

Bilans na dzień 31 grudnia 2004 roku (w tys. PLN)

Treść	początek roku 2004	koniec roku 2004
AKTYWA (Razem):	1652	1797
Majątek trwały	606	658
- wartości niematerialne i prawne	17	13
- rzeczowy majątek trwały (środki trwałe)	566	613
- należności długoterminowe	12	8
- inwestycje (aktywa) długoterminowe	11	24
Majątek obrotowy	1046	1139
- zapasy	529	562
- należności	445	486
- inwestycje krótkoterminowe (finansowe)	58	82
w tym środki pieniężne	16	15
- krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	14	9
PASYWA (Razem):	1652	1797
Kapitały własne	673	940
- statutowy (udziałowy)	522	558
- zapasowy	21	36
- zysk pozostawiony do dyspozycji przedsiębiorstwa (zatrzymany)	130	346
Rezerwy	6	7
Zobowiązania długoterminowe	213	209
Zobowiązania krótkoterminowe	737	629
- wobec akcjonariuszy	103	153
- kredyty bankowe	236	37
- wobec dostawców i pozostałe	398	439
Rozliczenia międzyokresowe bierne i przychody przyszłych okresów	23	12

Dane uzupełniające bilans: Stan na początek poprzedniego roku (tys. PLN):	
należności:	414
zapasy:	495
zobowiązania długoterminowe:	205
zobowiązania krótkoterminowe:	702



Rachunek zysków i strat (rachunek wyników) za lata 2003-2004 (w tys. PLN)

Treść	Rok	
	2003	2004
1 Przychody ze sprzedaży	4032	5090
2 Podatek akcyzowy	540	900
3 Przychody ze sprzedaży netto (1 - 2)	3492	4190
4 Koszt uzyskania przychodów	3127	3625
5 Przychody finansowe	41	22
6 Koszty finansowe	68	62
7 Nadwyżka strat nad zyskami nadzwyczajnymi	14	13
8 Zysk brutto (3 - 4 + 5 - 6 - 7)	324	512
9 Podatek dochodowy	91	143
10 Zysk netto (8 - 9)	233	369
Dane uzupełniające		
Liczba akcji na koniec okresu (sztuki)	26100	27900
Cena giełdowa 1 akcji na koniec roku (PLN / 1akcję)	45	86
Koszty odsetek od obcych kapitałów (PLN)	5100	5900
W kosztach uzyskania przychodów wliczono amortyzację:		
- rzeczowych składników majątku trwałego (tys. PLN)	46	52
- wartości niematerialnych i prawnych (tys. PLN)	5	7
Podział zysku netto (tys. PLN)		
- dywidenda dla akcjonariuszy	103	153
- zysk do dyspozycji przedsiębiorstwa	130	216
RAZEM ZYSK NETTO (tys. PLN)	233	369

WSKAŹNIKI ZYSKOWNOŚCI

zyskowność sprzedaży (return on sales) = zysk netto / sprzedaż netto

w 2003 roku	= 233 / 3492 =	0,07
w 2004 roku	= 369 / 4190 =	0,09

zyskowność majątku (return on total assets) = zysk netto / majątek ogółem (aktywa)

w 2003 roku	= 233 / 1652 =	0,14
w 2004 roku	= 369 / 1797 =	0,21

stopa zyskowności kapitałów własnych (return on equity) = zysk netto / kapitały własne

w 2003 roku	= 233 / 673 =	0,35
w 2004 roku	= 369 / 940 =	0,39

dźwignia finansowa (leverage) = zyskowność kapitałów własnych - skorygowana zyskowność majątku

skorygowana zyskowność majątku = [zysk netto + odsetki "amortyzacyjne"*(1-stopa podatkowa)] / majątek ogółem

skorygowana zyskowność majątku (dla podatku 0,28)

w 2003 roku	= 233 + (46+5)*0,72 / 1652 =	0,16
w 2004 roku	= 369 + (52+7)*0,72 / 1797 =	0,23

dźwignia finansowa

w 2003 roku	= 0,346211 - 0,16343826 =	0,18
w 2004 roku	= 0,39255319 - 0,22871452 =	0,16

INTERPRETACJA WYLICZONYCH WSKAŹNIKÓW ZYSKOWNOŚCI:

Wskaźnik zyskowności sprzedaży

Firma uzyskała zatem poprawę marży zysku (wzrost z prawie 6,7% do ponad 8,8%), co należy odnotować pozytywnie, zwłaszcza iż jednocześnie osiągnięto wzrost sprzedaży w realnym ujęciu. Wartości poznawczej wskaźnika zyskowności sprzedaży nie należy jednak przeceniać. Poziom marży zysku zależy w znacznym stopniu od rodzaju i struktury sprzedawanych usług, produktów i towarów, a więc i od długości cyklu obrotowego. Na przykład z reguły niższa marża zysku realizowana jest na sprzedaży wyrobów stanowiących przedmiot codziennych zakupów przez klienta, a więc o stosunkowo krótkim cyklu obrotu, przy którym niższe są koszty zamrożenia kapitałów i mniejsza skala ryzyka. Może być bardziej satysfakcjonująca, aniżeli wyższa marża przy obrocie produktami wolniej sprzedawalnymi (takimi jak usługi w portach morskich).

Wskaźnik zyskowności majątku

Ma on znacznie większe znaczenie merytoryczne niż wskaźnik zyskowności sprzedaży. Charakteryzuje efektywność wykorzystania majątku. Przytoczone wskaźniki potwierdzają znaczną poprawę wykorzystania posiadanego majątku, gdyż zysk przypadający na jednostkę wartości tego majątku uległ wydatnemu zwiększeniu (z 14,1% do ponad 20,5%). Jeżeli zatem dalsze powiększenie majątku pozwoliłoby na rozwinięcie sprzedaży, to można by rozważyć podejmowanie kolejnych inwestycji. Zwiększenie zyskowności majątku powinno wywierać pozytywny wpływ na efektywność wykorzystania kapitałów własnych firmy, której stopień charakteryzuje m.in. korzyści przypadające udziałowcom.

Stopa zyskowności kapitałów własnych

Firma poprawiła zauważalnie skalę (stopę) zyskowności zaangażowanych w niej kapitałów własnych, osiągając wysoki jej poziom (z 34,6% w 2003 roku do 39,3% w 2004 roku).

Dźwignia finansowa

Dźwignia finansowa w rozpatrywanym przykładzie ma dodatnią wartość (18,3 punktu procentowego w 2003 roku, oraz 16,4 punktu procentowego w 2004 roku), a więc ilustruje skalę korzystnego wpływu wykorzystania kapitałów obcych na zyskowność kapitałów własnych. Jeżeli byłaby wielkością ujemną, sygnalizowałaby zjawisko negatywnego wpływu korzystania z obcego kapitału na wyniki przedsiębiorstwa. Koszt angażowania obcego kapitału byłby bowiem wyższy od osiągniętej zyskowności majątku.

WSKAŹNIKI BIEŻĄCEJ PŁYNNOŚCI FINANSOWEJ

bieżąca płynność (current ratio) = środki obrotowe ogółem / łączne zobowiązania bieżące (krótkoterminowe)

w 2003 roku	= 1046 / 737 =	1,42
w 2004 roku	= 1139 / 629 =	1,81

szybkość spłaty zobowiązań (quick ratio) = płynne środki obrotowe / zobowiązania bieżące (krótkoterminowe) = [majątek obrotowy - zapasy - krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe] / zobowiązania krótkoterminowe

w 2003 roku	= [1046 - 529 - 14] / 737 =	0,68
w 2004 roku	= [1139 - 562 - 9] / 629 =	0,9

obrót należnościami (receivables turnover) = przychody ze sprzedaży netto / przeciętny stan należności

w 2003 roku	= 3492 / (414+445)/2 =	8,13
w 2004 roku	= 4190 / (445+486)/2 =	9

cykl inkasa należności w dniach (days' sales in receivables) = liczba dni w okresie / obrót należnościami

w 2003 roku	= 365 / [3492 / (414+445)/2] =	44,89
w 2004 roku	= 365 / [4190 / (445+486)/2] =	40,55

cykl spłaty zobowiązań krótkoterminowych (current liabilities turnover) = przeciętny stan zobowiązań krótkoterminowych / [przychody ze sprzedaży netto / 365]

w 2003 roku	= [(737-702)/2] / 3492/365 =	1,83
w 2004 roku	= [(737-629)/2] / 4190/365 =	4,7

obrót zapasami (inventory turnover) = przychody ze sprzedaży netto / przeciętny stan zapasów

w 2003 roku	= 3492 / [(495+529)/2]	6,82
w 2004 roku	= 4190 / [(529+562)/2]	7,68

stan zapasów w dniach (days' supply in inventory) = liczba dni w okresie / obrót zapasami

w 2003 roku	= 365 / {3492 / [(495+529)/2]}	53,52
w 2004 roku	= 365 / {4190 / [(529+562)/2]}	47,52

Wskaźnik i bieżącej płynności finansowej - charakterystyka

Wzrost wskaźnika oznacza poprawę płynności finansowej firmy, ale znacznie ważniejsza jest jego wielkość. Tak obliczony wskaźnik obrazuje bowiem stosunek środków obrotowych do zobowiązań bieżących, przy czym różnica między tymi wielkościami stanowi kapitał obrotowy netto, tj. kapitał stały zaangażowany w obrocie, zwany także kapitałem pracującym. Jednocześnie środki obrotowe, które stanowią aktywa przekształcane na gotówkę w ciągu cyklu operacyjnego nie dłuższego od roku, traktowane są jako źródło spłaty zobowiązań bieżących, tj. krótkoterminowych. Dlatego wysoki wskaźnik pokrycia tych zobowiązań środkami obrotowymi ilustruje duże bezpieczeństwo zachowania przez firmę płynności finansowej, natomiast zbyt niski świadczy o złej sytuacji płatniczej firmy. Optymalna płynność: około 2, natomiast jeśli obniży się on poniżej 1,5 to ocenia się, że zwiększa się znacznie ryzyko utraty przez przedsiębiorstwo zdolności do terminowego regulowania zobowiązań.

Dane te potwierdzają ocenę, że płynność płatnicza przedsiębiorstwa w końcu 2004 r. nie nasuwa istotniejszych zastrzeżeń. Wskaźnik pokrycia bieżących zobowiązań majątkiem obrotowym zbliżył się do wielkości 2 (wynosił 1,81), a szybkości ich spłaty osiągnął niemal jedność. Natomiast niski poziom tych wskaźników w końcu 2003 roku sygnalizował trudności w utrzymywaniu płynności płatniczej, które zostały jednak w 2004 roku przewyżnione.

Można ogólnie przyjmować, że im wyższe wskaźniki pokrycia zobowiązań oraz szybkości ich spłaty, tym większą solidnością w zakresie płynności płatniczej charakteryzuje się dana firma. Trzeba jednak pamiętać, iż oznacza to także zmniejszenie skali wykorzystywania obcych kapitałów krótkoterminowych dla poprawy zyskowności kapitałów własnych.

Bieżąca płynność

Wskaźnik bieżącej płynności (current ratio) pokazuje zdolność firmy do regulowania swoich zobowiązań środkami obrotowymi. Optymalna wartość wskaźnika powinna wynosić $<1,2-2,0>$, tzn. jest optymalnie, gdy majątek obrotowy od 1,2 do 2 pokrywa zobowiązania krótkoterminowe. Gdy wskaźnik < 1 to występują kłopoty z płynnością, tzn. z terminowym regulowaniem zobowiązań. Gdy wskaźnik > 3 wówczas coś się w majątku obrotowym nie obraca, zalega (np. w magazynie leżą nie sprzedane towary, w majątku obrotowym są niespłacone należności lub krótkoterminowe papiery wartościowe, których nie można sprzedać). Analizowane przedsiębiorstwo ma dobrą sytuację finansową, ponieważ wskaźniki bieżącej płynności zawarte w optymalnym przedziale: 1,42 (w 2003 roku) i 1,81 (w 2004 roku).

Szybkość spłaty zobowiązań

Wskaźnik szybkości spłaty zobowiązań (quick ratio, acid test ratio) pokazuje stopień pokrycia zobowiązań krótkoterminowych aktywami o dużym stopniu płynności, tzn. mierzy natychmiastową zdolność firmy do spłaty długów. Wartość wskaźnika powinna oscylować w okolicach 1, choć w praktyce jest to poziom rzadko spotykany. Dlatego za satysfakcjonujący uważa się poziom od 1 do 1,2. Gdy wskaźnik < 1 to pojawia się zagrożenie bieżącej zdolności firmy do terminowego regulowania zobowiązań. Z powyższego wynika, że w przedsiębiorstwie występuje zagrożenie bieżącej (krótkoterminowej) zdolności do terminowego regulowania zobowiązań, ponieważ wskaźniki są mniejsze od 1 (0,68 w 2003 roku i 0,90 w 2004 roku), choć w 2004 roku poprawiły się.

Obrót należnościami

Określa, ile razy w ciągu roku firma odtwarza stan swoich należności. Zadowalający poziom tego wskaźnika powinien oscylować w przedziale 7,0 -10,0. Jeżeli wartość wskaźnika spada poniżej 7,0 oznacza to, że przedsiębiorstwo kredytuje swoich klientów, co wiąże się z długim zamrożeniem środków pieniężnych w należnościach. Poziom jest zadowalający, ponieważ w 2003 roku wskaźnik wyniósł 8,1, natomiast w 2004 roku wyniósł 9,0.

Cykl inkasa należności (w dniach)

Informuje o okresie oczekiwania na uzyskanie należności za swoją sprzedaż kredytową. W wielu przedsiębiorstwach niezrealizowane należności wynoszą około 60 dni. Kiedy płatności przekraczają ten okres powstaje zagrożenie zatorów płatniczych. Optymalna wartość tego wskaźnika zależy od rodzaju działalności przedsiębiorstwa. W analizowanym przedsiębiorstwie wskaźnik ten jest na niezłym poziomie (prawie 45 dni w 2003 roku i 44,5 dni w 2004 roku).

Cykl spłaty zobowiązań krótkoterminowych

Określa okres spłaty zobowiązań krótkoterminowych przychodami ze sprzedaży. W analizowanym przedsiębiorstwie jest on na przeciętnym poziomie (1,83/dobę w 2003 roku i 4,70/dobę w 2004 roku).

Obrót zapasami

Określa ile razy w ciągu roku firma odnawia swoje zapasy. Niski poziom wskaźnika wskazuje na nadmierne lub zbędne zapasy utrzymywane przez przedsiębiorstwo. Wzrost tego wskaźnika oznacza, że zapasy wystarczają na coraz mniejszą liczbę dni sprzedaży. W analizowanym przedsiębiorstwie wskaźnik jest przeciętny (6,8 w 2003 roku i 7,7 w 2004 roku).

Stan zapasów (w dniach)

Wyraża co ile dni przedsiębiorstwo odnawia swoje zapasy dla zrealizowania sprzedaży. Wysoki poziom wskaźnika informuje o wolnym obrocie zapasami, niski o szybkim. W przypadku tego wskaźnika ważna jest branża, do której należy przedsiębiorstwo. Inny jest optymalny poziom wskaźnika w zakładach mięsnych (krótszy), a jeszcze inny np. w firmach skupujących sezonowo runo leśne (dłuższy). W analizowanym przedsiębiorstwie wskaźnik jest przeciętny (53,5 dni w 2003 roku i prawie 47,5 dni w 2004 roku).

WSKAŹNIKI ZDOLNOŚCI DO OBSŁUGI ZADŁUŻENIA

pokrycie odsetek zyskiem (times interest earned) = [zysk brutto + odsetki] / odsetki

w 2003 roku = $324+(46+5) / (46+5) =$

7,35

w 2004 roku = $512+(52+7) / (52+7) =$

9,68

obciążenie majątku zobowiązaniami (debt ratio) = zobowiązania ogółem / majątek ogółem

w 2003 roku = $(213+737+205+702) / 1652 =$

1,12

w 2004 roku = $(209+629+213+737) / 1797 =$

0,99

pokrycie majątku kapitałem własnym (equity ratio) = [kapitały własne + rezerwy] / majątek ogółem

w 2003 roku = $(673 + 6) / 1652 =$

0,41

w 2004 roku = $(940 + 7) / 1797 =$

0,53

relacja zobowiązań do kapitałów (debt-equity ratio) = zobowiązania / [kapitały własne + rezerwy]

w 2003 roku = $[213+737+205+702] / [673+6] =$

2,73

w 2004 roku = $[209+629+213+737] / [940 + 7] =$

1,89

pokrycie zobowiązań nadwyżką finansową (fund flows to debt ratio) = nadwyżka finansowa / zobowiązania = [zysk netto + roczna amortyzacja] / przeciętny stan zobowiązań

w 2003 roku = $[233+46+5] / [(205+702+213+737)/4] =$

0,61

w 2004 roku = $[369+52+7] / [(213+737+209+629)/4] =$

0,96

Wskaźnik pokrycia odsetek zyskiem

Wskaźnik informuje o relacji, występującej między zyskiem operacyjnym (zyskiem brutto przed pomniejszeniem go o płacone odsetki) i kwotą tychże odsetek, dotyczących wykorzystywanych przez przedsiębiorstwo obcych kapitałów. Obrazuje on, ile razy płacone odsetki mieszczą się w zysku brutto, który występowałby przy finansowaniu całości majątku kapitałami własnymi. Wskaźnik mniejszy od jedności oznaczałby ponoszenie strat, a świadczyłby, że cały osiągnięty przez przedsiębiorstwo zysk brutto byłby pochłonięty przez płacone odsetki. Im wskaźnik wyższy jest od jedności, tym mniej uciążliwe jest dla firmy terminowe płacenie odsetek, tym mniejsze ryzyko, iż w razie nawet ujemnych wahań zysku może nastąpić niewywiązywanie się kredytobiorcy z bieżącej obsługi zadłużenia. W praktyce niektórzy kredytodawcy przyjmują za zadowalający stan, jeżeli wysokość wskaźnika wynosi co najmniej 4-5, uznając wówczas ryzyko przy udzielaniu kredytów za dopuszczalne. Wskaźnik pokrycia odsetek zyskiem w analizowanym przedsiębiorstwie kształtuje się na zadowalającym poziomie.

Wskaźnik obciążenia majątku zobowiązaniami

Ocena zdolności firmy do obsługi zadłużenia nie może ograniczać się jedynie do możliwości regulowania odsetek. Trzeba także uwzględnić stopień ryzyka, jakie może powstać w razie niemożności refinansowania dotychczasowych kredytów. Ocenę taką umożliwia wskaźnik obciążenia majątku zobowiązaniami. Przy obliczaniu wskaźnika uwzględnia się całość zobowiązań przedsiębiorstwa, tj. zarówno bieżących, jak i długoterminowych. Im niższy wskaźnik, tym większa niezależność finansowania firmy, tym mniejsze ryzyko finansowe przy zaciąganiu nowych kredytów. Jednak, jak już wspomniano, minimalizacja zobowiązań, a więc również i wskaźnika ogranicza możliwości powiększania zyskowności własnych kapitałów dzięki wykorzystaniu dźwigni finansowej. Przedsiębiorstwo umocniło wydatnie swoją pozycję finansową, gdyż zauważalnie obniżył się udział zobowiązań w pokryciu majątku. Mogło to być rezultatem świadomej polityki finansowej firmy, ale często sytuacja taka jest wymuszona przez partnerów firmy, a zwłaszcza przez banki komercyjne, powstrzymujące się od udzielania kredytów przedsiębiorstwom o wysokim stopniu zadłużenia.

Wskaźnik pokrycia majątku kapitałem własnym

Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi stanowi odwrotność wskaźnika obciążenia majątku zobowiązaniami. Również i ten wskaźnik potwierdza zwiększenie samodzielności finansowej firmy, gdyż wzrosła skala pokrycia majątku jej własnymi funduszami.

Wskaźnik relacji zobowiązań do kapitałów

Wskaźnik ten określa stopień zaangażowania kapitału obcego w stosunku do kapitału własnego, a więc także możliwość pokrycia zobowiązań kapitałami własnymi. Wysoka wartość tego wskaźnika oznacza dużą ilość pożyczek. Banki zazwyczaj niechętnie udzielają kredytu inwestycyjnego, gdy kapitał własny w stosunku do zamierzonego kredytu nie osiąga relacji 1:1. W analizowanym przedsiębiorstwie sytuacja jest ogólnie dobra.

Wskaźnik pokrycia zobowiązań nadwyżką finansową

Stopień solidności firmy w zakresie obsługi zadłużenia można ilustrować przy pomocy wskaźnika pokrycia zobowiązań nadwyżką finansową, umożliwiającego ocenę możliwości uregulowania całości zobowiązań z tej nadwyżki, tj. bez uszczuplania posiadanego majątku.

WSKAŹNIKI RYNKU KAPITAŁOWEGO

zysk na 1. akcję (earnings per share - EPS) = zysk netto / ogólna liczba emitowanych akcji

w 2003 roku = $233000 / 26100 =$

8,93

w 2004 roku = $369000 / 27900 =$

13,23

relacja ceny do zysku na 1. akcję (price-equity ratio - P/E) = cena rynkowa 1. akcji / zysk na 1. akcję

w 2003 roku = $45 / (233000 / 26100) =$

5,04

w 2004 roku = $86 / (369000 / 27900) =$

6,5

relacja ceny do kapitałów własnych na 1. akcję = wskaźnik ceny rynkowej od wartości księgowej spółki na 1. akcję (price/ book value - P/BV) = cena rynkowa 1. akcji / kapitał własny na 1. akcję

w 2003 roku = $45 / (673000 / 26100) =$

1,75

w 2004 roku = $86 / (940000 / 27900) =$

2,55

stopa dywidendy (dividend yield) = dywidenda na 1. akcję / cena rynkowa 1. akcji

w 2003 roku = $103000 / 26100 =$

3,95

w 2004 roku = $153000 / 27900 =$

5,48

stopa wypłat dywidendy (dividend payout) = dywidenda na 1. akcję / zysk netto na 1. akcję

w 2003 roku = $103000 / (233000 / 26100) =$

0,44

w 2004 roku = $153000 / (369000 / 27900) =$

0,41

Zysk na 1. akcję (EPS)

Określa wielkość zysku, przypadającą na pojedynczy udział lub akcję. EPS jest wskaźnikiem rynkowym określającym sytuację spółki na rynku. Może on być aktualizowany w różnych okresach, chociaż najczęściej obliczany jest co kwartał na podstawie raportów kwartalnych spółek publicznych. Poziom tego wskaźnika uzależniony jest od wielu czynników: liczby akcji, zysków i strat nadzwyczajnych, obciążeń finansowych. Ponieważ zmiana któregoś z czynników może być zjawiskiem jednorazowo występującym w roku, dlatego też oceniając wielkość tego wskaźnika wskazane jest porównywanie go w czasie oraz śledzenie czynników kształtujących go. Wartość wskaźnika jest istotna dla inwestorów liczących na korzystną dywidendę, jak i dla inwestorów oczekujących wzrostu wartości akcji ze względu na rosnący zysk spółki. Zysk z portfela skonstruowanego na bazie spółek charakteryzujących się największą dynamiką EPS jest często większy od przeciętnego. Zgodnie z danymi rozpatrywanego rachunku wyników zysk na jedną akcję wynosił 8,93 PLN w 2003 roku oraz 13,23 PLN w 2004 roku. Zysk na jedną akcję powiększył się zatem znacznie.

Relacja ceny do zysku na 1. akcję (P/E)

Wskaźnik określa ile razy wartość rynkowa firmy przewyższa wartość wypracowanego w ciągu roku zysku. Wskaźnik cena do zysku należy do najpopularniejszych i najczęściej stosowanych wskaźników na giełdzie. Jego podstawowym celem jest ocena celowości inwestowania w akcje danej spółki. Wskaźnik ten odzwierciedla stosunek inwestorów do firmy. Jego wzrost informuje, że inwestorzy skłonni są płacić za akcje firmy więcej niż poprzednio. Niski poziom wskaźnika może sugerować, że inwestycja jest korzystna, ponieważ firma osiąga spore zyski, przy relatywnie niskiej wycenie rynkowej. Zbyt niski jego poziom sygnalizuje, że akcje spółki są niedowartościowane i zachęca do taniego ich nabycia. W praktyce zbyt duża wartość P/E może świadczyć o dużym entuzjazmie inwestorów lub o spekulacji dużych inwestorów. Fakt ten powinien stanowić przestrożę w zbyt jednoznacznej interpretacji tego wskaźnika. W analizowanym przedsiębiorstwie wskaźnik P/E wzrósł z poziomu 5,0 (w 2003 roku) do 6,5 (w 2004 roku).

Relacja ceny do kapitałów własnych na 1. akcję (P/BV)

Wskaźnik określa ile razy wartość spółki na rynku jest większa (mniejsza) od jej wartości księgowej. Niska wartość wskaźnika oznacza z reguły, że spółka osiąga małe zyski bieżące i jej majątek nie jest w pełni wykorzystywany. Gdy majątek takiej spółki jest znaczny, a branża stwarza nadzieję na dobre wyniki, poziom wskaźnika P/BV jest ważną informacją dla inwestorów chcących kupić akcje na dłuższy okres. Niski poziom tego wskaźnika może oczywiście świadczyć o kłopotach spółki, które mogą być spowodowane złą strukturą majątku. Z kolei wysoka wartość P/BV może oznaczać, że akcje są przewartościowane (i nastąpi korekta ceny). Na rynkach światowych nie ma jednoznacznych norm dla wskaźnika P/BV. W USA waha się w przedziale 1,3-2,0, na rynku japońskim w granicach 2,0, w Polsce: od 0,5 do 3,5. W analizowanym przedsiębiorstwie wartość wskaźnika P/BV w 2003 roku wynosiła 1,75, a w 2004 roku wynosiła 2,55. Jeżeli P/BV spółki X wynosi 2,55 znaczy to, że jedną złotówkę jej majątku można kupić za 2,55 PLN. Jeżeli $P/BV < 1$ oznacza, że cena rynkowa akcji jest na niższym poziomie niż jej wartość księgowa.

Stopa dywidendy

Wskaźnik określający stopę dywidendy ilustruje bezpośrednio korzyści finansowe posiadacza akcji. Informuje on o stopie zyskowności kapitałów ulokowanych w nabyciu akcji danej spółki. Im wyższy wskaźnik, tym wyższa skala inkasowanych przez akcjonariusza korzyści, pod wpływem których następuje także w przyszłości w wielu przypadkach wzrost ceny rynkowej akcji. Właściwość wskaźnika umożliwia kalkulację opłacalności lokowania kapitałów w akcjach różnych spółek. Nie można jednak zapominać, że niejednokrotnie na ogół wyższą stopę dywidendy wykazują akcje o większym ryzyku finansowym. Niższa zaś stopa dywidendy często dotyczy spółek o mniejszym ryzyku strat. W analizowanej firmie stopa dywidendy wzrosła z 3,95 (w 2003 roku) do 5,48 (w 2004 roku).

Stopa wypłat dywidendy

Istotne znaczenie dla akcjonariuszy ma także „skłonność” spółki do przeznaczania zysku netto na dywidendy (wskaźnik stopy wypłat dywidendy). Zgodnie z danymi ocenianego przedsiębiorstwa stopa wypłat dywidendy wynosiła 44,2% (w 2003 roku) i 41,5% (w 2004 roku). Jak z powyższego wynika, oceniając przyszły poziom zysku przypadającego na jedną akcję, trzeba liczyć się z możliwością pewnego spadku udziału dywidendy w zysku. Ostrożniej zatem należy przewidywać wielkość dywidendy na jedną akcję.