



ΔΗΜΟΣΙΟ ΠΕΙΡΑΜΑΤΙΚΟ ΙΝΣΤΙΤΟΥΤΟ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΗΣ  
ΕΚΠΑΙΔΕΥΣΗΣ - Δ.Ι.ΕΚ ΚΑΡΔΙΤΣΑΣ

ΕΙΔΙΚΟΤΗΤΑ : ΣΤΕΛΕΧΟΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΣΤΟΝ ΤΟΜΕΑ ΤΗΣ ΥΓΕΙΑΣ

ΜΑΘΗΜΑ: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ  
(Δ ΕΞΑΜΗΝΟ)

ΔΙΔΑΣΚΩΝ: ΣΙΩΚΑΣ ΘΩΜΑΣ / [SIOKASTH@UTH.GR](mailto:SIOKASTH@UTH.GR)

Χρηματοοικονομική Επιστήμη -  
Χρηματοοικονομική Διοίκηση -  
Χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες



# Έννοια και περιεχόμενο της Χρηματοοικονομικής επιστήμης



- Γενικά, η **χρηματοοικονομική επιστήμη** ασχολείται με τη βέλτιστη κατανομή των πόρων μεταξύ πλεονασματικών και ελλειμματικών μονάδων.
  - Πιο συγκεκριμένα, τα χρηματοοικονομικά επικεντρώνονται στο «πως» και στο «υπό ποιους όρους» της κατανομής των οικονομικών πόρων.
- Η χρηματοοικονομική επιστήμη προσομοιάζει με αυτήν την οικονομικών.
  - Ωστόσο, τα οικονομικά αφορούν στη βέλτιστη κατανομή των περιορισμένων πόρων σε μία οικονομία, ενώ τα χρηματοοικονομικά επικεντρώνονται στους τρόπους και στα κανάλια με τα οποία αυτοί οι πόροι κατανέμονται.
- Επίσης, τα χρηματοοικονομικά σχετίζονται άμεσα με την επιστήμη της λογιστικής.
  - Ωστόσο, η λογιστική αντανακλά τη χρηματοοικονομική θέση και επίδοση μίας επιχείρησης κατά το παρελθόν. Αντιθέτως, η χρηματοοικονομική επιστήμη προσανατολίζεται στο μέλλον.

# Χρηματοοικονομική Διοίκηση



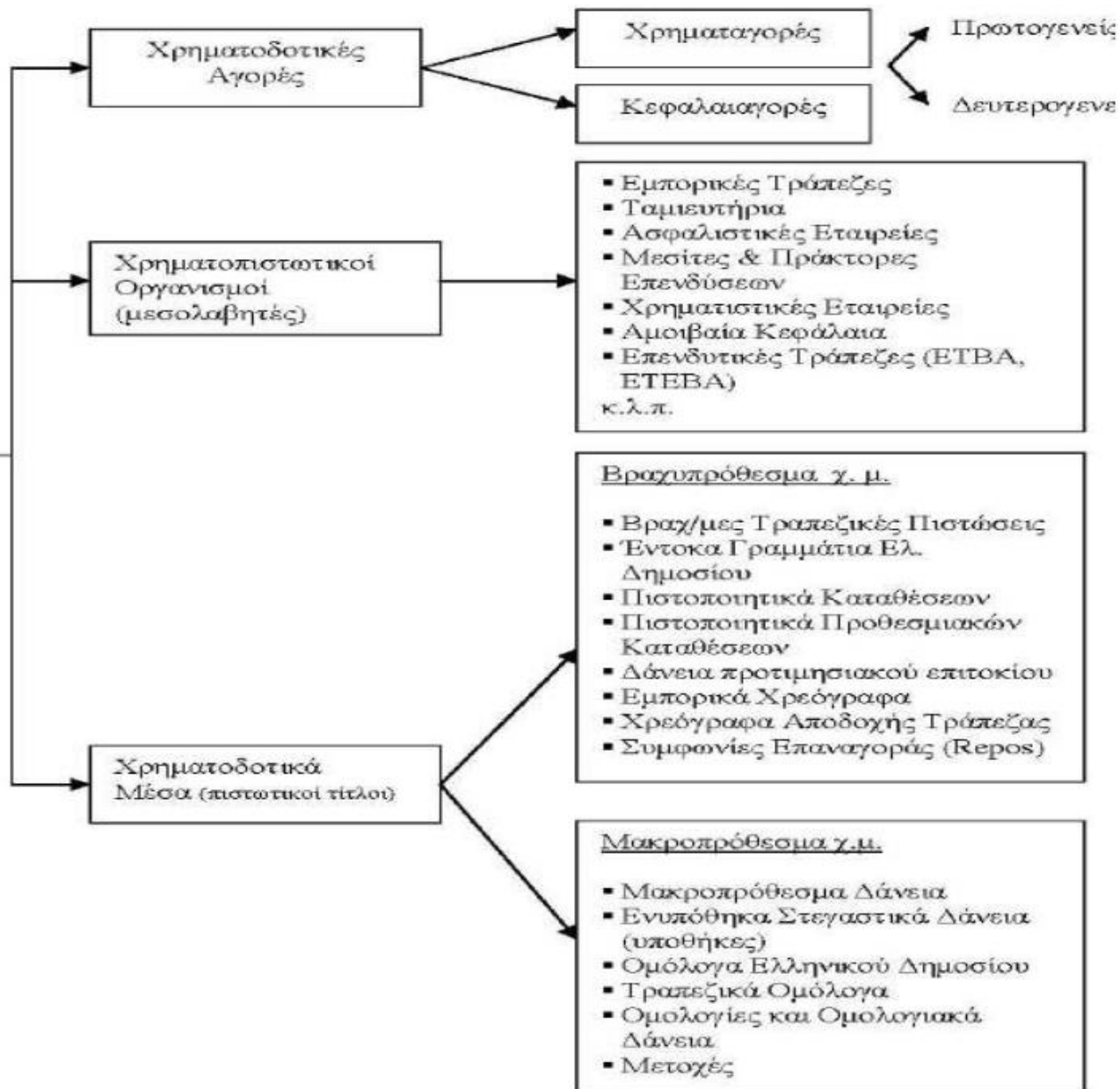
## **A. Επενδυτικές αποφάσεις**

- Κεφαλαιουχικές επενδύσεις μακροπρόθεσμου ορίζοντα (capital budgeting)
- Κάλυψη λειτουργικών αναγκών σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα (working capital)

## **B. Χρηματοδοτικές αποφάσεις**

- Βραχυπρόθεσμος δανεισμός
- Συνδυασμός χρέους και ιδίων κεφαλαίων (capital structure, debtequity)

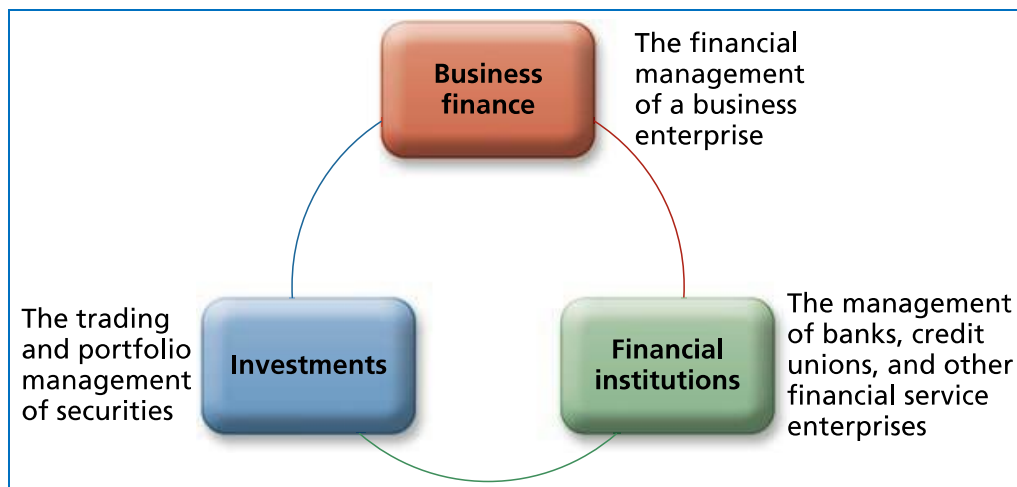
Χρηματοοικονομικό  
Περιβάλλον της  
Επιχείρησης



# Οι τρεις βασικοί τομείς της Χρηματοοικονομικής επιστήμης



- Η χρηματοοικονομική επιστήμη είναι ένα ευρύ πεδίο, το οποίο μπορεί να διαχωριστεί σε τρεις βασικούς κλάδους:
  1. Την εταιρική χρηματοοικονομική διοίκηση (Business or Corporate finance)
  2. Τους χρηματοπιστωτικούς ενδιάμεσους (φορείς) (Financial institutions)
  3. Τις επενδύσεις (Investments)



# Χρηματοπιστωτικά προϊόντα και αγορές



- **Χρηματοπιστωτικό προϊόν** (financial instrument) είναι μια νομική συμφωνία που αντιπροσωπεύει ένα δικαίωμα ιδιοκτησίας, ένα χρέος ή οποιαδήποτε αξίωση σε περιουσιακά στοιχεία ή εισοδήματα.
- **Χρεόγραφο** (security) είναι ένα διαπραγματεύσιμο (negotiable) χρηματοπιστωτικό προϊόν που αποτελεί απόδειξη χρέους ή ιδιοκτησίας. Οι βασικές κατηγορίες χρεογράφων είναι οι ακόλουθες:
  - Δανειακοί τίτλοι (debt obligations), όπως ομόλογα (bond), τραπεζικά δάνεια (bank loans), έντοκα γραμμάτια (T-bills), εμπορικά χρεόγραφα (commercial paper), επιταγές αποδοχής τράπεζας (bankers' acceptance) και πιστοποιητικά καταθέσεων (certificate of deposit).
  - Συμμετοχικοί τίτλοι (equity interests), όπως κοινές μετοχές (common stock) και προνομιούχες μετοχές (preferred stock).
  - Υβριδικοί τίτλοι (hybrid securities), όπως μετατρέψιμες ομολογίες (convertible bond).

# Μακροπρόθεσμος σχεδιασμός



Συνίσταται στη σύνταξη προβλεπόμενων χρηματοοικονομικών καταστάσεων για πενταετή και δεκαετή χρονικά διαστήματα. Οι αποφάσεις που συνδέονται με τον μακροπρόθεσμο σχεδιασμό αναφέρονται στην προσθήκη νέων προϊόντων, απόκτηση κτιριακών εγκαταστάσεων και μηχανολογικού εξοπλισμού, σχεδιασμό και χωροθέτηση νέων εργοστασιακών μονάδων και άλλες μακροπρόθεσμες δεσμεύσεις πόρων. Αλλαγές κλειδιά στην αποστολή της επιχειρηματικής οντότητας, τέτοιες όπως συγχωνεύσεις, εισαγωγή νέων γραμμών παραγωγής, κάθετη ενοποίηση της επιχειρηματικής δραστηριότητας, απαιτούν την πραγματοποίηση αποφάσεων που χετίζονται με μακροπρόθεσμες επενδύσεις κεφαλαίου.



# Πηγές Κεφαλαίου



## Μακροπρόθεσμες Πηγές Κεφαλαίου

- Τραπεζικά Δάνεια
- Έκδοση Ομολογιών
- Έκδοση κοινών μετοχών
- Έκδοση προνομιούχων μετοχών
- LEASING

### Μακροπρόθεσμα γ.μ.

- Μακροπρόθεσμα Δάνεια
- Ενυπόθηκα Στεγαστικά Δάνεια (υποθήκες)
- Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου
- Τραπεζικά Ομόλογα
- Ομολογίες και Ομολογιακά Δάνεια
- Μετοχές

# Βραχυπρόθεσμος σχεδιασμός



Συνίσταται στην σύνταξη προβλεπόμενων καταστάσεων που καλύπτουν δωδεκάμηνο χρονικό διάστημα. Ο γενικός προϋπολογισμός συνοψίζει τις σχεδιασμένες δραστηριότητες όλων των επιμέρους μονάδων της επιχειρηματικής οντότητας. Μπορεί να θεωρηθεί μια λεπτομερής ανάλυση του πρώτου έτους του μακροπρόθεσμου σχεδιασμού. Μπορεί να συνταχθεί σε μηνιαία βάση για τους τρεις πρώτους μήνες και σε τριμηνιαία βάση για το υπόλοιπο του έτους.

# Πηγές Κεφαλαίου



- Βραχυπρόθεσμες πηγές κεφαλαίου
  - Εμπορικές πιστώσεις
  - Δεδουλευμένα έξοδα
  - Ιδιωτικά δάνεια
  - Προκαταβολές πελατών
  - Εταιρικά ομόλογα (commercial paper)
  - Τραπεζικές πιστώσεις
    - Γραμμάτια πληρωτέα
    - Γραμμή πίστωσης
  - Επιταγές αποδοχής τράπεζας (bankers acceptances)
  - Δάνεια με ενέχυρο αξιόγραφα
  - Δάνεια με ενέχυρο απαιτήσεις
  - Δάνεια με ενέχυρο τα αποθέματα
  - Δάνεια με ενέχυρο παρακαταθήκη αποθεμάτων
  - Δάνεια με ενέχυρο φορτωτική
  - Πώληση απαιτήσεων (factoring)

# Χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι



- Δομή Λογιστικής Κατάστασης
- Δομή Κατάστασης Αποτελεσμάτων
- Κεφαλαιακή Επάρκεια
- Πιστωτικός Κίνδυνος
- Κίνδυνος Αγοράς
- Κίνδυνος Ρευστότητας
- Συναλλαγματικός Κίνδυνος
- Κίνδυνος Επιτοκίων

# Στόχοι διαχείρισης χρηματοοικονομικών κινδύνων



Η διαχείριση χρηματοοικονομικών κινδύνων έχει σκοπό τη δημιουργία αξίας για την εταιρεία χρησιμοποιώντας χρηματοοικονομικά εργαλεία και τεχνικές προκειμένου να διαχειρισθεί τα ανοίγματα της εταιρείας στους διάφορους κινδύνους.

Με λίγα λόγια οι βασικοί στόχοι είναι

- Βελτίωση της σχέσης κινδύνου απόδοσης
- Εξασφάλιση ότι ο οργανισμός δεν θα υποστεί απαράδεκτες ζημιές

Διαχρονική Αξία του Χρήματος –  
Ανατοκισμός – Παρούσα Αξία –  
Σειρές Πληρωμών - Ράντες



# Διαχρονική Αξία του Χρήματος



Η έκφραση **χρονική αξία του χρήματος** χρησιμοποιείται στα οικονομικά διότι η αξία μιας δεδομένης ποσότητας χρήματος μεταβάλλεται κατά τη διάρκεια του χρόνου.

Η έννοια της χρονικής αξίας του χρήματος είναι δηλαδή συνδεδεμένη με την έννοια του τόκου (ή του πληθωρισμού) και αυτού που οι οικονομολόγοι ονομάζουν κόστος ευκαιρίας του χρήματος.

Βασικές μεταβλητές που χρησιμοποιούνται στη μελέτη και την επίλυση των προβλημάτων για τη χρονική αξία του χρήματος είναι το κεφάλαιο, ο χρόνος, ο τόκος και το επιτόκιο.

- **Κεφάλαιο (C)** είναι κάθε οικονομικό αγαθό που μετράται σε χρηματικές μονάδες και χρησιμοποιείται για «παραγωγικούς» σκοπούς.
- **Χρόνος (t)** λέγεται το χρονικό διάστημα της παραγωγικής χρησιμοποίησης του κεφαλαίου.
- **Τόκος (I)** λέγεται η αύξηση του κεφαλαίου, κατά το χρονικό διάστημα της παραγωγικής του ικανότητας.
- **Επιτόκιο (i)** είναι ο τόκος μιας νομισματικής μονάδας στη μονάδα του χρόνου.

# Παρούσα αξία



**Παρούσα αξία ή προεξοφλημένη αξία** ή ανηγμένη αξία (present value or discount value ) είναι η αξία που έχει σήμερα ένα συγκεκριμένο ποσό που θα δοθεί σε μια ορισμένη ημερομηνία στο μέλλον.

Ο προσδιορισμός της παρούσας αξίας ενός κεφαλαίου είναι το αντίστροφο του ανατοκισμού . Στον ανατοκισμό μετακινούμε ένα ποσό από το παρόν στο μέλλον. **Γνωρίζουμε την αξία ενός ποσού σε κάποιο χρονικό σημείο και προσπαθούμε να καθορίσουμε το πόσο αυτό θα αυξηθεί μετά την πάροδο ορισμένου χρόνου εάν ανατοκίζεται με ένα συγκεκριμένο επιτόκιο.**

Στη παρούσα αξία , μεταφέρουμε ένα μελλοντικό ποσό στο παρόν , δηλαδή προσπαθούμε να καθορίσουμε την σημερινή αξία ενός ποσού του οποίου γνωρίζουμε την μελλοντική αξία. Εν στον ανατοκισμό λέγαμε για το επιτόκιο ανατοκισμού και το αρχικό κεφάλαιο , στον καθορισμό της παρούσας αξίας μιλάμε για το προεξοφλητικό επιτόκιο (ή το κόστος ευκαιρίας του χρήματος) και την παρούσα αξία ενός μελλοντικού κεφαλαίου.



# Ανατοκισμός



- Ο ανατοκισμός είναι τόκος πάνω στον τόκο (εξού και ο όρος «πανωτόκια»), ενώ ο απλός τόκος είναι τόκος που εφαρμόζεται ή αφορά μόνο την αρχική επένδυση, αγνοώντας τυχόν κέρδη που έχουν προκύψει.
- Ετήσιος ανατοκισμός. Η παρούσα αξία (PV) κεφαλαίου  $X$ , το οποίο θα πάρουμε μετά από  $n$  χρόνια προεξοφλημένο με επιτόκιο  $k$  ισούται με

$$PV = X_n \left[ \frac{1}{(1+k)^n} \right] \quad \text{®} \quad PV = X_n \left[ (1+k)^{-n} \right]$$

# Ανατοκισμός



Ανατοκισμός ή σύνθετος τόκος ή σύνθετη κεφαλαιοποίηση (compound interest) ονομάζεται η διαδικασία κατά την οποία ο τόκος ο οποίος παράγεται κάθε περίοδο (δηλαδή ο δεδουλευμένος τόκος) προστίθεται στο κεφάλαιο (κεφαλαιοποιείται) και το άθροισμά τους αποτελεί παραγωγικό κεφάλαιο για όλες τις επόμενες περιόδους. Άρα, στη σύνθετη κεφαλαιοποίηση δημιουργείται τόκος από την επένδυση του τόκου.

Στην απλή κεφαλαιοποίηση ο τόκος και το αρχικό κεφάλαιο παραμένουν αμετάβλητα, ενώ στη σύνθετη κεφαλαιοποίηση ο τόκος και το εκτοκίζόμενο κεφάλαιο αυξάνουν κάθε περίοδο. Ένα κεφάλαιο μπορεί να ανατοκίζεται μια ή και περισσότερες φορές το χρόνο. Άρα, η περίοδος του ανατοκισμού ενός κεφαλαίου μπορεί να είναι το έτος, το εξάμηνο, ο μήνας κλπ. Στη περίπτωση αυτή, ονομάζεται ότι έχουμε ανατοκισμό κάθε έτος, κάθε εξάμηνο, κάθε μήνα κλπ.

# Απλός τόκος



Το ποσό χρημάτων που δανείζεται κάποιος κατά την σύναψη ενός δανείου ονομάζεται αρχικό κεφάλαιο (principal).

Το ποσό που λαμβάνει ο δανειζόμενος ονομάζεται παρούσα αξία (present value) του δανείου. Στον απλό τόκο το αρχικό κεφάλαιο είναι ίσο με τη παρούσα αξία του δανείου.

Ο χρόνος (time or term) του δανείου είναι η περίοδος κατά την διάρκεια της οποίας ο δανειζόμενος έχει τη χρήση όλου ή μέρους του δανειζόμενου ποσού. Στα δάνεια απλού τόκου, ο τόκος (interest) υπολογίζεται καθ' ολοκληρίαν επί του αρχικού κεφαλαίου. Στα δάνεια ανατοκιζόμενου τόκου, ο τόκος βασίζεται στο αρχικό κεφάλαιο, το οποίο όμως αυξάνεται κάθε φορά που παράγεται ο τόκος.

Η τιμή ενός δανείου απλού τόκου εκφράζεται ως ένα επιτόκιο (rate of interest) και είναι ένα σταθερό κλάσμα του κεφαλαίου το οποίο πρέπει να πληρωθεί για τη χρήση του δανείου. Το απλό επιτόκιο παρουσιάζεται συνήθως ως ένα ποσοστό ανά μονάδα χρόνου (για παράδειγμα, 10% το χρόνο).

Η ενσωμάτωση του τόκου στο κεφάλαιο από το οποίο προέκυψε ονομάζεται κεφαλαιοποίηση.

Απλός τόκος (simple interest) ή απλή κεφαλαιοποίηση ονομάζεται η διαδικασία κατά την οποία ο τόκος που παράγεται ενσωματώνεται στο κεφάλαιο μόνο μια φορά, στο τέλος του χρονικού διαστήματος κατά το οποίο το κεφάλαιο αυτό είναι παραγωγικό.

# Ράντες ή Σειρές Πληρωμών



- Σειρά πληρωμών ή ράντα ή χρηματική ροή είναι ένας αριθμός περιοδικών πληρωμών (ή εισπράξεων) που καταβάλλονται μέσα σε ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα.
- Οι ράντες διακρίνονται σε σταθερές, όταν οι όροι τους είναι ίσοι μεταξύ τους, και σε μη σταθερές, όταν οι όροι τους δεν είναι ίσοι (π.χ. οι όροι αυξάνουν κατά ένα σταθερό ποσό ή με ένα σταθερό ρυθμό).
- Το ποσό που καταβάλλεται με κάθε πληρωμή λέγεται όρος της σειράς πληρωμών.
- Ο χρόνος που μεσολαβεί μεταξύ δύο διαδοχικών πληρωμών λέγεται περίοδος της σειράς πληρωμών.



- Διακρίνονται, επίσης, σε **πρόσκαιρες**, όταν αρχίζουν και τελειώνουν μέσα σε συγκεκριμένο χρόνο, και σε **διηνεκείς**, όταν το πλήθος των όρων τους τείνει στο άπειρο. Τέλος, διακρίνουμε και τις **ράντες ζωής** ή τις τυχαίες ράντες, στις οποίες το πλήθος των όρων τους εξαρτάται από τη διάρκεια ζωής ενός ανθρώπου ή μίας μονάδας ανθρώπου.
- Αν όλοι οι όροι μιας σειράς πληρωμών είναι ίσοι μεταξύ τους, τότε η σειρά πληρωμών λέγεται σταθερή ή ομοιόμορφη, αν όχι τότε λέγεται μεταβλητή.
- Η σειρά πληρωμών της οποίας ο όρος καταβάλλεται στο τέλος κάθε περιόδου λέγεται ληξιπρόθεσμη σειρά πληρωμών
- Η σειρά πληρωμών της οποίας ο όρος καταβάλλεται στην αρχή κάθε περιόδου λέγεται προκαταβλητέα σειρά πληρωμών.



- **Αρχή της ράντας:** η ημερομηνία που αρχίζει η πρώτη περίοδος. Επομένως αρχή της ληξιπρόθεσμης ράντας είναι η χρονική στιγμή που βρίσκεται μια ολόκληρη περίοδο μπροστά από το χρονικό σημείο που καταβάλλεται ο πρώτος όρος της. Επίσης αρχή της προκαταβλητέας ράντας είναι η χρονική στιγμή που συμπίπτει με την καταβολή του πρώτου όρου της.
- **Τέλος ή λήξη της ράντας:** η ημερομηνία που τελειώνει η τελευταία περίοδος. Επομένως τέλος της ληξιπρόθεσμης ράντας είναι η χρονική στιγμή που συμπίπτει με την καταβολή του τελευταίου όρου της. Επίσης τέλος της προκαταβλητέας ράντας είναι η χρονική στιγμή που βρίσκεται μια ολόκληρη περίοδο μετά από το χρονικό σημείο που καταβάλλεται ο τελευταίος όρος της.
- **Διάρκεια της άμεσης ράντας:** το χρονικό διάστημα από την αρχή μέχρι τη λήξη της.  
Τα βασικά προβλήματα των ραντών είναι ο υπολογισμός της αξίας όλων των όρων της ράντας σε μια δεδομένη χρονική στιγμή ή ο υπολογισμός του όρου μιας ράντας που γνωρίζουμε την αξία της στην αρχή ή στη λήξη της.



- Στην επίλυση αυτών των προβλημάτων οι όροι που χρησιμοποιούνται είναι οι ακόλουθοι:
  - **Αρχική αξία άμεσης ράντας:** το άθροισμα των αξιών όλων των όρων της ράντας στην αρχή της, με βάση την αρχή ανατοκισμού.
  - **Αρχική αξία ράντας:** το άθροισμα των αξιών όλων των όρων της ράντας σε χρονική στιγμή μετά την αρχή της (λ περιόδους μετά την αρχή της), με βάση την αρχή ανατοκισμού.
  - **Αρχική αξία μέλλουσας ράντας:** το άθροισμα των αξιών όλων των όρων της ράντας σε χρονική στιγμή πριν την αρχή της (λ περιόδους πριν την αρχή της), με βάση την αρχή ανατοκισμού.  
Τελική αξία ράντας: το άθροισμα των αξιών όλων των όρων της ράντας στην λήξη της, με βάση την αρχή ανατοκισμού.

# Βασικές χρηματοοικονομικές αποφάσεις και Μερισματική Πολίτική





# Απόφαση Χρηματοδότησης



Η απόφαση χρηματοδότησης (Financing Decision) συνδέεται με τον καθορισμό της άριστης κεφαλαιακής διάρθρωσης μιας επιχείρησης. Με τον όρο άριστη κεφαλαιακή διάρθρωση εννοούμε την πιθανή ύπαρξη ενός συνδυασμού μακροπρόθεσμων πηγών χρηματοδότησης μιας εταιρείας (για παράδειγμα, μακροπρόθεσμα δάνεια, κοινές μετοχές, προνομιούχες μετοχές) ο οποίος μεγιστοποιεί την τιμή της κοινής μετοχής της εταιρείας ή εναλλακτικά ελαχιστοποιεί το συνολικό κόστος κεφαλαίου της. Η διάρθρωση αυτή αποτελεί συνήθως ένα μακροπρόθεσμο στόχο για την κάθε επιχείρηση, καθώς είναι εξαιρετικά δύσκολο να μην μεταβάλλεται η κεφαλαιακή σύνθεση μιας επιχείρησης βραχυπρόθεσμα. Επιπλέον, η άριστη κεφαλαιακή διάρθρωση επηρεάζει τις τρέχουσες αλλά και τις μελλοντικές δραστηριότητες μιας επιχείρησης, καθώς δείχνει τον τρόπο με τον οποίο θα χρηματοδοτηθούν τα διάφορα μελλοντικά επενδυτικά της προγράμματα. Η διάρθρωση αυτή επηρεάζει και τις επενδυτικές αποφάσεις μιας εταιρείας, καθώς καθορίζει την ελάχιστη απόδοση την οποία θα απαιτεί να έχει από τα επενδυτικά της προγράμματα για να τα αποδεχτεί.

# Χρηματοοικονομικός και Λειτουργικός προϋπολογισμός



- Λειτουργικός προϋπολογισμός.
  - Προϋπολογισμός πωλήσεων.
  - Προϋπολογισμός αγορών.
  - Προϋπολογισμός κόστους πωληθέντων αγαθών.
  - Προϋπολογισμός λειτουργικών εξόδων.
  - Προϋπολογιστική κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως.
- Χρηματοοικονομικός προϋπολογισμός.
  - Προϋπολογισμός επενδύσεων παγίου κεφαλαίου.
  - Ταμειακός προϋπολογισμός.
  - Προϋπολογιστικός ισολογισμός.

# Ο ρόλος των ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών φορέων



- Το χρηματοπιστωτικό σύστημα δημιουργεί ένα περιβάλλον στο οποίο τα νοικοκυριά παρέχουν οικονομικούς πόρους στις επιχειρήσεις και την κυβέρνηση.
- Αυτή η χρηματοπιστωτική ροή διευκολύνεται από τους ενδιάμεσους χρηματοπιστωτικούς φορείς (financial intermediaries) και τους μεσάζοντες της αγοράς (market intermediaries).
  - Οι ενδιάμεσοι χρηματοπιστωτικοί φορείς (financial intermediaries) περιλαμβάνουν τις επενδυτικές τράπεζες, τις εμπορικές τράπεζες, τις ασφαλιστικές εταιρίες και τις εταιρίες αμοιβαίων κεφαλαίων.
  - Οι μεσάζοντες της αγοράς (market intermediaries) περιλαμβάνουν τα μεσιτικά γραφεία, τις χρηματιστηριακές εταιρίες και τα χρηματιστήρια.

# Μερισματική Πολίτική



- Οι επιχειρηματικές μονάδες αντιμετωπίζουν τη **μερισματική πολιτική** (dividend policy) ως ένα σημαντικό κομμάτι της χρηματοοικονομικής τους πολιτικής. Η μερισματική πολιτική αναφέρεται στις αποφάσεις που παίρνει μια επιχείρηση σχετικά με τη διαχείριση των κερδών της και αφορούν στον τύπο, στο μέγεθος και στο χρόνο των διανομών μερισμάτων που πραγματοποιεί στους κοινούς μετόχους.
- Πιο συγκεκριμένα εστιάζει στην απόφαση που καλείται να πάρει μια επιχείρηση ανάμεσα στο να διανείμει τα κέρδη ως μέρισμα (dividend) στους μετόχους της, να τα παρακρατήσει για να χρηματοδοτήσει επενδυτικά προγράμματα ή να προβεί σε συνδυασμό των δυο παραπάνω στρατηγικών. Πρακτικά οι αποφάσεις αυτές καθορίζουν το βαθμό της εσωτερικής χρηματοδότησης μιας επιχείρησης. Επιπλέον η μερισματική πολιτική παρέχει σημαντική πληροφόρηση στους μετόχους σχετικά με τις επιδόσεις και την πορεία της εταιρίας.
- Οι αποφάσεις που σχετίζονται με τη μερισματική πολιτική λαμβάνονται παράλληλα με τις αποφάσεις που αφορούν στην κεφαλαιακή διάρθρωση της επιχείρησης και στον προϋπολογισμό επενδύσεων κεφαλαίου. Η απόφαση για την πολιτική που θα υιοθετήσει τελικά μια επιχείρηση περιορίζεται από την αντίστοιχη απόφαση που είχε πάρει στο παρελθόν καθώς οι επιχειρήσεις στην πλειοψηφία τους αποφεύγουν να μεταβάλλουν συχνά τη μερισματική τους πολιτική.

# Τύποι μερισμάτων



- **Μέρισμα σε Μετρητά (Cash Dividends)**
  - Είναι η πιο συνηθισμένη και δημοφιλής μορφή διανομής των κερδών μιας εταιρίας. Ένα μέρος των κερδών καταβάλλεται στους μετόχους σε χρηματικές μονάδες ανά μετοχή (π.χ. €/μετοχή).
- **Μέρισμα σε Μετοχές (Stock Dividends)**
  - Τα μερίσματα παίρνουν τη μορφή επιπλέον μετοχών της ίδιας εταιρίας ή κάποιας θυγατρικής της.
- **Μέρισμα σε Ομόλογα (Bond Dividend)**
  - Σε περιπτώσεις που η εταιρία δεν έχει επαρκές κεφάλαιο για να πληρώσει μερίσματα σε μετρητά μπορεί να προχωρήσει στην έκδοση για να καλύψει τις απαιτήσεις προς τους μετόχους. Ο βασικός στόχος των μερισμάτων σε ομόλογα είναι ουσιαστικά μια αναβολή της άμεσης πληρωμής σε μετρητά. Οι κάτοχοι των ομολόγων πέραν της πληρωμής στην ημερομηνία λήξης λαμβάνουν επίσης τακτικά τόκους επί των ομολόγων τους.
- **Μέρισμα σε Είδος (Property Dividends)**
  - Τα μερίσματα αυτά έχουν τη μορφή προϊόντων ή υπηρεσιών που παρέχονται από την εταιρία. Καταβάλλονται από την επιχείρηση στο μέτοχο ως στοιχεία του ενεργητικού όπως χρυσός, ασήμι κλπ.
- **Ιδιαίτερα ή Έκτακτα Μερίσματα (Special Dividends)**
  - Διανέμονται σπάνια και σε ειδικές περιπτώσεις, όπως σε εποχές που η εταιρία κερδίζει μια δικαστική διαμάχη, πουλάει μια επιχειρηματική της δραστηριότητα ή ρευστοποιεί επενδύσεις. Κάποιες εταιρίες καταβάλλουν τέτοια μερίσματα όταν έχουν πλεόνασμα μετρητών, με σκοπό να ενισχυθεί η αγοραία αξία των μετοχών τους. Μερικές φορές τα μερίσματα αυτά θεωρούνται ως επιστροφή κεφαλαίου με την έννοια ότι η εταιρία επιστρέφει ένα μέρος των χρημάτων που επενδύονται από τους μετόχους. Έτσι ονομάζονται επίσης Μερίσματα Κεφαλαίου και είναι αφορολόγητα.

# Συστήματα μερισματικής πολιτικής



## 1. Πολιτική σταθερού μερίσματος ανά μετοχή

Η πολιτική αυτή σημαίνει επιχείρηση χαμηλού κινδύνου. Τα σταθερά μερίσματα θα συνεχιστούν και όταν η επιχείρηση έχει ζημίες. Αυτό μπορεί να είναι πρόβλημα για την επιχείρηση. Το θετικό του είναι ότι οι επενδυτές θα θεωρήσουν τις ζημίες σαν προσωρινό φαινόμενο. Η πολιτική αυτή προσδίδει αξία στη μετοχή.



## **2. Πολιτική σταθερού ποσοστού διανεμομένων κερδών**

Λίγες επιχειρήσεις ακολουθούν την πολιτική αυτή διότι όταν τα κέρδη μειώνονται τα μερίσματα μεταβάλλονται απότομα ή δεν θα υπάρχουν μερίσματα. Δεν μεγιστοποιεί την αξία της μετοχής. Δύο παραλλαγές της πολιτικής αυτής είναι η κυκλική και η αντικυκλική μεταβαλλόμενη καταβολή. Η πρώτη απαιτεί την αύξηση του ποσοστού καταβολής μερισμάτων αναλογικά με την αύξηση των κερδών. Η δεύτερη απαιτεί την αύξηση του ποσοστού όταν μειώνονται τα κέρδη. Τα πλεονεκτήματα των παραλλαγών αυτών συνίστανται στη μείωση του κινδύνου από τη διακύμανση και τη μεταβλητότητα τόσο των κερδών όσο και των καταβαλλόμενων μερισμάτων.



### **3. Πολιτική συμβιβασμού**

Συνίσταται στον συνδυασμό των δύο παραπάνω, δηλ. στην πληρωμή χαμηλού σταθερού ποσού μερίσματος ανά μετοχή συν την ποσοστιαία αύξηση, όταν υπάρχει αύξηση κερδών. Η πολιτική αυτή δημιουργεί αβεβαιότητα στους επενδυτές. Μπορεί να είναι η πιο κατάλληλη, όταν τα κέρδη μεταβάλλονται σημαντικά από χρόνο σε χρόνο. Τα επιπλέον μερίσματα δεν πρέπει να μεταβάλλονται τακτικά διότι έτσι χάνουν τη σπουδαιότητά τους.





#### **4. Υπολειμματική πολιτική μερισμάτων**

Όταν οι επενδυτικές ευκαιρίες της επιχείρησης δεν είναι σταθερές, η διοίκηση πρέπει να εξετάσει μια μεταβαλλόμενη πολιτική διοίκησης πρέπει να εξετάσει μια μεταβαλλόμενη πολιτική μερισμάτων. Δηλαδή, το ποσό των κερδών που παρακρατείται και δεν διανέμεται στους μετόχους εξαρτάται από την ύπαρξη επενδυτικών ευκαιριών. Τα μερίσματα που δίδονται είναι τα κέρδη που περισσεύουν αφού ικανοποιηθούν οι επενδυτικές ανάγκες της επιχείρησης. Θεωρητικά μια επιχείρηση θα πρέπει να παρακρατεί τα κέρδη αντί να τα μοιράζει σε μερίσματα όταν η απόδοση των κεφαλαίων της είναι μεγαλύτερη από την απόδοση που θα μπορούσε να έχει ο επενδυτής κάπου αλλού. Αν η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης είναι μεγαλύτερη από το κόστος κεφαλαίου της (ή το κόστος δανεισμού) τότε η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής της θα έχει μεγιστοποιηθεί.

# Άλλες μορφές μερισματικής πολιτικής



## 5. Άλλες μορφές μερισματικής πολιτικής

Εκτός από τις μορφές που αναφέρθηκαν πιο πάνω, υπάρχουν και οι εξής:

- Η καταβολή μετοχικών μερισμάτων.
- Διανομή στους μετόχους νέων μετοχών (αύξηση κεφαλαίου) αντί είσπραξης χρηματικών μερισμάτων.
- Εξαγορά μέρους των μετοχών (μετοχές θησαυροφυλακίου) αντί καταβολής χρηματικών μερισμάτων. Σαν αποτέλεσμα τα ίδια κέρδη κατανέμονται πλέον σε μικρότερο αριθμό μετοχών. Παράλληλα η μείωση αυτή του αριθμού των μετοχών (μείωση κεφαλαίου) οδηγεί σε αύξηση της τρέχουσας χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής και αποτελεί εναλλακτική λύση προς την εξαγγελία χρηματικού μερίσματος.
- Η αύξηση επομένως και η μείωση κεφαλαίου αποτελούν εναλλακτικές μορφές μερισματικής πολιτικής

# Μερισματικοί δείκτες



Ποσοστό κερδών που δίδονται ως μέρισμα  
(dividend payout) = Μέρισμα / Κέρδη ανά μετοχή

Μερισματική απόδοση (MAM) =  
Μέρισμα / τρέχουσα αξία μετοχής

Ποσοστό παρακρατούμενων κερδών =  
καθαρά κέρδη – μέρισμα / καθαρά κέρδη

Πόστο παρακρατούμενων κερδών =  
100% - ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών

# Άσκηση μερισματικής πολιτικής



Αν το μέρισμα ένα μετοχή είναι 2 ευρώ και τα κέρδη ανα μετοχή είναι 6 ευρώ τότε το ποσοστό των διανυμένων κερδών είναι:

Ποσοστό κερδών που δίδονται ως μέρισμα

(dividend payout) = Μέρισμα / Κέρδη ανά μετοχή

$$2/6=0,30 \text{ ή } 30\%$$

Αρα Πόστο παρακρατουμένων κερδών =

100% - ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών

$$100\%-30\%=70\%$$

# Κανόνες μερισματικής πολιτικής



1. Δεν μειώνουμε ή κόβουμε μερίσματα εύκολα
2. Ακολουθούμε μερισματική πολιτική όμοια αυτής των ανταγωνιστών μας
3. Διατηρούμε την πιστοληπτική μας ικανότητα
4. Διατηρούμε ευελιξία
5. Δεν κάνουμε ενέργειες που μειώνουν τα κέρδη/μετοχή

# Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων (Return on equity (ROE))



- Απόδοση ιδίων κεφαλαίων είναι ένας χρηματοοικονομικός δείκτης που δείχνει πόσο αποδοτικά χρησιμοποιεί μια εταιρεία τα κεφάλαια της για να δημιουργήσει πρόσθετα έσοδα (κέρδη), και εκφράζεται σε ποσοστιαίες μονάδες.
- Χρησιμοποιείται ως ένδειξη αποτελεσματικότητας μιας εταιρείας, δηλαδή πόσο κέρδος μπορεί να παράγει χρησιμοποιώντας τους διαθέσιμους πόρους που επενδύθηκαν από τους μετόχους της (μετοχικό κεφάλαιο) και τα αποθεματικά της. Οι επενδυτές συνήθως αναζητούν εταιρίες με υψηλή και αυξανόμενη απόδοση ιδίων κεφαλαίων (ROE).

## Υπολογισμός της Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)

$$\text{Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)} = \frac{\text{Καθαρά Έσοδα}}{\text{Ιδία Κεφάλαια}}$$

# Εναλλακτικοί τρόποι υπολογισμού της Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (ROE) – Ανάλυση DuPont



- Ένας άλλος τρόπος υπολογισμού του ROE, ο οποίος ονομάζεται ανάλυση DuPont ή διευρυμένη εξίσωση DuPont, αναλύει ακόμα περισσότερο τους θεμελιώδεις παράγοντες που επηρεάζουν την απόδοση ιδίων κεφαλαίων, προβάλλοντας έτσι μια αντιπροσωπευτικότερη εικόνα της επιχείρησης.

- $ROE = \text{Απόδοση Περιουσιακών Στοιχείων (ROA)} * \text{Μόχλευση}$
- $ROE = (\text{Καθαρά Έσοδα} / \text{Περιουσιακά Στοιχεία}) * (\text{Περιουσιακά Στοιχεία} / \text{Ιδία Κεφάλαια})$

Καθώς η απόδοση περιουσιακών στοιχείων είναι ουσιαστικά το περιθώριο κέρδους επί τον κύκλο εργασιών, η εξίσωση γίνεται:

- $ROE = \text{Περιθώριο Κέρδους} * \text{Κύκλος Εργασιών Ενεργητικού} * \text{Μόχλευση}$
- $ROE = (\text{Καθαρά Έσοδα} / \text{Πωλήσεις}) * (\text{Πωλήσεις} / \text{Περιουσιακά Στοιχεία}) * (\text{Περιουσιακά Στοιχεία} / \text{Ιδία Κεφάλαια})$

# Ταμειακές ροές - Ανάλυση Ταμειακών Ροών – Υπολογισμός της τελικής ταμειακής Ροής





# Εισαγωγή στις Ταμειακές ροές



Η χρηματοοικονομική θέση κάθε επιχείρησης για μια δεδομένη χρονική στιγμή απεικονίζεται στον ισολογισμό στο τέλος κάθε λογιστικής περιόδου.

Οι μεταβολές στην χρηματοοικονομική κατάσταση ερμηνεύονται από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης και από την κατάσταση παρακρατούμενων κερδών. Ωστόσο, η διαρκώς αυξανόμενη συχνότητα εμφάνισης εταιρικών σκανδάλων κερδοφόρων επιχειρήσεων οι οποίες σε πολλές περιπτώσεις πτώχευσαν, καθιέρωσαν την κατάσταση ταμειακών ροών (ΚΤΡ) ως αναπόσπαστο κομμάτι των δημοσιευμένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Η ΚΤΡ παρέχει συμπληρωματικές πληροφορίες σχετικά με τη ρευστότητα και την κερδοφόρο δυναμικότητα μιας επιχείρησης. Ειδικότερα η ΚΤΡ σκοπεύει είναι να βοηθήσει τους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων να αποκτήσουν καλύτερη αντίληψη των χρηματοοικονομικών και επενδυτικών δραστηριοτήτων μιας επιχείρησης εντός μιας χρονικής περιόδου



- **Ταμειακή Ροή** είναι η κίνηση του χρήματος από και προς την εταιρεία. Αυτός ο κύκλος των μετρητών (εισροές / εισπράξεις και εκροές / πληρωμές) είναι που καθορίζει και την οικονομική ευρωστία κάθε επιχείρησης.
- **Διαχείριση Ταμειακής Ροής** είναι η διαδικασία κατά την οποία ελέγχουμε, αναλύουμε και προσαρμόζουμε τις ταμιακές ροές. Η διαδικασία αυτή προϋποθέτει κατανόηση της πλήρους λειτουργίας της επιχείρησης καθώς και του συναλλακτικού της κυκλώματος η οποία επιτυγχάνεται μέσω της βελτίωσης διαδικασιών.



- Ταμειακές ροές νοούνται τόσο οι εισροές όσο και οι εκροές ταμειακών διαθεσίμων και ταμειακών ισοδυνάμων.
- Λειτουργικές δραστηριότητες είναι οι κύριες δραστηριότητες που δημιουργούν έσοδα σε μια οντότητα και άλλες δραστηριότητες που δεν είναι επενδυτικής ή χρηματοδοτικής φύσης.
- Επενδυτικές δραστηριότητες είναι η απόκτηση και η διάθεση μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων και άλλων επενδύσεων, που δεν συμπεριλαμβάνονται στα ταμειακά ισοδύναμα.
- Χρηματοδοτικές δραστηριότητες είναι οι δραστηριότητες που καταλήγουν σε μεταβολές στο μέγεθος και στη συγκρότηση του μετοχικού κεφαλαίου και του δανεισμού της οικονομικής οντότητας.

# Ανάλυση Ταμειακών Ροών



Η ανάλυση των ταμειακών ροών μιας επιχείρησης παρέχει χρήσιμες πληροφορίες σχετικά με τον τρόπο λειτουργίας της επιχείρησης, την ποιότητα των δημοσιευμένων κερδών καθώς και την πρόβλεψη των μελλοντικών ταμειακών ροών.

Τα εργαλεία και οι τεχνικές που θα χρησιμοποιήσουμε για την ανάλυση αυτή είναι τα παρακάτω:

- Ανάλυση πηγών και χρήσεων των ταμειακών ροών
- Ανάλυση κοινού μεγέθους (common size analysis).
- Υπολογισμός ελεύθερων ταμειακών ροών.

# Ελεύθερες Ταμειακές Ροές



Η πιο επιθυμητή ιδιότητα των λειτουργικών ταμειακών ροών είναι η δυνατότητα κάλυψης των κεφαλαιακών δαπανών. Το πλεόνασμα των λειτουργικών ταμειακών ροών σε σχέση με τις κεφαλαιακές δαπάνες (εκροές επενδυτικών δραστηριοτήτων) ονομάζονται ελεύθερες ταμειακές ροές (Free Cash Flows).

Στην πράξη, τα πιο διαδεδομένα μέτρα ελεύθερων ταμειακών ροών είναι δύο:

- Οι ελεύθερες ταμειακές ροές προς την επιχείρηση (Free Cash Flow to the Firm, FCFF)
- Οι ελεύθερες ταμειακές ροές προς τους μετόχους (Free Cash Flow to Equity, FCFE)

# Δομή κατάστασης ταμειακών ροών



Η ΚΤΡ χωρίζεται σε ταμειακές ροές από:

**Επιχειρηματικές δραστηριότητες (ευθεία ή έμμεση μέθοδος):** Είναι οι ταμειακές ροές (εισροές και εκροές) από την κύρια - λειτουργική δραστηριότητα μιας εταιρείας.

- **Επενδυτικές δραστηριότητες:** Είναι οι ταμειακές ροές που γίνονται για επενδύσεις (εκροές) καθώς και από διάθεση αυτών (εισροές). Οι ταμειακές αυτές ροές είναι ένας δείκτης για την ικανότητα της εταιρείας να δημιουργήσει μελλοντικά ταμειακές εισροές.
- **Χρηματοδοτικές δραστηριότητες:** Απεικονίζουν τις ταμειακές ροές που έχει μία εταιρεία με τους ιδιοκτήτες, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και τους μετόχους. Οι ταμειακές αυτές ροές δεν έχουν σχέση με το κύριο αντικείμενο δραστηριότητας της εταιρείας.

# ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ





Χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες  
Αριθμοδείκτες δραστηριότητας  
Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας  
Αριθμοδείκτες ρευστότητας  
Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων  
Αριθμοδείκτες διάρθρωσης μόχλευσης  
Επενδυτικοί αριθμοδείκτες



# Οι Κυριότεροι Αριθμοδείκτες



- Αριθμοδείκτες ρευστότητας.
  - Χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό
  - της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως ή αλλιώς
  - της ικανότητας κάλυψης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.
  
- Αριθμοδείκτες δραστηριότητας.
  - Χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων.



- Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.
  - Εκτιμάται
    - η αποδοτικότητα,
    - η δυναμικότητα των κερδών
    - και η ικανότητα της διοικήσεως.
- Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας
  - Εκτιμάται
    - η μακροχρόνια ικανότητα μιας επιχειρήσεως να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και
    - ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της



- Αριθμοδείκτες επενδύσεων
  - συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών και τη χρηματιστηριακή τιμή με
    - τα κέρδη,
    - τα μερίσματα και
    - τα άλλα περιουσιακά στοιχεία

# Αριθμοδείκτες δραστηριότητας



Χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχειρήσεως στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ή όχι χρησιμοποίηση αυτών.

Χαρακτηριστικοί Δείκτες Δραστηριότητας είναι:

- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων
- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων
- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων
- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού
- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων
- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

# Αριθμοδείκτες δραστηριότητας



Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας συνδυάζουν στοιχεία του Ισολογισμού και της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης

Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι οι εξής:

- Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (σε φορές).
  - Μέση διάρκεια παραμονής υποχρεώσεων (σε ημέρες)
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων(σε φορές).
  - Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων (σε ημέρες)
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων(σε φορές).
  - Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων (σε ημέρες)
- Ο συνδυασμός των παραπάνω οδηγούν στο συναλλακτικό κύκλωμα

# Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας



- Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας δείχνουν πόσο αποτελεσματικά διαχειρίζεται τους πόρους της η επιχείρηση, με σκοπό τη δημιουργία πωλήσεων.
- Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων =  $\frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{(\text{Σύνολο αποθεμάτων} - \text{Προκαταβολές για αγορά αποθεμάτων})}$
- Η Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων μετράει πόσες φορές πωλήθηκαν και αντικαταστάθηκαν τα αποθέματα μίας εταιρίας στη διάρκεια του έτους.

# Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού



- Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού = Πωλήσεις / Σύνολο ενεργητικού
- Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού = κύκλος εργασιών / γενικό σύνολο ενεργητικού
- Ο δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού δείχνει τα έσοδα τα οποία δημιουργεί κάθε ευρώ που έχει επενδυθεί στο ενεργητικό της επιχείρησης.



- Υψηλός αριθμοδείκτης σημαίνει ότι
  - η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της
- Χαμηλός αριθμοδείκτης αποτελεί ένδειξη μη αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων
  - η επιχείρηση θα πρέπει
    - να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποίησής τους ή
    - να προβεί σε ρευστοποίηση μέρους των περιουσιακών της στοιχείων.



# Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων



- Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων = Πωλήσεις / Καθαρά πάγια
- Ο δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων δείχνει τον βαθμό παγιοποίησης ή την κεφαλαιακή ένταση της επιχείρησης.



- Δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησεως των παγίων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχειρήσεως, σε σχέση με τις πωλήσεις της
- Παρέχει ένδειξη του αν υπάρχει υπερεπένδυση σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις.
- Είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών πωλήσεων της χρήσεως με το σύνολο των καθαρών παγίων
- **Δεν περιλαμβάνονται οι συμμετοχές και τα άυλα πάγια ή ασώματες ακινητοποιήσεις περιουσιακά στοιχεία.**



- Ο δείκτης δείχνει το ύψος των πωλήσεων που επιτυγχάνονται με τη χρησιμοποίηση μιας χρηματικής μονάδας παγίων.

$$\text{Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Μέσο ύψος καθαρών παγίων αρχής και τέλους χρήσης}}$$

- Αν η διαφορά αρχής και τέλους χρήσης δεν είναι σημαντική χρησιμοποιείται μόνο το ύψος παγίων της τρέχουσας χρήσης

**Αριθμοδείκτης ταχύτητας  
εξόφλησης βραχυπρόθεσμων  
υποχρεώσεων**

Μέση διάρκεια εξόφλησης των  
βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

=

**Κόστος Πωληθέντων**

**Μέσο ύψος Βραχυπρόθεσμων  
Υποχρεώσεων**

360 ημέρες

=

Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης  
βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

**Αριθμοδείκτης ταχύτητας  
είσπραξης απαιτήσεων**

Μέση διάρκεια είσπραξης των  
απαιτήσεων

=

**Καθαρές Πωλήσεις**

**Μέσο ύψος Απαιτήσεων**

360 ημέρες

=

Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης  
απαιτήσεων

**Αριθμοδείκτης ταχύτητας  
κυκλοφορίας αποθεμάτων**

Μέση διάρκεια παραμονής των  
αποθεμάτων

=

**Κόστος Πωληθέντων**

**Μέσο ύψος Αποθεμάτων**

360 ημέρες

=

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας  
αποθεμάτων

# Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας



Με Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχειρήσεως, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοικήσεώς της. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετρούν τον βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχειρήσεως σε δεδομένη χρονική στιγμή.

Χαρακτηριστικοί Δείκτες Αποδοτικότητας είναι:

- Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως
- Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους ή Καθαρού Κέρδους
- Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων
- Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

# Διαχείριση Κεφαλαιακής Επάρκειας



- Απόδοση ιδίων κεφαλαίων:
  - $ROE = \text{καθαρά κέρδη} / \text{ίδια κεφάλαια}$
  - Μας δείχνει τον πλούτο των μετόχων.
- Απόδοση ενεργητικού:
  - $ROA = \text{καθαρά κέρδη} / \text{σύνολο ενεργητικού}$
  - Μας πληροφορεί πόσο αποτελεσματικά λειτουργεί η τράπεζα .
- Πολλαπλασιαστής ιδίων κεφαλαίων (Equity Multiplier):
  - $EM = \text{σύνολο ενεργητικού} / \text{ίδια κεφάλαια}$
  - $ROE = ROA \times EM \rightarrow$

# Οι αριθμοδείκτες *Αποδόσεως* και *Αποδοτικότητα*



Καθαρά αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως

Πωλήσεις αποθεμάτων και υπηρεσιών

Καθαρά αποτελέσματα χρήσεως προ φόρων

Ίδια κεφάλαια

Μικτά αποτελέσματα

Πωλήσεις αποθεμάτων και υπηρεσιών

Μικτά αποτελέσματα


Κόστος πωλήσεων αποθεμάτων και υπηρεσιών

Πωλήσεις αποθεμάτων και υπηρεσιών

Ίδια κεφάλαια

Κόστος πωλήσεων αποθεμάτων

Μέσος όρος αποθεμάτων περιόδου

<b>Καθαρό περιθώριο κέρδους (%)</b>	= $\frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ φόρων}}{\text{Πωλήσεις}} * 100$
<b>Μικτό περιθώριο κέρδους (%)</b>	= $\frac{\text{Μικτά Κέρδη προ φόρων}}{\text{Πωλήσεις}} * 100$
<b>Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων</b>	= $\frac{\text{Καθαρά Κέρδη μετά φόρων}}{\text{Μ.Ο. Ιδίων Κεφαλαίων}}$
<b>Δείκτης DuPont</b>	= $\frac{\text{Καθαρά κέρδη μετά φόρων}}{\text{Πωλήσεις}} * \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο κεφαλαίων}} * \frac{\text{Σύνολο Κεφαλαίων}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$ <div style="display: flex; justify-content: space-around; align-items: center; margin-top: 10px;"> <div style="text-align: center;">   Καθαρό περιθώριο κέρδους </div> <div style="text-align: center;">   Αποδοτικότητα κεφαλαίων </div> <div style="text-align: center;">   Κεφαλαιακή διάρθρωση </div> </div>
<b>Δείκτης ROE (Return on Equity)</b>	= $\frac{\text{Καθαρά κέρδη μετά φόρων}}{\text{Πωλήσεις}} * \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μ.Ο. Ιδίων Κεφαλαίων}}$
<b>Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA)</b>	= $\frac{\text{Καθαρά κέρδη προ φόρων}}{\text{Μ.Ο Συνολικού Ενεργητικού}}$



# Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (return on equity/ROE)



Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει την κερδοφόρο δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από τη χρήση των κεφαλαίων του μετόχου. Με άλλα λόγια, μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτήν.

Δηλαδή, απαντά στο ερώτημα αν τα κεφάλαια που επένδυσαν οι φορείς της επιχείρησης αποδίδουν επαρκώς ή όχι. Είναι η σχέση μεταξύ των Καθαρών Κερδών και των Ιδίων Κεφαλαίων.

Επίσης, η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων θα πρέπει να συνεκτιμάται με τη φύση της επιχείρησης, τη μέση αποδοτικότητα του κλάδου, καθώς και την παγιοποίηση. Στις επιχειρήσεις «εντάσεως» εργασίας ο αριθμοδείκτης μπορεί να εξαιρετικά υψηλός. Το αντίστροφο ισχύει στις επιχειρήσεις «εντάσεως» παγίων.



- Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (return on equity/ROE)

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων=  
Καθαρά Κέρδη προ η μετά τον φόρο / Ίδια Κεφάλαια %

- Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Μετοχικού Κεφαλαίου

Τύπος:

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Μετοχικού Κεφαλαίου= Κέρδη μετά από φόρους – Προνομιούχες μετοχές /  
M.O. (Μετοχικό) %

- Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Επενδύσεων (Συνολικών Κεφαλαίων) – (ROA)

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Επενδύσεων (Συνολικών Κεφαλαίων) ROA=  
Κέρδη προ φόρων / Συνολικά Κεφάλαια (%)

# Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Επενδύσεων (Συνολικών Κεφαλαίων) – (ROA)



Ο πρωταρχικός στόχος κάθε επιχείρησης είναι να γίνονται επενδύσεις και να είναι ικανοποιητική η απόδοση των επενδεδυμένων κεφαλαίων.

Ως εκ τούτου, η απόδοση των συνολικών κεφαλαίων χρησιμοποιείται ως μέτρο της επιτυχίας μιας επιχείρησης κατά την πραγματοποίηση αυτού του στόχου.

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει την ικανότητα της διοίκησης να αξιοποιεί τα Συνολικά Κεφάλαια (δηλαδή τα Ίδια Κεφάλαια, τα κεφάλαια των μετόχων), και Ξένα Κεφάλαια (δάνεια από τράπεζες, πιστώσεις από προμηθευτές-πιστωτές κ.λπ.), και να παράγει από αυτά καθαρά κέρδη, ανεξάρτητα του τρόπου κατανομής της αποδοτικότητας αυτής μεταξύ των Ιδίων και Ξένων Κεφαλαίων.

Η απόδοση επενδύσεων, η οποία συνδέει τα καθαρά έσοδα με το σύνολο των κεφαλαίων (σύνολο ενεργητικού), προσφέρει ένα πρότυπο για την αξιολόγηση της αποτελεσματικής χρήσης του μέσου όρου διαθεσίμων που επενδύονται στο ενεργητικό μιας επιχείρησης από τη διοίκηση.

Αύξηση της απόδοσης των επενδύσεων σημαίνει, αυτόματα, μεγαλύτερη απόδοση των ιδίων κεφαλαίων.

# ROE



Αυτός ο δείκτης απεικονίζει την αποδοτικότητα με την οποία η εταιρεία ή μια τράπεζα χρησιμοποιεί το κεφάλαιο των ιδιοκτητών της, δεδομένου ότι παρουσιάζει το μέγεθος των κερδών που δημιουργήθηκαν από το κεφάλαιο που επενδύθηκε από τους μετόχους (ιδιοκτήτες) της επιχείρησης ή τράπεζας. Αυτή η αναλογία αφορά το κέρδος που συσσωρεύεται μετά το φόρο από την τράπεζα και τους πόρους που συμβάλλουν οι ιδιοκτήτες της (K. Selvaninayagam, 1995).

Η απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων (ROE) μετρά το ποσοστό της απόδοσης για το ιδιοκτησιακό συμφέρον. Μετρά την αποδοτικότητα μιας εταιρίας ή τράπεζας στην παραγωγή των κερδών από κάθε μονάδα Ιδίων Κεφαλαίων του μετόχου. Τέλος, ο ROE παρουσιάζει πόσο καλά μια τράπεζα ή μια επιχείρηση χρησιμοποιεί τα επενδυτικά κεφάλαια για να επιτύχει την αύξηση των αποδοχών της.



Οι αποδόσεις των Ιδίων Κεφαλαίων μιας τράπεζας μπορεί να διαφέρουν από το παρών έως το επόμενο έτος, ή από έναν ανταγωνιστή, ως αποτέλεσμα των διαφορών στο περιθώριο κέρδους, τον κύκλο εργασιών του ενεργητικού, ή τη μόχλευση.

Η Απόδοση των Ιδίων Κεφαλαίων απεικονίζει άμεσα αν η τράπεζας κάνει χρήση μόχλευσης ή αν έχει χρέη.

Η ανάλυση της απόδοσης των Ιδίων Κεφαλαίων μας παρέχει ένα σύστημα για τον σχεδιασμό του προϋπολογισμού προκειμένου να αναλύσουμε την χρηματοπιστωτική απόδοση μιας τράπεζας.

# ROE



Εάν μια τράπεζα χρησιμοποιήσει σχετικά περισσότερα στοιχεία του παθητικού για την χρηματοδότηση του ενεργητικού, τότε ο πολλαπλασιαστής Ιδίων Κεφαλαίων θα αυξηθεί, κρατώντας όλους τους άλλους παράγοντες σταθερούς. Αυτή μόχλευση των Ιδίων Κεφαλαίων της τράπεζας υποδηλώνει μονάχα μια ευρύτερη χρήση της χρηματοδότησης της με δανειακά Κεφάλαια. Αυτή η διάσπαση της απόδοσης των Συνολικών Στοιχείων του Ενεργητικού και της Απόδοσης των Ιδίων κεφαλαίων στα συστατικά τους στοιχεία είναι αυτό που η DuPont ανάλυση αντιπροσωπεύει.

Η αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων αποσυνθέτει το μοντέλο απόδοσης σε τρεις συνιστώσες που καθορίζουν την απόδοση των Ιδίων Κεφαλαίων σε:

- Καθαρό Περιθώριο Κέρδους,
- Σύνολο Στοιχείων του Ενεργητικού και
- Πολλαπλασιαστή Ιδίων Κεφαλαίων.

# Εναλλακτικοί τρόποι υπολογισμού της απόδοσης ιδίων κεφαλαίων (ROE)



Ένας άλλος τρόπος υπολογισμού του ROE, ο οποίος ονομάζεται ανάλυση DuPont ή διευρυμένη εξίσωση DuPont, αναλύει ακόμα περισσότερο τους θεμελιώδεις παράγοντες που επηρεάζουν την απόδοση ιδίων κεφαλαίων, προβάλλοντας έτσι μια αντιπροσωπευτικότερη εικόνα της επιχείρησης.

- $ROE = \text{Απόδοση Περιουσιακών Στοιχείων (ROA)} * \text{Μόχλευση}$
- $ROE = (\text{Καθαρά Έσοδα} / \text{Περιουσιακά Στοιχεία}) * (\text{Περιουσιακά Στοιχεία} / \text{Ιδία Κεφάλαια})$
- Καθώς η απόδοση περιουσιακών στοιχείων είναι ουσιαστικά το περιθώριο κέρδους επί τον κύκλο εργασιών, η εξίσωση γίνεται:
- $ROE = \text{Περιθώριο Κέρδους} * \text{Κύκλος Εργασιών Ενεργητικού} * \text{Μόχλευση}$

# ROA



- Αυτός ο δείκτης απεικονίζει την ικανότητα των Διοικήσεων των τραπεζών να χρησιμοποιήσουν αποτελεσματικά τους οικονομικούς πόρους (περιουσιακά στοιχεία) που έχουν στη διάθεσή τους, προκειμένου να δημιουργηθούν κέρδη.
- Αυτή η αναλογία που περιγράφεται συχνά ως αρχική αναλογία, συνδέει το εισόδημα, που κερδίζεται από την τράπεζα με τους πόρους που χρησιμοποιήθηκαν από αυτήν.
- Η Αποδοτικότητα του Ενεργητικού (ROA) μας παρουσιάζει πόσο κερδοφόρα είναι τα στοιχεία του ενεργητικού μιας τράπεζας στην παραγωγή εσόδων. Είναι ένας χρήσιμος αριθμός για τη σύγκριση των ανταγωνιστικών τραπεζών στις ίδιες χώρες.



# Η εξίσωση για την εύρεση του ROA



- Η απόδοση του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων (Αποδοτικότητα Ενεργητικού), μπορεί να χωριστεί σε δύο μέρη. Με το **προϊόν** του **περιθωρίου κέρδους** και τον **δείκτη του κύκλου εργασιών του ενεργητικού**

- $$\text{ROA} = (\text{EBIT} / \text{SALES}) * (\text{SALES} / \text{TOTAL ASSETS})$$

- $$\text{ROA} = \text{EBIT} / \text{TOTAL ASSETS}$$

# ROA



Κανονικά η «αποδοτικότητα» λαμβάνεται ως κέρδη προ εκτάκτων στοιχείων, δεδομένου ότι τα στοιχεία αυτά δεν εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής της τράπεζας σε κανονικές συνθήκες λειτουργίας. Αυτό δεν σημαίνει ότι τα έκτακτα στοιχεία πρέπει να αγνοηθούν από τον αναλυτή, αλλά ότι η σημασία τους πρέπει να αξιολογηθεί ως χωριστή άσκηση από την ανάλυση της αποδοτικότητας της τράπεζας (Κ. Selvavinayagam, 1995).

# Δείκτης απόδοσης ενεργητικού ή λειτουργιάς (ROA – Return On Assets)



ROA	Κατάταξη Τραπεζών
< 0,5	<b>Αδύναμες</b> (ΑΤΕ 08, 09, 10, Alpha 10, Αττικής 05, 06, 08, 09, 10, ΕΦΓ 10, Geniki all years, Πειραιώς 10, Proton 08, 10, T-Bank 08, 09, 10, Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο 07, 08, 09, 10)
0,5% - 1,0%	<b>Μέτριες</b> (ΑΤΕ 05, 06, Alpha 09, Αττικής 07, ΕΦΓ 09, Εθνική 10, Πειραιώς 09, Proton 09, T-Bank 05, 06, 07)
1,0% - 2,0%	<b>Καλές</b> (ΑΤΕ 07, Alpha 05, 06, 08, ΕΦΓ 05, 06, 07, 08, Εθνική 05, 06, 08, 09, Πειραιώς 05, 08, Proton 07, Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο 05, 06)
> 2,0%	<b>Πολύ καλές</b> (Εθνική 07, Πειραιώς 07, 08)
> 2,5%	<b>«Καρτέλ»</b> , ή υψηλός πιστωτικός κίνδυνος, ή έκτακτα έσοδα (Alpha 07)

# Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων



$$\text{ROE} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης} \times 100}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός:

- Απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης.
- Παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από τη χρήση των κεφαλαίων του μετόχου.
- Μετρά δηλαδή την αποτελεσματικότητα των απασχολούμενων κεφαλαίων των φορέων της.

# Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού



$$\text{ROA} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης} \times 100}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης:

- **Μετράει** την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης.
- **Επιτρέπει** την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της λειτουργίας της επιχείρησης.
- **Φανερώνει** την ικανότητά της να μπορεί να επιζήσει οικονομικά και να προσελκύσει κεφάλαια που προσφέρονται για επένδυση, «ανταμείβοντάς» τα ανάλογα.

# Δείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης



$$\Delta\chi\omicron\mu = \frac{\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα Συνολικά Απασχολούμενων Κεφαλαίων}}$$
$$\Delta\chi\omicron\mu = \text{ROE/ROA}$$

Με τον εν λόγω δείκτη παρατηρούμε την επίδραση που ασκεί η χρησιμοποίηση των δανειακών κεφαλαίων στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας.

- Αν  $\Delta\chi\omicron\mu > 1$  η χρήση ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης (εφόσον είναι κερδοφόρα) είναι **θετική**.
- Αν  $\Delta\chi\omicron\mu = 1$  η χρήση ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι **μηδενική**.
- Αν  $\Delta\chi\omicron\mu < 1$  η χρήση ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι **αρνητική** και δανείζεται με επαχθείς όρους.



# Βιβλιογραφία



- Βασιλείου Δ. & Ηρειώτης Ν., 2008, Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Εκδόσεις Rosili.
- Ελληνική Ένωση Τραπεζών, [www.hba.gr](http://www.hba.gr)
- Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, [www.nbg.gr](http://www.nbg.gr)
- Καραμούζης Ν. & Χαρδούβελης Γ. 2011, Από τη διεθνή κρίση στην κρίση της ευρωζώνης και της Ελλάδας: Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον, σσ. 496-503, Εκδοτικός Οίκος Α. Α. Λιβάνη,
- Κιόχος Π. & Παπαδοπούλου Γ., 1997, Χρήμα– Πίστη -Τράπεζες, Εκδόσεις Ελληνικά Γράμματα.
- Κιόχος Π. & Κιόχος Α., 2002, ιδιωτική Οικονομική, Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική.
- Σαριαννίδης Ν, Θ. Λαζαρίδης, Γ. Κοντέος, 2013, Σύγχρονη Χρηματοοικονομική Ανάλυση, Διαθέτης (Εκδότης) ΘΕΜΙΣΤΟΚΛΗΣ ΛΑΖΑΡΙΔΗΣ.

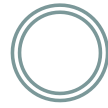




- Ψιμάρνη-Βούλγαρη Φ., Μερισματική Πολιτική, Ανάκτηση από <file:///C:/Users/user/AppData/Local/Temp/7-%CE%9C%CE%B5%CF%81%CE%B9%CF%83%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AE%20%CE%A0%CE%BF%CE%BB%CE%B9%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AE.pdf>
- Βούλγαρη-Παπαγεωργίου Ε., (2002). «Χρηματιστήριο άξιων και χρηματιστήριο παράγωγων», Σύγχρονη Εκδοτική ΕΠΕ Αθήναι.
- Θάνος Γ., Κιόχος Π., Παπανικολάου Γ., (2002), «Χρηματοδότηση των επιχειρήσεων», Σύγχρονη Εκδοτική ΕΠΕ Αθήναι.
- Κιόχος Π., Παπανικολάου Γ., (2000), «Χρήμα-Πιστή-Τράπεζες», Αθηνά, Εκδόσεις ελληνικά γράμματα, Αθηνά.
- Λαζαρίδης Ι.,(2003), «Σύγχρονες Μορφές Χρηματοδότησης», Τόμος Β, Β΄ Έκδοση, Θεσσαλονίκη.
- Ελληνική Ένωση Τραπεζών, [www.hba.gr](http://www.hba.gr)



- Βούλγαρη-Παπαγεωργίου Ε., (2002). «Χρηματιστήριο άξιων και χρηματιστήριο παράγωγων», Σύγχρονη Εκδοτική ΕΠΕ Αθήναι.
- Θάνος Γ., Κιόχος Π., Παπανικολάου Γ., (2002), «Χρηματοδότηση των επιχειρήσεων», Σύγχρονη Εκδοτική ΕΠΕ Αθήναι.
- Κιόχος Π., Παπανικολάου Γ., (2000), «Χρήμα-Πιστή-Τράπεζες», Αθηνά, Εκδόσεις ελληνικά γράμματα, Αθηνά.
- Λαζαρίδης Ι.,(2003), «Σύγχρονες Μορφές Χρηματοδότησης», Τόμος Β, Β΄ Έκδοση, Θεσσαλονίκη.
- Ελληνική Ένωση Τραπεζών, [www.hba.gr](http://www.hba.gr)
- Βασιλείου Δ., Ηρειώτης Ν., (2018), «Χρηματοοικονομική Διοίκηση», Εκδόσεις ROSILI,
- Νούλας Α., (2021), «Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Επενδυτικές και Χρηματοδοτικές Αποφάσεις», Εκδότης Τζιόλα.



# Ερωτήσεις Κατανοήσεις

## Ερωτήσεις ΕΟΠΠΕΠ

# Αναφερθείτε συνοπτικά στις βασικές χρηματοοικονομικές αποφάσεις



- Οι κυριότερες βασικές χρηματοοικονομικές αποφάσεις αφορούν είναι:
  - Στις χρηματοδοτήσεις.
  - Στις επενδύσεις.
  - Στην πολιτική διανομής κερδών.

# Τι είναι καθαρή περιουσία και τι ξένο κεφάλαιο της επιχείρησης



- Η κεφαλαιακή δομή της επιχείρησης διακρίνεται σε :
  - Την Καθαρή περιουσία ή ίδια κεφάλαια, δηλαδή είναι το τμήμα εκείνο του Παθητικού του ισολογισμού που περιλαμβάνει τις υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τους ιδρυτές ή φορείς της
  - Επίσης διακρίνεται σε :
    - Μετοχικό κεφάλαιο
    - Αποθεματικά (παρακρατηθέντα / αδιανέμητα κέρδη)
  - Τα Ίδια κεφάλαια δείχνουν το ποσό που διεκδικούν οι φορείς της επιχείρησης, αν από το Ενεργητικό αφαιρεθεί το Πραγματικό Παθητικό , δηλαδή οι υποχρεώσεις της επιχείρησης
  - Ξένο κεφάλαιο της επιχείρησης ή υποχρεώσεις: Είναι τα Δάνεια από τρίτου Πιστώσεις από προμηθευτές ή άλλους πιστωτές Προκαταβολές πελατών προς την επιχείρηση

# Με ποιους τρόπους γίνεται η χρηματοδότηση κεφάλου κίνησης;



Οι τρόποι με τους οποίους γίνεται η χρηματοδότηση για κεφάλαιο κίνησης καθορίζονται ανάλογα με το είδος του κεφαλαίου που χρειάζεται η επιχείρηση.

Υπάρχουν οι άμεσες πηγές κεφαλαίων και οι έμμεσες.

Άμεσες πηγές κεφαλαίων αποτελούν:

- Χορηγήσεις μετρητών
- Τα δάνεια από τράπεζες

Έμμεσες πηγές κεφαλαίων αποτελούν:

- Το κεφάλαιο κίνησης μέσω της αγοράς εμπορευμάτων , α υλών και βοηθητικών υλών επίπιστωση .
- Προεξόφληση των συναλλαγματικών ευκολίας.
- Κέρδη από πώληση χρεογράφων.
- Επίσπευση είσπραξης οφειλών από τους πελάτες.
- Πώληση περιουσιακών στοιχείων.

# Τι είναι Ανατοκισμός και τι είναι Παρούσα Αξία



- Ανατοκισμός ή σύνθετος τόκος ονομάζεται η διαδικασία κατά την οποία ο τόκος που παράγεται κάθε περίοδο προστίθεται στο κεφάλαιο. Οι τόκοι της προηγούμενης περιόδου κάθε φορά κεφαλαιοποιούνται με αποτέλεσμα το αρχικό κεφάλαιο να αυξάνεται. Ο ανατοκισμός ενός κεφαλαίου μπορεί να γίνεται περισσότερες φορές μέσα στο χρόνο όπως κάθε μήνα , εξάμηνο , ανά έτος
- Παρούσα αξία είναι η τρέχουσα αξία των μελλοντικών αποδόσεων ή εισοδημάτων.

# Τι γνωρίζετε για το προεξοφλητικό επιτόκιο



Το προεξοφλητικό επιτόκιο είναι το επιτόκιο με το οποίο η μελλοντική αξία μιας επένδυσης μετατρέπεται σε παρούσα (σημερινή) αξία .

Η γνώση του προεξοφλητικού επιτοκίου είναι πολύ σημαντική κατά την διαδικασία αξιολόγησης στην υλοποίηση ή μη μιας συγκεκριμένης επένδυσης.

Επίσης η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα χρησιμοποιεί το προεξοφλητικό επιτόκιο ως εργαλείο για την εφαρμογή της νομισματικής της πολιτικής.

Η μείωση του προεξοφλητικού επιτοκίου αυξάνει την ποσότητα χρήματος, ενώ αντίθετα η αύξησή του τη μειώνει.



# Ποια είναι η χρησιμότητα των Ράντων



Ράντα ή χρηματική ροή ή χρηματοσειρά ονομάζεται μια σειρά χρηματικών ποσών (κεφαλαίων) τα οποία εισπράττονται ή πληρώνονται σε ίσα χρονικά διαστήματα για τα οποία ισχύει ο ανατοκισμός με συγκεκριμένο επιτόκιο.

Η χρησιμότητά τους έγκειται στον υπολογισμό της μελλοντικής και παρούσας αξίας σχετικά με:

- την καταβολή δόσεων ενός δανείου ή γραμματίων,
- τη σειρά σταθερών ποσών που αποδίδει μία επένδυση σε μια συγκεκριμένη σειρά ετών
- τους σταθερούς τόκους που αποδίδει ένα ομόλογο σε δη τη διάρκειά του,
- την αποτίμηση χρεογράφων (δημοσίου ή ιδιωτικών εταιρειών).

Τι καλείται ράντα, περίοδος και τι όρος ή δόση ράντας ;  
Ποιο είναι η διαφορά προκαταβλητέας και ληξιπρόθεσμης ράντας;



- **Ράντα** καλείται η σειρά κεφαλαίων ή χρηματικών ποσών τα οποία εισπράττονται ή πληρώνονται σε ίσες απέχουσες μεταξύ τους χρονικές στιγμές.
- Περίοδος Ράντας ονομάζεται ο χρόνος μεταξύ δύο διαδοχικών λήξεων και συνήθως μετριέται σε ακέραια μονάδα του χρόνου (μήνες ή έτη).
- Όρος ή Δόση Ράντας ονομάζεται το ποσό που καταβάλλεται ή εισπράττεται σε ίσα χρονικά διαστήματα. Η διαφορά μεταξύ Προκαταβλητέας Ράντας και Ληξιπρόθεσμης ράντας έγκειται στο γεγονός της χρονικής περιόδου κατά την οποία η κάθε μία καταβάλλεται.
- Προκαταβλητέα Ράντα ονομάζεται ο όρος ή η δόση της ράντας που καταβάλλεται στην αρχή κάθε περιόδου.
- Ληξιπρόθεσμη Ράντα καλείται ο όρος ή η δόση της ράντας που καταβάλλεται στο τέλος κάθε περιόδου .

# Τι είναι προεξόφληση και τι προεξόφλημα; ποια η διαφορά της εσωτερικής και εξωτερικής προεξόφλησης;



- **Προεξόφληση** ονομάζεται η καταβολή της αξίας μιας χρηματικής υποχρέωσης πριν από τη λήξη της , με παρακράτηση του τόκου.
- Προεξόφλημα καλείται η διαφορά της παρούσας αξίας  $K$  από τη μέλλουσα αξία  $K$  στον χρόνο  $t$
- **Προεξόφληση** ονομάζεται ο όρος ή η δόση της ράντας που καταβάλλεται στην αρχή κάθε περιόδου.
- Εξωτερική Προεξόφληση καλείται ο όρος ή η δόση της ράντας που καταβάλλεται στο τέλος κάθε περιόδου. Αν λάβουμε ως Κεφάλαιο για τον υπολογισμό του τόκου την  $h$  αν λάβουμε ως Κεφάλαιο την παρούσα αξία, τότε η προεξόφληση καλείται εσωτερική .

# ΣΤΙΣ επιχειρήσεις ποιες είναι οι βασικές λειτουργίες που λαμβάνουν χώρα;



Οι βασικές λειτουργίες που λαμβάνουν χώρα σε μια επιχείρηση είναι οι εξής:

- Διοικητική και Οργανωτική Λειτουργία
- Λειτουργία Προμηθειων
- Λειτουργία Παραγωγής
- Λειτουργία Μάρκετινγκ
- Λειτουργία Πωλήσεων
- Χρηματοοικονομική Λειτουργία

# Τι Αντίκτυπο έχει στην επιχείρηση η χρηματοοικονομική απόφαση;



Κάθε χρηματοοικονομική απόφαση έχει αντίκτυπο στη λειτουργία της επιχείρησης, είτε αυτή αφορά στην εξασφάλιση χρηματοοικονομικών πόρων (χρηματοδότηση), στην αξιοποίηση των πόρων μέσω επενδύσεων, ή στην χρηματοδοτική ρευστότητα κατά την οποία γίνεται η διαχείριση των κεφαλαίων κίνησης.

# Πως αντιλαμβάνεστε την έννοια του ρίσκου στη χρηματοοικονομική διοίκηση;



Με δεδομένο ότι δεν υπάρχει βεβαιότητα στις οικονομικές συνθήκες και στις χρηματοοικονομικές τάσεις που επικρατούν στα διάφορα μέρη του κόσμου, η επιχείρηση δεν μπορεί να γνωρίζει αν θα διατηρήσει υγιή οικονομική κατάσταση στο πέρασμα των ετών.

Η έννοια του κινδύνου ρίσκου στην χρηματοοικονομική διοίκηση συνάδει με την αβεβαιότητα η οποία διέπει μια επένδυση έχοντας ως στόχο ο επιχειρηματίας να αποκομίσει αναμενόμενες τιμές απόδοσης.

Το ρίσκο μπορεί να αναφέρεται σε:

- Επιχειρηματικό κίνδυνο.
- Χρηματοοικονομικό κίνδυνο
- Χρηματοοικονομικό κίνδυνο μέσω χρηματοδότηση κοινων μετοχών και δανεισμού.
- Κίνδυνο ρευστότητας.
- Συναλλαγματικό κίνδυνο.

# Τι είναι Χρονολογική Σειρά και τι Αριθμοδείκτες;



- Χρονολογική σειρά ή χρονοσειρά (Time Series) είναι ένα σύνολο παρατηρήσεων που λαμβάνονται με καθορισμένη διαδοχική διάταξη ως προς το χρόνο (απέχουν μεταξύ τους κατά ίσα χρονικά διαστήματα).
- Αριθμοδείκτες καλούνται οι σχετικοί αριθμοί (στατιστικά μέτρα) που εκφράζουν ποσοστιαίες σχέσεις μεταξύ δύο χρονικών ή γεωγραφικών σημείων εκ των οποίων η μια αποτελεί τη βάση