

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΓΙΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗ

1^ο ΕΞΑΜΗΝΟ

3^η - 4^η ΔΙΑΛΕΞΗ

Διδάσκοντες:

Αναπλ. Καθ. Δημήτριος Α. Κάμπης

Επικ. Καθ. Χρήστος Γ. Καμπούρης

Contact Email : chriskamp@unipi.gr

Γραφείο: 326 (Κεντρικό Κτίριο)

Νοέμβριος 2025



Εισαγωγή

Σε μια Ανώνυμη Εταιρεία (Α.Ε.) τα Καθαρά Κέρδη είτε διανέμονται με τη μορφή μερισμάτων στους μετόχους, είτε παρακρατούνται ως αποθεματικά.

Από την πλευρά του μετόχου, τα μερίσματα είναι η μοναδική χρηματική αμοιβή που εισπράττουν από την εταιρεία. Θα εισπράξουν και κεφαλαιακά κέρδη σε περίπτωση που πουλήσουν τις μετοχές τους σε τιμή μεγαλύτερη από εκείνη που τις έχουν αγοράσει.

Από την πλευρά της εταιρείας, τα αποθεματικά είναι πηγή αυτοχρηματοδότησης, καθώς πρόκειται για μη διανεμόμενα κέρδη με σκοπό τη χρήση τους από την εταιρεία για τη λειτουργία και την ανάπτυξή της.

Η πολιτική των μερισμάτων έχει ως βασικό άξονα την απόφαση για διανομή μερισμάτων ή παρακράτηση κερδών ως αποθεματικό.

Η διανομή μερίσματος ή ο σχηματισμός αποθεματικών αποφασίζεται από την Τακτική ΓΣ των μετόχων, η οποία εγκρίνει και τον ισολογισμό, και συνέρχεται εντός 6 μηνών από τη λήξη της χρήσης (στις οικονομικές καταστάσεις πίνακας διάθεσης κερδών και τρόπος διάθεσης αυτών).

Η Έκτακτη ΓΣ μπορεί να αποφασίσει και για τη διανομή αποθεματικών προηγούμενων χρήσεων.



Φορολογικοί συντελεστές στην Ελλάδα (Ν. 4799/2021)

Φ.Σ. Εταιρικών Κερδών: 22% (κέρδη χρήσης 2024).

Φ.Σ. Μερισμάτων: 5% (απόδοση φόρου μερισμάτων 2024). Είναι παρακρατούμενος φόρος.

ΦΠΑ: 24% (κανονικός συντελεστής), 13% (μειωμένος συντελεστής), 6% (υπερμειωμένος συντελεστής).

Πολιτικές Μερισμάτων

Σταθερό ποσό ανά μετοχή

Βάσει της συγκριμένης πολιτικής, η εταιρεία διανέμει σταθερό ποσό ως μέρισμα για μια μεγάλη χρονική περίοδο.

Οι παρακάτω λόγοι συνηγορούν ότι η πολιτική σταθερών μερισμάτων συνεπάγεται υψηλότερες τιμές για τις μετοχές.

- Οι επενδυτές προτιμούν τα σταθερά μερίσματα καθώς έχουν μειωμένο κίνδυνο σε σχέση με τα κυμαινόμενα. Κάτι τέτοιο οδηγεί σε μικρότερη απαιτούμενη απόδοση από τους μετόχους.
- Έχει αποδειχτεί ότι υπάρχουν επενδυτές που είναι διατεθειμένοι να πληρώσουν μεγαλύτερο ποσό για απόκτηση μετοχής αν γνωρίζουν ότι θα τους δώσει έστω και ένα ελάχιστο αλλά σταθερό μέρισμα.
- Το σταθερό μέρισμα, αθροιστικά με άλλους παράγοντες, δίνει τη δυνατότητα εγγραφής σε κατάλογο νόμιμων επενδύσεων, δηλαδή ως χρεόγραφο όπου επιτρέπεται να επενδύσουν θεσμικοί επενδυτές (τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρείες, ταμεία συντάξεων, εταιρείες αμοιβαίων κεφαλαίων κ.α.).

Σταθερό ποσοστό διανεμόμενων κερδών

Η συγκεκριμένη πολιτική οδηγεί σε κυμαινόμενα μερίσματα, εξαιτίας της διακύμανσης των εταιρικών κερδών.

Χαμηλό τακτικό μέρισμα συν έκτακτο

Αποτελεί μια μέση κατάσταση των δύο παραπάνω πολιτικών. Καταβάλεται ένα χαμηλό σταθερό (τακτικό μέρισμα) μαζί με ένα έκτακτο, όταν το επιτρέπουν τα κέρδη της εταιρείας. Ενδείκνυται σε εταιρείες με μεγάλες διακυμάνσεις κερδών.

Υπολειμματική πολιτική μερισμάτων

Βάση της συγκεκριμένης πολιτικής αποτελεί το ότι οι επενδυτές προτιμούν την παρακρατηση των κερδών από την εταιρεία (αποθεματικά) εάν η αποδοτικότητα των επανεπενδυόμενων κερδών είναι μεγαλύτερη από αυτές που μπορούν να αντλήσουν από, ιδίου επιπέδου κινδύνου, επενδύσεις εκτός εταιρείας.

Σύμφωνα με την υπολειμματική πολιτική μερισμάτων, μια εταιρεία ακολουθεί τα παρακάτω τέσσερα (4) βήματα προκειμένου να αποφασίσει τον επιθυμητό δείκτη διανομής μερισμάτων.

1. Καθορίζει τον άριστο συνδυασμό επενδύσεων.
2. Καθορίζει το ποσό των Ιδίων Κεφαλαίων που χρειάζονται για την πραγματοποίηση των συγκεκριμένων επενδύσεων, δεδομένης της επιθυμητής κεφαλαιακής της διάρθρωσης.
3. Όσο κατά το δυνατόν, χρησιμοποιεί τα παρακρατηθέντα κέρδη (αποθεματικά) προς κάλυψη του ποσού των Ιδίων Κεφαλαίων.
4. Διανέμει μέρισμα εφόσον τα κέρδη είναι μεγαλύτερα από εκείνα που χρειάζονται για τη χρηματοδότηση των συγκεκριμένων επενδύσεων.



Η ALPHA ΑΞΤΕ αναμένεται να πραγματοποιήσει τα ακόλουθα κέρδη για τα επόμενα 3 έτη.

ΕΤΟΣ	ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ	ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ
2026	5.000.000 €	3.000.000 €
2027	4.000.000 €	4.000.000 €
2028	3.000.000 €	4.000.000 €

Η εταιρεία έχει 3 εκατομμύρια κοινές μετοχές.

1. Αν η εταιρεία ακολουθεί πολιτική μερισμάτων με σταθερό ποσό 1 € ανά μετοχή, να υπολογιστεί το ύψος της ξένης χρηματοδότησης που χρειάζεται ανά έτος.
2. Αν η εταιρεία ακολουθεί πολιτική με σταθερό ποσοστό διανεμόμενων κερδών και εφόσον ο δείκτης μερίσματα προς καθαρά κέρδη είναι 50%, να υπολογιστεί το μέρισμα ανά μετοχή και η ξένη χρηματοδότηση που χρειάζεται ανά έτος.
3. Αν η εταιρεία ακολουθεί υπολειμματική πολιτική μερισμάτων, να υπολογιστεί το μέρισμα ανά μετοχή και η ξένη χρηματοδότηση που χρειάζεται ανά έτος.
4. Ποια πολιτική μεγιστοποιεί τα μερίσματα και ποια ελαχιστοποιεί τη ξένη χρηματοδότηση.

1) Σύνολο Μερισμάτων ανά έτος = 3 εκ. €

Παρακρατούμενα Κέρδη = Καθαρά Κέρδη – Σύνολο Μερισμάτων

Ξένη Χρηματοδότηση = Επενδύσεις – Παρακρατούμενα Κέρδη.

2026

Παρακρατούμενα Κέρδη = 5 εκ. – 3 εκ. = 2 εκ.

Ξένη Χρηματοδότηση = 3 εκ. – 2 εκ. = 1 εκ.

2027

Παρακρατούμενα Κέρδη = 4 εκ. – 3 εκ. = 1 εκ.

Ξένη Χρηματοδότηση = 4 εκ. – 1 εκ. = 3 εκ.

2028

Παρακρατούμενα Κέρδη = 3 εκ. – 3 εκ. = 0 εκ.

Ξένη Χρηματοδότηση = 4 εκ. – 0 εκ. = 4 εκ.



2) Σύνολο Μερισμάτων / Καθαρά Κέρδη = 50%

2026

Σύνολο Μερισμάτων = 2,5 εκ.

Μέρισμα ανά μετοχή = 2,5 εκ.€ / 3 εκ. = 0,84 €

Παρακρατούμενα Κέρδη = 2,5 εκ.

Ξένη Χρηματοδότηση = 3 εκ. – 2,5 εκ. = 0,5 εκ.

2027

Σύνολο Μερισμάτων = 2 εκ.

Μέρισμα ανά μετοχή = 2 εκ.€ / 3 εκ. = 0,67 €

Παρακρατούμενα Κέρδη = 2 εκ.

Ξένη Χρηματοδότηση = 4 εκ. – 2 εκ. = 2 εκ.

2028

Σύνολο Μερισμάτων = 1,5 εκ.

Μέρισμα ανά μετοχή = 1,5 εκ.€ / 3 εκ. = 0,5 €

Παρακρατούμενα Κέρδη = 1,5 εκ.

Ξένη Χρηματοδότηση = 4 εκ. – 1,5 εκ. = 2,5 εκ.



3) Παρακάτω τα μεγέθη ανά έτος:

2026

Σύνολο Μερισμάτων = 2 εκ.

Μέρισμα ανά μετοχή = 2 εκ.€ / 3 εκ. = 0,67 €

Παρακρατούμενα Κέρδη = 3 εκ.

Ξένη Χρηματοδότηση = 3 εκ. – 3 εκ. = 0 εκ.

2027

Σύνολο Μερισμάτων = 0 εκ.

Μέρισμα ανά μετοχή = 0 εκ.€ / 3 εκ. = 0 €

Παρακρατούμενα Κέρδη = 4 εκ.

Ξένη Χρηματοδότηση = 4 εκ. – 4 εκ. = 0 εκ.

2028

Σύνολο Μερισμάτων = 0 εκ.

Μέρισμα ανά μετοχή = 0 εκ.€ / 3 εκ. = 0 €

Παρακρατούμενα Κέρδη = 3 εκ.

Ξένη Χρηματοδότηση = 4 εκ. – 3 εκ. = 1 εκ.



4) Τα μερίσματα τα μεγιστοποιεί η πολιτική του σταθερού ποσού ανά μετοχή, με την οποία ανέρχονται για την περίοδο 2026-2028 σε 9 εκ. €.

Τη ξένη χρηματοδότηση την ελαχιστοποιεί η υπολειμματική πολιτική μερισμάτων, με την οποία διαμορφώνεται για την περίοδο 2026-2028 στο 1 εκ. €

Η Omega Yachting SA έχει επιθυμητή κεφαλαιακή διάθρωση 30% δάνεια και 70% μετοχικό κεφάλαιο. Το προηγούμενο έτος η εταιρεία, η οποία ακολουθεί την υπολειμματική πολιτική μερισμάτων, είχε δείκτη μερισμάτων προς καθαρά κέρδη 43% και καθαρά κέρδη 1.400.000€.

Ποιο ήταν το ύψος των επενδύσεων της εταιρείας το προηγούμενο έτος;

ΛΥΣΗ

Μερίσματα προηγούμενου έτους = $1.400.000\text{€} \times 0,43 = 602.000\text{€}$

Παρακρατούμενα προς επένδυση = $1.400.000\text{€} - 602.000\text{€} = 798.000\text{€}$

Οι 798.000€ αποτελούν την αναλογία του μετοχικού κεφαλαίου στη χρηματοδότηση των επενδύσεων, δηλαδή το 70%.

Κατ'επέκταση, οι συνολικές επενδύσεις της εταιρείας το προηγούμενο έτος ήταν $798.000\text{€} / 0,7 = 1.140.000\text{€}$.



Σας ευχαριστώ

