

Σύνολο παθητικού: Το γενικό σύνολο παθητικού της καταστάσεως ισολογισμού τέλους χρήσεως της παρ. 4.1.103, το οποίο προκύπτει από το άθροισμα των κονδυλίων των κατηγοριών του παθητικού: Α «ίδια κεφάλαια», Β «προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα», Γ «υποχρεώσεις» και Δ «μεταβατικοί λογαριασμοί παθητικού» της καταστάσεως αυτής. Τα κονδύλια της κατηγορίας Α «ίδια κεφάλαια» λαμβάνονται μειωμένα κατά τα ποσά των κατηγοριών Α «οφειλόμενο κεφάλαιο» και Δ (ΙΙ) (4) «κεφάλαιο εισπρακτέο στην επόμενη χρήση» του ενεργητικού του ισολογισμού της παρ. 4.1.103.

Σύνολο υποχρεώσεων: Το άθροισμα των κονδυλίων των κατηγοριών Γ (Ι) «μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις» και Γ (ΙΙ) «βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις» του παθητικού της καταστάσεως ισολογισμού τέλους χρήσεως της παρ. 4.1.103.

Υποχρεώσεις προς προμηθευτές: Για τον προσδιορισμό των υποχρεώσεων προς προμηθευτές αθροίζονται τα υπόλοιπα των λογαριασμών 50.00 «προμηθευτές εσωτερικού», 50.01 «προμηθευτές εξωτερικού», 50.02 «Ελληνικό Δημόσιο», 50.03 «Ν.Π.Δ.Δ. και Δημόσιες Επιχειρήσεις», 50.06 «προμηθευτές - παρακρατημένες εγγυήσεις» και 50.08 «προμηθευτές εσωτερικού λογ. πάγιων στοιχείων», καθώς και τα υπόλοιπα των λογαριασμών 51.00 «γραμμάτια πληρωτέα σε Δρχ.», 51.01 «γραμμάτια πληρωτέα σε Ξ.Ν.» και 51.02 «γραμμάτια πληρωτέα εκδόσεως Ν.Π.Δ.Δ. και Δημόσιων Επιχειρήσεων», κατά το μέρος που αφορούν αγορές αποθεμάτων της ομάδας 2 και υπηρεσιών. Η ανάγκη διασπάσεως των γραμματίων πληρωτέων που αφορούν αγορές πάγιων στοιχείων εξυπηρετείται από τους τριτοβάθμιους υπολογαριασμούς των λογαριασμών 51.00, 51.01 και 51.02.

2.4.2 Επενδυμένο κεφάλαιο και κεφάλαιο κίνησης

Ο προσδιορισμός του επενδυμένου κεφαλαίου (invested capital) γίνεται από τον κανονικό ισολογισμό (normal balance sheet) μετά τον υπολογισμό του καθαρού κεφαλαίου κίνησης NWC (net working capital) της επιχείρησης. Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης NWC είναι η διαφορά του κυκλοφορούντος ενεργητικού από τις τρέχουσες (βραχυπρόθεσμες) υποχρεώσεις χωρίς τις τρέχουσες δανειακές οφειλές. Δηλαδή :

$$NWC = CA - (CL - CDD) \text{ και από τα στοιχεία } NWC \\ = 36.000 - (25.000 - 10.000) = 21.000$$

Στον παραπάνω ισολογισμό εμφανίζουμε το καθαρό κεφάλαιο κίνησης μέσω συμψηφισμού των κονδυλίων που το απαρτίζουν και τότε το σύνολο του ενεργητικού ή το σύνολο του παθητικού συν την ΚΘ ταυτίζεται με το επενδυμένο κεφάλαιο.

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ASSETS		ΠΑΘΗΤΙΚΟ	LIABILITIES	
Καθαρό κεφάλαιο κίνησης	Net working capital(NWC)	21.000	Τρέχουσες δανειακές υποχρεώσεις	Current debt due (CDD)	10.000
Ενσώματα πάγια	Property, Plant & Equipment PP&E	50.000	Μακροπρόθεσμος δανεισμός	Long term debt	30.000
Άλλα στοιχεία	Other assets	14.000	Ιδ. κεφάλαια(ΚΘ)	Equity	45.000
Σύνολο Ενεργητικού	Total assets = Invested Capital	85.000	Σύνολο Παθητικού + ΚΘ	Liabilities + Equity= Invested capital	85.000

2.4.3 Ανάλυση Αποτελεσμάτων

Η ανάλυση αποτελεσμάτων (analysis of results) πραγματοποιείται μέσω Δεικτών Απόδοσης (Metrics performance indicators) μετά την θεσμοθέτηση των περιοχών κυρίων αποτελεσμάτων KRAs (key results areas). Η ανάλυση της αποδοτικότητας(Performance) μίας επιχειρηματικής δράσης, μίας επένδυσης ή μίας επιχείρησης στο σύνολό της γίνεται σε τρεις περιοχές αποτελεσμάτων KRAs :

- Κερδοφορία (profitability)
- Ρευστότητα (liquidity)
- Φερεγγυότητα (solvency)

Τις περιοχές αυτές θα τις αναλύσουμε μέσω της χρήσης αριθμοδεικτών πιο κάτω.

Ανάλυση Αποτελεσμάτων χρήσης

Γίνεται μέσω της διαχρονικής παρακολούθησης βασικών λογαριασμών-μεταβλητών-δεικτών όπως :

1. Πωλήσεις (sales) , κόστος πωληθέντων(cost of goods sold)
2. Μικτό κέρδος (gross margin)
3. Λειτουργικά έσοδα (operating income)
4. Καθαρά λειτουργικά κέρδη μετά από φόρους NOPAT(net operating income after taxes)
5. Οργανικά κέρδη μετά από φόρους EBEI (earnings before extraordinary items)
6. Κέρδη προ τόκων φόρων αποσβέσεων και προβλέψεων EBITDA (earnings before interest tax depreciation amortization).
7. Κέρδη προ τόκων αποσβέσεων και προβλέψεων EBIDA (earnings before interest depreciation amortization).
8. Κέρδη προ τόκων και φόρων EBIT (earnings before interest and income taxes).
9. Καθαρά κέρδη μετά από φόρους NI ή NPAT(net income or net profit after taxes).
10. Κέρδη ανά μετοχή EPS (earnings per share). Ο δείκτης EPS είναι ένας εύκολος και πολύ δημοφιλής δείκτης και ορίζεται ως :

$$\text{Κέρδη ανά μετοχή (EPS)} = \frac{\text{καθαρά κέρδη μετά από φορους}}{\text{μέσος αριθμός μετοχών}}$$

$$\text{Earnings per share (EPS)} = \frac{\text{Net Income (NI or NPAT)}}{\text{Average Shares Outstanding (ASO)}}$$

Η κριτική για το δείκτη αυτό στηρίζεται στην ελλειμματικότητα του όταν δεν εφαρμόζονται σωστά τα λογιστικά πρότυπα καθώς και ότι συγκεντρώνει την προσοχή της διοίκησης της επιχείρησης σε μεσοπρόθεσμη περίοδο και όχι σε μακροπρόθεσμη.

2.4.4 Δείκτες Απόδοσης- ανάλυση αριθμοδεικτών -βάσεις της λογιστικής.

Οι δείκτες απόδοσης (Metrics performance indicators), η ανάλυση αριθμοδεικτών (ratio analysis) στις δύο βάσεις της λογιστικής είναι τα βασικά μέσα ανάλυσης της χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης.

2.4.5 Βάσεις λογιστικής ανάλυσης.

Η χρήση των αριθμοδεικτών γίνεται από τις δύο βάσεις της λογιστικής :

1. Λογιστική βάση των δεδουλευμένων μερών (Accrual Basis)
2. Ταμειακή βάση (cash flow Basis) ή ταμειακές ροές από συνεχιζόμενες δραστηριότητες (cash flow from continue operations)

Οι δύο αυτές βάσεις συγκρούονται μεταξύ τους στο ποιά παρέχει τα πλέον αξιόπιστα στοιχεία προς ανάλυση.

2.4.6 Δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης, περιουσιακής διάρθρωσης και φερεγγυότητας

Στους αριθμοδείκτες φερεγγυότητας (solvency ratios) ή μακροπροθέσμων στοιχείων ισολογισμού (long term balance sheet) ανήκουν οι δείκτες των ξένων προς τα ίδια κεφάλαια όπως :

$$\text{Debt to Equity DTE} = \frac{\text{debt}}{\text{equity}} \text{ ή Debt Ratio DR} = \frac{\text{debt}}{\text{total assets}}$$

Ένας αξιόλογος αριθμοδείκτης είναι αυτός που δείχνει πόσες φορές σε μία επιχείρηση κερδίζονται οι τόκοι έξοδα ΤΙΕ (times interest earned) δίνοντας εναλλακτικά το πόσες φορές μπορεί να αυξηθεί ο δανεισμός μίας επιχείρησης και η επιχείρηση να είναι σε θέση να τον εξυπηρετήσει. Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται από τον τύπο

$$\text{Times Interest Earned TIE} = \frac{\text{EBIT income before interest and taxes}}{\text{interest expenses}}$$

Οι δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης ή δείκτες χρέους μετρούν τον βαθμό της χρηματοδότησης της επιχείρησης με ξένα κεφάλαια. Οι δείκτες αυτοί δίνουν την απαιτούμενη πληροφόρηση τόσο στους διοικούντες την επιχείρηση όσο και τους δανειστές της, για την διαπίστωση του περιθωρίου ασφαλείας, που παρέχεται από το ύψος των ιδίων κεφαλαίων.

1. **Δείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης:** $(\text{Ίδια Κεφάλαια} / \text{Ξένα Κεφάλαια}) * \%$

Δείχνει το ποσοστό των Ξένων Κεφαλαίων που αποτελούν τα Ίδια Κεφάλαια. Στην ερμηνεία του δείκτη σημαντικό ρόλο διαδραματίζει η φύση της επιχείρησης, ωστόσο όσο πιο μικρό είναι το ποσοστό δηλώνει την έλλειψη εμπιστοσύνης από τους μετόχους στην επιχείρηση, με αποτέλεσμα να τη χρηματοδοτούν όχι με τα δικά τους κεφάλαια αλλά με Ξένα.

2. **Δείκτης παγιοποίησης περιουσίας:** $(\text{Πάγια Στοιχεία} / \text{Σύνολο Ενεργητικού}) * \%$

Ο δείκτης αυτός εκφράζεται από τον λόγο της αξίας των παγίων στοιχείων προς την συνολική αξία του ενεργητικού. Οι επιχειρήσεις ανάλογα με την τιμή του

διακρίνονται σε επιχειρήσεις έντασης παγίων περιουσιακών στοιχείων και σε έντασης κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων. Για την ορθή ερμηνεία του δείκτη καθοριστικό ρόλο διαδραματίζει η φύση της επιχείρησης.

3. Δείκτης κάλυψης τόκων: $(\text{Κέρδη προ Τόκων \& Φόρων} + \text{Αποσβέσεις}) / \text{Τόκοι}$

Ο δείκτης αυτός μας εμφανίζει τον βαθμό με τον οποίο οι τόκοι καλύπτονται από το άθροισμα των κερδών προ τόκων και φόρων και των αποσβέσεων. Μας δείχνει δηλαδή, την ευχέρεια που έχει η επιχείρηση να πληρώνει τους οφειλόμενους τόκους από χρηματοοικονομικούς πόρους, που δημιουργούνται από τη δραστηριότητα της.

4. Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης: $(\text{Ξένα Κεφάλαια} / \text{Σύνολο Παθητικού}) * \%$

Δείχνει το ποσοστό των Ξένων Κεφαλαίων σε σχέση με το σύνολο του Παθητικού, δηλαδή το ποσοστό της εταιρίας που στην ουσία ανήκει στους δανειστές της μέχρι την αποπληρωμή των δανείων. Ο δείκτης πρέπει να εκτιμάται σε σχέση με τη φύση της επιχείρησης.

5. Δείκτης αυτονομίας: $(\text{Ίδια Κεφάλαια} / \text{Συνολικά Κεφάλαια}) * \%$

Δείχνει τη σχέση Ιδίων Κεφαλαίων με τα συνολικά Κεφάλαια της επιχείρησης.

6. Δείκτης φερεγγυότητας: $(\text{Ίδια Κεφάλαια} / \text{Σύνολο Ενεργητικού}) * \%$

Δείχνει τη σχέση των Ιδίων Κεφαλαίων με το σύνολο του Ενεργητικού. Δηλαδή το ποσοστό του Ενεργητικού που μπορεί να καλυφθεί από τα Ίδια Κεφάλαια.

7. Δείκτης κάλυψης παγίων με διαρκή κεφάλαια:
 $[(\text{Ίδια κεφάλαια} + \text{Μέσο Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια}) / \text{Πάγια}] * \%$

Δείχνει το ποσοστό έχουν χρηματοδοτήσει τα Πάγια στοιχεία του Ενεργητικού όλα τας Μακράς αποπληρωμής κεφάλαια του παθητικού.

Πρέπει να τονίσουμε πως ένα μεγάλο χρέος αποτελεί χρηματοοικονομικό πρόβλημα μόνο εάν υπάρχει αβεβαιότητα για τα μελλοντικά κέρδη. Επομένως οφείλουμε να εξετάζουμε και τη διαχρονική μεταβλητότητα των κερδών. Επειδή δεν υπάρχει ένας αποδεκτός δείκτης μέτρησης της μεταβλητότητα αυτής, συνήθως εξετάζεται η τυπική απόκλιση των ετήσιων μεταβολών στα κέρδη σε σχέση με το μέσο επίπεδο των κερδών.

2.4.7 Δείκτες ρευστότητας

Οι δείκτες ρευστότητας μετρούν την ικανότητα της επιχείρησης να υπεισέλθει στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Είναι σημαντικό να επισημάνουμε πως μια επιχείρηση κατέχει χρηματοοικονομικά ισχυρή θέση όταν:

- Μπορεί να εξοφλεί τους βραχυπρόθεσμους πιστωτές της και να καταβάλει τους τρέχοντες τόκους και τα μερίσματα.
- Διατηρεί ευνοϊκή πιστοληπτική κατάσταση.

1. Δείκτης κεφαλαίου κίνησης: $\frac{\text{Κεφάλαιο Κίνησης}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} * \%$

Το κεφάλαιο κίνησης το οποίο ισούται με κυκλοφορούν ενεργητικό μείον τρέχουσες υποχρεώσεις.

$$\text{Working Capital} = \text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}$$

Το Κυκλοφορούν Ενεργητικό αποτελείται από τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης τα οποία προβλέπει να τα ρευστοποιήσει σε σύντομο χρονικό διάστημα (συνήθως εντός του έτους). Οι Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις είναι αυτές που πρέπει η επιχείρηση να εξοφλήσει σε σύντομο χρονικό διάστημα (συνήθως εντός του έτους). Η διαφορά μεταξύ Κυκλοφορούντος Ενεργητικού και Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων αποτελεί το Κεφάλαιο Κίνησης. Ο δείκτης αυτός χρησιμοποιείται προκειμένου να μας ενημερώσει για το δυνητικό απόθεμα ρευστότητας που έχει στη διάθεση της η επιχείρηση.

2. Δείκτης γενικής ρευστότητας:

$$\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} + \text{Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Συντελεστής ρευστότητας (current ratio).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Δείχνει κατά πόσο το σύνολο του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού είναι επαρκές για την αντιμετώπιση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης. Οι τιμές που πρέπει να λαμβάνει είναι μεγαλύτερες της μονάδας, δηλαδή η αναγκαία ρευστότητα της επιχείρησης είναι εξασφαλισμένη όταν οι Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις είναι ίσες ή μικρότερης αξίας από το άθροισμα των απαιτήσεων και των διαθέσιμων της. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο μεγαλύτερο είναι και το περιθώριο ασφαλείας των βραχυπρόθεσμων δανειστών της εταιρίας. Η μη αποδεκτή ένδειξη του συνεπάγεται μη επαρκή κάλυψη στα προβλεπόμενα χρονικά όρια των υποχρεώσεων της επιχείρησης.

3. Δείκτης άμεσης ρευστότητας: $\frac{\text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$

Συντελεστής άμεσης ρευστότητας (quick ratio or acid test ratio).

Quick Ratio or Acid Test Ratio

$$= \frac{\text{cash} + \text{short term securities} + \text{notes \& accounts receivable}}{\text{Current Liabilities}}$$

Είναι δείκτης που μας δείχνει τη ρευστότητα ασφαλείας. Δηλαδή δείχνει το κατά πόσο άμεσα η επιχείρηση μπορεί να καλύψει τις Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις της. Ουσιαστικά είναι παρόμοιος δείκτης με της γενικής ρευστότητας με τη μόνη διαφορά ότι ο αριθμητής

Του κλάσματος περιλαμβάνει τα στοιχεία του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού που ρευστοποιούνται εύκολα, όπως ταμειακά διαθέσιμα. Η μη αποδεκτή ένδειξη του δείκτη συνεπάγεται έλλειψη ασφαλούς λειτουργίας της εταιρίας σε περίπτωση κλυδωνισμών, εξωτερικών και αστάθμητων παραγόντων.

4. Δείκτης μετρητών:

Μετρητά (& Ισοδύναμα)/Σύνολο Κυκλοφορούντων Περιουσιακών Στοιχείων

Δείχνει τη σχέση των μετρητών στο σύνολο των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων.

5. Δείκτης μέσης διάρκειας αποπληρωμής καθαρών βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων:

*(Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις – Ρευστά Διαθέσιμα) / (Αποσβέσεις + Καθαρά Κέρδη) * 365*

Εάν οι Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις της επιχείρησης υπερβαίνουν το Κυκλοφορούν Ενεργητικό της, είναι χρήσιμο να γνωρίζουμε πόσο γρήγορα η κατάσταση αυτή μπορεί να βελτιωθεί. Ο δείκτης αυτός δείχνει τον αριθμό των ημερών που χρειάζονται για την αποπληρωμή των καθαρών βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

2.4.8 Δείκτες Απόδοσης ή Αποτελεσματικότητας

Οι δείκτες απόδοσης δείχνουν το πόσο αποτελεσματικά λειτουργεί η εξεταζόμενη επιχείρηση. Η εξέταση μπορεί να αναφέρεται στην αποδοτικότητα σε σχέση με τις πωλήσεις ή σε σχέση με το επενδυμένο κεφάλαιο.

1. Δείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους: *(Καθαρό Κέρδος / Πωλήσεις) * %*

Είναι δείκτης που μας δείχνει το καθαρό περιθώριο κέρδους με το οποίο πωλεί η επιχείρηση το παραγόμενο προϊόν. Οι ενδείξεις του δείκτη αυτού είναι ιδιαίτερα σημαντικές καθώς μας ενημερώνει για την αποδοτικότητα των εργασιών της επιχείρησης, για την ακολουθούμενη πολιτική των τιμών και για την ανταγωνιστικότητα της αγοράς που δραστηριοποιείται η επιχείρηση.

2. Δείκτης περιθωρίου μικτού κέρδους: *(Μικτό Κέρδος / Πωλήσεις) * %*

Δείχνει σε ποσοστό το μικτό κέρδος με το οποίο πωλεί η επιχείρηση το παραγόμενο προϊόν, την αποτελεσματικότητα της εκμετάλλευσης και τον τρόπο που καθορίζει την τιμή του προϊόντος η επιχείρηση. Επιπρόσθετα καταδεικνύει έμμεσα την ένταση της ανταγωνιστικότητας της αγοράς του προϊόντος. Τέλος πρέπει να υπενθυμίσουμε πως μικτό κέρδος ισούται με τις πωλήσεις μείον το κόστος των πωληθέντων.

3. Δείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ROE):

*(Καθαρό Κέρδος / Ίδια Κεφάλαια) *%*

Δείχνει το βαθμό αξιοποίησης και αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων. Μια αυξημένη απόδοση του δείκτη αυτού υποδηλώνει την ικανοποιητική αμοιβή των μετόχων που διέθεσαν τα κεφάλαια τους για τη λειτουργία της επιχείρησης. Η απόδοση των Ιδίων Κεφαλαίων μπορεί να υπολογισθεί και με αναφορά στα καθαρά κέρδη προ φόρων. Ο δείκτης αυτός είναι πιο χρήσιμος στις περιπτώσεις που γίνονται συχνές αλλαγές του συντελεστή φορολογίας κερδών και της πολιτικής των μερισμάτων.

4. Δείκτης αποδοτικότητας επενδυμένων κεφαλαίων (ROA):

*(Καθαρό Κέρδος / Σύνολο Ενεργητικού) *%*

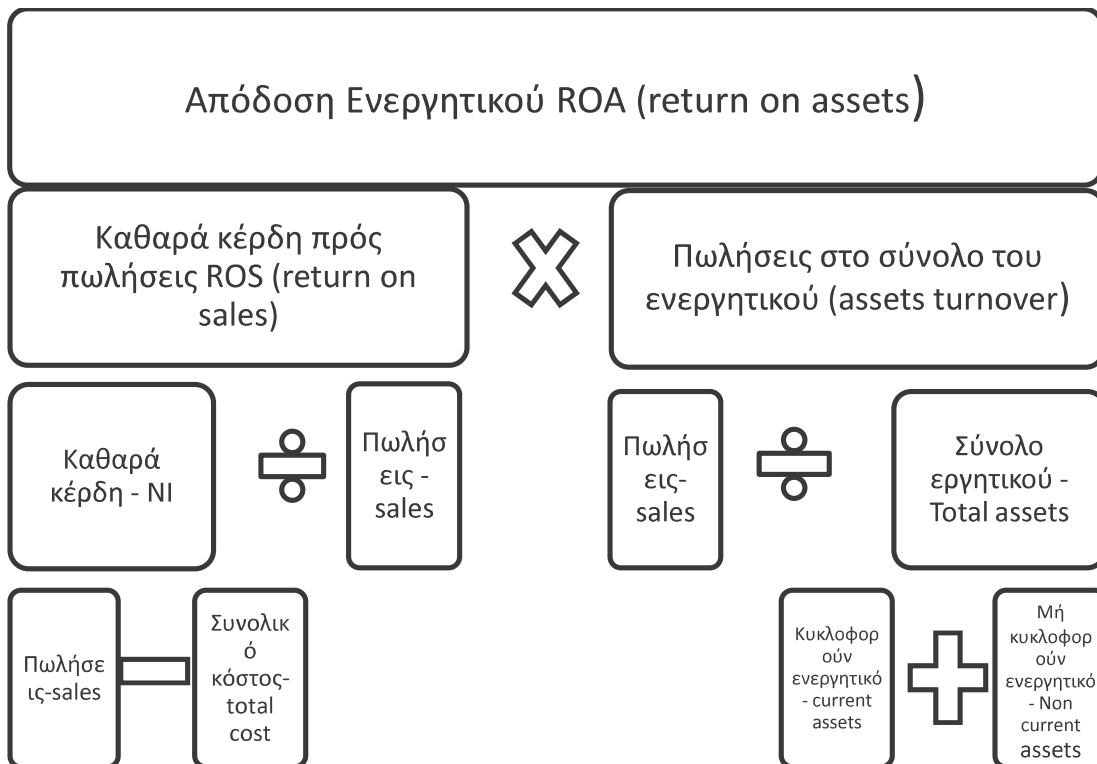
Ο δείκτης αυτός απεικονίζει το επιτόκιο απόδοσης των συνολικών επενδυμένων κεφαλαίων και υπολογίζεται από την σχέση των κερδών προ τόκων και φόρων προς το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων.

Σε θέματα ανάλυσης τίθεται το ερώτημα εάν η χρήση μέσων στοιχείων (average data) έναντι των στοιχείων κλεισίματος (ending data) δίδει πιο αξιόπιστους δείκτες. Έτσι έχουμε απόδοση στο μέσο όρο του ενεργητικού ROAA (return on average assets) και τον κλασικό δείκτη της απόδοσης με στοιχεία κλεισίματος για το σύνολο του ενεργητικού.

2.4.9 Υπόδειγμα Dupont και αριθμοδείκτες κερδοφορίας

Το υπόδειγμα Dupont και ο συντελεστής απόδοσης ενεργητικού ROA (return on assets).

Το υπόδειγμα Dupont εγκαθιδρύει τη σχέση απόδοσης μεταξύ των στοιχείων του ισολογισμού και του πίνακα αποτελεσμάτων χρήσης έτσι



$$Formoula\ Dupont\ ROA = \frac{[sales - total\ cost]}{sales} * \frac{sales}{total\ assets} = \frac{net\ income}{total\ assets}$$

$$Υπόδειγμα\ Dupont\ ROA = \frac{[πωλήσεις - \acute{\alpha}\sigma\lambda\omicron\upsilon\mu\epsilon\sigma\ \acute{\alpha}\sigma\tau\omicron\upsilon\varsigma]}{πωλήσεις} * \frac{πωλήσεις}{\acute{\alpha}\sigma\lambda\omicron\upsilon\mu\epsilon\sigma\ \acute{\alpha}\sigma\tau\omicron\upsilon\varsigma}$$

$$= \frac{\acute{\alpha}\sigma\lambda\omicron\upsilon\mu\epsilon\sigma\ \acute{\alpha}\sigma\tau\omicron\upsilon\varsigma}{\acute{\alpha}\sigma\lambda\omicron\upsilon\mu\epsilon\sigma\ \acute{\alpha}\sigma\tau\omicron\upsilon\varsigma}$$

Ως δείκτες κερδοφορίας χρησιμοποιούνται οι κάτωθι :

Ο ROA που είδαμε και πιο πάνω χρησιμοποιείται και με άλλα ονόματα όπως :

- ROGA (return on gross assets)
- ROTA (return on total assets)
- ROI (return on investment)
- Ο δείκτης εξάγεται επίσης και με την χρήση των εννοιών :
 - Απασχολούμενο ενεργητικό (employed assets)
 - Χρησιμοποιούμενο ενεργητικό (utilized assets)
 - Παραγωγικό ενεργητικό (productive assets)

Ο δείκτης ROE (return on equity) απόδοσης κεφαλαίων

Μας δείχνει πόσο τοις εκατό κερδίζουν οι μέτοχοι στην σωρευμένη τους επένδυση (accumulated investment) έτσι :

$$\text{Απόδοση κεφαλαίων ROE} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Μ.Ο κεφαλαίων}} = \frac{\text{Net income}}{\text{Average owner's equity}}$$

Στην μέγιστή του ανάπτυξη, κάνοντας χρήση την μεθοδολογία του υποδείγματος Dupont, ο δείκτης είτε με χρήση στοιχείων τέλους είτε με μέσους όρους μπορεί να γραφεί :

$$ROE = \frac{Net\ income}{equity} = \frac{Net\ income}{sales} * \frac{sales}{assets} * \frac{assets}{equity}$$

Μεγάλη αξία στον προγραμματισμό δράσης των επιχειρήσεων έχει ο δείκτης της απόδοσης του επενδυμένου κεφαλαίου ROIC (return on invested capital) που ορίζεται ως :

$$\begin{aligned} \text{Απόδοση επενδεδυμένων κεφαλαίων ROIC} &= \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Μ.Ο επενδεδυμένων κεφαλαίων}} \\ &= \frac{Net\ income}{Average\ invested\ capital} \\ &= \frac{Net\ income}{Average\ (equity + interest\ bearing\ debt)} \end{aligned}$$

Δηλαδή απόδοση του μέσου όρου των ιδίων και ξένων κεφαλαίων.

Άλλοι δείκτες κερδοφορίας είναι :

- Καθαρό περιθώριο κέρδους από τις πωλήσεις ROS (return on sales)

$$ROS = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}} = \frac{Net\ income}{sales}$$

- Κέρδη προς κυκλοφορούν ενεργητικό ROCA (return on current assets)
- Κέρδη προς κεφάλαιο κίνησης ROWC (return on working capital)

$$\begin{aligned} ROWC &= \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{κεφάλαιο κίνησης}} = \frac{Net\ income}{working\ capital} \acute{\eta} \frac{Net\ income}{average\ working\ capital} \\ ROWC &= \frac{Net\ income}{average\ current\ assets - average\ current\ liabilities} \end{aligned}$$

Μία ενδιαφέρουσα εμφάνιση του δείκτη είναι απόδοση επί των μεταβολών του κεφαλαίου κίνησης ROCWC (return on changes of working capital) ή

$$ROCWC = \frac{Net\ income}{Beginning\ WC - Ending\ WC}$$

- Κέρδη προς ρευστά στοιχεία ενεργητικού ROLA (return on liquid assets)
- Κέρδη προ φόρων προς κέρδη μετά από φόρους IBVAT (Income before versus after taxes)

$$\begin{aligned} \text{Κέρδη προ φόρων} &= \frac{\text{Κέρδη μετά από φόρους}}{(1 - \text{φορολογικό συντελεστή})} \\ \text{Income before taxes} &= \frac{\text{Income after taxes}}{(1 - \text{tax rate})} \end{aligned}$$

2.4.10 Δείκτες Δραστηριότητας

Οι δείκτες δραστηριότητας μετρούν τον βαθμό της αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των διαφόρων κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Οι δείκτες αυτοί προκύπτουν από την σύγκριση μεταξύ του επιπέδου των πωλήσεων και του επενδυθέντος κεφαλαίου στα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία.

1. Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων:

(Αποθέματα / Πωλήσεις)*365 ημέρες

Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων IT (inventory turnover)

$$\text{Inventory Turnover IT} = \frac{\text{cost of goods sold}}{\text{Average Inventories}}$$

Από τον αριθμοδείκτη αυτό εξάγεται άλλος ένας από τους πλέον δημοφιλείς διαχειριστικά αριθμοδείκτης αυτός των ημερών αποθήκευσης των αποθεμάτων ISD (inventory supply days).

$$\text{Inventory Supply Days ISD} = \frac{365}{\text{Inventory Turnover IT}}$$

Δείχνει την ταχύτητα με την οποία τα αποθέματα των εμπορευμάτων μετατρέπονται σε εισπρακτέους λογαριασμούς διαμέσου των πωλήσεων. Μας δείχνει λοιπόν το χρονικό διάστημα που απαιτείται να περιμένει η επιχείρηση για την πώληση και την αντικατάσταση των εμπορευμάτων της. Προκειμένου να αξιολογηθούν οι παραπάνω τιμές των δεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων, θα πρέπει να συγκριθούν με τους μέσους δείκτες του κλάδου ή με τους δείκτες των κυριότερων ανταγωνιστών της επιχείρησης.

2. Δείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων:

(Απαιτήσεις / Πωλήσεις)*365 ημέρες

Κυκλοφοριακή ταχύτητα λογαριασμών εισπρακτέων ART (accounts receivable turnover)

$$\text{Accounts Receivable Turnover ART} = \frac{\text{credit sales (or sales)}}{\text{Average Accounts Receivable}}$$

Από τον αριθμοδείκτη αυτό εξάγεται και ένας από τους πλέον δημοφιλείς διαχειριστικά αριθμοδείκτης αυτός των ημερών της ανοικτής πίστωσης DSO (days sales outstanding).

$$\text{Days Sales Outstanding DSO} = \frac{365}{\text{Accounts Receivable Turnover ART}}$$

Δείχνει πόσες ημέρες κατά μέσο όρο οι Απαιτήσεις της επιχείρησης από τους πελάτες παραμένουν ανείσπρακτες. Εμφανίζεται με αυτό τον τρόπο η πολιτική πιστώσεων που ακολουθεί η επιχείρηση. Είναι φανερό ότι όσο μεγαλύτερη είναι η μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων της επιχείρησης τόσο μεγαλύτερος θα είναι και ο κίνδυνος για τη δημιουργία επισφαλών απαιτήσεων. Εξάλλου από την τιμή του δείκτη μπορούμε να διαπιστώσουμε την αποτελεσματικότητα της οργάνωσης του συστήματος της είσπραξης των απαιτήσεων και τις ενδεχόμενες δυσκολίες της επιχείρησης για την έγκαιρη εξόφληση των υποχρεώσεων της.

3. Δείκτης ταχύτητας πληρωμής υποχρεώσεων:

(Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις / Πωλήσεις)*365 ημέρες

Δείχνει πόσες ημέρες κατά μέσο όρο οι Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις μένουν απλήρωτες. Εμφανίζεται με αυτό τον τρόπο η πολιτική πληρωμών που ακολουθεί η επιχείρηση.

4. Δείκτης ταχύτητας συνολικού κεφαλαίου:

Πωλήσεις /Σύνολο Περιουσιακών Στοιχείων

Δείχνει πόσες φορές τα κεφάλαια της επιχείρησης επενδύονται στην παραγωγική διαδικασία της. Δηλαδή πόσες φορές αξιοποιεί η επιχείρηση το σύνολο των Κεφαλαίων της σε πωλήσεις.

5. Δείκτης ταχύτητας Ιδίων κεφαλαίων:

Πωλήσεις /Ιδια Κεφάλαια

Δείχνει πόσες φορές τα Ίδια Κεφάλαια της επιχείρησης επενδύονται στη παραγωγική διαδικασία της. Δηλαδή πόσες φορές ανακυκλώνει η επιχείρηση το σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων της σε πωλήσεις.

6. Δείκτης περιόδου παρεχόμενης πίστωσης:

*[(Μέσα υπόλοιπα Προμηθευτών + Γραμμάτια πληρωτέα + Επιταγές Πληρωτέες) / Ετήσιο Κόστος Πωληθέντων]*365 ημέρες*

Η

*[(Πελάτες + Γραμμάτια Εισπρακτέα + Επιταγές Εισπρακτέες)/Ετήσιες Πωλήσεις]*365 ημέρες*

Ο δείκτης αυτός ελέγχει τις ημέρες που παρέχει πίστωση η επιχείρηση στους πελάτες της.

7. Δείκτης περιόδου λαμβανόμενης πίστωσης:

*(Μέσα υπόλοιπα Προμηθευτών / Ετήσιες Αγορές)*365 ημέρες*

Ο δείκτης αυτός ελέγχει τις ημέρες που λαμβάνει η επιχείρηση πίστωση από τους προμηθευτές της. Οι δύο δείκτες αυτοί πάντοτε εξετάζονται μαζί.

2.4.11 Δείκτες αγοραίας αξίας ή αποτίμησης (Επενδύτη)

Οι δείκτες αυτοί συγκρίνουν την αγοραία τιμή της μετοχής με τα κέρδη της επιχείρησης και τη λογιστική αξία της μετοχής. Ουσιαστικά παρέχουν πληροφόρηση για τις προσδοκίες των επενδυτών για την μελλοντικές προοπτικές της επιχείρησης και την επίδοση της στο παρελθόν.

1. Δείκτης αγοραίας τιμής μετοχής προς καθαρά κέρδη ανά μετοχή (P/E):

Τιμή Μετοχής / Κέρδη ανά Μετοχή

Ο δείκτης αυτός δείχνει το ποσό που θα επιθυμούσαν οι επενδυτές να πληρώσουν για τα ανά μετοχή καθαρά κέρδη. Όσο υψηλότερη είναι η τιμή του τόσο μεγαλύτερη αναπτυξιακή εξέλιξη έχει η επιχείρηση, ενώ όσο χαμηλότερη τόσο μεγαλύτερη πιθανότητα να αντιμετωπίσει υψηλούς κινδύνους.

2. Δείκτης Κερδών ανά μετοχή (EPS):

(Καθαρά Κέρδη μετά φόρους – μερίσματα προνομιούχα) / Μετοχές σε κυκλοφορία

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει την κερδοφορία της μετοχής.

3. Δείκτης μερίσματος: *Μέρισμα ανά μετοχή / Κέρδη ανά Μετοχή*

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει το ποσοστό των ετήσιων κερδών της επιχείρησης που διατίθεται για μέρισμα.

4. Εσωτερική αξία μετοχής: *Ίδια Κεφάλαια / Μετοχές σε Κυκλοφορία*

Δείχνει την λογιστική αξία της μετοχής.

5. Δείκτης αγοραίας προς λογιστική τιμή (Price to book value):

Τιμή Μετοχής / Λογιστική Αξία Μετοχής

Δείχνει το πώς οι επενδυτές αποτιμούν την επιχείρηση. Όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης τόσο μεγαλύτερη είναι η απόδοση της επιχείρησης και τόσο υψηλότερες είναι οι τιμές, από αυτή της λογιστικής αξίας, που μπορούν να διατεθούν οι μετοχές της επιχείρησης. Τέλος ο δείκτης αυτός αποτελεί κριτήριο του βαθμού επιτυχίας των επενδυτικών και χρηματοδοτικών αποφάσεων που έχει λάβει η επιχείρηση.

2.4.12 Λοιποί Δείκτες

1. Δείκτης κάλυψης επισφαλειών:

Προβλέψεις για Επισφαλείς Απαιτήσεις/ Επισφαλείς Πελάτες

Δείχνει το ποσοστό των επισφαλών πελατών που καλύπτουν οι προβλέψεις.

2. Δείκτης Κινδύνου: *Υψος Επισφαλειών/Σύνολο χαρτοφυλακίου πελατών*

Δείχνει το ποσοστό των επισφαλειών σε σχέση με το δανειακό χαρτοφυλάκιο της επιχείρησης.

3. Δείκτης Πραγματοποίησης εξόδου προβλέψεων:

4. Δείκτης Μεριδίου αγοράς: *Τζίρος Επιχείρησης / Τζίρο αγοράς*

Δείχνει το ποσοστό του τζίρου της αγοράς που καταλαμβάνει η επιχείρηση.

5. Δείκτης Καθαρής Θέσης Ενεργητικού:

Πάγια + Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Δείχνει την αξία της επιχείρησης. Αποτελεί σημαντικό δείκτη για τους πιστωτές της εταιρίας, καθώς δείχνει το αντίκρισμα ασφαλείας που υπάρχει έναντι πιστωτικού κινδύνου τους.

2.5 Ταμειακές ροές

Ήδη από πιο πάνω εξετάσαμε τη διαφορά και τον προβληματισμό που έχει αναπτυχθεί για τη χρήση της μεθόδου των δεδουλευμένων ή της μεθόδου των ταμειακών ροών. Οι ταμειακές ροές εμφανίζονται σε μία εξειδικευμένη οικονομική κατάσταση την κατάσταση των ταμειακών ροών (cash flow statement) ενώ επίσης έχει αναπτυχθεί ένα πλήθος σημαντικών αριθμοδεικτών που στηρίζονται στα στοιχεία της κατάστασης αυτής.

Από το 1988 (FAS95) οι εταιρείες στις US κατασκευάζουν πίνακα ταμειακών ροών σε αντικατάσταση του πίνακα των πηγών και χρήσεων κεφαλαίων (statement of sources and application of funds).

Στον πίνακα των ταμειακών ροών κατατάσσονται όλες οι κατηγορίες απαιτήσεων, εισπράξεων, πληρωμών, υποχρεώσεων, καταβολών σε μετρητά και μετρητά ισοδύναμα. Η κατάταξη αυτή γίνεται σε τρεις κατηγορίες :

1. Λειτουργικές δραστηριότητες (operating activities)

Κατατάσσονται όλες οι συναλλαγές και τα γεγονότα που έχουν γίνει με μετρητά και προσδιορίζουν τα καθαρά λειτουργικά κέρδη μίας επιχείρησης¹

2. Επενδυτικές δραστηριότητες (investment activities)

Περιλαμβάνονται συνάψεις και αποδοχές δανείων, αποκτήσεις και διαθέσεις τίτλων χρέους ή κεφαλαίων, πάγια και άλλα παραγωγικά περιουσιακά στοιχεία τα οποία δημοκρατούνται ή χρησιμοποιούνται στην παραγωγή αγαθών και υπηρεσιών ή για το κύριο αντικείμενο της εκμετάλλευσης της επιχείρησης².

3. Χρηματοοικονομικές δραστηριότητες (financing activities)

Περιλαμβάνουν τις ταμειακές συναλλαγές χρηματοοικονομικών επενδύσεων σε τίτλους χρηματαγοράς ή κεφαλαιαγοράς διάθεση ή λήψη πιστώσεων σε χρεώστες ή από πιστωτές με σκοπό το χρηματοοικονομικό κέρδος εκτός της κύριας εκμετάλλευσης της επιχείρησης³

¹ [FAS 95 # 21]

² [FAS 95 # 15]

³ [FAS 95 # 18]