



# Financial Accounting

HARRISON . HORNGREN . THOMAS

**13**

## Ανάλυση των Οικονομικών Καταστάσεων

### Αντικείμενο μάθησης

#### 1. Παρουσίαση οριζόντιας ανάλυσης

# Παρουσίαση οριζόντιας ανάλυσης

- ◆ Η μελέτη των ποσοστιαίων μεταβολών από χρόνο σε χρόνο
- ◆ Δύο βήματα:
  1. Υπολογισμός της ποσοτικής διαφοράς από τη μια περίοδο στην άλλη
  2. Διαίρεση της ποσοτικής διαφοράς με το ποσό της περιόδου βάσης

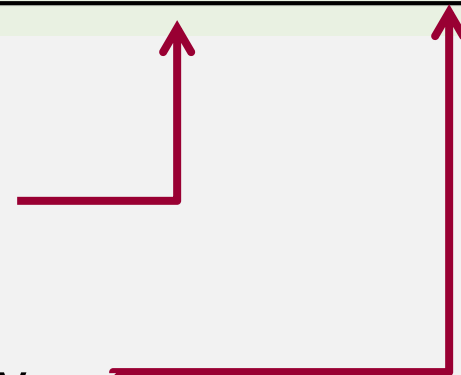
# Παράδειγμα: Amazon.com, Inc.

Οι καθαρές πωλήσεις της Amazon.com (σε εκατ.) αυξήθηκαν κατά 27,1% μέσα στο 2012, με τους εξής υπολογισμούς:

	2012	2011	Αύξηση (Μείωση)	
			Διαφορά	Ποσοστό
Καθαρές πωλήσεις .....	61.093 \$	48.037 \$	13.016 \$	27,1%

**Βήμα 1** Υπολογισμός της ποσοτικής διαφοράς μεταξύ 2011 και 2012

**Βήμα 2** Ποσοστιαία μεταβολή για την περίοδο



# Παράδειγμα: Amazon.com, Inc.

Πίνακας 13-2 | Συγκριτικές ενοποιημένες καταστάσεις αποτελεσμάτων – Οριζόντια ανάλυση

A1						
	A	B	Γ	Δ	E	ΣΤ
1	<b>Amazon.com</b> <b>Ενοποιημένες Καταστάσεις Αποτελεσμάτων</b> <b>για το 12-μηνο που έληξε</b> <b>στις 31 Δεκεμβρίου 2012, 2011 και 2010</b>					
2	<b>(σε εκατ.\$)</b>	<b>2012</b>	<b>% μεταβολή</b> <b>2011-2012</b>	<b>2011</b>	<b>% μεταβολή</b> <b>2010-2011</b>	<b>2010</b>
3	Συνολικές καθαρές πωλήσεις	61.093	27%	48.077	41%	34.204
4	Κόστος πωληθέντων	45.971	23%	37.288	40%	26.561
5	<i>Μικτά κέρδη</i>	<i>15.122</i>	<i>40%</i>	<i>10.789</i>	<i>41%</i>	<i>7.643</i>
6	Λειτουργικά έξοδα:					
7	Έξοδα εκτέλεσης παραγγελιών	6.419	40%	4.576	58%	2.898
8	Έξοδα προώθησης και διάθεσης	2.408	48%	1.630	58%	1.029
9	Έξοδα ανάπτυξης τεχνολογίας	4.564	57%	2.909	68%	1.734
10	Γενικά έξοδα διοίκησης	896	36%	658	40%	470
11	Λοιπά λειτουργικά έξοδα (καθαρά)	159	3%	154	45%	106
12	Σύνολο λειτουργικών εξόδων	14.446	46%	9.927	59%	6.237

# Παράδειγμα: Amazon.com, Inc.

Πίνακας 13-3 | Οριζόντια ανάλυση ενοποιημένου ισολογισμού

A1					
	A	B	Γ	Δ	E
1	<b>Amazon.com, Inc.</b> <b>Ενοποιημένος Ισολογισμός</b> <b>Δεκέμβριος 2012 &amp; 2011</b>				<b>Αύξηση/Μείωση</b>
2	(σε εκατομ. \$)	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>Ποσό</b>	<b>Ποσοστό</b>
3	<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
4	<b>Πάγια</b>				
5	Αναπόσβεστα πάγια	7.060	4.417	2.643	59,8%
6	Άυλα πάγια	2.552	1.955	597	30,5%
7	Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	123	28	95	339,3%
8	Λοιπά μακροπρόθεσμα πάγια	1.524	1.388	136	9,8%
9	<i>Σύνολο παγίων</i>	<i>11.259</i>	<i>7.788</i>	<i>3.471</i>	<i>44,6%</i>
10	<b>Κυκλοφορούν</b>				
11	Αποθέματα	6.031	4.992	1.039	20,8%
12	Πελάτες/Απαιτήσεις (καθαρές)	3.364	2.571	793	30,8%
13	Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	453	351	102	29,1%
14	Διαπραγματεύσιμα χρεόγραφα	3.364	4.307	(943)	-21,0%

# Παράδειγμα

Καταρτίστε την οριζόντια ανάλυση των συγκριτικών καταστάσεων αποτελεσμάτων της Ama Music Co.

A1	A	B	Γ	Δ	E
1	<b>Ama Music Co. Συγκριτικές Καταστάσεις Αποτελεσμάτων 31 Δεκεμβρίου 2014 και 2013</b>				
2		<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>% Μεταβολή</b>	<b>% Μεταβολή</b>
3	Σύνολο εξόδων	\$1.077.000	\$ 917.000	\$ 160.000	17,4%
4	Έξοδα:				
5	Κόστος πωληθέντων	477.000	408.750	68.250	16,7%
6	Έξοδα διάθεσης και γενικά έξοδα	287.000	265.000	22.000	8,3%
7	Τόκοι-έξοδα	23.500	13.500	10.000	74,1%
8	Φόρος εισοδήματος	105.500	84.650	20.850	24,6%
9	Σύνολο εξόδων	893.000	771.900	121.100	15,7%
10	Καθαρά κέρδη	\$ 184.000	\$ 145.100	\$ 38.900	26,8%
11					

# Ανάλυση τάσεων

- ◆ Είδος οριζόντιας ανάλυσης
- ◆ Επιλογή έτους βάσης. Τα ποσοτικά του στοιχεία καθορίζονται ίσα με 100%
  - Το ποσό της επόμενης περιόδου ορίζεται ως ποσοστό του έτους βάσης

$$\text{Τάση \%} = \frac{\text{Ποσό Οποιοδήποτε Έτους \$}}{\text{Ποσό Έτους Βάσης \$}} \times 100$$



# Ανάλυση τάσεων

Τα λειτουργικά κέρδη της Amazon.com, Inc. είχαν ως εξής:

(σε εκατ.\$)	2012	2011	2010	2009	2008 (έτος βάσης)
Λειτουργικά κέρδη .....	676	862	1.406	1.129	842

Οι ποσοστιαίες τάσεις υπολογίζονται διαιρώντας το ποσό κάθε διαδοχικού έτους με το ποσό του έτους βάσης (2008)

	2012	2011	2010	2009	2008 (έτος βάσης)
Λειτουργικά κέρδη .....	80%	102%	167%	134%	100%

**13**

## Ανάλυση των Οικονομικών Καταστάσεων

### Αντικείμενο μάθησης

#### 2. Παρουσίαση κάθετης ανάλυσης

# Παρουσίαση κάθετης ανάλυσης

- ◆ Δείχνει τη σχέση κάθε στοιχείου των χρηματοοικονομικών κατατάσεων προς μια κοινή βάση
- ◆ Στην κατάσταση αποτελεσμάτων, η βάση είναι τα συνολικά έσοδα

$$\text{Κάθετη ανάλυση \%} = \frac{\text{Κάθε κονδύλι της κατάστασης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

- ◆ Στον ισολογισμό, η βάση είναι το σύνολο του ενεργητικού

# Παράδειγμα: Amazon.com, Inc.

Πίνακας 13-4 | Συγκριτικές ενοποιημένες καταστάσεις αποτελεσμάτων – Κάθετη ανάλυση

A1							
	A	B	Γ	Δ	E	ΣΤ	Z
1	<b>Amazon.com</b> <b>Ενοποιημένες Καταστάσεις Αποτελεσμάτων</b> <b>για το 12-μηνο που έληξε στις</b> <b>31 Δεκεμβρίου 2012,2011 και 2010</b>						
2	(σε εκατ.\$)	<b>2012</b>	<b>% του</b> <b>συνόλου</b>	<b>2011</b>	<b>% του</b> <b>συνόλου</b>	<b>2010</b>	<b>% του</b> <b>συνόλου</b>
3	Συνολικές καθαρές πωλήσεις	61.093	100,00%	48.077	100,0%	34.204	100,0%
4	Κόστος πωληθέντων	45.971	75,25%	37.288	77,56%	26.561	77,65%
5	<i>Μικτά κέρδη</i>	15.122	24,75%	10.789	22,44%	7.653	22,35%
6	Λειτουργικά έξοδα:						
7	Έξοδα εκτέλεσης παραγγελιών	6.419	10,51%	4.576	9,52%	2.898	8,47%
8	Έξοδα προώθησης και διάθεσης	2.408	3,94%	1.630	3,39%	1.029	3,01%
9	Έξοδα ανάπτυξης τεχνολογίας	4.564	7,47%	2.909	6,05%	1.734	5,07%
10	Γενικά έξοδα διοίκησης	896	1,47%	658	1,37%	470	1,37%
11	Λοιπά λειτουργικά έξοδα (καθαρά)	159	0,26%	154	0,32%	106	0,31%
12	Σύνολο λειτουργικών εξόδων	14.446	23,65%	9.927	20,65%	6.237	18,23%

# Παράδειγμα: Amazon.com, Inc.

Πίνακας 13-5 | Συγκριτικοί ισολογισμοί – Κάθετη ανάλυση

A1	A	B	Γ	Δ	E
1	<b>Amazon.com - Ενοποιημένος Ισολογισμός Δεκέμβριος 2012 &amp; 2011</b>				
2	(σε εκατ.\$)	<b>2012</b>	<b>% του συνόλου</b>	<b>2011</b>	<b>% του συνόλου</b>
3	<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
4	<b>Πάγια</b>				
5	Αναπόσβεστα πάγια	7.060	21,7%	4.417	17,5%
6	Άυλα πάγια	2.552	7,8%	1.955	7,7%
7	Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	123	0,4%	28	0,1%
8	Λοιπά πάγια	1.524	4,7%	1.388	5,5%
9	<i>Σύνολο παγίων</i>	<b>11.259</b>	<b>34,6%</b>	<b>7.788</b>	<b>30,8%</b>
10	<b>Κυκλοφορούν</b>				
11	Αποθέματα	6.031	18,5%	4.992	19,7%
12	Πελάτες/Απαιτήσεις (καθαρές)	3.364	10,3%	2.571	10,2%
13	Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	453	1,4%	351	1,4%
14	Διαπραγματεύσιμα χρεόγραφα	3.364	10,3%	4.307	17,0%
15	Ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα	8.084	24,8%	5.269	20,8%
16	<i>Σύνολο κυκλοφορούντος</i>	<b>21.296</b>	<b>65,4%</b>	<b>17.490</b>	<b>69,2%</b>
17	<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>	<b>32.555</b>	<b>100,0%</b>	<b>25.278</b>	<b>100,0%</b>

**13**

## Ανάλυση των Οικονομικών Καταστάσεων

### Αντικείμενο μάθησης

- 3. Κατάρτιση** οικονομικών καταστάσεων κοινού μεγέθους

# Κατάρτιση οικονομικών καταστάσεων κοινού μεγέθους

- ◆ Αναφέρουν μόνο ποσοστά (όχι χρηματικά ποσά)
- ◆ Βοηθάει στη σύγκριση διαφορετικών εταιρειών
  - Τα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα εκφράζονται σε όρους κοινής βάσης



## & σκέψου

Να μετατραπεί η παρακάτω κατάσταση αποτελεσμάτων σε κατάσταση κοινού μεγέθους:

---

Καθαρές πωλήσεις .....	150.000 \$
Κόστος πωληθέντων .....	<u>60.000</u>
Μικτά κέρδη .....	90.000
Λειτουργικά έξοδα .....	<u>40.000</u>
Λειτουργικά κέρδη .....	50.000
Φόρος εισοδήματος .....	<u>15.000</u>
Καθαρά κέρδη .....	35.000

---

### Απάντηση:

---

Καθαρές πωλήσεις .....	100%	(=150.000 \$ ÷ 150.000\$)
Κόστος πωληθέντων .....	<u>40</u>	(= 60.000\$ ÷ 150.000\$)
Μικτά κέρδη .....	60	(= 90.000\$ ÷ 150.000\$)
Λειτουργικά έξοδα .....	<u>27</u>	(= 40.000\$ ÷ 150.000\$)
Λειτουργικά κέρδη .....	33	(= 50.000\$ ÷ 150.000\$)
Φόρος εισοδήματος .....	<u>10</u>	(= 15.000\$ ÷ 150.000\$)
Καθαρά κέρδη .....	23%	(= 35.000\$ ÷ 150.000\$)

---



# Αξιολόγηση με βάση σημεία αναφοράς (benchmarking)

- ◆ Συγκρίνει μια εταιρεία με πρότυπα που έχουν τεθεί από τρίτους
- ◆ Διευκολύνεται από καταστάσεις κοινού μεγέθους
- ◆ Σκοπός είναι η βελτίωση

Πίνακας 13-6

A1	A	B	Γ
1	<b>Συγκριτική αξιολόγηση της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Κοινού Μεγέθους μεταξύ Amazon και Walmart για το 2012</b>		
2		<b>Amazon</b>	<b>Walmart</b>
3	Καθαρές πωλήσεις	100,0%	100,0%
4	Κόστος πωληθέντων	75,2%	75,1%
5	Μικτά κέρδη	24,8%	24,9%
6	Λειτουργικά έξοδα	23,7%	18,9%
7	Λειτουργικά κέρδη	1,1%	6,0%
8			

**13**

## Ανάλυση των Οικονομικών Καταστάσεων

### Αντικείμενο μάθησης

#### 4. Ανάλυση της κατάστασης ταμειακών ροών

# Ανάλυση της κατάστασης ταμειακών ροών

## Ενδείξεις μιας υγιούς κατάστασης ταμειακών ροών:

- ◆ Οι καθαρές λειτουργικές ταμειακές ροές να υπερβαίνουν τα καθαρά κέρδη
- ◆ Οι λειτουργικές δραστηριότητες να είναι η κύρια πηγή ταμειακών διαθεσίμων
- ◆ Οι επενδυτικές δραστηριότητες να περιλαμβάνουν περισσότερες αγορές μακροπρόθεσμων παγίων από πωλήσεις
- ◆ Οι χρηματοδοτικές δραστηριότητες να μην κυριαρχούνται από δανεισμό

# Ανάλυση της κατάστασης ταμειακών ροών

A1			
	A	B	Γ
	<b>Unix Corporation</b>		
	<b>Κατάσταση ταμειακών ροών για το χρόνο που έληξε</b>		
1	<b>στις 30 Ιουνίου 2014</b>		
2	<b>(σε εκατ.\$)</b>		
3	<b>Λειτουργικές Δραστηριότητες:</b>		
4	Καθαρά κέρδη		35.000
5	Προσαρμογή για :		
6	Αποσβέσεις	14.000	
7	Καθαρή αύξηση κυκλοφορούντος εκτός ταμειακών διαθεσίμων	(24.000)	
8	Καθαρή αύξηση υποχρεώσεων	8.000	(2.000)
9	<b>Καθαρές ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες</b>		<b>33.000</b>
10	<b>Επενδυτικές δραστηριότητες:</b>		
11	Πωλήσεις ενσώματων ακινητοποιήσεων	91.000	
12	<b>Καθαρές ταμειακές ροές (εκροές) από επενδυτικές δραστηριότητες</b>		<b>91.000</b>
13	<b>Χρηματοδοτικές δραστηριότητες:</b>		
14	Δάνεια	22.000	
15	Αποπληρωμή μακροπροθέσμων δανείων	(90.000)	
16	Αγορά ιδίων μετοχών	(9.000)	
17	Καταβολή μερισμάτων	(23.000)	
18	<b>Καθαρές ταμειακές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες</b>		<b>(100.000)</b>
19	Αύξηση (μείωση) ταμειακών διαθεσίμων		24.000
20			

**13**

## Ανάλυση των Οικονομικών Καταστάσεων

### Αντικείμενο μάθησης

- 5. Χρήση** των αριθμοδεικτών για τη λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων

# Χρήση των αριθμοδεικτών για τη λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων

Μέτρηση της ικανότητας να πληρωθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Μέτρηση κυκλοφοριακής ταχύτητας και του κύκλου ταμειακής μετατροπής

Μέτρηση της μόχλευσης

Μέτρηση της κερδοφορίας

Ανάλυση της επένδυσης σε μετοχές

# Ικανότητα πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Κεφάλαιο  
κίνησης

Δείκτης  
γενικής  
ρευστότητας

Δείκτης  
άμεσης  
ρευστότητας

# Ικανότητα πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

## Κεφάλαιο κίνησης:

Κεφάλαιο κίνησης = Κυκλοφορούν ενεργητικό - Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

- ◆ Μετράει την ικανότητα πληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων με στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού
- ◆ Γενικά, όσο μεγαλύτερο το κεφάλαιο κίνησης, τόσο μεγαλύτερη η ικανότητα αποπληρωμής χρεών
- ◆ Τα ίδια κεφάλαια είναι η διαφορά μεταξύ συνόλου ενεργητικού και συνόλου υποχρεώσεων
- ◆ Κάτι σαν «κυκλοφορούντα» ίδια κεφάλαια



# Ικανότητα πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

## Δείκτης γενικής ρευστότητας:

$$\text{Δείκτης γενικής ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

- ◆ Μετράει την ικανότητα πληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων με το κυκλοφορούν ενεργητικό
- ◆ Γενικά, ένας υψηλότερος δείκτης γενικής ρευστότητας υποδεικνύει μια ισχυρότερη οικονομική θέση

# Ικανότητα πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

## Δείκτης άμεσης ρευστότητας:

$$\text{Δείκτης άμεσης ρευστότητας} = \frac{\text{Ταμειακά διαθέσιμα \& ισοδύναμα} + \text{Βραχυπρόθεσμες επενδύσεις} + \text{Καθαρές απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

- ◆ Δείχνει την ικανότητα πληρωμής όλων των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων αν γίνουν άμεσα απαιτητές
- ◆ Πιο στενή βάση μέτρησης ρευστότητας σε σχέση με τον δείκτη γενικής ρευστότητας
- ◆ Η αποδεκτή τιμή του δείκτη κυμαίνεται μεταξύ 0,90 και 1,0 για τους περισσότερους κλάδους

# Κυκλοφοριακή ταχύτητα και κύκλος ταμειακής μετατροπής

Κυκλοφοριακή  
ταχύτητα  
αποθεμάτων

Κυκλοφοριακή  
ταχύτητα  
απαιτήσεων

Μέση  
διάρκεια  
είσπραξης  
απαιτήσεων

Κυκλοφοριακή  
ταχύτητα  
λογαριασμών  
πληρωτέων

Κύκλος  
ταμειακής  
μετατροπής

# Κυκλοφοριακή ταχύτητα και κύκλος ταμειακής μετατροπής

## Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων:

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{ΜΟ αποθεμάτων}}$$

- ◆ Μετράει πόσες φορές μια εταιρεία πωλεί το μέσο επίπεδο των αποθεμάτων της μέσα σε μια χρήση
- ◆ Διαφέρει σημαντικά, ανάλογα με τη φύση της εταιρείας
- ◆ Σύγκριση του δείκτη από χρόνο σε χρόνο καθώς και με το μέσο δείκτη του κλάδου

# Κυκλοφοριακή ταχύτητα και κύκλος ταμειακής μετατροπής

## Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων:

$$\text{Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων} = \frac{365}{\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα}}$$

- ◆ Μετατρέπει τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων σε ημέρες

# Κυκλοφοριακή ταχύτητα και κύκλος ταμειακής μετατροπής

## Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων :

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{ΜΟ καθαρών πωλήσεων}}$$

- ◆ Μετράει την ικανότητα είσπραξης απαιτήσεων από πωλήσεις με πίστωση
- ◆ Γενικά, όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης τόσο το καλύτερο
- ◆ Πληροφορεί πόσες φορές μετατράπηκαν οι πωλήσεις με πίστωση σε μετρητά μέσα στο χρόνο

# Κυκλοφοριακή ταχύτητα και κύκλος ταμειακής μετατροπής

## Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων :

$$\text{Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων} = \frac{365}{\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα}}$$

- ◆ Δείχνει σε ημέρες το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί μέσα στη χρήση για την είσπραξη των απαιτήσεων

# Κυκλοφοριακή ταχύτητα και κύκλος ταμειακής μετατροπής

## Κυκλοφοριακή ταχύτητα λογαριασμών πληρωτέων:

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα λογαριασμών πληρωτέων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{ΜΟ λογαριασμών πληρωτέων}}$$

- ◆ Μετράει πόσες φορές ετησίως πληρώνει μια οντότητα του λογαριασμούς πληρωτέους της (προμηθευτές, πιστωτές)



# Κυκλοφοριακή ταχύτητα και κύκλος ταμειακής μετατροπής

Μέση διάρκεια εξόφλησης λογ/μών πληρωτέων:

$$\text{Μέση διάρκεια εξόφλησης λογαριασμών πληρωτέων} = \frac{365}{\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα}}$$

◆ Πόσες μέρες χρειάζεται μια εταιρεία για να πληρώσει τους λογαριασμούς πληρωτέους της

# Κυκλοφοριακή ταχύτητα και κύκλος ταμειακής μετατροπής

## Κύκλος ταμειακής μετατροπής:

$$\text{Κύκλος ταμειακής μετατροπής} = \text{ΜΔΠΑ} + \text{ΜΔΕΑ} - \text{ΜΔΕΛΠ}$$

ΜΔΠΑ = Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων

ΜΔΕΑ = Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων

ΜΔΕΛΠ = Μέση διάρκεια εξόφλησης λογαριαμών πληρωτέων

◆ Δείχνει την συνολική ρευστότητα υπολογίζοντας το σύνολο των ημερών που χρειάζεται για την μετατροπή των αποθεμάτων σε απαιτήσεις και στη συνέχεια σε μετρητά, μείον τις ημέρες που χρειάζονται για την εξόφληση των προμηθευτών

# Μόχλευση: Γενική ικανότητα αποπληρωμής χρεών

**Δείκτης  
δανειακής  
επιβάρυνσης**

**Δείκτης  
κάλυψης  
τόκων**

# Μόχλευση: Γενική ικανότητα αποπληρωμής χρεών

## Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης:

$$\text{Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης} = \frac{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

- ◆ Δείχνει το ποσοστό του ενεργητικού που χρηματοδοτήθηκε με ξένα κεφάλαια
- ◆ Ένας δείκτης ίσος με 1 αποκαλύπτει πως όλα τα περιουσιακά στοιχεία χρηματοδοτήθηκαν με ξένα κεφάλαια
- ◆ Ένας δείκτης ίσος με 0,5 σημαίνει ότι μόνο τα μισά περιουσιακά στοιχεία χρηματοδοτήθηκαν με ξένα κεφάλαια
- ◆ Όσο μεγαλύτερος ο δείκτης τόσο μεγαλύτερη η πίεση καταβολής

# Μόχλευση: Γενική ικανότητα αποπληρωμής χρεών

Δείκτης κάλυψης τόκων:

$$\text{Δείκτης κάλυψης τόκων} = \frac{\text{Λειτουργικά κέρδη}}{\text{Έξοδα από τόκους}}$$

- ◆ Μετράει πόσες φορές τα λειτουργικά κέρδη μπορούν να καλύψουν τα έξοδα για τόκους
- ◆ Ένας υψηλός δείκτης υποδηλώνει ευκολία στην πληρωμή τόκων.
- ◆ Ένας χαμηλός δείκτης υποδηλώνει δυσχέρεια

# Παράδειγμα

Χρησιμοποιώντας τα δεδομένα της επόμενης διαφάνειας, να υπολογίσετε τους ακόλουθους δείκτες για το 2014:

1. Κεφάλαιο κίνησης
2. Δείκτης γενικής ρευστότητας
3. Δείκτης άμεσης ρευστότητας
4. Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης
5. Δείκτης κάλυψης τόκων

# Παράδειγμα

Δεδομένα:

A1			
	A	B	Γ
1		<b>2014</b>	<b>2013</b>
2	Ταμειακά διαθέσιμα	\$ 50.000	\$ 49.000
3	Βραχυπρόθεσμες επενδύσεις	28.000	27.000
4	Καθαρές απαιτήσεις	115.000	128.000
5	Αποθέματα	240.000	268.000
6	Προπληρωμένα έξοδα	22.000	8.000
7	Σύνολο ενεργητικού	510.000	540.000
8	Συνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	207.000	262.000
9	Μακροπρόθεσμα δάνεια	97.000	174.000
10	Λειτουργικά κέρδη	301.000	150.000
11	Τόκοι-έξοδα	41.000	42.000
12			

# Παράδειγμα

## 1. Κεφάλαιο κίνησης

	A	B	Γ
1		<b>2014</b>	<b>2013</b>
2	Ταμειακά διαθέσιμα	\$ 50.000	\$ 49.000
3	Βραχυπρόθεσμες επενδύσεις	28.000	27.000
4	Καθαρές απαιτήσεις	115.000	128.000
5	Αποθέματα	240.000	268.000
6	Προπληρωμένα έξοδα	22.000	8.000
7	Σύνολο ενεργητικού	510.000	540.000
8	Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	207.000	262.000
9	Μακροπρόθεσμα δάνεια	97.000	174.000
10	Λειτουργικά κέρδη	301.000	150.000
11	Τόκοι-έξοδα	41.000	42.000
12			

$$\mathbf{\$248.000 = \$455.000 - \$207.000}$$

Κεφάλαιο κίνησης = Κυκλοφορούν ενεργητικό - Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις



# Παράδειγμα

## 2. Δείκτης γενικής ρευστότητας

	A	B	Γ
1		2014	2013
2	Ταμειακά διαθέσιμα	\$ 50.000	\$ 49.000
3	Βραχυπρόθεσμες επενδύσεις	28.000	27.000
4	Καθαρές απαιτήσεις	115.000	128.000
5	Αποθέματα	240.000	268.000
6	Προπληρωμένα έξοδα	22.000	8.000
7	Σύνολο ενεργητικού	510.000	540.000
8	Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	207.000	262.000
9	Μακροπρόθεσμα δάνεια	97.000	174.000
10	Λειτουργικά κέρδη	301.000	150.000
11	Τόκοι-έξοδα	41.000	42.000
12			

$$2,20 = \frac{\$455.000}{\$207.000}$$

$$\text{Δείκτης γενικής ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

# Παράδειγμα

## 3. Δείκτης άμεσης ρευστότητας

	A	B	Γ
1		<b>2014</b>	<b>2013</b>
2	Ταμειακά διαθέσιμα	\$ 50.000	\$ 49.000
3	Βραχυπρόθεσμες επενδύσεις	28.000	27.000
4	Καθαρές απαιτήσεις	115.000	128.000
5	Αποθέματα	240.000	268.000
6	Προπληρωμένα έξοδα	22.000	8.000
7	Σύνολο ενεργητικού	510.000	540.000
8	Συνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	207.000	262.000
9	Μακροπρόθεσμα δάνεια	97.000	174.000
10	Λειτουργικά κέρδη	301.000	150.000
11	Τόκοι-έξοδα	41.000	42.000
12			

$$0,93 = \frac{\$193.000}{\$207.000}$$

$$\text{Δείκτης άμεσης ρευστότητας} = \frac{\text{Ταμειακά διαθέσιμα \& ισοδύναμα} + \text{Βραχυπρόθεσμες επενδύσεις} + \text{Καθαρές απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

# Παράδειγμα

## 4. Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης

A1			
	A	B	Γ
1		<b>2014</b>	<b>2013</b>
2	Ταμειακά διαθέσιμα	\$ 50.000	\$ 49.000
3	Βραχυπρόθεσμες επενδύσεις	28.000	27.000
4	Καθαρές απαιτήσεις	115.000	128.000
5	Αποθέματα	240.000	268.000
6	Προπληρωμένα έξοδα	22.000	8.000
7	Σύνολο ενεργητικού	510.000	540.000
8	Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	207.000	262.000
9	Μακροπρόθεσμα δάνεια	97.000	174.000
10	Λειτουργικά κέρδη	301.000	150.000
11	Τόκοι-έξοδα	41.000	42.000
12			

$$0,60 = \frac{\$304.000}{\$510.000}$$

$$\text{Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης} = \frac{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

# Παράδειγμα

## 5. Δείκτης κάλυψης τόκων

A1			
	A	B	Γ
1		<b>2014</b>	<b>2013</b>
2	Ταμειακά διαθέσιμα	\$ 50.000	\$ 49.000
3	Βραχυπρόθεσμες επενδύσεις	28.000	27.000
4	Καθαρές απαιτήσεις	115.000	128.000
5	Αποθέματα	240.000	268.000
6	Προπληρωμένα έξοδα	22.000	8.000
7	Σύνολο ενεργητικού	510.000	540.000
8	Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	207.000	262.000
9	Μακροπρόθεσμα δάνεια	97.000	174.000
10	Λειτουργικά κέρδη	301.000	150.000
11	Τόκοι-έξοδα	41.000	42.000
12			

7,34

=

\$301.000

\$41.000

$$\text{Δείκτης κάλυψης τόκων} = \frac{\text{Λειτουργικά κέρδη}}{\text{Έξοδα για τόκους}}$$

# Μέτρηση κερδοφορίας

Μικτό περιθώριο  
κέρδους

Ποσοστιαίο  
περιθώριο  
λειτουργικού  
κέρδους

Ανάλυση  
DuPont

Αποδοτικότητα  
των πωλήσεων

Δείκτης  
κυκλοφοριακής  
ταχύτητας  
ενεργητικού

Δείκτης  
αποδοτικότητας  
υπόλου  
ενεργητικού

Δείκτης  
μόχλευσης

Δείκτης  
αποδοτικότητας  
ιδίων κεφαλαίων

Κέρδη ανά  
μετοχή

# Μέτρηση κερδοφορίας

## Μικτό περιθώριο κέρδους:

$$\text{Ποσοστιαίο μικτό περιθώριο κέρδους} = \frac{\text{Μικτά κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

- ◆ Το ποσό που μένει στην εταιρεία από την πώληση μιας μονάδας προϊόντος πριν την αφαίρεση των λοιπών λειτουργικών εξόδων

# Μέτρηση κερδοφορίας

## Ποσοστιαίο περιθώριο λειτουργικού κέρδους:

$$\text{Ποσοστιαίο περιθώριο λειτουργικού κέρδους} = \frac{\text{Λειτουργικά κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

- ◆ Μετράει το ποσοστό του κέρδους από τη βασική δραστηριότητα της εταιρείας για κάθε δολλάριο πωλούμενου προϊόντος
- ◆ Σταθερά υψηλό περιθώριο λειτουργικού κέρδους σε σύγκριση με τις καθαρές πωλήσεις αποτελεί ένα καθοριστικό παράγοντα της ποιότητας των κερδών

# Μέτρηση κερδοφορίας

## Ανάλυση DuPont:

Λεπτομερής ανάλυση του δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού και του δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

$$\begin{array}{l} \text{Αποδοτικότητα Ενεργητικού} \\ \hline \text{Αποδοτικότητα} \\ \text{πωλήσεων} \\ \text{(Περιθώριο} \\ \text{καθαρού κέρδους)} \\ \hline \frac{\text{Καθαρά κέρδη}^*}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \end{array} \times \begin{array}{l} \text{Δείκτης} \\ \text{κυκλοφοριακής} \\ \text{ταχύτητας ενεργητικού} \\ \hline \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{ΜΟ Ενεργητικού}} \end{array} \times \begin{array}{l} \text{Δείκτης μόχλευσης} \\ \text{(πολλαπλασιαστής} \\ \text{ιδίων κεφαλαίων)} \\ \hline \frac{\text{ΜΟ Ενεργητικού}}{\text{ΜΟ Ιδίων κεφαλαίων}} \end{array} = \begin{array}{l} \text{Αποδοτικότητα} \\ \text{Ιδίων Κεφαλαίων} \\ \hline \frac{\text{Καθαρά κέρδη}^*}{\text{ΜΟ Ιδίων κεφαλαίων}} \end{array}$$

\* Μείον τυχόν προνομιούχα μερίσματα



# Μέτρηση κερδοφορίας

## Αποδοτικότητα των πωλήσεων:

$$\text{Αποδοτικότητα των πωλήσεων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη} - \text{Προνομιούχο μέρισμα}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

- ◆ Δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους από κάθε δολλάριο πωλούμενου προϊόντος
- ◆ Όσο μεγαλύτερο το ποσοστό, τόσο μεγαλύτερο το καθαρό κέρδος ανά μοναδιαία αξία πώλησης

# Μέτρηση κερδοφορίας

**Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού :**

$$\text{Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{ΜΟ ενεργητικού}}$$

- ◆ Μετράει το ποσό των καθαρών κερδών που απορρέει στην εταιρεία από κάθε δολλάριο που έχει επενδυθεί σε περιουσιακά στοιχεία
- ◆ Μέτρο του βαθμού λειτουργικής αξιοποίησης της εταιρείας από τη διοίκησή της
- ◆ Οι εταιρείες με υψηλότερες τιμές του δείκτη τείνουν να είναι πιο παραγωγικές

# Μέτρηση κερδοφορίας

## Δείκτης αποδοτικότητας συνόλου ενεργητικού :

Αποδοτικότητα ενεργητικού = Αποδοτικότητα πωλήσεων x Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού

- ◆ Μετράει πόσο κερδοφόρα χρησιμοποιεί μια εταιρεία τα περιουσιακά της στοιχεία

# Μέτρηση κερδοφορίας

## Δείκτης μόχλευσης :

$$\text{Δείκτης μόχλευσης} = \frac{\text{ΜΟ ενεργητικού}}{\text{ΜΟ κοινών ιδίων κεφαλαίων}}$$

### ◆ Μετράει

- Την επίπτωση της δανειακής χρηματοδότησης στην αποδοτικότητα
- Το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων που έχουν χρηματοδοτηθεί με ίδια κεφάλαια

# Μέτρηση κερδοφορίας

## Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων :

$$\text{Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη} - \text{Προνομιάχα μερίσματα}}{\text{ΜΟ ιδίων κεφαλαίων}}$$

- ◆ Δείχνει τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών και της επένδυσης στην εταιρεία των κατόχων κοινών μετοχών, δηλαδή, τα καθαρά κέρδη ανά \$1 επενδυμένου κεφαλαίου

# Μέτρηση κερδοφορίας

## Κέρδη ανά μετοχή :

$$\text{Κέρδη ανά μετοχή} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη} - \text{Προνομιούχα μερίσματα}}{\text{ΜΟ αριθμού κοινών μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

- ◆ Το ποσό των καθαρών κερδών που αντιστοιχεί σε κάθε κοινή μετοχή σε κυκλοφορία
- ◆ Ένας από τους πιο δεαδεδομένους χρημ/κούς δείκτες

# Ανάλυση της επένδυσης σε μετοχές

Δείκτης τιμής  
κέρδους

Δείκτης  
μερισματικής  
απόδοσης

Εσωτερική αξία  
κοινής μετοχής

# Ανάλυση της επένδυσης σε μετοχές

## Δείκτης τιμής κέρδους:

$$\text{Δείκτης τιμής κέρδους} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή τιμή κοινής μετοχής}}{\text{Κέρδη ανά μετοχή}}$$

- ◆ Δείχνει τη χρηματιστηριακή τιμή για κάθε ένα \$1 κέρδους
- ◆ Ο δείκτης εμφανίζεται σε όλες τις οικονομικές εφημερίδες και το διαδίκτυο



# Ανάλυση της επένδυσης σε μετοχές

## Δείκτης μερισματικής απόδοσης :

$$\text{Δείκτης μερισματικής απόδοσης} = \frac{\text{Μέρισμα ανά κοινή μετοχή}}{\text{Χρηματιστηριακή τιμή κοινής μετοχής}}$$

- ◆ Μετράει το ποσοστό της χρηματιστηριακής τιμής που επιστρέφεται στους επενδυτές κάθε χρόνο ως μέρισμα

# Ανάλυση της επένδυσης σε μετοχές

## Εσωτερική αξία κοινής μετοχής :

$$\text{Εσωτερική αξία κοινής μετοχής} = \frac{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων} - \text{Προνομιούχο κεφάλαιο}}{\text{Αριθμός κοινών μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

- ◆ Δείχνει τη λογιστική αξία κάθε κοινής μετοχής σε κυκλοφορία

# Περιορισμοί στην ανάλυση αριθμοδεικτών

- ◆ Για να είναι χρήσιμοι, οι δείκτες πρέπει να αναλύονται για μια περίοδο πολλών ετών και να λαμβάνονται υπόψη όλοι οι σχετικοί παράγοντες
- ◆ Μια περίοδος ενός ή δύο ετών δεν είναι αντιπροσωπευτική της μακροπρόθεσμης απόδοσης μιας εταιρείας

**13**

## Ανάλυση των Οικονομικών Καταστάσεων

### Αντικείμενο μάθησης

6. Χρήση άλλων μέτρων για τη λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων

# Οικονομική προστιθέμενη αξία (EVA<sup>®</sup>)

- ◆ Συνδυάζει λογιστικά και χρηματοοικονομικά δεδομένα
- ◆ Μετράει αν οι δραστηριότητες της εταιρείας αύξησαν τον πλούτο των μετόχων
  - Θετική ΟΠΑ υποδηλώνει αύξηση στον πλούτο

**ΟΠΑ = Καθαρά κέρδη προ φόρων + Τόκοι και συναφή έξοδα – Κεφαλαιακές δαπάνες**

# Οικονομική προστιθέμενη αξία (EVA<sup>®</sup>)

Κεφαλαιακές δαπάνες =

$$= \left( \begin{array}{l} \text{Γραμμάτια} \\ \text{πληρωτέα} \end{array} + \begin{array}{l} \text{Βραχυπρόθεσμες} \\ \text{δόσεις} \\ \text{μακροπρόθεσμων} \\ \text{δανείων} \end{array} + \begin{array}{l} \text{Μακροπρόθεσμα} \\ \text{δάνεια} \end{array} + \begin{array}{l} \text{Ίδια} \\ \text{κεφάλαια} \end{array} \right) \times \begin{array}{l} \text{Κόστος} \\ \text{κεφαλαίου} \end{array}$$

(Κεφαλαιακές δαπάνες)

# Σήματα κινδύνου στην ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων

- ◆ Προβλήματα κερδών
- ◆ Μειωμένες ταμειακές ροές
- ◆ Μεγάλος δανεισμός
- ◆ Αδυναμία είσπραξης απαιτήσεων
- ◆ Αποθεματοποίηση
- ◆ Τάσεις των πωλήσεων, των αποθεμάτων και των απαιτήσεων

# Αποτελεσματικές αγορές

- ◆ Οι τιμές της αγοράς αντικατοπτρίζουν όλες τις πληροφορίες
  - Τα διοικητικά στελέχη δεν μπορούν να κοροϊδέψουν με λογιστικά τεχνάσματα
  - Η αγορά καθορίζει εύλογες τιμές για τις μετοχές
- ◆ Κατάλληλη επενδυτική στρατηγική:
  - Διαχείριση κινδύνου
  - Διαφοροποίηση επενδύσεων
  - Ελαχιστοποίηση του κόστους συναλλαγών



# Πνευματικά δικαιώματα

---

Το έργο αυτό προστατεύεται από τον νόμο περί πνευματικών δικαιωμάτων των Η.Π.Α. και παρέχεται αποκλειστικά για χρήση από τους εισηγητές κατά την διδασκαλία των μαθημάτων τους και την αξιολόγηση των σπουδαστών. Διάθεση ή πώληση οποιουδήποτε μέρους του έργου (συμπεριλαμβανομένου και του διαδικτύου) θα καταστρέψει την ακεραιότητα του έργου και δεν επιτρέπεται. Το έργο και το υλικό του δεν θα πρέπει να διατίθεται στους σπουδαστές παρά μόνο από τους εισηγητές που χρησιμοποιούν το αντίστοιχο βιβλίο στο μάθημά τους. Όλοι οι αποδέκτες του έργου αυτού αναμένεται να συμμορφωθούν με τους περιορισμούς αυτούς και να τιμήσουν τους εκπαιδευτικούς στόχους και τις ανάγκες άλλων εισηγητών που βασίζονται στο υλικό αυτό.