εννοούνται τόσο οι τρέχουσες όσο και οι μελλοντικές δαπάνες που απαιτούνται για τη συνέχιση της ομαλής λειτουργίας μιας επιχείρησης.

Ο καλύτερος δείκτης του βαθμού ρευστότητας είναι ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος, ο οποίος αποτελεί ένα πολύ συντηρητικό μέτρο του βαθμού ικανότητας μιας επιχείρησης να καταβάλλει τις λειτουργικές της δαπάνες από τα αμυντικά της στοιχεία χωρίς να βασίζεται στα λειτουργικά της έξοδα.

⇒ Αύξηση του αριθμοδείκτη από έτος σε έτος παρέχει ένδειξη ευνοϊκών εξέλιξης στην κατάσταση της επιχείρησης ενώ αντίθετα η διαχρονική του μείωση είναι ένδειξη μη ενθαρρυντικών καταστάσεων.

Για τον προσδιορισμό της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης και της ικανότητάς της να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις θα πρέπει να ληφθούν υπόψη:

1. Το ύψος των τρεχουσών λειτουργικών δαπανών
2. Η πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης
3. Η ύπαρξη ή όχι εποχικότητας στις πωλήσεις

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

1. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων

$$\text{(Receivable turnover Ratio)} \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μ.Ο. Απαιτήσεων}} = X \text{ φορές}$$

Απαιτήσεις: φορτωτικές εισπρακτέες, γραμμάτια ή συναλλαγματικές κ.λπ.

Ενώ:

$$\text{Μέση διάρκεια παραμονής των} \quad = \frac{\text{Μέσο Ύψος Απαιτήσεων}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times 365 = X \text{ μέρες}$$

απαιτήσεων στην επιχείρηση



Το χρονικό διάστημα που η επιχείρηση περιμένει να εισπράξει τις απαιτήσεις της από τη στιγμή που πραγματοποιήθηκε η πίστωση μέχρι τη στιγμή που θα μετατραπεί σε μετρητά.



Πρέπει να διατηρείται όσο γίνεται μικρότερη όχι μόνο διότι τα κεφάλαια που δεσμεύονται για χρηματοδότηση των πωλήσεων έχουν κόστος αλλά διότι έχουν και κόστος ευκαιρίας λόγω του ότι θα μπορούσαν να επενδυθούν αποδοτικά κάπου αλλού.

➤ Παρέχει ένδειξη της ποιότητας και του βαθμού ρευστότητας των απαιτήσεων μιας επιχείρησης, και κατά πόσο επιτυχής υπήρξε η διοίκηση στην είσπραξη των απαιτήσεων.

➤ Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα εισπράξεων των απαιτήσεων μιας επιχείρησης τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος δέσμευσης των κεφαλαίων και τόσο καλύτερη η θέση της από πλευράς χορηγούμενων πιστώσεων.

➤ Επίσης, μεγάλη ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων σημαίνει μικρότερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες.

➤ Αριθμοδείκτης προβλέψεως ζημιών προς σύνολο απαιτήσεων

$$\frac{\text{Προβλέψεις για κάλυψη ζημιών επισφαλών πελατών}}{\text{Σύνολο απαιτήσεων}} \times 100 = \%$$

Πολύ χρήσιμος για την αξιολόγηση της ποιότητας και ρευστότητας των απαιτήσεων → Μία αύξηση αυτού του αριθμοδείκτη παρέχει ένδειξη επιδείνωσης της δυνατότητας είσπραξης απαιτήσεων.

≠ Μείωση του διαχρονικά δείχνει βελτίωση της δυνατότητας είσπραξης των απαιτήσεων και μπορεί να οδηγήσει τη διοίκηση σε επανεκτίμηση της θέσης.

2. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

(Trade Creditors to Purchaser Ratio)

$$\frac{\text{Αγορές}}{\text{Μέσο Ύψος Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}} = X \text{ φορές}$$

⇒ Μέση Διάρκεια Παραμονής Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων στην Επιχείρηση

$$\frac{\text{Μέσο Ύψος Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}{\text{Αγορές}} \times 365 = X \text{ μέρες}$$

⇒ Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

$$\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο Ύψος Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}} = X \text{ φορές}$$

⇒ Μέση Διάρκεια Παραμονής Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων στην Επιχείρηση

$$\frac{\text{Μέσο Ύψος Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}{\text{Κόστος Πωληθέντων}} \times 365 = X \text{ ημέρες}$$

↓

Δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανανεώθηκαν οι πιστώσεις ή πόσες φορές το Κόστος Πωληθέντων καλύπτει τις Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης.

✦ Αν η μέση διάρκεια παραμονής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι **μεγαλύτερη** από αυτή των άλλων ομοειδών επιχειρήσεων στον κλάδο, θεωρείται καλό για την επιχείρηση με την προϋπόθεση ότι δε δημιουργήθηκαν αρνητικές επιπτώσεις στις σχέσεις της με τους προμηθευτές της.

↓

Ενδέχεται ο δείκτης να μην είναι αντιπροσωπευτικός διότι ορισμένες υποχρεώσεις εξοφλούνται πολύ γρήγορα ενώ άλλες μένουν απλήρωτες για μεγάλο χρονικό διάστημα.

⇒ Αριθμοδείκτης πληρωτέων Λογαριασμών προς Αποθέματα

$$\frac{\text{Πιστωτικές Αγορές}}{\text{Ύψος Αποθεμάτων}} \times 100 = \%$$

↓

Δείχνει το ποσοστό των αποθεμάτων που χρηματοδοτείται από τους πιστωτές της επιχείρησης

➔ Μία απότομη μείωση του αριθμοδείκτη αυτού ενδέχεται να σημαίνει ότι οι προμηθευτές των επιχειρήσεων άλλαξαν συμπεριφορά ή περιόρισαν την παροχή πιστώσεων προς την επιχείρηση.

⇒ Αριθμοδείκτης Απαιτήσεων προς Πληρωτέους Λογαριασμούς Προμηθευτών

$$\frac{\text{Σύνολο Απαιτήσεων}}{\text{Σύνολο Πληρωτέων Λογαριασμών}} \times 200 = \%$$

Συνήθως η τάση μελετάται από τράπεζες

3. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

$$\text{(Inventories Turnover Ratio)} \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο Απόθεμα Προϊόντων}} = X \text{ φορές}$$

** Αν δεν είναι γνωστό το Κόστος Πωληθέντων χρησιμοποιείται η αξία των πωλήσεων της χρονικής περιόδου**

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

→ όσο πιο μεγαλύτερη η τιμή του τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση

→ **Χαμηλή** ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων μπορεί να συνδέεται με υπεραποθεματοποίηση ≠ μεγάλη ταχύτητα μπορεί να μη συνδέεται με αναλογικά μεγάλα κέρδη **για μπορεί να συμπίπτουν** από την προσπάθεια της επιχείρησης να πετύχει περισσότερες σε όγκο πωλήσεις με μείωση της τιμής πώλησης.

⇒ Μέσος όρος παραμονής αποθεμάτων

$$\frac{365}{\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων}} = X \text{ μέρες}$$

➔ Σε περίοδο αυξήσεων τιμών, αν για την αποτίμηση των αποθεμάτων χρησιμοποιείται η μέθοδος LIFO τότε η αξία που εμφανίζεται στα βιβλία της επιχείρησης θα είναι μικρότερη από ότι αν τα αποθέματα αποτιμώνταν με τη μέθοδο FIFO.

➔ Αν προκύψει ότι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων παρουσιάζει συνεχή μείωση σε μία περίοδο που άλλες ομοειδής επιχειρήσεις παρουσιάζουν αύξηση, τότε υπάρχει ένδειξη ότι κάτι μη ενθαρρυντικό συμβαίνει το οποίο ενδέχεται να οφείλεται σε υπεραποθεματοποίηση ή σε χαμηλές πωλήσεις σε σχέση με το ύψος των διατηρούμενων αποθεμάτων.

4. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης

(Net Working Capital Turnover Ratio) $\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης}} = X \text{ φορές}$

➔ Δείχνει ποιο είναι το ύψος των πωλήσεων που επιτεύχθηκε από κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κίνησης και αν η επιχείρηση διατηρεί μεγάλα κεφάλαια κίνησης σε σχέση με τις πωλήσεις της.

➔ Ένας ψηλός αριθμοδείκτης μπορεί να παρέχει ένδειξη ανεπάρκειας κεφαλαίων κίνησης και χαμηλή ταχύτητα ανανέωσης των αποθεμάτων ή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων

➔ Μία χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας κεφαλαίων κίνησης μπορεί να είναι αποτέλεσμα υπεραυξημένων καθαρών κεφαλαίων κίνησης, χαμηλής ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων ή απαιτήσεων ή ενός αυξημένου ποσού κεφαλαίου κίνησης επενδυμένου σε προσωρινές επενδύσεις.

* Όσο περισσότερες είναι οι πωλήσεις σε σχέση με το καθαρό κεφάλαιο κίνησης, τόσο λιγότερο ευνοϊκή είναι η κατάσταση της επιχείρησης, αν η ταχύτητα κυκλοφορίας των κεφαλαίων κίνησης επιτεύχθηκε με τη χρησιμοποίηση βραχυπρόθεσμων πιστώσεων.

5. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού

(Asset turnover Ratio) $\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$

* **Καθαρές Πωλήσεις = Πωλήσεις – Επιστροφές - Εκπτώσεις**

Εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησης του Ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις → Δείχνει αν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί

➔ Ένας υψηλός δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της.

≠ Ένας χαμηλός δείκτης αποτελεί ένδειξη όχι εντατικών χρησιμοποίησεων των περιουσιακών στοιχείων, οπότε θα πρέπει ή να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποίησής τους ή να προβεί σε ρευστοποίηση μέρους των περιουσιακών της στοιχείων.

➔ Η ανοδική πορεία του δείκτη διαχρονικά σημαίνει ότι υπάρχει εντατική εκμετάλλευση των στοιχείων του ενεργητικού → είτε αύξηση των πωλήσεων είτε αναλογικά μεγαλύτερη αύξηση πωλήσεων σε σχέση με την αύξηση του ενεργητικού της επιχείρησης.

≠ Η μείωση του δείκτη διαχρονικά παρέχει ένδειξη μιας όλο και μικρότερης χρησιμοποίησης του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις → υπερεπένδυση κεφαλαίων στα στοιχεία του ενεργητικού.

Ο δείκτης επηρεάζεται από τη μέθοδο υπολογισμού των αποσβέσεων που εφαρμόζει η επιχείρηση

6. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων

$$\text{(Fixes Asset Turnover Ratio)} \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό}} = X \text{ φορές}$$

Δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των πάγιων περιουσιακών στοιχείων σε σχέση με τις πωλήσεις. Παρέχει ένδειξη του αν υπάρχει υπερεπένδυση σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις

→ Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης, τόσο πιο εντατική είναι η χρησιμοποίηση των παγίων περιουσιακών στοιχείων σε σχέση με τις πωλήσεις.

→ Μείωση του δείκτη διαχρονικά υποδηλώνει μείωση του βαθμού χρησιμοποίησης των παγίων που πιθανόν να σημαίνει υπερεπένδυση σε πάγια

≠ Αύξηση του δείκτη αποτελεί ένδειξη μιας πιο εντατικής χρησιμοποίησης των παγίων σε σχέση με τις πωλήσεις

7. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

$$\text{(Owner's Equity Turnover Ratio)} \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}} = X \text{ φορές}$$

Δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των Ιδίων Κεφαλαίων σε σχέση με τις πωλήσεις της

► Δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποιήθηκαν με κάθε μονάδα Ιδίων Κεφαλαίων.

→ Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης διότι πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων → Ενδέχεται να οδηγηθεί σε αυξημένα κέρδη.

ΟΜΩΣ:

Από πλευράς ασφάλειας, όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο λιγότερο ευνοϊκή είναι η θέση της επιχείρησης γιατί λειτουργεί βασιζόμενη στα ξένα κεφάλαια ≠ Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης είναι ενδεχόμενα να παρέχει ένδειξη υπερεπένδυσης σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

1. Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους

$$\text{(Gross Profit Margin)} \frac{\text{Μικτά Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις Χρήσεως}} \times 100 = \%$$

Δείχνει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα της επιχείρησης και την πολιτική τιμών που ακολουθεί.

➔ Για να θεωρηθεί επιτυχημένη μία επιχείρηση θα πρέπει να έχει αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους που να της επιτρέπει να καλύπτει τα έξοδα της και συγχρόνως να της αφήνει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί.

➔ Ένας υψηλός αριθμοδείκτης δείχνει την ικανότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πουλά σε υψηλές τιμές.

≠ Ένας χαμηλός δείκτης δείχνει μία όχι καλή πολιτική της διοίκησης στον τομέα αγορών και πωλήσεων ή μπορεί να παρέχει ένδειξη ότι η επιχείρηση έχει κάνει επενδύσεις που δεν δικαιολογούνται από τον όγκο των πωλήσεών της με αποτέλεσμα να έχει αυξημένο κόστος παραγωγής των προϊόντων της.

➔** Σε περιόδους πληθωρισμού, αν ακολουθείται η μέθοδος FIFO θα έχει σαν αποτέλεσμα αυξημένο περιθώριο κέρδους (μειωμένο κόστος πωληθέντων) από ότι αν ακολουθείται η μέθοδος LIFO (αυξημένο κόστος πωληθέντων)** ◀

2. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους

$$\text{(Net Profit Margin)} \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times 100 = \%$$

Δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνεται από τις πωλήσεις. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

➔ Εάν ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δεν μεταβάλλεται διαχρονικά ενώ κατά την ίδια περίοδο αν αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους παρουσιάζει κάμψη, η εξέλιξη αυτή παρέχει ένδειξη μιας δυσανάλογης αύξησης των εξόδων λειτουργίας της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της.

≠ Εάν ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους παρουσιάζει κάμψη διαχρονικά ενώ ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους παραμένει σταθερός, παρέχεται ένδειξη δυσανάλογης αύξησης του κόστους πωληθέντων σε σχέση με τα έσοδα πωλήσεων.

3. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων

(Return to Capital Employed)

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης} + \text{Χρηματοοικονομικά Έξοδα}}{\text{Συνολικά Απασχολούμενα Κεφάλαια}} \times 100 = \%$$

ΔΕΙΧΝΕΙ:

- την αποδοτικότητα της επιχείρησης ανεξάρτητα από τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της
- την ικανότητα της επιχείρησης για πραγματοποίηση κερδών
- το βαθμό επιτυχίας της διοίκησης στη χρησιμοποίηση των Ιδίων και ξένων κεφαλαίων

*** 4 σημεία σελ. 107 – 108 ***

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι πού χρήσιμος στις περιπτώσεις:

- σύγκρισης της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης από έτος σε έτος λόγω μεταβολής της διάρθρωσης των κεφαλαίων της
- σύγκρισης της αποδοτικότητας διαφόρων επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου

➔ Μία αναπροσαρμογή της αξίας των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης είναι επόμενο να εμφανίσει μειωμένη την απόδοση των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων επειδή:

(α) Θα εμφανίσει αυξημένα τα συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια διότι η υπεραξία που θα προκύψει από την αναπροσαρμογή των παγίων περιουσιακών της στοιχείων θα αυξήσει τα αποθεματικά της επιχείρησης

(β) Θα αυξήσει ενδεχομένως το ύψος των πραγματοποιούμενων αποσβέσεων, με αποτέλεσμα την εμφάνιση μεμονωμένων κερδών

4. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

(Return on Total Assets)

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμεταλλύσεως} + \text{Χρηματοοικονομικά Έξοδα}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} \times 100 = \%$$

Μετρά την απόδοση των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης και των επιμέρους τμημάτων της και αποτελεί ένα είδος αξιολόγησης και ελέγχου της διοίκησης

Ο υπολογισμός του δείκτη μας επιτρέπει:

- (1) τη σύγκριση της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης με την αποδοτικότητα άλλων μορφών επενδύσεων και με την αποδοτικότητα επιχείρησης του ίδιου περίπου βαθμού κινδύνου
- (2) την παρακολούθηση της αποδοτικότητας διαχρονικά και τη σύγκριση της με τα αντίστοιχα μεγέθη άλλων ομοειδών επιχειρήσεων ή με τον Μ.Ο. του κλάδου.
- (3) τη διερεύνηση των αιτιών της μεταβολής του διαχρονικά.

5. Συνδυασμένος Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

(The Du Pont Equation)

Καθαρό Περιθώριο Χ Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Ενεργητικού

↓

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμεταλλεύσεως (προ τόκων)}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσο Ύψος Ενεργητικού}} \times 100 = \%$$

Εμφανίζει τη σπουδαιότητα της ταχύτητας κυκλοφορίας του Ενεργητικού και του Καθαρού Περιθωρίου ή του Καθαρού Κέρδους και βοηθά στον εντοπισμό των δυνατών τρόπων με τους οποίους μπορεί να αυξηθούν τα λειτουργικά της κέρδη, σε σχέση με το ύψος των απασχολούμενων στην επιχείρηση περιουσιακών στοιχείων ούτως ώστε να βελτιωθεί η απόδοσή της.

Η αύξηση της αποδοτικότητας του ενεργητικού μιας επιχείρησης μπορεί να επιτευχθεί:

- (1) Με αύξηση του καθαρού κέρδους από τις πωλήσεις των προϊόντων της, είτε με μείωση του κόστους πωληθέντων, είτε με αύξηση της τιμής πώλησης.
- (2) Με αύξηση της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού είτε με αύξηση του όγκου πωλήσεων, είτε με μείωση των απασχολούμενων περιουσιακών στοιχείων.

6. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

$$(\text{Return On Net Worth}) \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμεταλλεύσεως}}{\text{Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων}} \times 100 = \%$$

Απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποιήσεως ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος.

Μετρά την αποδοτικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σ' αυτήν.

→ Ένας χαμηλός δείκτης είναι ενδεικτικός του ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιο τομέα της (ανεπαρκώς διοίκηση, χαμηλή παραγωγικότητα, υπερεπένδυση κεφαλαίων που δεν απασχολούνται πλήρως παραγωγικά κ.λπ.)

≠ Ένας υψηλός δείκτης αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση ευημερεί και αυτό μπορεί να οφείλεται στην επιτυχημένη διοίκηση, στις ευνοϊκές οικονομικές συνθήκες, στην εύστοχη χρησιμοποίηση κεφαλαίων κ.λπ.

→ Τροποποιημένη ή Διευρυμένη Εξίσωση Du Pont

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Ενεργητικό}} \times \frac{\text{Καθαρό Ενεργητικό}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}} \times 100$$

ή

Καθαρό Περιθώριο Κέρδους X Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ενεργητικού X Καθαρό Ενεργητικό προς Ίδια Κεφάλαια

↓

Εκφράζει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων ως αποτέλεσμα του συνδυασμού:

- καθαρού κέρδους
- της Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού
- της σχέσης του Ενεργητικού προς Ίδια Κεφάλαια (Equity multiplier)

7. Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως (Financial Leverage Ratio)

$$\frac{\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα συνόλου Απασχολούμενων Κεφαλαίων}}$$

Δείχνει το ποσοστό της μεταβολής των καθαρών λειτουργικών κερδών από την κατά 1% μεταβολή των καθαρών κερδών προ φόρων και χρηματοοικονομικών εξόδων.

> **1:** η επίδραση από τη χρήση ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι θετική και επωφελής

= **1:** η επίδραση των ξένων κεφαλαίων είναι μηδενική

< **1:** η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι αρνητική και η επιχείρηση δανείζεται με επαχθείς όρους \Rightarrow υπερδανεισμός

8. Αριθμοδείκτης Δαπανών Συντηρήσεων και Επισκευών Προς Πάγια

(Ratio of maintenance and Repairs to fixed assets)

$$\frac{\text{Δαπάνες Συντήρησης και Επισκευών}}{\text{Πάγια προ Αποσβέσεων}} \times 100 = \%$$

Παρέχει ένδειξη της πολιτικής που ακολουθεί μια επιχείρησης ως προς τη διατήρηση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων σε καλή κατάσταση από απόψεως λειτουργικότητας.

➔ Κάμψη του αριθμοδείκτη για μία σειρά ετών είναι ένδειξη διαφοροποίησης των δαπανών συντήρησης. Σε περιόδους ύφεσης οι επιχειρήσεις τείνουν να μειώνουν τις δαπάνες συντήρησης και να μην πραγματοποιούν κανονικές αποσβέσεις με σκοπό να παρουσιάζουν αυξημένα κέρδη ή μειωμένες ζημιές.

9. Αριθμοδείκτης Δαπανών Συντηρήσεων και Επισκευών Προς Πωλήσεις

(Ratio of maintenance and repairs to net sales)

$$\frac{\text{Δαπάνες Συντήρησης και Επισκευών}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times 1000 = \%$$

Το ύψος των δαπανών συντήρησης και επισκευών ποικίλλει ανάλογα με το αν τα πάγια είναι καινούργια ή παλιά, μισθωμένα ή ιδιόκτητα, με το βαθμό χρησιμοποίησής τους, την πολιτική συντήρησης που ακολουθεί κάθε επιχείρηση και τις οικονομικές συνθήκες που επικρατούν.

10. Αριθμοδείκτης Αποσβέσεως Παγίων

(Ratio of depreciation to fixed Assets)

$$\frac{\text{Αποσβέσεις Χρήσεως}}{\text{Πάγια προ Αποσβέσεων}} \times 100 = \%$$

Δείχνει το ποσοστό των παγίων στοιχείων το οποίο αποσβαίνει η επιχείρηση από κάθε ομάδα παγίων εντός μιας χρονικής περιόδου.

➔ Μείωση του δείκτη διαχρονικά παρέχει ένδειξη ανεπάρκειας αποσβέσεων ή και αλλαγή των πολιτικών αποσβέσεων.

≠ Αύξηση του δείκτη σημαίνει ότι η επιχείρηση εφαρμόζει μία πιο φιλελεύθερη πολιτική αποσβέσεων και έχει την τάση να μειώνει τον πραγματικό χρόνο απόσβεσης των παγίων της.

➔ **Αν οι αποσβέσεις υπολογίζονται με βάση την πάροδο του χρόνου είναι σταθερές, ενώ αν υπολογίζονται με βάση το βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων είναι μεταβλητές** ←

11. Αριθμοδείκτες Αποσβέσεων Προς Πωλήσεις

$$\text{(Ratio of depreciation to Net Sales)} \frac{\text{Αποσβέσεις Χρήσεως}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times 100 = \%$$

Δείχνει το ποσοστό των πωλήσεων που απορροφάται από τις αποσβέσεις.

** Αν η απόσβεση είναι ανάλογη του βαθμού απασχόλησης των παγίων, ο δείκτης έχει μεγάλη χρησιμότητα**

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ

Παρέχουν ένδειξη της πολιτικής που ακολουθεί η διοίκηση μιας επιχείρησης έναντι των διαφόρων δαπανών λειτουργιών της και της αποτελεσματικότητας έναντι των επί μέρους δαπανών.

1. Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων (Operating ratio)

$$\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων} + \text{Λειτουργικά Έξοδα}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times 100 = \%$$

Εκφράζει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων που απορροφάται από τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος πωληθέντων.

➔ Είναι σημαντικό να προσδιορίζεται:

(α) Αν το σταθερό κόστος είναι τόσο ψηλό ώστε μία ελαφριά μείωση των πωλήσεων να οδηγεί σε ζημιά

(β) Αν το επίπεδο αμοιβών εργατοϋπαλλήλων και διευθυντών βρίσκεται στα ίδια επίπεδα με αυτά άλλων ομοειδών επιχειρήσεων

(γ) Αν οι πωλητές αμείβονται με μισθό ή προμήθεια

➔ Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο μικρότερη είναι η αποδοτικότητα της επιχείρησης διότι το ποσοστό λειτουργικών κερδών που παραμένει βρίσκεται σε τέτοιο επίπεδο, που ίσως να μην επαρκεί για την εξυπηρέτηση των χρηματοοικονομικών κ.α. εξόδων της επιχείρησης.

2. Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων προς Πωλήσεις

$$\text{(Operating Expences to Net Sales Ratio)} \frac{\text{Λειτουργικά Έξοδα}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times 100 = \%$$

Διαχρονικά δείχνει την τάση των λειτουργικών εξόδων της επιχείρησης σε σχέση με τον όγκο πωλήσεών της.

➔ Είναι χρήσιμο να υπολογίζονται:

1) Αριθμοδείκτης καθαρών κερδών προς αμοιβές απασχολούμενων

2) Αριθμοδείκτης παγίων προς μέσο αριθμό απασχολούμενων

3) Αριθμοδείκτης συνόλου αμοιβών απασχολούμενων προς τον μέσο όρο του αριθμού απασχολούμενων

3. Αριθμοδείκτης Καθαρών Κερδών Προς Αμοιβές

$$\text{(Trading Profit to Wages Ratio)} \frac{\text{Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη}}{\text{Αμοιβές Απασχολούμενων}} \times 100 = \%$$

Δείχνει έμμεσα την επίδραση που ασκεί μία αύξηση αμοιβών των απασχολούμενων στην επιχείρηση επί των κερδών της.

⇒ Διαχρονικό παρέχει ένδειξη του βαθμού παραγωγικότητας των απασχολούμενων στην επιχείρηση

4. Αριθμοδείκτης Παγίων Προς Μέσο Αριθμό Απασχολούμενων

(Ratio of Fixed Assets to Average Number of Employees)

$$\frac{\text{Καθαρά Πάγια}}{\text{Μέσος Αριθμός Απασχολούμενων}}$$

Μετρά το κατά πόσο η επιχείρηση είναι εντάσεως κεφαλαίου ή εντάσεις εργασίας

➔ Είναι επιθυμητό ο δείκτης να εμφανίζει ανοδική πορεία που να συνοδεύεται από αύξηση της αξίας των πωλήσεων κατά απασχολούμενο.

5. Αριθμοδείκτης Αμοιβών Προς Μέσο Αριθμό Απασχολούμενων

(Ratio of Total Wages to Average Number of Employees)

$$\frac{\text{Σύνολο Αμοιβών Απασχολούμενων}}{\text{Μέσος Αριθμός Απασχολούμενων}}$$

Παρέχει ένδειξη της μέσης αμοιβής που κατέβαλε η επιχείρηση στους απασχολούμενους σ' αυτήν.

6. Αριθμοδείκτης Κάλυψης Επενδύσεων

(Ratio of Accumulated Depreciation to New Investments)

$$\frac{\text{Συνολικές Αποσβέσεις Περιόδου}}{\text{Μεταβολή Αξίας Ακαθάριστων Παγίων στην Περίοδο}} \times 100 = \%$$

Δείχνει το ποσοστό των νέων επενδύσεων που χρηματοδοτήθηκε από τις αποσβέσεις

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

FINANCIAL STRUCTURE AND VIABILITY RATIOS

Η διαδικασία προσδιορισμού της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης μακροχρόνια περιλαμβάνει την ανάλυση της διάρθρωσης των κεφαλαίων της (= τα διάφορα είδη και μορφές κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για την χρηματοδότησή της)

➔ Τα Ίδια Κεφάλαια είναι εκείνα που επωμίζονται τον επιχειρηματικό κίνδυνο που αναπόφευκτα υπάρχει σε κάθε επιχείρηση

➔ Δεν έχουν ορισμένο χρόνο επιστροφής ούτε εξασφαλισμένη απόδοση, δεδομένου ότι η διανομή μερίσματος στους μετόχους εξαρτάται από την απόφαση της διοίκησης και της γενικής συνέλευσης των μετόχων

➔ Θεωρούνται μόνιμα και επενδύονται κατά κανόνα σε μακροχρόνιες επενδύσεις και εκτίθενται σε περισσότερους κινδύνους από ότι τα δανειακά

➔ Τα δανειακά κεφάλαια πρέπει να εξοφληθούν προσαυξημένα από τους τόκους τους σε τακτά χρονικά διαστήματα ανεξάρτητα από την οικονομική θέση της επιχείρησης.

➔ Σε περίπτωση που μία επιχείρηση δεν είναι σε θέση να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της από τη χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων θα έχει σαν συνέπεια να υποστούν ζημιά τα Ίδια Κεφάλαιά της.

➔ Όταν τα κέρδη μιας επιχείρησης παρουσιάζουν διακυμάνσεις, η ύπαρξη μεγάλου ποσοστού δανειακών κεφαλαίων τείνει να αυξήσει το δανεισμό, ο οποίος ενδέχεται να επιδράσει σοβαρά στα κέρδη και να τα καταστήσει περισσότερο ασταθή.

➔ Η χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων για χρηματοδότηση προγραμμάτων νέων επενδύσεων παρουσιάζει πολλά πλεονεκτήματα σε σχέση με την έκδοση νέων τίτλων από αύξηση κεφαλαίου.

➔ ** Αν η επιχείρηση επιτυγχάνει υψηλότερη απόδοση επενδύοντας στο προϊόν ενός χαμηλότοκου δανείου, τότε πραγματοποιεί κέρδος που λέγεται «**trading on the equity**».

Σχετικά με την Επίδραση που έχει η Διάρθρωση των Κεφαλαίων μιας Επιχείρησης στην Αξία των Μετοχών της και στο Ύψος των Κερδών της

Τα δανειακά κεφάλαια εκτός από το όφελος που αποφέρουν στην επιχείρηση λόγω των φορολογικών ελαφρύνσεων, ασκούν επίσης επίδραση στα κέρδη και στην εκτίμηση της αξίας των μετοχών της	Εκτός από το φορολογικό όφελος, τα δανειακά κεφάλαια δεν επηρεάζουν τα κέρδη και την εκτίμηση της αξίας των μετοχών της επιχείρησης
---	---

➔ Αφού οι διάφορες πηγές κεφαλαίων έχουν διαφορετικό κόστος, είναι ευθύνη της διοίκησης κάθε επιχείρησης να επισημάνει τυχόν ευκαιρίες, με σκοπό να υποκαταστήσει τα υψηλού κόστους κεφάλαια με άλλα χαμηλότερου κόστους. ◀

***** Η άριστη διάρθρωση κεφαλαίων για μία επιχείρηση είναι εκείνη που κατορθώνει να επιφέρει ισορροπία μεταξύ του αναλαμβανόμενου κινδύνου και της απόδοσης της επιχείρησης και η οποία μεγιστοποιεί την τιμή των μετοχών της στην αγορά, ενώ ταυτόχρονα ελαχιστοποιεί το κόστος των κεφαλαίων της. *****

Οι παράγοντες που επηρεάζουν τις αποφάσεις μιας επιχείρησης για τη διατήρηση μιας δεδομένης διάρθρωσης κεφαλαίων είναι:

1. Ο επιχειρηματικός κίνδυνος:

Όσο μεγαλύτερος είναι τόσο χαμηλότερος πρέπει να είναι ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβάρυνσης.

2. Η θέση της επιχείρησης από άποψης φορολογίας

Οι τόκοι αφαιρούνται από τα κέρδη, με αποτέλεσμα τη μείωση του φορολογητέου ποσού και του κόστους δανεισμού ανάλογα με το συντελεστή φορολογίας κάθε επιχείρησης.

ΟΜΩΣ:

Το πλεονέκτημα αυτό δεν έχει σημασία αν το μεγαλύτερο μέρος των κερδών της έχει λόγους να υπόκειται σε φορολογικές απαλλαγές.

3. Η ικανότητα της επιχείρησης να αντλεί κεφάλαια με επωφελείς για αυτήν όρους, ακόμη και κάτω από δύσκολες συνθήκες. Επιχειρήσεις με αμετάβλητο κύκλο εργασιών έχουν ανάγκη συνεχούς ροής κεφαλαίων. Κάτω από συνθήκες στενότητας ρευστών, οι τράπεζες επιλέγουν με αυστηρά κριτήρια την επιχείρηση που δανείζουν και προτιμούν αυτές με υγιείς και δυνατούς ισολογισμούς.

1. Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια

(Ratio of owner's equity to total assets)

$$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}} \times 100 = \%$$

Δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχείρησης που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της

→ Εμφανίζει την οικονομική δύναμη της επιχείρησης και αντανακλά τη μακροχρόνια ρευστότητά της με το να παρέχει ένδειξη για την ύπαρξη ή όχι πίεσης για την εξόφληση των υποχρεώσεών της.

⇒ Αριθμοδείκτης Δανειακών Κεφαλαίων

$$\frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}} \times 100 = \%$$

Δείχνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων που έχει χρηματοδοτηθεί από τους βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους πιστωτές της επιχείρησης

→ Οι δύο αριθμοδείκτες δείχνουν τη σχέση των ιδίων και δανειακών κεφαλαίων μεταξύ τους ως και το βαθμό προστασίας των πιστωτών μιας επιχείρησης → Όσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης, τόσο μεγαλύτερη προστασία παρέχεται στους δανειστές της και τόσο μικρότερη πίεση ασκείται σ' αυτήν για την εξόφληση των υποχρεώσεών της και την πληρωμή τόκων.

→ Ένας υψηλός αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά κεφάλαια δείχνει ότι υπάρχει πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας για την εξόφληση των υποχρεώσεων της επιχείρησης.

≠ Ένας πολύ χαμηλός δείκτης αποτελεί ένδειξη μιας πιο επικίνδυνης κατάστασης, λόγω της πιθανότητας να υπάρξουν ζημιές στην επιχείρηση τις οποίες θα πρέπει να καλύψουν τα ίδια κεφάλαια.

2. Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Δανειακά Κεφάλαια

(Ratio of owner's equity to total liabilities)

$$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}} \times 100 = \%$$

Δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της

> **1:** μας δείχνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν με περισσότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές της

X < 1: μία μονάδα υποχρεώσεων καλύπτεται από X ιδίων κεφαλαίων επομένως υπάρχει πολύ περιορισμένη εξασφάλιση των πιστωτών της επιχείρησης

➔ Στην περίπτωση που οι πραγματικές τιμές των περιουσιακών στοιχείων είναι πολύ μεγαλύτερες των αναγραφόμενων στα βιβλία και δεν λαμβάνονται υπόψη για τον υπολογισμό του ύψους των ιδίων κεφαλαίων, τότε ο αριθμοδείκτης εμφανίζεται μικρότερος του πραγματικού.

3. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια

(Ratio of owner's equity to fixed assets)

$$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Καθαρά Πάγια}} \times 100 = \%$$

Αποσκοπεί στην έγρευση του τρόπου χρηματοδότησεως των παγίων επενδύσεων μιας επιχείρησης

➔ Όταν τα Ίδια Κεφάλαια είναι μιας επιχείρησης είναι μεγαλύτερα από τις επενδύσεις της σε πάγια, τότε ένα μέρος των κεφαλαίων κίνησής της προέρχεται από τους μετόχους της.

≠ Όταν τα Ίδια Κεφάλαια είναι μικρότερα των επενδύσεων σε πάγια, τότε για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της έχουν χρησιμοποιηθεί εκτός από τα Ίδια και Ξένα Κεφάλαια.

➔ Όταν ο αριθμοδείκτης σημειώνει άνοδο, σημαίνει ότι η αύξηση του παγίου κεφαλαίου χρηματοδοτείται κατά μεγαλύτερο ποσοστό από τα Ίδια Κεφάλαια παρά από δανεισμό.

≠ Ένας συνεχώς μειούμενος δείκτης δείχνει ότι τα ποσά που διατέθηκαν για την αύξηση του επενδυμένου παγίου κεφαλαίου έχουν αντληθεί κατά το μεγαλύτερο ποσοστό από δανεισμό και όχι από χρησιμοποίηση ιδίων παγίων κεφαλαίων. Αυτό μπορεί να οφείλεται:

- στην αγορά νέων παγίων περιουσιακών στοιχείων
- στην πώληση παγίων στοιχείων

- στη διενέργεια αποσβέσεων
- στην παρακράτηση κερδών με μορφή αποθεματικών
- στην εμφάνιση έκτακτων ζημιών
- στη διανομή μερισμάτων και στην αύξηση κεφαλαίων με έκδοση νέων τίτλων

4. Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού Προς Συνολικές Υποχρεώσεις

(Ratio of Current Assets to Current Liabilities)

$$\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Σύνολο Υποχρεώσεων}} \times 100 = \%$$

Δείχνει τη ρευστότητα των μακροχρόνιων υποχρεώσεων της επιχείρησης και επηρεάζεται αρνητικά από λειτουργικές και έκτακτες ζημιές.

➔ Ένας σχετικά ψηλός αριθμοδείκτης παρέχει ένδειξη ότι εάν δεν υπάρξουν υπερβολικές ζημιές από τη ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων, οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις θα μπορούν να εξοφληθούν από τα κεφάλαια κίνησης

5. Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις

(Ratio of fixed assets to long term liabilities)

$$\frac{\text{Καθαρά Πάγια}}{\text{Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις}} = X \text{ φορές}$$

Δείχνει το βαθμό ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές

➔ Μία αύξηση του αριθμοδείκτη διαχρονικά δείχνει τη μεταβολή του περιθωρίου ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές, καθώς και ότι τυχόν επέκταση των παγίων περιουσιακών στοιχείων χρηματοδοτήθηκε από κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης.

≠ Μείωση του αριθμοδείκτη διαχρονικά δείχνει ότι μειώθηκε το περιθώριο ασφαλείας των μακροχρόνιων πιστωτών και ότι τυχόν επεκτάσεις των παγίων χρηματοδοτήθηκαν με προσφυγή στον δανεισμό.

6. Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων

(Number of times interest earned)

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης προ Φόρων και Τόκων}}{\text{Σύνολο Τόκων}} = X \text{ φορές}$$

Εκφράζει τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών μιας επιχείρησης και των τόκων τους οποίους επιβαρύνεται μέσα στη χρήση για τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια → Αποτελεί ένα μέτρο της δανειακής κατάστασης της επιχείρησης σε σχέση με την κερδοφόρα δυναμικότητά της

Ο δείκτης σημαίνει ότι οι τόκοι με τους οποίους επιβαρύνθηκε η επιχείρηση για τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια καλύπτονται στο Χπλάσιο από τα κέρδη της.

→ Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης τόσο μεγαλύτερη είναι η ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει τους τόκους της και τόσο μικρότερος είναι ο κίνδυνος της αθέτησης στην εξόφληση των υποχρεώσεών της.

≠ Όσο μικρότερος είναι ο αριθμοδείκτης, τόσο μεγαλύτερος είναι ο δανεισμός της επιχείρησης και τόσο μεγαλύτερη η πιθανότητα αποτυχίας της.

⇒ Αριθμοδείκτης Κάλυψης Χρηματοοικονομικών Εξόδων

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Προ Χρηματοοικονομικών Εξόδων}}{\text{Χρηματοοικονομικά Έξοδα}} = X \text{ φορές}$$

Χρησιμοποιείται όλο και περισσότερο λόγω του ότι πολλές επιχειρήσεις προτιμούν να ενοικιάζουν αντί να αγοράζουν ορισμένα πάγια περιουσιακά στοιχεία, χρησιμοποιώντας δανειακά κεφάλαια.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

1. Κέρδη Ανά Μετοχή (=E.P.S. – Earnings Per Share)

$$\frac{\text{Σύνολο καθαρών Κερδών Χρήσεως}}{\text{Μέσος Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία}} = \text{Χρηματικές Μονάδες}$$

Δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της επιχείρησης και επηρεάζεται τόσο από το συνολικό ύψος των κερδών της επιχείρησης όσο και από τον αριθμό των μετοχών της → Το ύψος των κερδών ανά μετοχή αντανακλά την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης με βάση μια μετοχή της.

➔ Αν κατά τη διάρκεια της χρήσης αυξηθεί το μετοχικό κεφάλαιο της επιχείρησης με καταβολή μετρητών και έκδοση νέων μετοχών, τότε για να υπάρξει συνέπεια μεταξύ αριθμητή και παρονομαστή θα πρέπει να βρεθεί ο μέσος όρος του αριθμού των μετοχών που υπήρχαν κατά τη διάρκεια της χρήσης στην οποία πραγματοποιήθηκαν τα κέρδη της επιχείρησης.

➔ Τα παραπάνω δεν ισχύουν αν ο αριθμός των μετοχών μιας εταιρείας μεταβληθεί λόγω αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου από κεφαλαιοποίηση αποθεματικών ή της υπεραξίας των παγίων ή λόγω κατάτμησης (split) ή σύμπτυξης (reverse split) των μετοχών που κυκλοφορούν.

➔ Το ίδιο γίνεται όταν μία επιχείρηση διανείμει δωρεάν μετοχές στους μετόχους της, οι οποίες προήλθαν από κεφαλαιοποίηση αποθεματικών ή υπεραξίας των παγίων ή κεφαλαιοποίηση κερδών.

2. Μέρισμα Ανά Μετοχή

(Divident Per Share)

$$\frac{\text{Σύνολο Μερισμάτων}}{\text{Αριθμός μετοχών σε Κυκλοφορία}} = \text{Χρηματικές μονάδες}$$

Παρέχει ένδειξη του ποσοστού των κερδών που μοιράζονται στους μετόχους και αυτού που παρακρατείται από την επιχείρηση με τη μορφή διαφόρων αποθεματικών.

➔ Θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη τυχόν δωρεάν διανομή μετοχών από κεφαλαιοποιήσεις κερδών, αποθεματικών και υπεραξίας παγίων, και κατάτμηση ή σύμπτυξη μετοχών.

3. Τρέχουσα Μερισματική Απόδοση

(Current Divident Yield)

$$\frac{\text{Μέρισμα κατά Μετοχή}}{\text{Τιμή Μετοχής στο Χρηματιστήριο}} \times 100 = \%$$

Δείχνει πόσο συμφέρουσα είναι η επένδυση σε μετοχές μιας δεδομένης επιχείρησης, όταν κάποιος της αγοράζει σε μία δεδομένη στιγμή στην τρέχουσα χρηματιστηριακή τους αξία

➔ Όσο μεγαλύτερη είναι η μερισματική απόδοση μιας μετοχής τόσο πιο ελκυστική είναι η μετοχή για τους επενδυτές

4. Ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών

(Percentage of Distributed Profits)

$$\frac{\text{Σύνολο Μερισμάτων Χρήσης}}{\text{Σύνολο Καθαρών Κερδών Χρήσης}} \times 100 = \%$$

Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό διανεμόμενων κερδών τόσο μεγαλύτερο είναι το καταβαλλόμενο στους μετόχους μέρισμα.

≠ Όσο μικρότερο είναι το ποσοστό τόσο πιο συντηρητική είναι η μερισματική πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση και τόσο μεγαλύτερο το ύψος των παρακρατημένων κερδών, με τη μορφή διάφορων αποθεματικών για τη χρηματοδότηση μελλοντικών επενδύσεων.

5. Μερισματική Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων

(Divident yield on Equity Capital)

$$\frac{\text{Συνολικά Καταβαλλόμενα Μερίσματα}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}} \times 100 = \%$$

Δείχνει την απόδοση των Ιδίων Κεφαλαίων μιας επιχείρησης με βάση τα καταβαλλόμενα μερίσματα.

6. Αριθμοδείκτης Κάλυψης Καταβαλλόμενων Μερισμάτων

(Divident Coverage Ratio)

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσης}}{\text{Σύνολο Καταβαλλόμενων Μερισμάτων}} = X \text{ φορές}$$

7. Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής

(Market Price)

Η τιμή των μετοχών μιας επιχείρησης δεν προσδιορίζεται μόνο από την ποιότητά της αλλά και από τις γενικότερες συνθήκες που επικρατούν στη χρηματιστηριακή αγορά.

8. Εσωτερική Αξία Μετοχής

(Book Value per Share)

$$\frac{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία}} = \text{Χρηματικές Μονάδες}$$

** Η εσωτερική αξία μιας επιχείρησης δεν χρησιμοποιείται πολύ διότι:**

→ Η αξία των περιουσιακών στοιχείων αναφέρεται σε ιστορικές τιμές → δεν ανταποκρίνεται στην πραγματικότητα.

→ Η αξία των περισσότερων περιουσιακών στοιχείων περιορίζεται από την κερδοφόρα δυναμικότητά τους και όχι από την αξία τους.

9. Λόγος Χρηματιστηριακής Τιμής Προς Εσωτερική Αξία Μετοχής

(Price to Book Value Ratio)

$$\frac{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχών}}{\text{Εσωτερική Αξία Μετοχών}} = X \text{ φορές}$$

Δείχνει πόσες φορές διαπραγματεύεται την εσωτερική της αξία η τιμή των μετοχών μιας επιχείρησης στην αγορά και παρέχει ένδειξη για το αν η μετοχή είναι υποτιμημένη ή υπεριμημένη στη χρηματιστηριακή αγορά σε σχέση με την εσωτερική της αξία

10. Λόγος Τιμής προς Κέρδη ανά Μετοχή

P/E (Price Earnings Ratio)

$$\frac{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής}}{\text{Κέρδη Ανά Μετοχή}} = X \text{ φορές}$$

Δείχνει πόσες φορές διαπραγματεύεται μία μετοχή τα κέρδη προηγούμενου έτους στο χρηματιστήριο, ή πόσες χρηματικές μονάδες είναι διατεθειμένος να καταβάλει ένας επενδυτής για κάθε χρηματική μονάδα κέρδους της επιχείρησης.

➔ Ο δείκτης είναι πάντοτε θετικός και δεν υπολογίζεται όταν η επιχείρηση έχει ζημιές.

Όταν τα κέρδη είναι «0» ο αριθμοδείκτης απεκρίζεται.

➔ Αν οι μελλοντικοί κίνδυνοι είναι μεγαλύτεροι από τους κινδύνους που εμφανίστηκαν στο παρελθόν, τότε είναι απαραίτητο να αυξηθεί το επιτόκιο κεφαλαιοποίησης.

≠ Αν οι κίνδυνοι στο μέλλον αναμένεται να είναι χαμηλότεροι από τους κινδύνους του παρελθόντος τότε το επιτόκιο κεφαλαιοποίησης θα πρέπει να είναι χαμηλότερο.

↳ Όσο μεγαλύτερος ο κίνδυνος, τόσο μικρότερος είναι ο λόγος τιμής προς κέρδη για να αντισταθμίσει τον αυξημένο κίνδυνο, με την προϋπόθεση ότι όλες οι άλλες συνθήκες είναι ίδιες.

Ποιο είναι το «ιδανικό ύψος» P/E;

I. Άλλο είναι το ιδανικό ύψος του P/E για τον κλάδο, άλλο για ολόκληρη την αγορά και άλλο για μεμονωμένη επιχείρηση.

II. Ο βαθμός εμπιστοσύνης των επενδυτών ως προς την ικανότητα των επιχειρήσεων να πραγματοποιούν κέρδη διαφέρει από επιχείρηση σε επιχείρηση

III. Το ιδανικό ύψος μεταβάλλεται διαχρονικά ανάλογα με τις υπάρχουσες στην αγορά συνθήκες

⇒ Όσο ψηλότερο είναι το P/E και την κατά μετοχή κερδών της επιχείρησης, τόσο μεγαλύτερη είναι η εμπιστοσύνη του επενδυτικού κοινού

**** ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΙΚΑ ****

Αν το P/E μιας επιχείρησης είναι υψηλό ή χαμηλό εξαρτάται από τη σχέση σπουδαιότητάς του σε σύγκριση με το αντίστοιχο μέγεθος τόσο του βιομηχανικού κλάδου που ανήκει η επιχείρηση όσο και του μέσου P/E της αγοράς.

↳ Ένα ψηλό P/E σε σύγκριση με το μέσο P/E του κλάδου ή της αγοράς υποδηλώνει, είτε ότι η επιχείρηση προτιμάται από τους επενδυτές γιατί είναι η καλύτερη μέσα στον κλάδο, είτε διότι είναι υπερτιμημένη διότι οι επενδυτές έχουν υπερεκτιμήσει τις δυνατότητές της.

≠ Ένα χαμηλό P/E υποδηλώνει ότι είτε η επιχείρηση δεν προτιμάται από τους επενδυτές, είτε είναι υποτιμημένη.

** ➔ Μία επιχείρηση η οποία επανεπενδύει τα παρακρατούμενα κέρδη της αλλά δεν επιτυγχάνει αύξηση των μελλοντικών της κερδών, προτιμάται λιγότερο από μία άλλη που ακολουθεί μία πιο φιλελεύθερη πολιτική μερισμάτων και διανείμει το μεγαλύτερο μέρος των κερδών της σαν μέρισμα.