

---

## Περιεχόμενα

Πρόλογος .....	9
----------------	---

### **1** κεφάλαιο Εισαγωγικές Έννοιες Χρηματοοικονομικής

<b>1.1</b> Εισαγωγή .....	21
<b>1.2</b> Οι Στόχοι της Χρηματοοικονομικής και των Επιχειρήσεων .....	22
<b>1.3</b> Βασικές Μορφές Επιχειρήσεων.....	24
<b>1.3.1</b> Βασικές νομικές μορφές επιχειρήσεων .....	25
<b>1.3.2</b> Επιχείρηση και διαχείριση .....	27
<b>1.3.3</b> Η σημασία της εταιρικής διακυβέρνησης (corporate governance) στις σύγχρονες επιχειρήσεις .....	29
<b>1.4</b> Τα χρηματοοικονομικά προϊόντα .....	30

### **2** κεφάλαιο Χρονική Αξία Χρήματος και Αποτίμηση Αξιογράφων

<b>2.1</b> Η Έννοια της Παρούσας και της Μελλοντικής Αξίας.....	39
<b>2.1.1</b> Εισαγωγή στην έννοια της χρονικής αξίας του χρήματος... ..	39
<b>2.1.2</b> Υπολογίζοντας την παρούσα αξία και την μελλοντική αξία ... ..	39
<b>2.1.3</b> Αναγωγή σε παρούσα και μελλοντική αξία και ανατοκισμός .....	41
<b>2.1.3.1</b> Απλός ανατοκισμός .....	41
<b>2.1.3.2</b> Σύνθετος ανατοκισμός και αναγωγή σε μελλοντική αξία.....	42

	2.1.3.3	Σύνθετος ανατοκισμός και αναγωγή σε παρούσα αξία .....	43
	2.1.4	Χρηματοροές και παρούσα αξία χρηματοροών.....	44
	2.1.5	Τελική αξία χρηματοροών .....	45
<b>2.2</b>		Αξίες Ραντών .....	46
	2.2.1	Η έννοια της ράντας .....	46
	2.2.2	Αξία πρόσκαιρης ράντας .....	47
	2.2.2.1	Αξία πρόσκαιρης μη σταθερής ληξιπρόθεσμης ράντας.....	47
	2.2.2.2	Αξία πρόσκαιρης μη σταθερής προκαταβλητέας ράντας.....	48
	2.2.2.3	Αξία πρόσκαιρης σταθερής ληξιπρόθεσμης ράντας.....	49
	2.2.2.4	Αξία πρόσκαιρης σταθερής προκαταβλητέας ράντας.....	49
	2.2.3	Παρούσα αξία ράντας με όρους αυξανόμενους με σταθερό ρυθμό .....	50
	2.2.4	Παρούσα αξία διηνεκούς ράντας.....	52
	2.2.5	Παρούσα αξία διηνεκούς ράντας με όρους αυξανόμενους με σταθερό ρυθμό .....	53
	2.2.6	Τελική αξία ράντας .....	53
	2.2.7	Εύρεση όρου ράντας.....	54
<b>2.3</b>		Εφαρμογές Χρονικής Αξίας Χρήματος .....	56
	2.3.1	Αποτίμηση μετοχών .....	56
	2.3.1.1	Η έννοια της μετοχής .....	56
	2.3.1.2	Μερίσματα (Dividends) .....	57
	2.3.1.3	Αποτίμηση μετοχών .....	57
	2.3.1.3.1	Αποτίμηση μετοχών με τη μέθοδο της προεξόφλησης των μερισμάτων....	57
	2.3.1.3.2	Αποτίμηση μετοχών με τη μέθοδο της προεξόφλησης των ελεύθερων ταμειακών ροών .....	62
	2.3.1.3.3	Αποτίμηση μετοχών με την χρήση των κερδών ανά μετοχή (EPS) .....	64
	2.3.2	Αποτίμηση ομολογιών και ομολόγων .....	67

## 3 κεφάλαιο Κριτήρια Αξιολόγησης Επενδύσεων

<b>3.1</b>	Εισαγωγή .....	73
<b>3.2</b>	Μορφές Επενδύσεων .....	74
<b>3.2.1</b>	Επενδύσεις σε χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία ...	75
<b>3.2.2</b>	Επενδύσεις σε πραγματικά περιουσιακά στοιχεία .....	76
<b>3.2.3</b>	Κατηγορίες αποφάσεων κεφαλαιακής χρηματοδότησης ...	77
<b>3.3</b>	Κριτήρια Αξιολόγησης Επενδύσεων.....	79
<b>3.3.1</b>	Χαρακτηριστικά μιας καλής επενδυτικής απόφασης .....	80
<b>3.4</b>	Μέθοδος Περιόδου Είσπραξης Κεφαλαίου (ΠΕΚ) .....	81
<b>3.4.1</b>	Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα της ΠΕΚ .....	83
<b>3.5</b>	Μέθοδος Μέσης Λογιστικής Απόδοσης (ΜΛΑ) .....	85
<b>3.5.1</b>	Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα της ΜΛΑ.....	90
<b>3.6</b>	Μέθοδος Καθαρής Παρούσας Αξίας (ΚΠΑ).....	92
<b>3.6.1</b>	Πλεονεκτήματα της ΚΠΑ .....	99
<b>3.7</b>	Μέθοδος Προεξοφλημένης Περιόδου Είσπραξης Κεφαλαίου (ΠΠΕΚ) .....	99
<b>3.8</b>	Μέθοδος Εσωτερικού Συντελεστή Απόδοσης (ΕΣΑ).....	102
<b>3.8.1</b>	Προβλήματα στη χρήση του ΕΣΑ.....	106
<b>3.8.2</b>	Πλεονεκτήματα στη χρήση του ΕΣΑ.....	113
<b>3.9</b>	Δείκτης Κερδοφορίας .....	113
<b>3.10</b>	Σύγκριση Κριτηρίων .....	114

## 4 κεφάλαιο Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων

<b>4.1</b>	Εισαγωγή .....	121
<b>4.2</b>	Ο Ισολογισμός .....	121
<b>4.3</b>	Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης, Πίνακας Διάθεσης των Κερδών και Προσάρτημα.....	125
<b>4.3.1</b>	Το λογιστικό αποτέλεσμα .....	125
<b>4.3.1.1</b>	Προσδιοριστικοί παράγοντες του αποτελέσματος .....	126
<b>4.3.2</b>	Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης.....	128
<b>4.3.3</b>	Πίνακας διάθεσης των αποτελεσμάτων .....	128
<b>4.3.4</b>	Προσάρτημα .....	129

<b>4.4</b>	Κατάσταση Ταμειακών Ροών .....	129
<b>4.4.1</b>	Η μορφή και το περιεχόμενο των ταμειακών ροών .....	130
<b>4.5</b>	Ενοποιημένες Λογιστικές Καταστάσεις.....	131
<b>4.5.1</b>	Μητρικές – θυγατρικές επιχειρήσεις .....	131
<b>4.5.2</b>	Μορφή και περιεχόμενο των ενοποιημένων λογιστικών καταστάσεων.....	132
<b>4.6</b>	Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Δεικτών .....	135
<b>4.6.1</b>	Γενικά.....	135
<b>4.6.2</b>	Δείκτες αποδοτικότητας .....	136
<b>4.6.3</b>	Δείκτες ρευστότητας .....	138
<b>4.6.4</b>	Δείκτες δραστηριότητας .....	139
<b>4.6.5</b>	Δείκτες δανειακής επιβάρυνσης .....	142
<b>4.6.6</b>	Δείκτες αποτίμησης .....	143
<b>4.7</b>	Αποτελούν οι Λογιστικές Καταστάσεις Πηγή Ουσιαστικής Πληροφόρησης; .....	145

## 5

### κεφάλαιο

### Χρηματοοικονομικός Προγραμματισμός και Έλεγχος

<b>5.1</b>	Εισαγωγή .....	151
<b>5.2</b>	Ανάλυση Νεκρού Σημείου (Break Even Analysis) .....	151
<b>5.2.1</b>	Το νεκρό σημείο.....	151
<b>5.2.1.1</b>	Η αλγεβρική λύση του νεκρού σημείου.....	152
<b>5.2.1.2</b>	Η γραφική απεικόνιση του νεκρού σημείου .....	153
<b>5.2.1.3</b>	Το μεικτό περιθώριο κέρδους .....	155
<b>5.2.1.4</b>	Η επίδραση των αποσβέσεων και των φόρων στον υπολογισμό του νεκρού σημείου .....	157
<b>5.2.2</b>	Το ταμειακό νεκρό σημείο .....	159
<b>5.2.3</b>	Η λειτουργική μόχλευση.....	161
<b>5.3</b>	Διαχείριση Κεφαλαίων Κίνησης .....	163
<b>5.3.1</b>	Έννοια και είδη .....	163
<b>5.3.2</b>	Στοιχεία που συνθέτουν το κεφάλαιο κίνησης .....	163
<b>5.3.3</b>	Διαχείριση του κεφαλαίου κίνησης .....	165
<b>5.3.4</b>	Κεφάλαιο κίνησης και κύκλος ταμειακών ροών.....	167
<b>5.4</b>	Διαχείριση Πιστώσεων .....	171
<b>5.4.1</b>	Οι όροι των πωλήσεων.....	171
<b>5.4.2</b>	Η πιστωτική ανάλυση.....	173

5.4.3	Η πολιτική είσπραξης των πιστώσεων .....	178
<b>5.5</b>	<b>Διαχείριση Αποθεμάτων .....</b>	<b>180</b>
5.5.1	Υπόδειγμα οικονομικού μεγέθους παραγγελίας (economic order quality) .....	182
5.5.2	Διαχείριση αποθεμάτων με αβεβαιότητα .....	187
5.5.3	Σύστημα just in time .....	189
5.5.4	Σύστημα out-sourcing .....	189
5.5.5	Σύστημα ABC .....	189
5.5.6	Συστήματα με τη χρήση ηλεκτρονικού υπολογιστή .....	190
<b>5.6</b>	<b>Ταμειακός Προγραμματισμός.....</b>	<b>190</b>
5.6.1	Το υπόδειγμα Baumol .....	192
5.6.2	Το υπόδειγμα Miller-Orr .....	197
5.6.3	Είσπραξη και πληρωμή μετρητών .....	199
5.6.4	Πλεονάζοντα κεφάλαια.....	201
<b>5.7</b>	<b>Βραχυπρόθεσμη Χρηματοδότηση .....</b>	<b>202</b>

## 6

### κεφάλαιο

## Μακροχρόνια Χρηματοδότηση

<b>6.1</b>	<b>Χρηματοδότηση με Έκδοση Κοινών Μετοχών.....</b>	<b>215</b>
6.1.1	Ο ρόλος και η λειτουργία του χρηματιστηρίου στην οικονομία .....	215
6.1.2	Βασικές έννοιες μικροδομής της χρηματιστηριακής αγοράς οργανωτική δομή-συγκρότηση .....	219
6.1.3	Διαδικασία εισαγωγής εταιρίας στη χρηματιστηριακή αγορά.....	221
6.1.4	Αξία υπέρ το άρτιο, αγοραία αξία, μερίσματα και παρακρατηθέντα κέρδη.....	222
6.1.5	Εισαγωγή στην πρωτογενή αγορά.....	225
6.1.6	Διαπραγμάτευση μετοχών – δευτερογενής αγορά.....	228
<b>6.2</b>	<b>Τραπεζικά Δάνεια .....</b>	<b>231</b>
<b>6.3</b>	<b>Ανάλυση Πιστοληπτικής Ικανότητας Επιχείρησης.....</b>	<b>233</b>
6.3.1	Αξιολόγηση αιτήματος – εισήγηση .....	233
6.3.2	Διαδικασίες ελέγχου και εκτέλεσης πιστοδότησης.....	237
6.3.3	Παρακολούθηση πιστοδοτήσεων.....	237
<b>6.4</b>	<b>Έκδοση ομολογίων .....</b>	<b>239</b>
6.4.1	Δημόσια πώληση ομολογίων (public issue of bonds).....	239

6.4.2	Βασική λειτουργία-όροι .....	240
6.5	Τύποι Ομολογιών .....	245
6.5.1	Ενυπόθηκες ομολογίες (mortgage bonds) .....	245
6.5.2	Debentures - subordinated debentures.....	245
6.5.3	Άλλοι τύποι ομολογιών .....	246
6.6	Νέα Ομολογιακά Προϊόντα .....	246
6.6.1	Ομολογιακοί τίτλοι χωρίς τοκομερίδιο (zero coupon bonds).....	247
6.6.2	Junk bonds.....	248
6.6.3	Ομόλογα κυμαινόμενου επιτοκίου (floating-rate bonds) ...	250
6.6.4	Μετατρέψιμες ομολογίες επιχειρήσεων (convertible bonds) .....	252

## 7

### κεφάλαιο

#### Κόστος Κεφαλαίου

7.1	Εισαγωγή .....	257
7.2	Κόστος Ιδίων Κεφαλαίων .....	258
7.3	Υπολογισμός του Beta ( $\beta$ ) .....	259
7.3.1	Υπολογισμός $\beta$ επιχειρήσεων .....	259
7.3.2	Σταθερότητα του $\beta$ .....	263
7.3.3	Χρήση κλαδικού $\beta$ .....	263
7.4	Κόστος Κεφαλαίου .....	264
7.4.1	Κόστος κεφαλαίου με ξένα κεφάλαια .....	264
7.4.2	Χρηματοοικονομική μόχλευση (financial leverage effect)...	266
7.4.3	Λειτουργική μόχλευση (operating leverage effect) .....	270
7.4.4	Κόστος κεφαλαίου και κίνδυνος.....	273
7.5	Υποδείγματα Κεφαλαιακής Διάρθρωσης .....	277
7.5.1	Παραδοσιακή θέση (σχετικότητα του κόστους κεφαλαίου) .....	278
7.5.2	Θέση Modigliani/Miller (μη σχετικότητας του κόστους κεφαλαίου) .....	282
7.6	Ρευστότητα και Κόστος Κεφαλαίου .....	290
7.6.1	Ρευστότητα (liquidity) .....	290
7.6.2	Κόστη συναλλαγών .....	291
7.6.3	Ρευστότητα και δυσμενής επιλογή (adverse selection) ....	293
7.6.4	Στρατηγικές ρευστότητας .....	293

## 8

## κεφάλαιο

## Μερισματική Πολιτική

<b>8.1</b>	Εισαγωγή .....	299
<b>8.2</b>	Διαφορετικοί Τύποι Μερισμάτων .....	299
<b>8.3</b>	Μηχανισμός Πληρωμής Μερισματος .....	300
<b>8.4</b>	Ο Τρόπος με τον οποίο οι Επιχειρήσεις Αποφασίζουν για την Πληρωμή Μερισματος .....	303
<b>8.5</b>	Παράγοντες που Επηρεάζουν τη Μερισματική Πολιτική .....	305
<b>8.5.1</b>	Προτιμήσεις των μετόχων .....	305
<b>8.5.2</b>	Πρόσοδοι.....	306
<b>8.5.3</b>	Επενδυτικές ευκαιρίες .....	306
<b>8.5.4</b>	Στρατηγική κεφαλαιακής διάρθρωσης .....	306
<b>8.5.5</b>	Πληθωρισμός .....	306
<b>8.5.6</b>	Σηματοδότηση .....	307
<b>8.5.7</b>	Σταθερότητα .....	307
<b>8.5.8</b>	Νομικοί και συμβατικοί παράγοντες .....	307
<b>8.6</b>	Παράγοντες που Ευνοούν την Υψηλή Μερισματική Ρολιτική.....	308
<b>8.6.1</b>	Επιθυμία για υψηλό εισόδημα .....	308
<b>8.6.2</b>	Απόφαση αβεβαιότητας.....	309
<b>8.6.3</b>	Κόστη αντιπροσώπευσης .....	310
<b>8.6.4</b>	Πελατειακή συμπεριφορά.....	311
<b>8.6.5</b>	Φορολογικοί λόγοι .....	312
<b>8.7</b>	Παράγοντες κατά της Υψηλής Μερισματικής Πολιτικής.....	313
<b>8.7.1</b>	Προσωπικοί φόροι .....	313
<b>8.7.2</b>	Μεταβιβαστικά κόστη .....	314
<b>8.8</b>	Θεωρίες Μερισματικής Πολιτικής .....	314
<b>8.8.1</b>	Miller & Modigliani .....	315
<b>8.8.1.1</b>	Οι Miller και Modigliani αγνοούν τον κίνδυνο; .....	320
<b>8.8.2</b>	Gordon και Lintner .....	321
<b>8.8.3</b>	Litzenberger και Ramaswamy.....	322
<b>8.8.4</b>	Clientele theorists .....	322
<b>8.9</b>	Πολιτικές Διανομής Μερισματος .....	322
<b>8.9.1</b>	Υπολειμματική μερισματική πολιτική.....	323
<b>8.9.2</b>	Μερισματική πολιτική σταθερού δολαρίου.....	323
<b>8.9.3</b>	Μερισματική πολιτική σταθερής αναλογίας πληρωμής.....	323
<b>8.9.4</b>	Χαμηλή τακτική και υψηλή επιπλέον μερισματική πολιτική.....	323

<b>8.9.5</b>	Εξίσωση μερισμάτων με χρηματορροές .....	324
<b>8.9.5.1</b>	Εναλλακτική πολιτική: αρχικό μέρισμα μεγαλύτερο από τη χρηματορροή .....	325
<b>8.9.6</b>	Χαρακτηριστικά μερισματικών πολιτικών .....	327
<b>8.9.6.1</b>	Προτίμηση για πληρωμή μερισμάτων .....	327
<b>8.9.6.2</b>	Σταθερή αναλογία μερισμάτων και κερδών .....	327
<b>8.9.6.3</b>	Τακτικές πληρωμές .....	327
<b>8.9.6.4</b>	Αποφυγή μηδενισμού μερισμάτων .....	327
<b>8.10</b>	Επαναγορά Ιδίων Μετοχών .....	328
<b>8.10.1</b>	Παράγοντες επίδρασης στην απόφαση επαναγοράς μετοχών.....	328
<b>8.10.1.1</b>	Πλεονέκτημα φόρου .....	328
<b>8.10.1.2</b>	Αντίδραση επενδυτών .....	328
<b>8.10.1.3</b>	Δυνατή σύγκρουση στις αναλογίες χρέους .....	329
<b>8.10.2</b>	Βασικές μέθοδοι αγοράς ιδίων μετοχών .....	329
<b>8.10.3</b>	Μερίσματα έναντι επαναγοράς μετοχών.....	331
<b>8.10.4</b>	Στοχευόμενη επαναγορά .....	332
<b>8.10.5</b>	Επαναγορά ως επένδυση.....	332

## 9

### κεφάλαιο

### Εξαγορές και Συγχωνεύσεις

<b>9.1</b>	Εισαγωγή .....	337
<b>9.2</b>	Η Έννοια των Συγχωνεύσεων και των Εξαγορών .....	337
<b>9.3</b>	Κίνητρα Συγχωνεύσεων και Εξαγορών .....	340
<b>9.4</b>	Διαδικασία Συγχωνεύσεων και Εξαγορών.....	345
<b>9.5</b>	Επιπτώσεις Συγχωνεύσεων και Εξαγορών .....	346
<b>9.5.1</b>	Γενικές παρατηρήσεις .....	346
<b>9.5.2</b>	Κέρδη ανά μετοχή.....	346
<b>9.5.3</b>	Τιμή μετοχής .....	350
<b>9.5.4</b>	Μέρισμα.....	351
<b>9.5.5</b>	Λογιστική αξία .....	351
<b>9.6</b>	Συμπεριφορική Προσέγγιση Εξαγορών και Συγχωνεύσεων .....	352

<b>Βιβλιογραφικές Αναφορές .....</b>	<b>355</b>
--------------------------------------	------------

<b>Πίνακες Χρονικής Αξίας Χρήματος .....</b>	<b>359</b>
--	------------