



**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

***ΘΕΜΑ : ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΚΑΙ ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΣΤΟΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟ ΚΛΑΔΟ.***

**ΕΠΙΒΛΕΠΟΥΣΑ ΚΑΘΗΓΗΤΡΙΑ: Κα ΜΑΝΩΛΟΠΟΥΛΟΥ ΕΙΡΗΝΗ**

**ΣΠΟΥΔΑΣΤΕΣ: ΣΙΝΟΥ ΑΡΓΥΡΩ  
ΧΑΡΙΤΟΣ ΕΥΑΓΓΕΛΟΣ-ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ**

**ΠΑΤΡΑ 2012**

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η εργασία που ακολουθεί έχει σαν στόχο να παρουσιάσει σε βάθος τριετίας και ποιο συγκεκριμένα 2008,2009 και 2010 την χρηματοοικονομική «συμπεριφορά» αντιπροσωπευτικά κάποιων ξενοδοχειακών μονάδων από τον νομό της Αχαΐας όπως επίσης και αυτές οι οποίες είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Η εργασία χωρίζεται ουσιαστικά σε δύο μέρη το πρώτο που είναι το θεωρητικό κομμάτι και στο δεύτερο στο οποίο βλέπουμε την πρακτική εφαρμογή των αριθμοδεικτών και την ανάλυση αυτών. Στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται μια αναφορά στην επιστήμη της λογιστικής και στις κυριότερες έννοιες αυτής. Στο δεύτερο κεφάλαιο ακολουθεί μια αναλυτική παρουσίαση των αριθμοδεικτών της χρήσης τους καθώς και των προβλημάτων, είτε υπολογισμού είτε ερμηνείας, που παρουσιάζεται κατά την χρήση τους. Στο κεφάλαιο που ακολουθεί κάνουμε μια μικρή ιστορική αναδρομή στην πορεία των ξενοδοχείων στην Ελλάδα από τα αρχαία χρόνια μέχρι και τις μέρες μας και βλέπουμε πως η φιλοξενία είναι αναπόσπαστο κομμάτι του Έλληνα. Επίσης, παίρνουμε μια ιδέα για την σημαντικότητα του τουρισμού στην οικονομία της Ελλάδας όπως και της Ευρωπαϊκής Ένωσης γενικότερα μέσα από την παρουσίαση στοιχείων για την συμβολή του στην απασχόληση παραγωγικών συντελεστών καθώς επίσης και στην βελτίωση του εθνικού εισοδήματος με την εισροή κεφαλαίων από το εξωτερικό. Στο δεύτερο μέρος βλέπουμε την εφαρμογή των αριθμοδεικτών σε κάθε ξενοδοχείο ξεχωριστά μέσα στο προαναφερθέν διάστημα ενώ στην συνέχεια εξάγουμε και κάποια συμπεράσματα σε σχέση με την πορεία των εταιρειών.

## **ABSTRACT**

The following thesis' main target is to present in a three year span and to be more specific during 2008.2009 and 2010 the financial "behavior" of some hotel from the area of Achaia as well as some others that are members of the Athens Stock Exchange. The thesis is divided into two parts of which the first one is the theoretical one and the second one is the one that we can see the practical application of the ratios and their analysis. In the first chapter we found a reference to the science of accounting and the main concepts of this. In the second chapter follows a detailed presentation of the ratios and their use as well as the calculation problems and the interpretation ones that occur during their use. In the following section we present the historical background of tourism in Greece since ancient times to today and as we can see hospitality is an integral part of the Greek citizen. Also we get an idea of the importance of tourism to the Greek and the European Union's economy as well by presenting data on the contribution of productive employment rates as well as the improvement of national income with capital inflows from abroad. In the second part we see the implementation of the ratios in every single hotel within the aforementioned time and then draw some conclusions regarding the state of companies.

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Εισαγωγή.....	7
Κεφάλαιο 1 «Η επιστήμη της λογιστικής».....	9
1.1 Έννοια της λογιστικής.....	9
1.2 Σκοποί της λογιστικής.....	9
1.3 Κλάδοι της λογιστικής.....	10
1.4 Βασικές αρχές της λογιστικής.....	11
1.5 Χρήστες λογιστικών πληροφοριών.....	14
1.6 Χρηματοοικονομικές καταστάσεις.....	15
1.7 Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων.....	16
1.7.1 Η κατάσταση του ισολογισμού τέλους χρήσης.....	17
1.7.2 Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης.....	19
1.7.3 Πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων.....	20
1.7.4 Κατάσταση ταμειακών ροών.....	21
1.7.5 Το προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης.....	21
1.8 Έννοια χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....	22
1.9 Σκοπός ανάλυσεως των λογιστικών καταστάσεων.....	23
1.10 Είδη ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων.....	25
1.10.1 Διάκριση ανάλογα με τα στάδια διενέργειας της ανάλυσης.....	25
1.10.2 Διάκριση ανάλογα με την θέση του αναλυτή.....	26
1.11 Κατηγορίες χρηματοοικονομικών καταστάσεων.....	27
Κεφάλαιο 2 «Αριθμοδείκτες».....	30
2.1 Εισαγωγή .....	30
2.2 Η χρήση των αριθμοδεικτών.....	30
2.3 Προβλήματα υπολογισμού και ερμηνείας των αριθμοδεικτών.....	33
2.4 Ιδιότητες των κατανομών των δεικτών.....	33

2.5 Γενικές αρχές ανάλυσης μέσω δεικτών.....	34
2.6 Βασικοί χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες.....	36
2.6.1 Δείκτες ρευστότητας.....	37
2.6.2 Δείκτες δραστηριότητας.....	40
2.6.3 Δείκτες αποδοτικότητας.....	43
2.6.4 Δείκτες διάρθρωσης κεφαλαίου και βιωσιμότητας.....	46
2.6.5 Επενδυτικοί αριθμοδείκτες.....	48
Κεφάλαιο 3 «Ο ξενοδοχειακός κλάδος».....	51
3.1 Ιστορική αναδρομή.....	51
3.2 Συνεισφορά του τουρισμού στην οικονομία.....	52
3.2.1 Ο τουρισμός στην Ευρωπαϊκή Ένωση.....	52
3.2.2 Ο τουρισμός στην Ελλάδα.....	53
3.2.3 Πλεονάζουσα προσφορά.....	56
3.3 Περίοδος κρίσης.....	58
3.4 Ξενοδοχειακό δυναμικό σε Πελοπόννησο.....	62
Κεφάλαιο 4 «Ανάλυση αριθμοδεικτών».....	65
4.1 Εισαγωγή.....	65
4.2 Ιονική Α.Ε. Μελέτη περίπτωσης ξενοδοχείου Hilton.....	66
4.2.1 Δείκτες ρευστότητας.....	66
4.2.2 Δείκτες δραστηριότητας.....	70
4.2.3 Δείκτες αποδοτικότητας.....	72
4.2.4 Δείκτες διάρθρωσης κεφαλαίου και βιωσιμότητας.....	77
4.3 Λάμψα Α.Ε. Μελέτη περίπτωσης ξενοδοχείου Hotel Grande Bretagne.....	81
4.3.1 Δείκτες ρευστότητας.....	81
4.3.2 Δείκτες δραστηριότητας.....	85
4.3.3 Δείκτες αποδοτικότητας.....	88
4.3.4 Δείκτες διάρθρωσης κεφαλαίου και βιωσιμότητας.....	93
4.4 ΓΕΚΕ Α.Ε. Μελέτη περίπτωσης ξενοδοχείου President.....	96
4.4.1 Δείκτης ρευστότητας.....	97

4.4.2 Δείκτης δραστηριότητας.....	101
4.4.3 Δείκτης αποδοτικότητας.....	103
4.4.4 Δείκτης διάρθρωσης κεφαλαίου και βιωσιμότητας.....	107
4.5 Astir Palace Α.Ξ.Ε. Μελέτη περίπτωσης ξενοδοχείου Astir Palace.....	111
4.5.1 Δείκτες ρευστότητας.....	111
4.5.2 Δείκτες δραστηριότητας.....	115
4.5.3 Δείκτες αποδοτικότητας.....	117
4.5.4 Δείκτες διάρθρωσης κεφαλαίου και βιωσιμότητας.....	121
Κεφάλαιο 5 «Έρευνα Ξενοδοχειακών επιχειρήσεων του Νομού Αχαΐας» .....	125
5.1 Μεντζελόπουλου Ξενοδοχεία Α.Ε Μελέτη περίπτωσης ξενοδοχείου Astir...	125
5.1.1 Δείκτες ρευστότητας.....	125
5.1.2 Δείκτες δραστηριότητας.....	129
5.1.3 Δείκτες ποδοτικότητας.....	131
5.1.4 Δείκτες διάρθρωσης κεφαλαίου και βιωσιμότητας.....	135
5.2 Ποσειδών Α.Ε Μελέτη περίπτωσης ξενοδοχείου οσειδών.....	139
5.2.1 Δείκτες ρευστότητας.....	139
5.2.2 Δείκτες δραστηριότητας.....	143
5.2.3 Δείκτες αποδοτικότητας.....	145
5.2.4 Δείκτες διάρθρωσης κεφαλαίου και βιωσιμότητας.....	150
5.3 MEGA Α.Ε Μελέτη περίπτωσης ξενοδοχείου Castello.....	153
5.3.1 Δείκτες ρευστότητας.....	153
5.3.2 Δείκτες δραστηριότητας.....	157
5.3.3 Δείκτες αποδοτικότητας.....	159
5.3.4 Δείκτες διάρθρωσης κεφαλαίου και βιωσιμότητας.....	164
Γενικό συμπέρασμα.....	166
Επίλογος.....	167
Βιβλιογραφία.....	168

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Είναι αναμφισβήτητο γεγονός ότι ο τουρισμός αποτελεί πυλώνα της ελληνικής οικονομίας. Η επίδραση του τουρισμού αφορά την οικονομία της χώρας καθώς επηρεάζει σε πολύ μεγάλο βαθμό την περιφερειακή της ανάπτυξη και την αύξηση της απασχόλησης τα οποία οδηγούν σε βέβαια αύξηση του εθνικού εισοδήματος. Ο ξενοδοχειακός κλάδος και η χρηματοοικονομική πορεία του αποτελούν αντικείμενο εξαιρετικού ενδιαφέροντος και δεν θα μπορούσε να γίνει διαφορετικά αφού αποτελεί τον βασικό οικονομικό «αιμοφότο» της χώρας μας. Όπως γνωρίζουμε ο κλάδος βίωσε τεράστια ανάπτυξη τον 20<sup>ο</sup> αιώνα και η Ελλάδα λογιζόταν σαν τον κύριο προορισμό για μεγάλους και νέους, το χαρακτηριστικό αυτό άλλαξε άρδην με το ξεκίνημα του 21<sup>ου</sup> αφού σύμφωνα και με την ερευνά μας η οποία περιλαμβάνει την τριετία 2008,2009 και 2010 εμφανίζει μεγάλες απώλειες. Σημείο έρευνας είναι όχι μόνο οι εισηγμένες στο χρηματιστήριο ξενοδοχειακές επιχειρήσεις μα και τοπικές δράσεις.

Για την ερευνά μας σημαντική πηγή πληροφοριών αποτελούν οι βασικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις οι οποίες είναι ο ισολογισμός και η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης διότι εκεί εμφανίζονται τα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης, οι πηγές προελεύσεως των κεφαλαίων της καθώς και τα οικονομικά αποτελέσματα από τις δραστηριότητες της. Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων ξενοδοχειακών μονάδων μέσω αριθμοδεικτών ειδικά για την τριετία 2008-2010 αποτελεί μέσο εξαγωγής συμπερασμάτων της εξέλιξης μιας στρατηγικής σημασίας πηγής κρατικών εσόδων. Αναλύοντας αυτούς τους αριθμοδείκτες καταλήγουμε σε κάποια συμπεράσματα τα οποία αφορούν την πορεία της κάθε εταιρείας χωριστά για την τριετία 2008,2009 και 2010 όπως επίσης μας βοηθούν να δημιουργήσουμε μια γενικότερη εικόνα της πορείας της οικονομίας της χώρας για την αντίστοιχη τριετία. Με την βοήθεια αυτής της ανάλυσης μπορούμε να εντοπίσουμε προβλήματα διοικήσεως από πού προέρχονται αλλά και τρόπους λύσης αυτών .

Πιο συγκεκριμένα για την μελέτη περίπτωσης στον ξενοδοχειακό κλάδο χρησιμοποιήσαμε τις εξής τέσσερις σημαντικότερες κατηγορίες χρηματοοικονομικών δεικτών:

- 1) Αριθμοδείκτες ρευστότητας
- 2) Αριθμοδείκτες δραστηριότητας
- 3) Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας
- 4) Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας



# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 Η ΕΠΙΣΤΗΜΗ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

## 1.1 ΕΝΝΟΙΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

Η Λογιστική είναι η επιστήμη που αποσκοπεί στην παρατήρηση, ανάλυση, ταξινόμηση και καταγραφή των οικονομικών γεγονότων που αφορούν τη δράση των οικονομικών μονάδων. Η Λογιστική ασχολείται με τη μέτρηση, συλλογή, καταχώρηση, ταξινόμηση, συσχέτιση και την παρουσίαση χρηματοοικονομικών κυρίως πληροφοριών. Τελικός σκοπός της επιχείρησης είναι η αξιολόγηση και η αξιοποίηση των στοιχείων που έχουν καταγραφεί για τη λήψη ορθολογικών αποφάσεων από τη διοίκηση της επιχείρησης.

Συνεπώς η Λογιστική είναι ένα όργανο πληροφόρησης και διαφωτίζει τη Διοίκηση και τα ενδιαφερόμενα τρίτα μέλη όχι μόνο για τη περιουσιακή κατάσταση της και για το οικονομικό αποτέλεσμα αλλά και για σημαντικά οικονομικά μεγέθη όπως παραγωγικότητα, αποδοτικότητα, ρευστότητα, νεκρό σημείο κύκλου εργασιών κτλ.<sup>1</sup>

## 1.2 ΣΚΟΠΟΙ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

Βασικοί σκοποί της Λογιστικής είναι:

- Ο προσδιορισμός της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης σε συγκεκριμένα χρονικά σημεία.
- Ο προσδιορισμός του οικονομικού αποτελέσματος ( κέρδος / ζημία) μίας χρονικής περιόδου.
- Η Παροχή χρήσιμων πληροφοριών στη διοίκηση και στον (ή στους) επιχειρηματία-ες με την επεξεργασία και αξιοποίηση των συγκεντρωθέντων λογιστικών δεδομένων.
- Η διασφάλιση της ευθύνης της επιχείρησης έναντι των κρατικών υπηρεσιών.

(1)(Νικόλαος Σ. Πομόνης,1998,Λογιστική,Εκδόσεις Α. Σταμούλης ,Αθήνα

### 1.3 ΚΛΑΔΟΙ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

Οι κλάδοι της λογιστικής αποσκοπούν γενικά στην πληροφόρηση των ενδιαφερομένων, καθένας από τους οποίους καλύπτει ένα διαφορετικό γνωστικό πεδίο και φυσικά διαφορετικές πληροφοριακές ανάγκες.

Οι κυριότεροι κλάδοι της σύγχρονης λογιστικής είναι :

- **Χρηματοοικονομική λογιστική** είναι ο κλάδος που ασχολείται με τον καθορισμό των αναγκαίων πληροφοριακών στοιχείων για τον προσδιορισμό και την παρουσίαση των επιτευχθέντων αποτελεσμάτων της επιχειρηματικής μονάδας σε δεδομένη χρονική περίοδο και της χρηματοοικονομικής της θέσεως στο τέλος της περιόδου, με σκοπό την ενημέρωση των ενδιαφερομένων και την υποβοήθησή τους στην λήψη αποφάσεων.
- **Διοικητική λογιστική** είναι ο κλάδος που ασχολείται με την υποβοήθηση της ηγεσίας των επιχειρηματικών μονάδων στην επισήμανση χρηματοοικονομικών προβλημάτων και των αιτιών τους, στην εξεύρεση λύσεων, στον προγραμματισμό, στη χάραξη πολιτικής και στον έλεγχο της αποτελεσματικότητας των αποφάσεων.
- **Λογιστική Κόστους** είναι ο κλάδος που ασχολείται με τη συλλογή, ταξινόμηση και επεξεργασία των αναγκαίων στοιχείων για τον προγραμματισμό, προσδιορισμό και απολογιστικό έλεγχο του κόστους των παραγομένων προϊόντων ή παρεχομένων υπηρεσιών.
- **Ελεγκτική** είναι ο κλάδος που ασχολείται με το σύνολο των κανόνων, μεθόδων και διαδικασιών ελέγχου για την αποφυγή και ανακάλυψη λαθών και ατασθαλιών.
- **Διεθνής λογιστική** είναι ο κλάδος που ασχολείται με τα θέματα και τα προβλήματα που προκύπτουν από τις διεθνείς συναλλαγές των επιχειρηματικών μονάδων.
- **Φορολογική λογιστική** είναι ο κλάδος που ασχολείται με τις επιπτώσεις της φορολογικής νομοθεσίας στον προσδιορισμό της χρηματοοικονομικής κατάστασης και των αποτελεσμάτων χρήσεως των επιχειρηματικών μονάδων.

- **Κυβερνητική λογιστική** είναι ο κλάδος που ασχολείται με τις αρχές και τα συστήματα που εφαρμόζονται για τη λογιστική παρακολούθηση των δραστηριοτήτων των διαφόρων κρατικών φορέων.
- **Η Δημόσια Λογιστική** ασχολείται με τα έσοδα και τα έξοδα του κράτους και των νομικών προσώπων δημοσίου δικαίου.
- **Η Ιδιωτική Λογιστική** εφαρμόζεται στις ιδιωτικές επιχειρήσεις τόσο στις ατομικές όσο και στις εταιρικές. Αυτή υποδιαιρείται στη Γενική λογιστική και στην Ειδική λογιστική που ασχολείται με τους επιμέρους κλάδους επιχειρήσεων.<sup>2</sup>

#### **1.4 ΒΑΣΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ**

Ο τρόπος που αναλύονται, καταχωρούνται, συγκεντρώνονται και παρουσιάζονται τα γεγονότα, που επιδρούν στην οικονομική κατάσταση μιας οικονομικής μονάδας, όπως επίσης και η κατάρτιση των λογιστικών καταστάσεων, βασίζονται σε ένα σύνολο βασικών λογιστικών αρχών καθώς και σε αναλυτικές μεθόδους και διαδικασίες. Οι κυριότερες λογιστικές αρχές, που υποχρεούνται να τηρούν οι οικονομικές μονάδες είναι οι ακόλουθες:

- Αρχή της αυτοτέλειας της λογιστικής οντότητας.
- Αρχή της συνέχειας της δραστηριότητας.
- Αρχή της περιοδικότητας.
- Αρχή του ιστορικού κόστους .
- Αρχή της αντικειμενικότητας.
- Αρχή της νομισματικής μονάδας και αρχή της σταθερότητας της χρηματικής μονάδας.
- Αρχή της πραγματοποίησης του εσόδου.
- Αρχή της συσχέτισης των εσόδων με τα έξοδα.
- Αρχή της αυτοτέλειας των χρήσεων.
- Αρχή της συντηρητικότητας.
- Αρχή της συνέπειας των λογιστικών μεθόδων.
- Αρχή του ουσιώδους των λογιστικών πληροφοριών.
- Αρχή της αποκάλυψης.

(2) Έλλης Βασιλάτου-Θανοπούλου,2001,Εισαγωγή στην χρηματοοικονομική λογιστική, Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα

**Αρχή της αυτοτέλειας της λογιστικής οντότητας:** Σύμφωνα με την παραπάνω αρχή, κάθε επιχείρηση, οποιασδήποτε νομικής μορφής αποτελεί ξεχωριστή και αυτοτελή οντότητα, ανεξάρτητη από τον ή τους φορείς της. Διαθέτει τα δικά της περιουσιακά στοιχεία και έχει τις δικές της υποχρεώσεις, τόσο απέναντι σε τρίτους, όσο και απέναντι στους φορείς της.

**Αρχή της συνέχειας της δραστηριότητας:** Η αρχή αυτή βασίζεται στην υπόθεση ότι η οικονομική μονάδα θα συνεχίσει τη δραστηριότητα της για απροσδιόριστο χρονικό διάστημα, έτσι ώστε να μπορέσει να ολοκληρώσει τα σχέδια της και να ανταποκριθεί στις δεσμεύσεις της.

**Αρχή της περιοδικότητας:** Σύμφωνα με την αρχή της περιοδικότητας, οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις κάθε επιχείρησης καταρτίζονται σε περιοδικά μικρότερα διαστήματα.

**Αρχή του ιστορικού κόστους:** Η Λογιστική θεωρεί ως καταλληλότερη βάση αυτή του ιστορικού κόστους κτήσεως, θεμελιώνοντας με αυτό τον τρόπο μια από τις βασικότερες αρχές. Γεγονός που μεταφράζεται στην πράξη με την καταχώρηση των στοιχείων στην αξία-τιμή αγοράς ή πώλησης τους και την εμφάνισή τους σε μεταγενέστερες χρηματοοικονομικές καταστάσεις στην ίδια αξία.

**Αρχή της αντικειμενικότητας:** Σύμφωνα με αυτή την αρχή, η καταχώρηση λογιστικών εγγράφων και η κατάρτιση χρηματοοικονομικών καταστάσεων πρέπει να διενεργείται με βάση στοιχεία αμερόληπτα και ελέγξιμα.

**Αρχή της νομισματικής μονάδας και αρχή της σταθερότητας της χρηματικής μονάδας:**

Με την παραδοχή της αρχής της νομισματικής μονάδας η Λογιστική αποδέχεται το χρήμα(εθνικό νόμισμα)ως την καταλληλότερη μονάδα μέτρησης και έκφρασης της αξίας των διάφορων στοιχείων και συναλλαγών της επιχείρησης. Επιπλέον η αρχή της σταθερότητας της χρηματικής μονάδας προϋποθέτει τη σταθερότητα τα αγοραστικής δύναμης της νομισματικής μονάδας στο χρόνο.

**Αρχή της πραγματοποίησης του εσόδου:** Η αρχή αυτή προϋποθέτει ότι τα έσοδα αναγνωρίζονται μόνο όταν πραγματοποιούνται και όχι όταν η επιχείρηση προσδοκά όταν θα πραγματοποιηθούν.

**Αρχή της συσχέτισης των εσόδων με τα έξοδα:** Η αρχή του συσχετισμού των εξόδων προς τα έσοδα συνδέεται στενά με την αρχή της αυτοτέλειας των χρήσεων και σημαίνει δύο πράγματα:

- Τα έσοδα τα οποία πραγματοποιήθηκαν σε μια χρήση πρέπει να συσχετιστούν με τα έξοδα που απαιτήθηκαν για τη δημιουργία αυτών των εσόδων.
- Ότι το οικονομικό αποτέλεσμα προσδιορίζεται λογιστικά από τον συσχετισμό εσόδων- εξόδων και όχι σε άλλες μεθόδους οι οποίες εμπεριέχουν το υποκειμενικό στοιχείο σε πολύ μεγαλύτερο βαθμό.

**Αρχή της αυτοτέλειας των χρήσεων:** Σύμφωνα με την αρχή της αυτοτέλειας των χρήσεων, για τον προσδιορισμό του τελικού αποτελέσματος λαμβάνονται υπόψη έσοδα και έξοδα που αναφέρονται στην συγκεκριμένη χρήση, και όχι σε προηγούμενες ή επόμενες.

**Αρχή της συντηρητικότητας:** Σύμφωνα με αυτή την αρχή, κατά τον προσδιορισμό της αξίας των διάφορων μεγεθών πρέπει να εφαρμοστεί εκείνη η μέθοδος που δίνει τη συνολικά χαμηλότερη αξία.

**Αρχή της συνέπειας των λογιστικών μεθόδων:** Η χρηματοοικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης έχουν αξία και προσφέρουν ουσιαστική πληροφόρηση όταν τα στοιχεία τους είναι συγκρίσιμα. Για να είναι όμως, τα μεγέθη συγκρίσιμα, πρέπει οι καταστάσεις να συντάσσονται με βάση τις ίδιες παραδεκτές λογιστικές μεθόδους και αρχές, γεγονός που υπαγορεύεται από την αρχή της συνέπειας των λογιστικών μεθόδων.

**Αρχή του ουσιώδους των λογιστικών πληροφοριών:** Σύμφωνα με αυτή την αρχή, στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης αναφέρονται

γεγονότα που είναι σημαντικά- ουσιώδη για τη λήψη αποφάσεων από τους χρηστές.

**Αρχή της αποκάλυψης:** Οι δημοσιευόμενες λογιστικές καταστάσεις πρέπει να περιλαμβάνουν σαφή και συνοπτική αποκάλυψη όλων των σημαντικών λογιστικών αρχών, παραδοχών, κανόνων και διαδικασιών που έχουν χρησιμοποιηθεί για την προετοιμασία τους.<sup>3</sup>

## 1.5 ΧΡΗΣΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ

Η ζήτηση των λογιστικών πληροφοριών γίνεται συνήθως από:

- Όσους βρίσκονται έξω από την επιχείρηση και δεν μπορούν να έχουν άμεση γνώση των εργασιών της, της οικονομικής της κατάστασης και των αποτελεσμάτων της (μέτοχοι και πιστωτές της επιχείρησης, μελλοντικοί επενδυτές, δημόσιο κ.α.) και
- Όσους έχουν άμεση σχέση με την διοίκηση της επιχείρησης.

Οι χρήστες των λογιστικών πληροφοριών ανήκουν σε πολλές διαφορετικές ομάδες είτε εσωτερικά είτε εξωτερικά της επιχείρησης :

- Ø Επενδυτές που παρέχουν κεφάλαια με ενσωματωμένο τον κίνδυνο απώλειας των και οι σύμβουλοι τους. Ενδιαφέρονται για τον κίνδυνο και την αποδοτικότητα των επενδύσεων τους.
- Ø Πιστωτές οι οποίοι δανείζουν τα κεφάλαια τους στην επιχείρηση και προσδοκούν ότι μελλοντικά θα τους επιστραφεί τόσο το κεφάλαιο όσο και ο τόκος του κεφαλαίου που δάνεισαν. Ενδιαφέρονται για πληροφορίες για την ικανότητα της επιχείρησης να παράγει στο μέλλον αρκετά μετρητά ώστε να είναι συνεπής στις πληρωμές της.
- Ø Πελάτες οι οποίοι ενδιαφέρονται για πληροφορίες σχετικά με τη συνέχιση μιας επιχείρησης, ειδικά, όταν έχουν μια μακροπρόθεσμη σχέση ή εξαρτώνται από την επιχείρηση για παροχή υπηρεσιών.

(3) Έλλης Βασιλάτου-Θανοπούλου,2001,Εισαγωγή στην χρηματοοικονομική λογιστική, Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα

- Ø Κυβερνήσεις και τα όργανα τους που ενδιαφέρονται για την κατανομή των πόρων και συνεπώς, για τις δραστηριότητες των επιχειρήσεων. Επίσης, πρέπει να ρυθμίζουν τις δραστηριότητες των επιχειρήσεων, να προσδιορίζουν φορολογικές πολιτικές και να συγκεντρώνουν στατιστικά στοιχεία για το εθνικό εισόδημα και για παρεμφερή θέματα.
- Ø Κοινό το οποίο ενδιαφέρεται για πληροφορίες σχετικά με τις τάσεις και τις τελευταίες εξελίξεις όσον αφορά την επικερδή πορεία της επιχείρησης και το εύρος των δραστηριοτήτων της.
- Ø Εργαζόμενοι και οι αντιπροσωπευτικές οργανώσεις τους. Ενδιαφέρονται για τις πληροφορίες σχετικά με τη σταθερότητα και την κερδοφορία των εργοδοτών τους και για τις πληροφορίες που τους επιτρέπουν να εκτιμήσουν τη δυνατότητα της επιχείρησης να παρέχει ανταγωνιστικές αμοιβές, παροχές εξόδου από την υπηρεσία και τις ευκαιρίες απασχόλησης.
- Ø Διοίκηση, Διευθυντικά Στελέχη.<sup>4</sup>

## 1.6 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Οι οικονομικές καταστάσεις αποτελούν μία δεδομένη απεικόνιση της οικονομικής θέσης και επίδοσης μιας οικονομικής μονάδας. Γενικά, επιδίωξη των οικονομικών καταστάσεων είναι να παρέχουν πληροφορίες σχετικά με την οικονομική θέση, την επίδοση και τις ταμειακές ροές της οικονομικής μονάδας, που είναι χρήσιμες για ένα ευρύ κύκλο χρηστών. Επιβάλλεται να καταρτίζονται πάντα με τέτοιο τρόπο ώστε να διακρίνονται από τα ποιοτικά χαρακτηριστικά της σαφήνειας, της συνάφειας, της συγκρισιμότητας και της αξιοπιστίας (έγκαιρη πληροφόρηση, εξισορρόπηση μεταξύ οφέλους και κόστους, εύλογη παρουσίαση).

Σύμφωνα με το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο (ΕΓΛΣ), υποχρεωτικής δημοσίευσης είναι καταστάσεις του Ισολογισμού, του Λογαριασμού Αποτελεσμάτων Χρήσης, του Πίνακα Διάθεσης Αποτελεσμάτων και του Προσαρτήματος, ενώ σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (ΔΛΠ) τις υποχρεωτικές καταστάσεις αποτελούν ο Ισολογισμός, η Κατάσταση Λογαριασμού Αποτελεσμάτων Χρήσης, η Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων και η Κατάσταση Ταμειακών Ροών.

(4) Νικόλαος Σ. Πομόνης, 2004, Γενική Λογιστική II, Εκδόσεις Α. Σταμούλης, Αθήνα

Σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ.	Σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Π.
Κατάσταση λογαριασμού γενικής Εκμετάλλευσης	Κατάσταση ταμειακών ροών χρήσης
Κατάσταση λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσης	Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης
Πίνακας διάθεσης των αποτελεσμάτων	Κατάσταση μεταβολών ιδίων κεφαλαίων
Ισολογισμός	Ισολογισμός
Προσάρτημα.	Προσάρτημα.

## 1.7 ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Οι οικονομικές καταστάσεις είναι πίνακες στους οποίους εμφανίζονται τα στοιχεία του ισολογισμού και ορισμένων άλλων λογαριασμών των οικονομικών μονάδων, κεφαλαιώδους σημασίας. Αποσκοπούν κύρια στην πληροφόρηση των ενδιαφερόμενων εκτός επιχείρησης (μετόχων, τραπεζών, πιστωτών κτλ.). Επειδή οι οικονομικές καταστάσεις δημοσιεύονται πρώτιστα για τους χρηματοδότες της οικονομικής μονάδας (μετόχους και πιστωτές), καλούνται και χρηματοοικονομικές καταστάσεις (financial statements) και η λογιστική, που ασχολείται με την κατάρτισή τους, χρηματοοικονομική λογιστική. Εκτός των παραπάνω οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις ενδιαφέρουν εξίσου και τους εντός της επιχείρησης μετόχους, προσωπικό κτλ.

Σύμφωνα με το Διεθνές Λογιστικό πρότυπο 'Παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων', οι οικονομικές καταστάσεις είναι μια δομημένη οικονομική απεικόνιση, με συγκεκριμένα ποιοτικά χαρακτηριστικά<sup>1</sup>, της οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης και των συναλλαγών που έχουν αναληφθεί από αυτή. Επιδίωξη των γενικού σκοπού οικονομικών καταστάσεων είναι να παρέχουν πληροφορίες σχετικά με την οικονομική θέση, την απόδοση τις ταμιακές ροές και τις μεταβολές στην οικονομική θέση μιας επιχείρησης, που είναι χρήσιμες για ένα ευρύ κύκλο χρηστών για να λάβουν οικονομικές αποφάσεις. Στους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων περιλαμβάνονται οι σημερινοί και πιθανοί επενδυτές, οι



εργαζόμενοι, οι δανειστές, οι προμηθευτές και άλλοι εμπορικοί πιστωτές, οι πελάτες, το κράτος και τα όργανά του και το κοινό.

Οι οικονομικές καταστάσεις που συντάσσονται στην Ελλάδα στο τέλος της χρήσης βάσει Ε.Γ.Λ.Σ. είναι:

<b>1. Η κατάσταση του ισολογισμού τέλους χρήσης.</b>
<b>2. Η κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης.</b>
<b>3. Ο πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων.</b>
<b>4. Η κατάσταση του λογαριασμού γενικής εκμετάλλευσης.</b>
<b>5. Το προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης.</b>

### **1.7.1 Η ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΕΛΟΥΣ ΧΡΗΣΗΣ**

Ισολογισμός είναι η χρηματοοικονομική κατάσταση που εμφανίζει συνοπτικά, σε χρηματικές μονάδες και με βάση τις γενικά παραδεκτές λογιστικές αρχές τα περιουσιακά στοιχεία της λογιστικής μονάδας και τις πηγές προέλευσης τους σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή.

Ο ισολογισμός δίνει τη πλήρη εικόνα της επιχείρησης την ημέρα της κατάρτισής του. Καταρτίζεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσης σύμφωνα με το υπόδειγμα του Ε.Γ.Λ.Σ. Η κατάσταση του ισολογισμού καταχωρείται στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών των οικονομικών μονάδων και δημοσιεύεται μαζί με την κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης, τον πίνακα διάθεσης αποτελεσμάτων και το προσάρτημά τους σύμφωνα με τις ισχύουσες διατάξεις της νομοθεσίας.

Έχει σχήμα «Γ», όπου πάνω από την οριζόντια γραμμή βρίσκεται ο τίτλος της επιχείρησης που δηλώνει τον ιδιοκτήτη ολόκληρης της περιουσίας που εικονίζεται με τον Ισολογισμό. Στο αριστερό πεδίο, κάτω από την οριζόντια γραμμή, καταχωρείται το ενεργητικό, δηλ. τα μέσα που κατέχει η επιχείρηση για να πραγματοποιεί την οικονομική της δράση (αξίες) και τα στοιχεία που προέκυψαν από αυτή τη δράση (απαιτήσεις) ενώ στο δεξιό πεδίο, το παθητικό, δηλ. κατά δικαιούχο, οι κατηγορίες από τα κεφάλαια (δάνεια, πιστώσεις), που διατέθηκαν για να αποκτηθούν τα μέσα δράσης που αναφέρονται στο ενεργητικό και οι υποχρεώσεις που προέκυψαν από τη δράση της (φόροι, εισφορές). Ενώ

ανάμεσα στις δύο αυτές εκφράσεις της περιουσίας μεσολαβεί η κάθετος που τις χωρίζει. Ο διαχωρισμός αυτός συμβολίζει το νομικό διαχωρισμό που ισχύει πάνω στην επιχειρηματική περιουσία και που προκύπτει από το γεγονός ότι τα δικαιώματα των τρίτων (επιχειρηματία, προμηθευτών, δανειστών κτλ) δεν συνδέονται απευθείας με το ενεργητικό, αλλά ασκούνται κατά της επιχείρησης.<sup>5</sup>

Τη διάταξη και τις σχέσεις αυτές του Ισολογισμού εμφανίζει ο παρακάτω πίνακας.

## ΣΥΝΟΠΤΙΚΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

### ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

### ΠΑΘΗΤΙΚΟ

<p><b>1. Πάγια</b> - Το σύνολο των αναπόσβεστων Παγίων : Οφειλόμενο Κεφ. , Έξοδα εγκαταστάσεως , ασώματες και ενσώματες ακινητοποιήσεις ,συμμετοχές και Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις.</p>	<p><b>1. Ίδια Κεφάλαια</b> - Τα Συνολικά Ίδια Κεφάλαια : Μετοχικό Κεφάλαιο , Μετοχές υπέρ το άρτιο , Αναπροσαρμογές - Επιχορηγήσεις , Αποθεματικά Κεφάλαια , "αποτέλεσμα εις νέο" , ποσά για αύξηση Μ.Κ.</p>
<p><b>2. Κυκλοφορούν Ενεργητικό</b> -Το σύνολο του Κυκ. Ενεργητικού :Αποθέματα , Απαιτήσεις, χρεόγραφα και διαθέσιμα.</p>	<p><b>2. Προβλέψεις</b> - Οι προβλέψεις της χρήσης για έξοδα και κινδύνους .</p>
<p><b>Ανάλυση Κυκ.Ενεργητικού:</b> Αποθέματα Απαιτήσεις Χρεόγραφα Διαθέσιμα</p>	<p><b>3. Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b> - Το σύνολο των Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων : Δάνεια Τραπεζών ή ομολογιακά , μακρ/μες υποχρεώσεις προς "συνδεδεμένες" επιχειρήσεις , επιταγές - γραμμάτια πληρωτέα μακροχρόνια κ.λ.π</p>

	<b>4. Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b> - Το σύνολο των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων : Τράπεζες , Προμηθευτές - Ασφαλ. Οργανισμοί , Πιστωτές , προκαταβολές πελατών και γενικά Υποχρεώσεις ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΕΣ
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>

(5) Νικόλαος Σ. Πομόνης, 2004, Γενική Λογιστική II, Εκδόσεις Α. Σταμούλης, Αθήνα

### 1.7.2. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

Η Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης είναι μία έκθεση που περιέχει συνοπτικές πληροφορίες για έσοδα, κέρδη, έξοδα και ζημιές που έγιναν σε μία συγκεκριμένη λογιστική χρήση. Καταρτίζεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσης σύμφωνα με το υπόδειγμα του Ε.Γ.Λ.Σ. Επίσης, καταχωρίζεται στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών των οικονομικών μονάδων και δημοσιεύεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσης.

Η κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης μετρά στην ουσία την αποδοτικότητα της λειτουργίας σε κάθε χρήση. Αν ο ισολογισμός απεικονίζει την περιουσιακή κατάσταση της οικονομικής μονάδας στο τέλος της χρήσης, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης δείχνει την πορεία της οικονομικής μονάδας κατά την διάρκεια χρήση. Συνοψίζει τα αποτελέσματα εκμετάλλευσης της χρήσης, που στον ισολογισμό απεικονίζονται στην καθαρή θέση.

Το περιεχόμενο της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης διαιρείται σε δύο μέρη. Στο πρώτο παραθέτονται τα στοιχεία των λογαριασμών των λειτουργικών εσόδων και των λειτουργικών εξόδων, δηλαδή των στοιχείων που προσδιορίζουν το αποτέλεσμα εκμετάλλευσης. Στο δεύτερο μέρος παρουσιάζονται οι λογαριασμοί των μη λειτουργικών ( έκτακτων ) εσόδων και κερδών και κατόπιν αυτού των μη λειτουργικών εξόδων και ζημιών.

## ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

Πωλήσεις / Παροχή Υπηρεσιών
-Κόστος Πωληθέντων ή Υπηρεσιών
Μικτό Αποτέλεσμα Εκμετάλλευσης
± Έσοδα εκμετάλλευσης / Λειτουργικά Έξοδα
Μερικά Αποτελέσματα ( κέρδη ή ζημιές ) εκμεταλλεύσεως
±Τόκοι
Ολικά Αποτελέσματα ( κέρδη ή ζημιές ) εκμεταλλεύσεως
Αποσβέσεις
Καθαρά Κέρδη προ Φόρων
-Αναλογούν Φόρος
Καθαρά Κέρδη Χρήσεως

### 1.7.3. ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Στον πίνακα διάθεσης αποτελεσμάτων η επιχείρηση αναγράφει πληροφορίες σχετικά με το που διαθέτει τα κέρδη χρήσης. Ο πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων καταρτίζεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσης σύμφωνα με το υπόδειγμα του Ε.Γ.Λ.Σ. Επίσης, καταχωρίζεται στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών των οικονομικών μονάδων και δημοσιεύεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσης.

Μετά την αφαίρεση των φόρων, ορισμένο ποσό από τα κέρδη παραμένει στην εταιρία και αυξάνει τα αποθεματικά της, ενώ μέρος διανέμεται στους μετόχους της εταιρίας υπό τη μορφή μερισμάτων και στα μέλη του διοικητικού συμβουλίου της εταιρίας ως αμοιβή τους. Συνήθως στο τέλος παραμένει αδιανέμητο ένα ποσό κερδών. Πρόκειται για τα κέρδη εις νέο, τα οποία θα ενσωματωθούν στα κέρδη της επόμενης χρήσης για να προσδιοριστεί το ποσό κερδών προς διάθεση.<sup>6</sup>

(6) Νικόλαος Σ. Πομόνης, 2004, Γενική Λογιστική II, Εκδόσεις Α. Σταμούλης, Αθήνα

#### **1.7.4. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ**

Στην κατάσταση ταμειακών ροών η επιχείρηση παρουσιάζει στους τρίτους, επενδυτές, προμηθευτές, μετόχους αλλά και εργαζομένους, τον τρόπο με τον οποίο διαχειρίστηκε τα Ταμειακά διαθέσιμα και τα ισοδύναμα ταμειακών διαθεσίμων. Η κατάσταση ταμειακών ροών καταρτίζεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσης σύμφωνα με το υπόδειγμα του Ε.Γ.Λ.Σ. Οι πληροφορίες που παρέχει η κατάσταση ταμειακών ροών στο χρήστη είναι συμπληρωματικές σε αυτές που λαμβάνει από τις άλλες οικονομικές καταστάσεις της επιχειρηματικής μονάδας.

Η κατάσταση ταμειακών ροών αναγράφει πληροφορίες σχετικά με τις μεταβολές των στοιχείων του ενεργητικού και παθητικού με επιπτώσεις στα μετρητά της επιχειρηματικής μονάδας.<sup>7</sup>

#### **1.7.5 ΤΟ ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ.**

Το προσάρτημα είναι απαραίτητο συμπλήρωμα των οικονομικών καταστάσεων, με το οποίο δίνονται διάφορες πρόσθετες ή επεξηγηματικές πληροφορίες. Οι πληροφορίες αυτές έχουν σκοπό να διευκολύνουν όλους τους ενδιαφερόμενους προς τους οποίους απευθύνονται οι οικονομικές καταστάσεις, στο να κατανοούν το περιεχόμενό τους και να διαπιστώνουν την αληθινή οικονομική κατάσταση και τα ακριβή αποτελέσματα.

Ενδεικτικά πληροφορίες που πρέπει να περιλαμβάνονται στο προσάρτημα είναι:

- Οι μέθοδοι που εφαρμόστηκαν για την αποτίμηση των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων, για τον υπολογισμό των διορθώσεων αξιών στοιχείων του ενεργητικού και για τον υπολογισμό των αναπροσαρμοσμένων αξιών στοιχείων ενεργητικού.
- Οι αποσβέσεις των πάγιων στοιχείων.
- Οι πρόσθετες αποσβέσεις.
- Στοιχεία για τις συμμετοχές της οικονομικής μονάδας σε άλλες επιχειρήσεις, όταν η συμμετοχή υπερβαίνει το 10% του κεφαλαίου τους κτλ.

(7) Νικόλαος Σ. Πομόνης, 1998, Λογιστική, Εκδόσεις Α. Σταμούλης, Αθήνα

## 1.8 ΈΝΝΟΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις, αποτελούν σημαντική πηγή πληροφοριών, παρέχουν όλα εκείνα τα στοιχεία που χρειάζεται να γνωρίζει ο κάθε ενδιαφερόμενος για την οικονομική μονάδα έτσι ώστε να μπορεί να πάρει τις σωστές αποφάσεις. Ωστόσο, για να μπορεί κανείς να έχει μια ολοκληρωμένη εικόνα για μία επιχειρηματική μονάδα είναι απαραίτητες και κάποιες άλλες πληροφορίες, οι οποίες περιλαμβάνονται στους απολογισμούς, που καταρτίζουν οι επιχειρήσεις, καθώς επίσης και άλλα έξω λογιστικά δεδομένα. Έτσι οι όποιες σημειώσεις που συνοδεύουν τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις αποτελούν αναπόσπαστο κομμάτι των τελευταίων και πρέπει να μελετώνται προσεκτικά κατά τη διάρκεια της ανάλυσης και της αξιολόγησης των δεδομένων της οικονομικής μονάδας.

Σύμφωνα με τα παραπάνω, η πλέον σημαντική πηγή πληροφοριών για την οικονομική δραστηριότητα μίας επιχείρησης είναι οι βασικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις, δηλαδή ο ισολογισμός και η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως. Σε αυτές τις καταστάσεις παρουσιάζονται τα περιουσιακά στοιχεία της οικονομικής μονάδας, οι πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της καθώς επίσης και τα οικονομικά αποτελέσματα από τις δραστηριότητες της.

Ωστόσο θα πρέπει να επισημάνουμε ορισμένα μειονεκτήματα τα οποία παρουσιάζουν οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις και τα οποία καθιστούν πιο δύσκολο το έργο του αναλυτή. Πιο συγκεκριμένα τα μειονεκτήματα αυτά είναι τα εξής:

1. Τα στοιχεία τα οποία χρησιμοποιούνται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις είναι συνοπτικά και ανομοιόμορφα, εφόσον για την κατάρτιση τους δεν ακολουθείται κάποιος συγκεκριμένος και υποχρεωτικός τύπος από το σύνολο των οικονομικών μονάδων.
2. Ο χρόνος, που κατά γενικό κανόνα, μεσολαβεί από το τέλος της χρήσεως στην οποία αναφέρονται μέχρι και τη στιγμή που δημοσιεύονται και γίνονται γνωστές στο ευρύ κοινό είναι αρκετά μεγάλος.<sup>8</sup>

(8) Αργύρης Λεων. Αδαμίδης, 1998, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Εκδόσεις University Studio Press, Θεσ/νίκη

## **1.9 ΣΚΟΠΟΣ ΑΝΑΛΥΣΕΩΣ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ**

Προκειμένου να προχωρήσουμε στην ερμηνεία και αξιολόγηση των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων απαιτείται μία βασική εξοικείωση με τις βασικές μεθόδους της χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Ανάλογα με το ενδιαφέρον και τις επιδιώξεις των αναλυτών, οι οποίοι μπορεί να είναι μέτοχοι, πιστωτές, κρατικές υπηρεσίες, χρηματιστές κ.ο.κ., το είδος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης που απαιτείται διαφοροποιείται.

Ωστόσο, μπορεί να τηρούνται διάφοροι μέθοδοι ανάλυσεως δίνοντας κάθε φορά έμφαση σε κείνα τα στοιχεία που εξυπηρετούν τον επιδιωκόμενο σκοπό. Για παράδειγμα, οι βραχυχρόνιοι πιστωτές μιας οικονομικής μονάδας ενδιαφέρονται για την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Αυτό συμβαίνει γιατί οι πιστωτές της επιχείρησης ενδιαφέρονται πρωτίστως να εξασφαλίσουν την καταβολή από μέρους της οικονομικής μονάδας τόσο των τόκων όσο και την επιστροφή του δανειακού κεφαλαίου.

Σε αυτή την περίπτωση εκείνο που εξετάζεται είναι η σχέση των κυκλοφοριακών στοιχείων της οικονομικής μονάδας προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της τελευταίας προκειμένου να αξιολογηθεί η τρέχουσα οικονομική της κατάσταση. Στην περίπτωση που έχουμε να κάνουμε με μακροχρόνιους δανειστές, εκείνο που τους ενδιαφέρει περισσότερο είναι οι μακροχρόνιοι οικονομικοί δείκτες της επιχείρησης, όπως είναι η διάρθρωση των κεφαλαίων της, τα τρέχοντα και τα μελλοντικά της κέρδη και οι μεταβολές της οικονομικής της θέσης.

Από την πλευρά της, η διοίκηση της επιχείρησης ενδιαφέρεται κυρίως για τη σύνθεση και την διάρθρωση των κεφαλαίων της, καθώς επίσης και για τις προοπτικές και την κερδοφόρα δυναμικότητα αυτής. Αυτό συμβαίνει γιατί οι συγκεκριμένες πληροφορίες επηρεάζουν κατά πολύ το είδος, το μέγεθος καθώς και το κόστος των δανειακών κεφαλαίων, τα οποία η τελευταία μπορεί να αποκτήσει.

Επιπλέον μέσω της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων μπορεί να γίνει μία αξιολόγηση της διοίκησης της οικονομικής μονάδας, κατά πόσο δηλαδή είναι ικανή και αποτελεσματική στην εκτέλεση των καθηκόντων της. Συγχρόνως μπορεί να οδηγήσει στην, έγκαιρη, διάγνωση τυχόν προβλημάτων επιχειρηματικής φύσης

καθώς επίσης και στην πρόβλεψη της οικονομικής θέσης της επιχείρησης στο μέλλον.

Οι εργαζόμενοι στην οικονομική μονάδα, από την μεριά τους ενδιαφέρονται κυρίως για την μακροχρόνια σταθερότητα και προοπτική της, εφόσον συνδέονται με την ικανότητα της να τους καταβάλλει τις αμοιβές τους και να τους προσφέρει απασχόληση.

Προκειμένου οι παραπάνω ομάδες ενδιαφερόμενων να μπορέσουν να προχωρήσουν στην χρηματοοικονομική ανάλυση των στοιχείων των οικονομικών μονάδων, απαραίτητο είναι να κάνουν συγκρίσεις και να υπολογίσουν σχέσεις, οι οποίες και θα αποτελέσουν την βάση πάνω στην οποία θα στηρίζουν τις αποφάσεις τους. Με αυτόν τον τρόπο οι όποιες αποφάσεις των ενδιαφερόμενων δεν στηρίζονται σε υποθέσεις αλλά σε συγκεκριμένα στοιχεία, με αποτέλεσμα να μειώνεται όσο το δυνατόν περισσότερο η αβεβαιότητα ως προς το αποτέλεσμα που ενυπάρχει σε όλες τις αποφάσεις. Βεβαίως αυτό δεν σημαίνει ότι και ο ανθρώπινος παράγοντας δεν έρχεται να παίξει τον δικό του ρόλο και να δώσει το δικό του ιδιαίτερο στίγμα στις όποιες αποφάσεις. Όπως ήδη αναφέραμε νωρίτερα, η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων και η τεχνική που χρησιμοποιείται κάθε φορά, μπορεί να γίνεται από διαφορετική σκοπιά, σύμφωνα πάντα με τον επιδιωκόμενο σκοπό του κάθε ενδιαφερόμενου.

Έτσι είναι χρήσιμο πριν από κάθε ανάλυση να γίνεται ανακατάταξη και ομαδοποίηση ορισμένων λογαριασμών των λογιστικών καταστάσεων προκειμένου να:

- Μειώνονται εκείνα τα στοιχεία που θα χρησιμοποιηθούν για επεξεργασία και μελέτη.
- Η κατάταξή τους να είναι τέτοια που θα διευκολύνει τις επιδιώξεις του οικονομικού αναλυτή.
- Υπάρχει η δυνατότητα επιλογής ορισμένων αθροισμάτων, καθώς επίσης και ορισμένων επί μέρους ποσών, με τα οποία να μπορούν να υπολογιστούν ορισμένοι αριθμοδείκτες.

Ένας από τους κυριότερους σκοπούς της κατάρτισης των λογιστικών καταστάσεων είναι η παροχή πληροφοριών που είναι χρήσιμες για τη λήψη αποφάσεων. Κατά συνέπεια, ο ρόλος της χρηματοοικονομικής λογιστικής από τεχνικής απόψεως ολοκληρώνεται με την κατάρτιση και δημοσίευση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Σκοπός της ανάλυσης τους είναι :



- μέτρηση της προηγούμενης επίδοσης της επιχείρησης,
- μέτρηση της παρούσας κατάστασης της επιχείρησης,
- πρόβλεψη των μελλοντικών δυνατοτήτων της επιχείρησης για τη διατήρηση της κατάλληλης ισορροπίας μεταξύ των ακόλουθων αποφασιστικής σημασίας πλευρών της επιχείρησης.<sup>9</sup>

## **1.10 ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ**

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων διακρίνεται σε διάφορα είδη, ανάλογα με τη θέση του αναλυτή και ανάλογα με τα στάδια διενέργειάς της.

### **1.10.1 Διάκριση ανάλογα με τα στάδια διενέργειας της ανάλυσης**

Σε αυτή την περίπτωση η ανάλυση διακρίνεται σε τυπική και ουσιαστική. Λέγοντας τυπική ανάλυση, εννοούμε τον έλεγχο της εξωτερικής διάρθρωσης του ισολογισμού και του λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσης. Προηγείται της ουσιαστικής και προβαίνει σε τυχόν διορθώσεις, ομαδοποιήσεις, στρογγυλοποιήσεις, ανακατατάξεις, καθώς επίσης και σε ανασχηματισμούς συμπληρώνοντας σε απόλυτους αριθμούς κονδύλια με σχετικούς αριθμούς. Η ουσιαστική ανάλυση αν και στηρίζεται στα δεδομένα της τυπικής ανάλυσης, ωστόσο επεκτείνεται και στην δημιουργία και επεξεργασία κάποιων αριθμοδεικτών, οι οποίοι δείχνουν την πραγματική εικόνα της οικονομικής μονάδας.

(9) Αργύρης Λεων. Αδαμίδης, 1998, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Εκδόσεις University Studio Press, Θεσ/νικη

### **1.10.2. Διάκριση ανάλογα με τη θέση του αναλυτή**

Σε αυτή την περίπτωση υπάρχουν δύο είδη ανάλυσης, η εσωτερική και η εξωτερική.

#### **Εσωτερική**

Εσωτερική είναι η ανάλυση που γίνεται από πρόσωπα τα οποία έχουν άμεση σχέση με την οικονομική μονάδα και μπορούν ανά πάσα στιγμή να έχουν πρόσβαση στα λογιστικά της βιβλία και να ελέγχουν τους επιμέρους λογαριασμούς και τα διάφορα λογιστικά έγγραφα. Το βασικότερο πλεονέκτημα όσον αφορά το συγκεκριμένο είδος ανάλυσης είναι ότι δίνει τη δυνατότητα σε εκείνον που τη διενεργεί να ελέγξει τις διάφορες μεθόδους που εφαρμόστηκαν και συνεπώς η ανάλυση αποκτά περισσότερη διαύγεια και επιτρέπει στον αναλυτή να εμβαθύνει σε αυτήν.

Η συγκεκριμένη ανάλυση γίνεται από πρόσωπα της οικονομικής μονάδας, τα οποία κυρίως ενδιαφέρονται για τον προσδιορισμό της αποδοτικότητας της οικονομικής μονάδας και την ερμηνεία των μεταβολών της οικονομικής της κατάστασης. Συγχρόνως, η εσωτερική ανάλυση προσπαθεί να ερμηνεύσει κάποια οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης τα οποία είναι απαραίτητα στην διοίκησή της προκειμένου να μπορέσει να υπολογίσει την πρόοδο που επιτελέστηκε, σε σχέση με τα υπάρχοντα προγράμματα.

#### **Εξωτερική**

Εξωτερική είναι η ανάλυση η οποία πραγματοποιείται από πρόσωπα τρίτα, που βρίσκονται δηλαδή έξω από την οικονομική μονάδα και βασίζονται σε εκείνα μόνο τα στοιχεία που δημοσιεύονται από τις λογιστικές καταστάσεις και τις εκθέσεις του διοικητικού συμβουλίου και των ελεγκτών. Αυτό συνεπάγεται ότι στην συγκεκριμένη περίπτωση ο αναλυτής δεν μπορεί να προχωρήσει την ανάλυσή του σε βάθος ενώ συγχρόνως τα στοιχεία που διαθέτει είναι κατά γενικό κανόνα συνοπτικά. Η εξωτερική ανάλυση γίνεται κυρίως από πρόσωπα που σαν σκοπό τους έχουν τον προσδιορισμό της οικονομικής θέσης της οικονομικής μονάδας. Λέγοντας οικονομική θέση της οικονομικής μονάδας εννοούμε:

1. Τη δυνατότητα της οικονομικής μονάδας να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, τόσο στο παρόν όσο και στο μέλλον ακόμα και στην περίπτωση εκείνη που επικρατούν διαφορετικές συνθήκες από εκείνες που υπήρχαν τη στιγμή που πραγματοποιήθηκε η ανάλυση.
2. Τη δυνατότητα εκμετάλλευσης των τυχόν παρουσιαζόμενων ευκαιριών, χρησιμοποιώντας κεφάλαια από ίδιες πηγές, ή εκδίδοντας νέους τίτλους μετοχών ή ομολογιών ή έστω και αντλώντας κεφάλαια προσφεύγοντας στον τραπεζικό δανεισμό.
3. Τη δυνατότητα εξόφλησης των ληξιπρόθεσμων τόκων και λοιπών υποχρεώσεων, καθώς επίσης και την καταβολή των μερισμάτων χωρίς διακοπή.

Προκειμένου να προσδιορισθεί η αποδοτικότητα μίας οικονομικής μονάδας δίνεται μεγάλο βάρος στο ύψος και τη σταθερότητα των καθαρών κερδών της, καθώς επίσης και στην τάση βελτιώσεως αυτών μελλοντικά. Τόσο ο τύπος όσο και η διάταξη των στοιχείων του ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως, παίζουν σημαντικό ρόλο ούτως ώστε να προσδιοριστεί η οικονομική θέση και η αποδοτικότητα μίας οικονομικής μονάδας.<sup>10</sup>

## **1.11 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ**

### A. Συγκριτικές Χρηματοοικονομικές καταστάσεις (comperative statements).

Συγκριτικές ονομάζονται οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που συντάσσονται με μορφή που απεικονίζει τα χρηματοοικονομικά δεδομένα για δύο ή περισσότερες λογιστικές χρήσεις και η πληροφόρηση που λαμβάνεται δεν περιορίζεται σε ένα μόνο οικονομικό έτος. Ο παραπάνω τρόπος ανάλυσης είναι γνωστός και με τον όρο οριζόντια ανάλυση (horizontal analysis).

(10) Έλλης Βασιλάτου -Θανοπούλου, 2001,Εισαγωγή Στην Χρηματοοικονομική Λογιστική, Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα

Η σύγκριση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων γίνεται παραθέτοντας τους ισολογισμούς και τις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης και αξιολογώντας τις μεταβολές από έτος σε έτος και συνολικά για μια περίοδο ετών. Οι μεταβολές αυτές μπορεί να απεικονιστούν ως:

απόλυτη μεταβολή

σχετική μεταβολή,

λόγος (δείκτης).

Η αξιολόγηση των μεταβολών επιτρέπει την ανάλυση των τάσεων (trends) που διαμορφώνονται σε μια επιχείρηση.

#### B. Χρηματοοικονομικές καταστάσεις τάσης (trend percentages).

Όταν υπάρχουν συγκριτικά στοιχεία για περισσότερες από δύο οικονομικές χρήσεις, η μελέτη των μεταβολών είναι γενικά επιθυμητό να γίνεται μέσα στα πλαίσια της παρουσίασης όλων των συγκρίσεων σε σχέση με ένα κοινό έτος, το έτος βάσης. Ως έτος βάσης θα πρέπει να επιλέγεται ένα που αντιπροσωπεύει κατά μεγάλο βαθμό αυτό που χαρακτηρίζεται ως τυπική και ομαλή δραστηριότητα. Τα ποσά των άλλων ετών της χρονικής περιόδου, που καλύπτει η ανάλυση, εκφράζονται ως ποσοστά των ποσών του έτους βάσης.

Π.χ. ας υποθέσουμε ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις για το 2000, που λαμβάνεται ως έτος βάσης, ανέρχονται σε 250 εκ. και οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις για το 2001 ανέρχονται σε 546 εκ., τότε το ποσοστό τάσης για το 1991 θα είναι :

$$\frac{546}{250} \times 100 = 218$$

### Γ. Καταστάσεις Κοινού Μεγέθους (common size statements).

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις, που εμφανίζουν τα μεμονωμένα στοιχεία της συγκεκριμένης κατάστασης ως ποσοστό κάποιου συνολικού μεγέθους της κατάστασης, καλούνται καταστάσεις κοινού μεγέθους. Συνήθως καλούνται και καταστάσεις του 100% ή "συστατικού ποσοστού" και οι σχέσεις μπορούν να διατυπωθούν είτε ως ποσοστά είτε ως δείκτες.

Οι καταστάσεις κοινού μεγέθους αποτελούν πολύτιμο εργαλείο του αναλυτή για τη μελέτη της παρούσας θέσης και των αποτελεσμάτων των εργασιών της επιχείρησης και ειδικότερα για την πραγματοποίηση σύγκρισης μεταξύ επιχειρήσεων που ανήκουν στον ίδιο κλάδο. Οι καταστάσεις κοινού μεγέθους μπορούν να πάρουν μια από τις ακόλουθες δύο μορφές:

1. Τα απόλυτα μεγέθη κάθε χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας περιόδου συνοδεύονται από τα ποσοστά που δείχνουν τη σχέση του μεμονωμένου στοιχείου στο αντίστοιχο του συνολικού (κάθετη ανάλυση).
2. Οι καταστάσεις χωρίζονται σε δύο μέρη. Το αριστερό εμφανίζει μόνο τα απόλυτα μεγέθη ενώ το δεξιό εμφανίζει μόνο τα ποσοστά, είτε οι καταστάσεις εμφανίζουν μόνο ποσοστά της συγκεκριμένης επιχείρησης ή ποσοστά διάφορων επιχειρήσεων.<sup>11</sup>

(11) Έλλης Βασιλάτου-Θανοπούλου, 2001, Εισαγωγή Στην Χρηματοοικονομική Λογιστική, Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ**

### **2.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

Μία από τις πλέον διαδεδομένες και χρήσιμες μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης αποτελεί η χρήση αριθμοδεικτών. Κατά συνέπεια οι μέχρι σήμερα χρησιμοποιηθείσες μέθοδοι ανάλυσης συμπληρώνονται με τη χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών, οι οποίοι αποτελούν σημαντικό εργαλείο στην ερμηνεία των οικονομικών στοιχείων των οικονομικών μονάδων.

Λέγοντας αριθμοδείκτης εννοούμε την απλή σχέση ενός κονδυλίου του ισολογισμού ή της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως ως προς ένα άλλο, και εκφράζεται μέσα από μία απλή μαθηματική μορφή.

Η ανάγκη να γίνεται άμεσα αντιληπτή, τόσο η πραγματική αξία όσο και η σπουδαιότητα των απόλυτων μεγεθών είναι ο κύριος λόγος που οδήγησε στην συστηματική χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών. Για να έχει ένας αριθμοδείκτης αξία θα πρέπει να εκφράζει σχέσεις που παρουσιάζουν ενδιαφέρον, οικονομικό, και μέσα από αυτούς μπορούμε να οδηγηθούμε σε συγκεκριμένα συμπεράσματα.<sup>12</sup>

### **2.2 Η ΧΡΗΣΗ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Η χρήση τους συνιστά ένα χρήσιμο εργαλείο επιλογής και παρακολούθησης των διαφόρων εταιρειών. Η χρήση των αριθμοδεικτών αποτελεί μια από τις πλέον διαδεδομένες και χρήσιμες μεθόδους χρηματοοικονομικής αναλύσεως, η οποία παρέχει πληροφορίες που μπορούν να βοηθήσουν τους ενδιαφερόμενους να λάβουν σωστές αποφάσεις για τις οικονομικές μονάδες.

(12) Κων/νος Κάντζος, 1997, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα

Είναι γεγονός ότι το Χρηματιστήριο αποτελεί προσφιλή πόλο έλξης για έναν συνεχώς αυξανόμενο αριθμό επενδυτών. Συχνά παρουσιάζεται σε αρκετούς επενδυτές η ανάγκη για την ερμηνεία των κυριοτέρων οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων ως βοήθημα στις επενδυτικές τους επιλογές. Η χρήση των πιο σημαντικών αριθμοδεικτών συνιστά ένα χρήσιμο εργαλείο επιλογής και παρακολούθησης των διαφόρων εταιρειών σε συνδυασμό πάντα με επιπρόσθετα εργαλεία ανάλυσης, καθώς αυτοί εκφράζουν σχέσεις που παρουσιάζουν οικονομικό ενδιαφέρον και οδηγούν σε συγκεκριμένα συμπεράσματα.

Οι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες παρέχουν ενδείξεις για την πορεία μιας εταιρείας, καθώς και για την αποτελεσματικότητα των πολιτικών που ακολουθούνται από τη διοίκησή της. Έτσι, μπορούμε να πληροφορηθούμε σε γενικές γραμμές για τη ρευστότητα, τη δραστηριότητα, την αποδοτικότητα και τη βιωσιμότητα σε σχέση με τη διάρθρωση των κεφαλαίων μιας επιχείρησης.

Ωστόσο, εδώ θα πρέπει να διευκρινίσουμε ότι ο υπολογισμός και η παρουσίαση των διαφόρων αριθμοδεικτών, αποτελεί ένα είδος ανάλυσης το οποίο πολλές φορές ενδέχεται να παρέχει μόνο ενδείξεις. Για αυτό το λόγο ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης δεν μπορεί να μας δώσει από μόνος του μία πλήρη εικόνα της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης και θα πρέπει να συγκρίνεται ή να συνδυάζεται και με άλλους, αντιπροσωπευτικούς ή πρότυπους αριθμοδείκτες.

Τέτοια πρότυπα συγκρίσεων μπορεί να αποτελέσουν τα παρακάτω:

1. αριθμοδείκτες που αφορούν παλαιότερα οικονομικά στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων της συγκεκριμένης οικονομικής μονάδας.
2. αριθμοδείκτες από ορισμένες ανταγωνίστριες οικονομικές μονάδες, οι οποίες έχουν επιλεγεί κατάλληλα.
3. αριθμοδείκτες που αναφέρονται σε οικονομικά στοιχεία του κλάδου, στον οποίο ανήκει η οικονομική μονάδα.
4. λογικά πρότυπα του εκάστοτε αναλυτή, τα οποία στηρίζονται στην προσωπική του πείρα.

Ωστόσο, καλύτερα πρότυπα για σύγκριση είναι εκείνα των ανταγωνιστριών οικονομικών μονάδων, των οποίων ο υπολογισμός είναι ευκολότερος σε σχέση με εκείνων ολόκληρου του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση. Πάντως, παρά

το γεγονός ότι κάθε οικονομική μονάδα έχει τα δικά της ατομικά χαρακτηριστικά, τα οποία επηρεάζουν την οικονομική της θέση και τον τρόπο λειτουργίας της, ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών για το σύνολο του κλάδου είναι πολύ χρήσιμος.

Με αυτόν τον τρόπο σε εκείνη την περίπτωση που κάποια μεμονωμένη επιχείρηση παρουσιάσει μη ευνοϊκούς αριθμοδείκτες, σε σχέση πάντα με το σύνολο του κλάδου στον οποίο ανήκει, θα είναι σε θέση να αντιληφθεί την οικονομική της καθώς επίσης και τη λειτουργική της αδυναμία.

Παρ' όλα αυτά ενδέχεται η διαμόρφωση μη ευνοϊκών αριθμοδεικτών για μία συγκεκριμένη οικονομική μονάδα να οφείλεται σε κάποια τυχόν ιδιομορφία της. Εδώ να πούμε ότι ο υπολογισμός των κλαδικών αριθμοδεικτών εκτός του ότι παρουσιάζει μία κάποια δυσκολία συγχρόνως δεν μπορούμε να υποστηρίξουμε ότι αποτελεί την καλύτερη λύση. Προκειμένου να αντιμετωπιστεί αυτό το μειονέκτημα πολλές φορές χρησιμοποιούνται άλλοι αριθμοδείκτες οι οποίοι καλούνται «επιδιωκόμενοι αριθμοδείκτες» και είναι βασισμένοι στο τι κάθε φορά επιδιώκει να επιτύχει η οικονομική μονάδα.

Συγκρίνοντας στη συνέχεια τους παραπάνω αριθμοδείκτες με αυτό που πράγματι επιτεύχθηκε έχουμε μία βάση σύγκρισης για τη συγκεκριμένη οικονομική μονάδα. Οπότε και μπορούμε να γνωρίζουμε πότε μία οικονομική μονάδα υπερτερεί ή υστερεί σε σχέση τα επίπεδα που έχουν επιτύχει οι αποδοτικότερες οικονομικές μονάδες του κλάδου.

Για να μπορούμε να έχουμε μία ουσιαστική ανάλυση, τόσο των ισολογισμών όσο και των αποτελεσμάτων χρήσεως θα πρέπει να επιλέγουμε τους εκάστοτε αριθμοδείκτες πολύ προσεκτικά. Και αυτό γιατί ο υπολογισμός ενός μεγάλου αριθμού αριθμοδεικτών, που όμως δεν χρησιμοποιούνται σε συστηματική βάση δεν ωφελεί σε τίποτα. Αντιθέτως, θα πρέπει να επιλέγουμε τους αριθμοδείκτες εκείνους που αποτελούν το καταλληλότερο μέσο για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων και τη λήψη των σχετικών αποφάσεων.<sup>13</sup>

(13) Κων/νος Κάντζος, 1997, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα



## 2.3 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑΣ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Κατά τον υπολογισμό των δεικτών είναι δυνατό να προκύψουν ορισμένα προβλήματα τα οποία, αν δεν αντιμετωπιστούν κατάλληλα, οδηγούν στον προσδιορισμό παραπλανητικών τιμών. Τα προβλήματα αυτά συνήθως οφείλονται στις πιο κάτω αιτίες:

- Ύπαρξη αρνητικών παρανομαστών ή αριθμητών.
- Ύπαρξη ακραίων τιμών, οφειλόμενων σε λανθασμένη καταχώρηση ή συγκυριακή επικράτηση ασυνήθιστων τιμών των αντίστοιχων παραμέτρων.
- Χρησιμοποίηση, ως παρανομαστών, μεταβλητών με τιμές που τείνουν στο μηδέν. (Σε μια τέτοια περίπτωση, οι τιμές των αντίστοιχων δεικτών τείνουν στο άπειρο.)
- Λανθασμένες λογιστικές ταξινομήσεις.
- Διαφοροποιήσεις μεταξύ επιχειρήσεων ή μεταξύ χρήσεων (π.χ. η απόκτηση παγίων με χρηματοδοτική μίσθωση – leasing – έχει ως αποτέλεσμα την παρουσίαση μειωμένων παγίων στο ενεργητικό. Έτσι, ο δείκτης παγιοποίησης της αντίστοιχης επιχείρησης θα είναι εξαιρετικά χαμηλός, συγκρινόμενος με τον ίδιο δείκτη μιας ομοειδούς επιχείρησης η οποία δεν έχει καταφύγει στη χρηματοδοτική μίσθωση.)
- Συνοπτική πληροφόρηση.
- Έλλειψη ποιοτικής πληροφόρησης.
- Δυνατότητα χειρισμού αποτελεσμάτων και ωραιοποίησης αυτών.<sup>14</sup>

## 2.4 ΙΔΙΟΤΗΤΕΣ ΤΩΝ ΚΑΤΑΝΟΜΩΝ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

Οι δείκτες αποτελούν, συχνά, μεταβλητές διαφόρων υποδειγμάτων (models) τα οποία χρησιμοποιούνται για πρόβλεψη κερδών, αποτίμηση της αξίας της επιχείρησης κλπ. Στα πλαίσια αυτά, η γνώση των ιδιοτήτων των αντιστοιχών κατανομών αποκτά σημαντική βαρύτητα, διότι επιτρέπει την επιλογή των υποδειγμάτων που ταιριάζουν πιο πολύ στα εξεταζόμενα στοιχεία..

(14) Αργύρης Λεών. Αδαμίδης,1998,Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων ,Εκδόσεις University Studio Press,Θεσ/νικη

Η περισσότερο επιθυμητή κατανομή είναι η κανονική, η οποία αποτελεί προϋπόθεση για τη χρήση των περισσότερων οικονομετρικών υποδειγμάτων, είναι τυποποιημένη, μπορεί να περιγραφεί με τις δυο πρώτες στατιστικές στιγμές κλπ. Μια μη κανονική κατανομή μπορεί να βελτιωθεί προς την κατεύθυνση της κανονικότητας με διάφορες μεθόδους όπως:

- Αντικατάσταση των τιμών των παρατηρήσεων της κατανομής με τους λογάριθμους τους ή τις ρίζες τους κλπ.
- Προσαρμογή ή διαγραφή των ακραίων τιμών.

Αν, παρά τις πιο πάνω μετατροπές, οι χρησιμοποιούμενες κατανομές δεν μπορούν να εξομοιωθούν με κανονικές, θα πρέπει να αναλυθούν με μεθοδολογίες που δεν προϋποθέτουν κανονικότητα. Στα πλαίσια αυτά, θα μπορούσε ο αναλυτής, για παράδειγμα, αν αγνοήσει τον μέσο και την τυπική απόκλιση (εξετάζοντας π.χ. τα δεκατημόρια της κατανομής), να χρησιμοποιήσει μη παραμετρικές μεθόδους κλπ. Βέβαια, αν εντοπιστεί η ακριβής μορφή της κατανομής (π.χ. Διωνυμική ή Poisson), είναι δυνατή η χρησιμοποίηση μεθοδολογιών που λαμβάνουν υπόψη τις ιδιότητες της κατανομής αυτής.

Θα πρέπει να αναφερθεί ότι, σύμφωνα με τα αποτελέσματα των σχετικών εμπειρικών ερευνών, η υπόθεση της κανονικότητας των κατανομών των χρηματοοικονομικών δεικτών (κυρίως μετά τη λογαριθμική μετατροπή τους), δεν μπορεί να θεωρηθεί ανεδαφική.

## **2.5 ΓΕΝΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΜΕΣΩ ΔΕΙΚΤΩΝ**

Η αποτελεσματικότητα της ανάλυσης της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης με τη χρησιμοποίηση δεικτών ενισχύεται όταν τηρούνται ορισμένες αρχές, οι οποίες αναφέρονται τόσο στον τρόπο υπολογισμού όσο και στον τρόπο ερμηνείας τους. Οι κυριότερες από τις αρχές αυτές μπορούν να συνοψιστούν ως εξής:

- Έλεγχος της αξιοπιστίας των δεδομένων τα οποία χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό των δεικτών.

- Χρησιμοποίηση μέσων υπολοίπων αντί υπολοίπων τέλους περιόδου.
- Εξέταση της διαχρονικής εξέλιξης των τιμών ενός δείκτη.
- Σύγκριση των δεικτών της επιχείρησης με αντίστοιχους δείκτες των ανταγωνιστών και γενικότερα του κλάδου.

Σχετικά με τη χρησιμοποίηση μέσων υπολοίπων σημειώνεται ότι αυτά εκφράζουν πιο αποτελεσματικά τα μεγέθη που επικράτησαν κατά τη διάρκεια της περιόδου, διότι είναι απαλλαγμένα σε μεγάλο βαθμό από την επιρροή συγκυριακών παραγόντων.

Για παράδειγμα, ο δείκτης διάρκειας των απαιτήσεων μιας αναπτυσσόμενης επιχείρησης θα εμφανίζεται συστηματικά μεγαλύτερος αν χρησιμοποιούνται τα υπόλοιπα τέλους περιόδου. Ειδικότερα, σε μια τέτοια περίπτωση, ο κύκλος εργασιών θα αυξάνεται κατά τη διάρκεια της χρήσης, με αντίστοιχη διόγκωση των απαιτήσεων, οι οποίες θα λάβουν την υψηλότερη τιμή τους στο τέλος της περιόδου. Αντίθετα, το μέσο υπόλοιπο τους, το οποίο ενσωματώνει μεγέθη προηγούμενων χρονικών περιόδων, θα είναι σε κάθε περίπτωση κατώτερο. Παράλληλα, εκφράζει πιο σωστά την πραγματικότητα, διότι παρουσιάζει (κατά κάποιο τρόπο) το κεφάλαιο που ουσιαστικά στερείται η επιχείρηση για μια πλήρη χρήση. Σημειώνεται ότι η αποτελεσματικότητα του μέσου υπολοίπου αυξάνεται με τον αριθμό των επιμέρους υπολοίπων που το διαμορφώνουν (τα ημερήσια υπόλοιπα είναι τα περισσότερα επιθυμητά).

Η εξέταση των τιμών ενός δείκτη σε μια σειρά διαδοχικών χρήσεων, επιτρέπει τη συναγωγή συμπερασμάτων σχετικά με τη μεταβλητότητα των αντίστοιχων σχέσεων και διευκολύνει τον αναλυτή στην επιλογή των υποδειγμάτων πρόβλεψης της μελλοντικής πορείας της επιχείρησης. Πιο συγκεκριμένα, σε περιπτώσεις πρακτικά σταθερών ή συστηματικά μεταβαλλόμενων τιμών, μπορούν να εφαρμοστούν υποδείγματα ανάλυσης χρονολογικών σειρών, γενικότερα δε να βασιστούν οι προβλέψεις σε ιστορικά δεδομένα. Αντίθετα, αν παρατηρούνται έντονες διακυμάνσεις ή άτακτες μεταβολές, τα απολογιστικά δεδομένα, δεν βοηθούν σημαντικά για την πρόβλεψη αντίστοιχων μελλοντικών μεγεθών. Η ποιότητα, λοιπόν, των προβλέψεων και κατ' επέκταση των συμπερασμάτων του αναλυτή, επηρεάζεται από τη μορφή της κατανομής των διαχρονικών τιμών των δεικτών.

Τέλος, η σύγκριση των δεικτών της επιχείρησης με εκείνους των ανταγωνιστών (συνολικά ή μεμονωμένα) διευκολύνει τον εντοπισμό ενδείξεων για τα καταρχήν πλεονεκτήματα ή μειονεκτήματά της. Θα πρέπει να σημειωθεί στο σημείο αυτό ότι υπάρχουν δείκτες που διαφοροποιούνται σαφώς από κλάδο σε κλάδο και άλλοι που δεν παρουσιάζουν ουσιαστικές διακλαδικές διαφορές. Στην πρώτη κατηγορία ανήκει π.χ. ο δείκτης παγιοποίησης της περιουσίας της επιχείρησης, ενώ στη δεύτερη ο δείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων .

Στο συμπέρασμα που καταλήγουμε μέσα από τα παραπάνω είναι ότι για να θεωρείται η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων ουσιαστική θα πρέπει να αποδίδει μία ολοκληρωμένη εικόνα των πληροφοριών που παρέχει κάθε αριθμοδείκτης, λαμβάνοντας φυσικά υπόψη τον κάθε φορά επιδιωκόμενο σκοπό του αναλυτή.<sup>15</sup>

## **2.6 ΒΑΣΙΚΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ**

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες κατατάσσονται συνήθως σε επιμέρους κατηγορίες, με κριτήριο το είδος της βασικής πληροφόρησης που παρέχουν .Η κατάταξη αυτή επιτρέπει μεν τη συστηματικότερη παρουσίαση του θέματος, δεν θα πρέπει όμως να παρερμηνευθεί. Ειδικότερα, κάθε δείκτης μπορεί να χρησιμοποιηθεί για τη διασταύρωση ενδείξεων που συνδέονται με διαφορετικές καταστάσεις της επιχείρησης και όχι μόνο για μια συγκεκριμένη κατάσταση. Με την έννοια αυτή, δεν υπάρχουν αμιγείς δείκτες π.χ. ρευστότητας, αποδοτικότητας, κεφαλαιακής διάρθρωσης κλπ.

Είναι φανερό, με βάση τα πιο πάνω, ότι ένας δείκτης δεν είναι δυνατόν να καταταχθεί σε μια αμιγή κατηγορία. Απλώς, θεωρείται δείκτης ρευστότητας διότι παρέχει πληροφόρηση, κατά κύριο λόγο, για τη ρευστότητα της επιχείρησης. Για λόγους, λοιπόν, συστηματικής παρουσίασης των χρηματοοικονομικών δεικτών, και μόνο θα τους κατατάξουμε στις πιο κάτω ομάδες:

(15) Αργύρης Λεών. Αδαμίδης,1998,Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Εκδόσεις University Studio Press,Θεσ/νικη

- Δείκτες Ρευστότητας
- Δείκτες Αποδοτικότητα
- Δείκτες Δραστηριότητας
- Δείκτες Διαθρώσεως Κεφαλαίων & Βιωσιμότητας
- Δείκτες Επενδύσεων

### **2.6.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ**

Ρευστότητα είναι η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της. Κάθε επιχείρηση χρησιμοποιεί τους δείκτες ρευστότητας για διαχειριστικές ανάγκες και τη καθοδηγούν να πάρει τα κατάλληλα μέτρα για να έχει πάντοτε ταμειακή ικανότητα. Ο όρος ρευστότητα δεν σημαίνει μόνο ρευστό ποσό δηλαδή μετρητά διαθέτει αλλά την ικανότητα της επιχείρησης να μπορεί σε όποια στιγμή αυτό καταστεί απαραίτητο να μετατρέψει τα περιουσιακά στοιχεία σε μετρητά τέτοιου ύψους που θα μπορούν να εξοφλήσουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της .Αυτό απαιτεί την ύπαρξη επαρκούς ρευστότητας δηλαδή καθημερινά τα μετρητά να μετατρέπονται σε αποθέματα, τα αποθέματα σε πωλήσεις κτλ

Αν τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού δεν είναι επαρκή ή δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά τότε η επιχείρηση δεν είναι σε θέση να πληρώσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και σαν αποτέλεσμα θα έχει ενδεχομένως την κήρυξή της σε πτώχευση ή τη δυσφήμιση της .Οι περισσότερες όμως επιχειρήσεις προσπαθούν να διατηρούν ένα πλεόνασμα κυκλοφοριακών στοιχείων το οποίο να είναι ανάλογο με τις τρέχουσες υποχρεώσεις τους για να μπορούν να τις εξοφλούν .Για κάθε επιχείρηση υπάρχει ένα άριστο ύψος κυκλοφοριακών στοιχείων και τρεχουσών υποχρεώσεων ώστε να μην βρεθεί στην θέση να είναι αδύναμη να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της ούτε να διατηρεί υπερβολικά υψηλά κυκλοφοριακά στοιχεία και να μειώσει την κερδοφορία της επιχείρησης

## 1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

### ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Ο δείκτης αυτό μας δείχνει αν η επιχείρηση μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, από τα στοιχεία που έχει το κυκλοφορούν ενεργητικό. Ταυτόχρονα μας φωτογραφίζει το περιθώριο ασφαλείας που διατηρεί η διοίκηση της επιχείρησης για να μπορεί να αντιμετωπίζει διάφορα προβλήματα στην ροή των Κεφαλαίων Κίνησης δηλαδή εάν η ροή των κεφαλαίων ήταν σταθερή σε καθημερινή βάση και τα χρήματα από τους πελάτες καταβάλλονταν κατά την παράδοση των εμπορευμάτων ή την παροχή υπηρεσιών, και ταυτόχρονα αυτά διαθέτονταν για να αντισταθμίζονται οι ανάγκες της επιχείρησης για κάλυψη των αναγκών που της παρέχουν. Δυστυχώς στην πραγματικότητα τα πράγματα δεν διαμορφώνονται έτσι όπως έπρεπε για αν έχουμε ομαλή λειτουργία της αγοράς και εκ των πραγμάτων είμαστε υποχρεωμένοι να υπάρχει ένα απόθεμα ρευστοποιήσιμων κεφαλαίων ή και μετρητά για να μπορεί να καλύπτει διάφορες προμήθειες που θα χρειαστούν.

## 2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ Ή ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

### ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ - ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Ή

### ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ + ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ + ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Ο δείκτης αυτός βοηθάει στην συγκέντρωση όλων των στοιχείων που μετατρέπονται σε μικρό χρονικό διάστημα σε ρευστά και αγνοεί όλα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού που δεν έχουν αυτή την δυνατότητα. Τα αποθέματα είναι εκείνα τα οποία δεν περιλαμβάνονται στον υπολογισμό αυτού του

δείκτη. Αποτελεί μία καλύτερη ένδειξη της ικανότητας της επιχείρησης να εξοφλεί τις τρέχουσες υποχρεώσεις από ότι ο προηγούμενος δείκτης

### 3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

ΓΡΑΜΜΑΤΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ + ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ + ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ + ΕΠΙΤΑΓΕΣ  
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕ Σ + ΦΟΡΟΙ – ΤΕΛΗ + ΛΗΞΙΠΡΟΘΕΣ ΜΟ ΔΑΝΕΙΟ + ΠΙΣΤΩΤΕΣ +  
ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΟΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ + ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ

Ή

ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ  
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Ο δείκτης αυτός φωτογραφίζει την ικανότητα της επιχείρησης ως προς την εξόφληση των τρεχουσών και ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων της με τα μετρητά που έχει. Δηλαδή βλέπουμε πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις. Είναι ένας από τους ‘έξυπνους’ δείκτες αφού οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις δεν εμφανίζονται στους δημοσιευμένους Ισολογισμούς των Επιχειρήσεων.

### 4. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΥΝΤΙΚΟΥ ΧΡΟΝΙΚΟΥ ΔΙΑΣΤΗΜΑΤΟΣ

ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ+ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ

ΠΡΟΒΛΕΠΟΜΕΝΕΣ ΗΜΕΡΗΣΙΕΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος μετρά, σε ημέρες, το χρονικό διάστημα που μία οικονομική μονάδα μπορεί να λειτουργεί με τη χρησιμοποίηση των στην κατοχή της αμυντικών περιουσιακών στοιχείων χωρίς να προσφύγει στη χρησιμοποίηση των εσόδων που προέρχονται από τις δραστηριότητές της.

Σύγκριση του αριθμοδείκτη αμυντικού χρονικού διαστήματος μιας επιχείρησης για μια σειρά ετών με τον αντίστοιχο μέσο όρο του κλάδου που ανήκει η επιχείρηση, η

άλλων ομοειδών επιχειρήσεων είναι απαραίτητη προκειμένου να εκτιμηθεί η θέση της επιχειρήσεως από την άποψη του βαθμού ρευστότητας της. Αύξηση του αριθμοδείκτη αμυντικού χρονικού διαστήματος από έτος σε έτος παρέχει ένδειξη ευνοϊκής εξελίξεως στην κατάσταση της επιχειρήσεως, ενώ αντίθετα μείωση αυτού διαχρονικά παρέχει ένδειξη εμφανίσεως μιας μη ενθαρρυντικής καταστάσεως.<sup>16</sup>

## **2.6.2 ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ**

Με τους δείκτες δραστηριότητας μπορεί η επιχείρηση να μετράει την παραγωγικότητα και τον βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων της. Γενικά, όσο πιο εντατική είναι η χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων τόσο πιο ωφελιμένη είναι αυτή. Η χρησιμοποίηση ορισμένων αριθμοδεικτών δραστηριότητας βοηθά να προσδιορίσουμε το βαθμό μετατροπής ορισμένων περιουσιακών στοιχείων (αποθέματα, απαιτήσεις) σε ρευστά.

Εξετάζοντας τα οικονομικά δεδομένα μιας επιχείρησης ενδέχεται να γίνουν ορισμένες διαπιστώσεις. Μπορεί π.χ. να υπάρχει μεγάλο ποσοστό αποθεμάτων στα κυκλοφοριακά της στοιχεία, πράγμα το οποίο παρέχει ένδειξη ότι τα στοιχεία αυτά δεν μετατρέπονται σε χρήμα με την πρόπουσα ταχύτητα και ευκολία. Μπορεί όμως να δείχνει ότι η διοίκηση της επιχειρήσεως ακολουθεί μια μέτρια πολιτική αποθεμάτων. Ίσως όμως τούτο να οφείλεται στην φύση της επιχείρησης που πρέπει να έχει πολλά κατά την καλοκαιρινή σεζόν και σχεδόν μηδενικά αποθέματα την χειμερινή όπου είναι με μειωμένη έως και μηδενική κίνηση.

Έτσι λοιπόν παράλληλα με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, είναι απαραίτητο να λαμβάνουμε υπ' όψιν μας και τους αριθμοδείκτες δραστηριότητας, οι οποίοι ακολουθούν :

(16) ΝΙΚΙΤΑ Α. ΝΙΑΡΧΟΥ, 1998, ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ, ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α. ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ, ΑΘΗΝΑ



## 1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

### ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ Ή ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΜΕΣΟ ΟΡΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

Μας δείχνει πόσες φορές η επιχείρηση ανανεώνει τα αποθέματα μιας χρήσης, είναι ο βαθμός ανακυκλώσεως των αποθεμάτων. Μέσω της παρακολούθησης του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη για μία σειρά ετών μπορούμε να γνωρίζουμε την πολιτική που ακολουθεί η οικονομική μονάδα όσον αφορά την χρηματοδότηση των αγορών της. Η διαχρονική μεταβολή του αριθμοδείκτη δείχνει ότι η επιχείρηση μεταβάλλει την πιστοληπτική της πολιτική.

Επιπλέον συγκρίνοντας τον αριθμοδείκτη ταχύτητας βραχυχρόνιων υποχρεώσεων, ή της χρονικής περιόδου που παραμένουν απλήρωτες οι υποχρεώσεις από τις αγορές της με τις αντίστοιχες τιμές άλλων ομοειδών επιχειρήσεων μπορούμε να γνωρίζουμε αν η συγκεκριμένη οικονομική μονάδα εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της με βραδύτερο ή όχι ρυθμό.

## 2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

### ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΜΕΣΟΟΡΟΣΥΝΟΛΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Μας δείχνει πόσο έντονα εκμεταλλεύεται η επιχείρηση τα περιουσιακά στοιχεία της, τους πόρους της. Δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η εταιρεία με βάση κάθε μονάδα απασχολούμενων κεφαλαίων. Αυτή η σχέση βοηθάει στον εντοπισμό τρόπων, όπου μπορούν να αυξηθούν τα λειτουργικά της κέρδη σε σχέση με το ύψος των απασχολούμενων κεφαλαίων με στόχο να βελτιωθεί η απόδοσή της. Με άλλα λόγια δείχνει αν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση.

Ένας υψηλός δείκτης σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις. Γενικότερα

όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο καλύτερα για την επιχείρηση. Ένας χαμηλός δείκτης σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά στοιχεία (όπως για π.χ. η επιχείρηση μας δεν μπορεί να εκμεταλλευτεί καλά το σύνολο της περιουσία της).

Στην περίπτωση που παρατηρείται μια σημαντική αύξηση στο ενεργητικό μιας επιχείρησης η οποία προέρχεται από υπερεπένδυση κεφαλαίων σε περιουσιακά στοιχεία σε σχέση με τις πωλήσεις της τότε υπάρχει το ενδεχόμενο να έχει δυσμενή επίδραση. Και αυτό διότι αφ' ενός μεν, η υπερεπένδυση αυτή θα υπάρχει για αρκετό χρονικό διάστημα και αφ' ετέρου δε, θα επιβαρύνει την επιχείρηση με αυξημένες υποχρεώσεις για πληρωμή τόκων, δαπανών συντηρήσεως και άλλων σταθερών δαπανών κυρίως στις περιπτώσεις που η χρηματοδότηση των παγίων έχει γίνει με μεσοβραχυπρόθεσμα δάνεια ή με έκδοση ομολογιακών δανείων.

### 3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΠΑΓΙΩΝ

$$\frac{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}}$$

Δείχνει κατά πόσο χρησιμοποιούνται τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις και παρέχει ένδειξη αν υπάρχει υπερεπένδυση σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις.

Γενικότερα όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο πιο εντατική χρησιμοποίηση των παγίων γίνεται και όσο μικρότερος είναι ο δείκτης τόσο μειώνεται ο βαθμός χρησιμοποίησης των παγίων και πιθανώς να δείχνει υπερεπένδυση σε πάγια.

### 4. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

$$\frac{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ}}$$

Δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο εισπράττονται κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης οι απαιτήσεις της επιχείρησης. Η μέση διάρκεια εισπράξης των απαιτήσεων αποτελεί το χρονικό διάστημα που η επιχείρηση περιμένει για να εισπράξει τις απαιτήσεις της από τη στιγμή που πραγματοποιήθηκε η επί πιστώσει

πώληση, μέχρι τη στιγμή που αυτή θα μετατραπεί σε μετρητά. Το χρονικό αυτό διάστημα μετρά την αποτελεσματικότητα της διοίκησης της επιχείρησης για την είσπραξη των απαιτήσεων και εκφράζει την πιστωτική πολιτική της.<sup>17</sup>

### 2.6.3 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Αποδοτικότητα είναι το καθαρό αποτέλεσμα ενός μεγάλου αριθμού μέτρων πολιτικής και αποφάσεων και πάντα υπολογίζεται σε σχέση με τις πωλήσεις. Αναφέρεται στις σχέσεις κερδών και απασχολούμενων, στην επιχείρηση, στην διαχείριση κεφαλαίων, και από την άλλη στη σχέση μεταξύ κερδών και πωλήσεων. Δείχνουν πόσο αποτελεσματικά λειτούργησε η επιχείρηση κατά τη διάρκεια μιας ή περισσότερων χρήσεων και απαντούν σε ερωτήματα σχετικά με το αν τα κέρδη της ήταν ικανοποιητικά κ.τ.λ.

Με άλλα λόγια μετρούν τον βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχείρησης σε δεδομένη χρονική στιγμή. Οι επιχειρήσεις έχουν σα σκοπό το κέρδος και κατά συνέπεια οι ενδιαφερόμενοι δίνουν μεγάλη σημασία στο πόσο αποδοτική υπήρξε αυτή από απόψεως κερδών, αλλά και ποιες είναι οι προοπτικές της για το μέλλον.

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι από τους σημαντικότερους και προσελκύουν το ενδιαφέρον τόσο των μετόχων και των υπαρχόντων πιστωτών, όσο και των μελλοντικών δανειστών της επιχείρησης. Υπολογίζονται με βάση τις πωλήσεις της επιχείρησης κατά την διάρκεια μιας χρήσης και εξετάζονται σε σχέση με τους συσχετίση όπως επίσης και σε σχέση με τους αντίστοιχους δείκτες ρευστότητας, δομής κεφαλαίου κ.τ.λ. Τιμές υψηλές στους δείκτες αποδοτικότητας σημαίνουν οργάνωση – βιωσιμότητα – καλή λειτουργία – σωστή χρησιμοποίηση κεφαλαίων.

(17) ΝΙΚΙΤΑ Α. ΝΙΑΡΧΟΥ, 1998, ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ, ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α. ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ, ΑΘΗΝΑ

## 1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Ή ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

$$\frac{\text{ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΗΣ} * 100}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$$

Εκφράζει την λειτουργική αποτελεσματικότητα της επιχείρησης και προδίδει την πολιτική καθορισμού των τιμών της. Ο δείκτης πρέπει να είναι όσο το δυνατόν μεγαλύτερος ώστε σε συνδυασμό με το ύψος των πωλήσεων να προκύπτει ικανοποιητικό ύψος μικτού κέρδους. Ο υπολογισμός του μικτού κέρδους είναι πολύ σημαντικός για τις εμπορικές και τις βιομηχανικές επιχειρήσεις, διότι παρέχει ένα μέτρο αξιολόγησης της αποδοτικότητάς τους.

Μια επιχείρηση για να θεωρηθεί επιτυχημένη πρέπει να έχει ένα υψηλό δείκτη που να της επιτρέπει να καλύπτει τα λειτουργικά και τα άλλα έξοδά της και να της αφήνει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί. Όμως υπάρχουν περιπτώσεις που η επιχείρηση σκόπιμα έχει χαμηλό δείκτη μικτού κέρδους προκειμένου να πετύχει αύξηση των πωλήσεων ή αύξηση των πωλήσεων ενός νέου αγαθού στην αγορά για να μπορέσει να την κερδίσει.

## 2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

$$\frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ (ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ)} * 100}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$$

Δείχνει το ποσοστό καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει η επιχείρηση από τις πωλήσεις της δηλαδή δείχνει το κέρδος της από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Με άλλα λόγια δείχνει το ποσοστό κέρδους αφού αφαιρέσουμε από τις καθαρές πωλήσεις το κόστος πωληθέντων και τα άλλα έξοδα. Αν χρησιμοποιηθεί σωστά μπορεί να μας οδηγήσει στην πρόβλεψη της μελλοντικής εξέλιξης των εξόδων της επιχείρησης..

## 3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

$$\frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ (ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ)} * 100}{\text{ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ}}$$

Πρόκειται για έναν ακόμη σημαντικό αριθμοδείκτη, ο οποίος παρουσιάζει την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο πραγματοποιήθηκε ο στόχος για ένα ικανοποιητικό αποτέλεσμα.

Σε σχέση με το κλάδο αν ο δείκτης της επιχείρησης είναι χαμηλότερος τότε η επιχείρηση δεν είναι επιτυχημένη λόγω κακής διοίκησης, των δυσμενών οικονομικών συνθηκών, των υπερεπενδύσεων κεφαλαίων τα οποία δεν απασχολούνται πλήρως ή και άλλων μη ευνοϊκών παραγόντων, οι οποίοι όμως δεν μπορούν να εντοπισθούν από τον εξωτερικό αναλυτή εύκολα.

Αν ο δείκτης της επιχείρησης είναι υψηλότερος τότε η επιχείρηση έχει σωστή λειτουργία όσο αφορά τη διοίκηση και την παραγωγή, που αφήνει περιθώρια επενδύσεων και ανάπτυξής της στην αγορά. Τα ξένα κεφάλαια κοστίζουν στην επιχείρηση λιγότερο από ότι αυτά αποδίδουν στην επιχείρηση. Αυτό αποτελεί θετικό στοιχείο για τους δανειστές που 'νιώθουν' σίγουροι για την επένδυση των κεφαλαίων τους.

Αν υπάρχει μεγάλη διαφορά των δεικτών σε σχέση με το κλάδο οφείλεται στην επιτυχημένη πολιτική διοίκησης, η οποία πέτυχε μια σωστή και ευνοϊκή χρηματοδότηση και επιτυχημένη επένδυση των κεφαλαίων της χωρίς δεσμεύσεις και χωρίς υπερεπένδυση κεφαλαίων.

#### 4. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

$$\frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ} + \text{ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ} * 100}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}$$

Δείχνει την αποδοτικότητα της επιχείρησης ανεξάρτητα από τις πηγές προελεύσεως των κεφαλαίων της. Δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη και το βαθμό επιτυχίας της διοίκησης στην χρησιμοποίηση των απασχολούμενων ( ιδίων / ξένων ) κεφαλαίων. Με άλλα λόγια μετράει την κερδοφόρα δυναμικότητα του συνόλου των απασχολούμενων στην επιχείρηση κεφαλαίων.

Εδώ πρέπει να διευκρινίσουμε ότι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης θεωρείται από τους σημαντικότερους για τους εξής λόγους :

1. Ο υπολογισμός της αποδοτικότητας του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων αποτελεί, κατά κάποιο τρόπο, κατευθυντήρια γραμμή στις περιπτώσεις που μία επιχείρηση σκοπεύει να προχωρήσει στην εξαγορά άλλης ή άλλων επιχειρήσεων ή έστω να αναλάβει νέες δραστηριότητες.
2. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μπορεί εύκολα να μηδενιστεί σε εκείνη την περίπτωση που η οικονομική μονάδα αντιμετωπίζει μία κρίση.
3. Ένας μόνιμα χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων μπορεί να αποτελεί ένδειξη για ενδεχόμενη διακοπή της δραστηριότητας της οικονομικής μονάδας.
4. Αν ο αριθμοδείκτης αυτός είναι χαμηλότερος από το κόστος των δανειακών κεφαλαίων, μία αύξηση αυτών θα προκαλέσει την μείωση των κερδών ανά μετοχή της οικονομικής μονάδας.

## 5. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

### ΚΕΡΔΗΠΡΟΦΟΡΩΝ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Η παραπάνω σχέση είναι αρκετά σημαντική αφού δίνεται η δυνατότητα να εντοπισθούν τρόποι με τους οποίους η διοίκηση μιας επιχείρησης μπορεί να αυξήσει τα κέρδη της σε σχέση με το ύψος των στοιχείων του ενεργητικού που κατέχει.<sup>18</sup>

### **2.6.4 ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ**

Λέγοντας διάρθρωση των κεφαλαίων μιας επιχείρησης εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για την χρηματοδότησή της. Η πολιτική που ακολουθεί η κάθε επιχείρηση έχει σκοπό την ισορροπία μεταξύ του αναλαμβανόμενου κινδύνου από την άσκηση της επιχειρηματικής δραστηριότητας και της προσδοκώμενης από αυτήν αποδόσεως.

(18) Κων/νος Κάντζος, 1997, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα

## 1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

$$\frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} * 100$$

Μας δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχείρησης που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της. Εμφανίζει την οικονομική δύναμη αυτής και αντανακλά την μακροχρόνια ρευστότητά της με το να παρέχει ένδειξη για την ύπαρξη ή όχι πίεσεως για την εξόφληση και εξυπηρέτηση των υποχρεώσεών της.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης δεν σημαίνει απαραίτητα ότι η επιχείρηση ακολουθεί τον επωφελέστερο τρόπο χρηματοδοτήσεώς της αλλά δείχνει ότι υπάρχει μικρή πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας για την εξόφληση των υποχρεώσεων της. Αντίθετα ένας χαμηλός δείκτης δείχνει ότι η επιχείρηση διατρέχει κίνδυνο. Όταν τα ξένα κεφάλαια είναι περισσότερα σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια τότε η θέση της επιχείρησης δεν είναι ασφαλής.

## 2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΔΑΝΕΙΑΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

$$\frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} * 100$$

Μας δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της και χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί εάν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός. Αν είναι μεγαλύτερος της μονάδας παρέχεται μεγαλύτερη ασφάλεια στους πιστωτές και οι φορείς συμμετέχουν σε αυτήν με περισσότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές της. Αν είναι μικρότερος της μονάδας παρέχει στους πιστωτές μικρότερη ασφάλεια όπως ισχύει στην επιχείρηση που εξετάζουμε.

### 3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ

#### ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ + ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ

Μας δείχνει την σχέση των καθαρών κερδών μιας επιχείρησης, και των τόκων με τους οποίους αυτή επιβαρύνεται μέσα στη χρήση για τα ξένα μακροπρόθεσμα κυρίως κεφάλαια. Αποτελεί μέτρο της δανειακής καταστάσεως της επιχείρησης σε σχέση με την κερδοφόρα δυναμικότητά της και παρέχει ένδειξη για το περιθώριο ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές. Εμφανίζει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τους τόκους των ξένων κεφαλαίων από τα κέρδη της. Πρέπει να δίνεται ιδιαίτερη προσοχή σε αυτό τον δείκτη διότι αποτελεί συνάρτηση της διαρθρώσεως των κεφαλαίων της επιχείρησης και της κερδοφόρας δυναμικότητάς της

#### **2.6.5 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ**

Οι επενδυτές όταν πρόκειται να πάρουν κάποια απόφαση σχετικά με το εάν θα πρέπει να αγοράσουν, να πωλήσουν ή να διατηρήσουν την επένδυσή τους σε μετοχικούς τίτλους μίας οικονομικής μονάδας χρησιμοποιούν για την ανάλυσή τους επενδυτικούς αριθμοδείκτες.

Το μεγαλύτερο μέρος των επενδυτικών αριθμοδεικτών συσχετίζει την τρέχουσα τιμή των μετοχών μίας οικονομικής μονάδας με κατά μετοχή μεγέθη του ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως της τελευταίας. Η παραπάνω συσχέτιση αποδεικνύεται χρήσιμη, τουλάχιστον από πρακτική άποψη, αφού οι τιμές που αναφέρονται στη χρηματιστηριακή Αγορά αφορούν όχι τα συνολικά μεγέθη της οικονομικής μονάδας, αλλά τη μία συγκεκριμένη μετοχή.

#### 1. ΜΕΡΙΣΜΑ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ

##### ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ

##### ΑΡΙΘΜΟΣ\_ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ

Μέσα από τον δείκτη αυτό πληροφορούμαστε σχετικά με το ποσοστό των κερδών που μοιράζονται στους μετόχους, δηλαδή το μέρισμα, καθώς επίσης και το



ποσοστό που παρακρατείται από την οικονομική μονάδα με τη μορφή διάφορων αποθεματικών.

Η πλειοψηφία των οικονομικών μονάδων συνηθίζει να δίνει ένα σταθερό και ελαφρώς αυξανόμενο μέρισμα κάθε χρόνο, προκειμένου να παρέχει μεγαλύτερη ασφάλεια στους επενδυτές. Συνεπώς, ορίζουν ένα ύψος μερίσματος τέτοιο που να μπορούν να δίνουν και μελλοντικά.

## 2. ΚΕΡΔΗ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ

### ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕΣΟΣ ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ

Ο δείκτης αυτός δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών, το οποίο αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της οικονομικής μονάδας και επηρεάζεται τόσο από το συνολικό ύψος των κερδών όσο και από τον αριθμό των μετοχών της. Το ύψος των κερδών ανά μετοχή αντανακλά την κερδοφόρα δυναμικότητα της οικονομικής μονάδας, με βάση τη μία μετοχή της.

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι από τους σημαντικότερους, που χρησιμοποιούνται στην χρηματοοικονομική ανάλυση, ωστόσο είναι και ο πιο παραπλανητικός. Οι διαφορές στα κέρδη ανά μετοχή δεν είναι εύκολο να ερμηνευτούν, αφού δεν έχουν όλες οι επιχειρήσεις τον ίδιο αριθμό μετοχών.

## 3. ΛΟΓΟΣ ΤΙΜΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ

### ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ

#### ΚΕΡΔΗ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές διαπραγματεύεται μία μετοχή τα κέρδη του προηγούμενου έτους στο χρηματιστήριο, ή αλλιώς πόσα ευρώ είναι διατεθειμένα ένας επενδυτής να καταβάλλει για κάθε ευρώ κέρδους της οικονομικής μονάδας. Επιπλέον παρέχει πληροφορίες για τον αριθμό των ετών που απαιτούνται σε καθαρά κέρδη ανά μετοχή. Στον υπολογισμό κανονικά

συμμετέχουν μόνο οι κοινές μετοχές σε κυκλοφορία και τα κέρδη εκμετάλλευσης μόνο (πλην εκτάκτων κερδών και ζημιών ) δηλαδή αφού έχουν από αυτά αφαιρεθεί τα κέρδη που ανήκουν στις προνομιούχες (τρέχοντα και συσσωρευμένα), όταν υπάρχουν ξεχωριστά στοιχεία κερδών που προορίζονται για την κάθε κατηγορία μετοχών. Ο υπολογισμός αυτός προϋποθέτει ότι τα κέρδη με βάση τα οποία υπολογίζεται θα παραμείνουν αμετάβλητα στο μέλλον. Να πούμε επίσης ότι ο δείκτης θα πρέπει να υπολογίζεται και όταν η επιχείρηση έχει ζημιές, σαν αρνητικός, γιατί και στην περίπτωση αυτή έχει πληροφοριακή αξία, καθώς και όταν τα κέρδη είναι μηδέν και ο δείκτης παίρνει τιμή το άπειρο ή σε αυτή την περίπτωση να αναφέρεται ότι τα κέρδη είναι μηδέν.<sup>19</sup>

(19) Κων/νος Κάντζος, 1997, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 Ο ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ

### 3.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

Παρόλο που η Ελλάδα και γενικότερα οι Έλληνες φημίζονται για την φιλοξενία τους από τα αρχαία χρόνια αν θελήσουμε να βρούμε την ρίζα της λέξης τουρισμός θα ανακαλύψουμε ότι προέρχεται από την λατινική *torus*. Για να δώσουμε μια γρήγορη αλλά περιεκτική ερμηνεία της έννοιας του τουρισμού, σύμφωνα με την διεθνή ακαδημία τουρισμού, είναι το σύνολο των ανθρώπινων μετακινήσεων και των δραστηριοτήτων που προκύπτουν από αυτές. Η ονομασία «hotel» δίνεται για πρώτη φορά στη Γαλλία στους πύργους που οι ιδιοκτήτες τους ήθελαν να τονίσουν ότι διατίθενται για φιλοξενία. Οι πρώτοι που αντιμετώπισαν τα ξενοδοχεία σαν οργανωμένη οικονομική μονάδα ήταν οι Ελβετοί που καθιέρωσαν και το κοινό τιμολόγιο το 1843.

Η φιλοξενία ήταν κάτι ιδιαιτέρως διαδεδομένο στην αρχαία Ελλάδα σε τέτοιο βαθμό που τα σπίτια ήταν έτσι διαρρυθμισμένα ώστε να μπορούν να φιλοξενούν επισκέπτες, περαστικούς και προσκεκλημένους. Με το πέρασμα των αιώνων αυξήθηκε η μετακίνηση των κατοίκων και η υποτυπώδης αυτή τουριστική κίνηση δεν μπορούσε να βρει καταφύγιο με την φιλοξενία όπως περιγράφηκε παραπάνω.

Έτσι παρατηρείται η οργάνωση αυτής της φιλοξενίας και κάνουν την εμφάνιση τους δημόσια καταγώγια που φιλοξενούσαν άτομα για κάθε επίσημη εκδήλωση της πόλης. Ένα από τα γνωστότερα της εποχής είναι το «Λεωνίδιο» στη Αρχαία Ολυμπία. Παράλληλα με την δημόσια φιλοξενία αναπτύσσεται και η ιδιωτική εκδοχή της με σκοπό την κερδοσκοπική εκμετάλλευση της φιλοξενίας. Έτσι ξεκίνησε η λειτουργία των πρώτων πανδοχείων στις διασταυρώσεις μεγάλων δρόμων.

Στην βυζαντινή εποχή παρατηρείται μια ανάπτυξη αφού η Κωνσταντινούπολη αποτελεί εμπορικό κέντρο για την Ευρώπη, την Ασία αλλά και την Αφρική και έτσι τα καταγώγια μετατράπηκαν σε ξενώνες παίρνοντας μάλιστα επιχορήγηση από τον βασιλιά. Οι ιδιοκτήτες των επιχειρήσεων αυτών ήταν

συνήθως άτομα μορφωμένα και καταξιωμένα στην κοινωνία. Παράλληλα με την ιδιωτική ξενία, η εκκλησία στο Βυζάντιο δημιούργησε τον θεσμό των ξενώνων, οι οποίοι κύρια ήταν φιλανθρωπικά ξενοδοχεία. Οι ξενώνες λειτουργούσαν ως πτωχοκομεία, ως νοσοκομεία και ως ξενοδοχεία. Ορισμένες φορές δίπλα σε νοσοκομεία για να διαμένουν οι συγγενείς των ασθενών, ενώ σε άλλες περιπτώσεις ανεξάρτητα, για να προσφέρουν χωρίς αμοιβή κατάλυμα στους ξένους και στους ανήμπορους. Μετά από αυτήν την περίοδο και με την πτώση του βυζαντίου η άσχημη οικονομική κατάσταση του πληθυσμού προκάλεσε την διολίσθηση της τουριστικής κίνησης. Καταλύματα εκείνης της εποχής είναι τα «χάνια» που προσέφεραν τροφή και στέγη για λίγες ώρες. Μετά την επανάσταση και τον ορισμό του Ναυπλίου ως πρώτης Ελληνικής πρωτεύουσας παρατηρείται η ανάγκη φιλοξενίας των Βαυαρών και έτσι επί βασιλείας του Όθωνα κτίστηκε στο Ναύπλιο το πρώτο ξενοδοχείο το 1934 με την επωνυμία «ξενοδοχείον του Λονδίνου». Το πρώτο ξενοδοχείο της Αθήνας λεγόταν «Albergo Nuono» και ιδρύθηκε το 1835 όταν μεταφέρθηκε εκεί η πρωτεύουσα. Το ξενοδοχείο που θεμελίωσε την ελληνική ξενοδοχειακή αγορά ήταν η «Μεγάλη Βρετανία» που ιδρύθηκε το 1874.<sup>20</sup>

## **3.2 ΣΥΝΕΙΣΦΟΡΑ ΤΟΥ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ**

### **3.2.1 Ο ΤΟΥΡΙΣΜΟΣ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΕΝΩΣΗ**

Σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης –της μεγαλύτερης διεθνώς τουριστικής δύναμης– ο τουρισμός συμβάλλει με 11,78% στο ΑΕΠ και η τουριστική οικονομία συμβάλλει με 12,62% στην συνολική απασχόληση. Στην Ελλάδα, τα αντίστοιχα ποσοστά εμφανίζονται να είναι αρκετά πάνω από τον μέσο όρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης (των 15 χωρών). Συγκεκριμένα, όπως φαίνεται στον Πίνακα 2.2 η χώρα μας βρίσκεται στην 3η υψηλότερη θέση της κατάταξης με 15% συμμετοχή στο ΑΕΠ και στην 2η θέση με 17,38 % συμβολή στην απασχόληση

(20) <http://www.dratte.gr/ARTHRA/2006hotelstory.htm>

Πίνακας 3.1

Συμμετοχή της τουριστικής οικονομίας (άμεση και έμμεση) σε συνολικά οικονομικά μεγέθη, 2002 – εκτιμήσεις.

Ε.Ε των 15 χωρών	Ο Τουρισμός ως ποσοστό του ΑΕΠ	Η τουριστική απασχόληση ως ποσοστό της συνολικής απασχόλησης
Ισπανία	18,38	20,11
Πορτογαλία	15,40	16,96
<b>ΕΛΛΑΔΑ</b>	<b>15,00</b>	<b>17,38</b>
Αυστρία	14,85	16,77
Λουξεμβούργο	12,42	14,54
Γαλλία	12,30	13,94
Φιλανδία	11,49	12,01
Ιταλία	11,36	12,20
Ηνωμένο Βασίλειο	10,87	10,22
Βέλγιο	10,25	11,03
Γερμανία	9,88	10,78
Ολλανδία	9,81	9,65
Δανία	8,74	8,81
Ιρλανδία	8,53	7,68
Σουηδία	7,52	7,22

Πηγή: WTTC (2003)

### 3.2.2 Ο ΤΟΥΡΙΣΜΟΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Όπως αναφέραμε νωρίτερα η μορφή των ξενοδοχείων άρχισε να πλησιάζει τα σημερινά δεδομένα λίγο μετά την έναρξη της ελληνικής επανάστασης το 1821 όταν και δημιουργήθηκε το «ξενοδοχείον του Λονδίνου». Από τότε μέχρι σήμερα η εξέλιξη του ξενοδοχειακού κλάδου ήταν αλματώδης και απλός κομπάρσος της εθνικής μας οικονομίας έχει μετατραπεί στον απόλυτο πρωταγωνιστή. Συχνά ακούμε να αναφέρονται στον τουρισμό ως την βαριά βιομηχανία της Ελλάδας και αυτό δεν είναι καθόλου υπερβολικό αν αναλογιστούμε την συμμετοχή του στην βελτίωση της οικονομίας της. Έτσι χαρακτηρίζεται ως καίρια η συμβολή του στην

άνοδο του εθνικού εισοδήματος, την αύξηση της απασχόλησης αλλά και της περιφερειακής ανάπτυξης. Είναι γνωστό πως το ισοζύγιο πληρωμών είναι ελλειμματικό έτσι η αύξηση του τουρισμού έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση της εισροής συναλλάγματος το οποίο συμβάλει στην μείωση του ελλείμματος. Παραδοσιακά το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της χώρας μας είναι ελλειμματικό. Αντίθετα, το ισοζύγιο των άδηλων συναλλαγών είναι πάντα πλεονασματικό και καλύπτει ένα μέρος του ελλείμματος. Μεταξύ των διαφόρων πηγών συναλλάγματος, τα έσοδα από τον τουρισμό είχαν την πιο γρήγορη άνοδο την περίοδο 1990-2000, όπως προκύπτει από τον Πίνακα 3.2. Αυτό που πρέπει να επισημανθεί είναι ότι από το 1997 η Τράπεζα της Ελλάδος υιοθέτησε νέα μέθοδο υπολογισμού του τουριστικού συναλλάγματος που εισέρχεται στη χώρα και τα νέα στοιχεία, που σε σύγκριση με τα παλαιά είναι σαφώς μεγαλύτερα, εκτιμάται ότι βρίσκονται πιο κοντά στην πραγματικότητα .

Πίνακας 3.2

Συναλλαγματικά έσοδα της Ελλάδας (σε εκατ. δολάρια)

Έτος	Σύνολο Εξαγωγών		Βιοτεχνικών και Βιομηχανικών Προϊόντων		Σύνολο άδηλων Πόρων		Τουρισμός	
	Ποσό	Δείκτης	Ποσό	Δείκτης	Ποσό	Δείκτης	Ποσό	Δείκτης
<b>1990</b>	6365	100,0	3441	100,0	13041	100,0	2587	100,0
<b>1991</b>	6797	106,8	3321	96,5	15354	117,7	2567	99,2
<b>1992</b>	6009	94,4	3108	90,3	17265	132,4	3272	126,5
<b>1993</b>	5034	79,0	2429	70,6	17023	131,3	3335	128,9
<b>1994</b>	5219	81,9	2426	70,5	18767	143,9	3905	150,9
<b>1995</b>	5783	90,9	3075	89,4	20770	159,3	4136	159,9
<b>1996</b>	5770	90,6	2916	84,7	20444	156,8	3723	143,9
<b>1997</b>	6428	101,0	-	-	18928	145,1	5151 (3772) *	199,1
<b>1998</b>	6672	104,8 I	-	-	20929	160,5	6188 (5186) *	239,2
<b>1999</b>	8559	134,5	-	-	26250	201,3	8782	337,3
<b>2000</b>	10201	160,3	-	-	-	-	9221	356,4

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΟΤ

\* Παλαιές εκτιμήσεις της Τράπεζας Ελλάδος

Επιπλέον εξετάζοντας την πολύπλευρη συμβολή του τουριστικού τομέα στην οικονομική ανάπτυξη της χώρας, θα πρέπει να επισημανθεί η σπουδαία συμβολή του στην **περιφερειακή ανάπτυξη**. Πράγματι, στην περίπτωση της Ελλάδας με την ιδιαίτερη γεωμορφολογία, η αξιοποίηση των τουριστικών πόρων που διαθέτει ο επαρχιακός χώρος έχει αποτελέσει την βάση για την οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη ενός μεγάλου αριθμού περιφερειακών, κυρίως νησιωτικών και παραθαλασσίων, περιοχών. Μεταξύ των ευεργετικών επιπτώσεων του τουρισμού στην περιφερειακή ανάπτυξη, σημαντική είναι, όπως έχει ήδη αναφερθεί, η συμβολή του στην απασχόληση. Ο τουρισμός συμβάλλει στην συγκράτηση του πληθυσμού στην περιφέρεια με τη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας τόσο στις τουριστικές μονάδες, όσο και στις λοιπές παραγωγικές και εμπορικές δραστηριότητες που δρουν συμπληρωματικά στο τουριστικό κύκλωμα. Η δημογραφική εξέλιξη των περιφερειών του ελλαδικού χώρου αποδεικνύει έμπρακτα ότι στις ανεπτυγμένες τουριστικά περιοχές, όχι μόνο συγκρατείται ο πληθυσμός τους αλλά δέχονται και ένα ολοένα αυξανόμενο αριθμό εποχιακών εργατών από την υπόλοιπη χώρα.

Η επίδραση του τουρισμού στην οικονομία είναι πολύπλευρη και πέραν της περιφερειακής ανάπτυξης και της αύξησης της απασχόλησης η μεγέθυνση του εθνικού εισοδήματος αποτελεί άμεσο αποτέλεσμα αυτής. Έτσι όταν ο τουρίστας αποφασίζει να κάνει μία δαπάνη για αγορά τουριστικών υπηρεσιών επηρεάζει το εισόδημα πολλών ανθρώπων αφού όπως έχει παρατηρηθεί τα χρήματα αυτά αλλάζουν πολλά χέρια δημιουργώντας εισόδημα για τους συναλλασσόμενους. Ως αποτέλεσμα ο αγρότης βρίσκει μια διευρυμένη αγορά για τα προϊόντα του με τα οποία εφοδιάζει ξενοδοχεία και εστιατόρια, ο βιοτέχνης βρίσκει μια ποσοτικά διευρυμένη αγορά για την διοχέτευση των προϊόντων του, ενώ παράλληλα βρίσκει πρόσφορο έδαφος ανάπτυξης η οικοτεχνία που στηρίζει συμπληρωματικά το εισόδημα αρκετών αγροτικών οικογενειών. . Επίσης, αναπτύσσεται ένα τοπικό δίκτυο μεταφορών για τη διακίνηση τουριστών και αγαθών τουριστικής κατανάλωσης, ενώ και η οικοδομική δραστηριότητα έχει άμεσες και θετικές επιπτώσεις σε μια σειρά από επαγγέλματα.

Εν κατακλείδι, το αυξημένο διαθέσιμο εισόδημα όλων των κοινωνικών τάξεων που προαναφέρθηκαν διευρύνει την κατανάλωση δημιουργώντας νέες πολλαπλασιαστικές επιδράσεις, ενώ παράλληλα η τουριστική ανάπτυξη γίνεται αιτία αυξημένης ροής μεταβιβαστικών πληρωμών από την πλευρά του κράτους προς την εκάστοτε περιοχή.<sup>21</sup>

### **3.2.3 ΠΛΕΟΝΑΖΟΥΣΑ ΠΡΟΣΦΟΡΑ**

Όπως είναι λογικό η αυξημένη ζήτηση στον τουρισμό δημιούργησε έντονο ενδιαφέρον από την πλευρά των επιχειρηματιών για νέες επενδύσεις στον χώρο. Έτσι με την πάροδο του χρόνου η βελτίωση στην παροχή σχετικών υπηρεσιών ήταν αλματώδης. Δημιουργήθηκαν σύγχρονες ξενοδοχειακές μονάδες οι οποίες μπορούν να ικανοποιήσουν όλους τους πιθανούς πελάτες, είτε αυτοί είναι διατεθειμένοι να δαπανήσουν για ακριβές παροχές υπηρεσιών είτε για οικονομικότερες. Βέβαια αποτέλεσμα της γενικότερης αυτής οικονομικής εφορίας οδήγησε σε πλεονάζον καταλυματικό δυναμικό το οποίο, σύμφωνα με την ετήσια έκθεση που εκπονήθηκε από το Ινστιτούτο Τουριστικών Ερευνών και Προβλέψεων (ΙΤΕΠ) για την περίοδο του 2008 ξεπερνά το 184,7% της τρέχουσας ζήτησης της χώρας. Η συνολική δυναμική της Ελλάδας ανέρχεται στις 726.546 κλίνες, αριθμός που επιτρέπει την πραγματοποίηση 182.435.760 διανυκτερεύσεων, έναντι μόλις 64.073.727 που πραγματοποιήθηκαν το 2008, ενώ είναι ικανός να καλύψει αυξανόμενη ζήτηση 14 ετών με μέσο ετήσιο ρυθμό αυξήσεως της τάξεως του 8%.<sup>22</sup>

(21) Πάρις Τσάρτας, 2010, Η Σημασία Του Τουρισμού Για Την Ελληνική Οικονομία, Χίος

(22) <http://www.tovima.gr/finance/finance-news/article/?aid=309648>



**Ετη καλυψής της μελλοντικής ζήτησης  
από το υφιστάμενο παραγωγικό δυναμικό**

	Σενάριο Α ΜΕΑ 3%	Σενάριο Β ΜΕΑ 5%	Σενάριο Γ ΜΕΑ 8%
Ελλάδα	35,40 έτη	21,45 έτη	13,60 έτη
Αττική	34,76 έτη	21,06 έτη	13,35 έτη
Θεσσαλονίκη	31,57 έτη	19,13 έτη	12,12 έτη
Κρήνη	31,56 έτη	19,12 έτη	12,12 έτη
Ηράκλειο	23,74 έτη	14,38 έτη	9,12 έτη

ΜΕΑ: Μέση Ετήσια Αύξηση

**Αξιοποίηση παραγωγικού δυναμικού**

Έτος 2008

	Υφιστάμενες κλίμακες	Ήμιρες λατομείες*	Εκρηκτές δυναμότητες***	Προγραμματισμένες δυναμότητες	Υπερβάλλον δυναμικό (%)
Α. ΜΑΚΕΔΟΝΙΑ & ΘΡΑΚΗ	19.021	294	5.592.174	1.657.990	237,29
Ν. ΘΡΑΚΙΑΣ	917	305	334.705	86.979	284,81
Ν. ΚΑΒΑΛΑΣ	11.562	265	2.948.310	894.157	241,18
Ν. ΕΒΡΟΥ	3.841	346	1.328.988	353.006	276,48
Ν. ΣΑΡΩΝΗΣ	1.349	365	492.385	181.302	171,58
Ν. ΡΟΔΟΠΗΣ	1.352	365	493.480	172.546	186,00
Κ. ΜΑΚΕΔΟΝΙΑ	81.243	273	22.179.339	7.362.945	201,23
Ν. ΗΜΑΘΙΑΣ	1.274	365	465.010	122.222	280,46
Ν. ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ	13.351	358	4.779.658	1.879.950	154,24
Ν. ΚΙΛΙΚΙΑΣ	603	365	220.095	26.678	725,01
Ν. ΠΕΛΛΗΣ	2.137	348	743.676	107.138	594,13
Ν. ΠΙΕΡΙΑΣ	17.841	270	4.817.070	952.912	405,51
Ν. ΣΕΡΡΩΝ	1.402	365	511.730	155.979	228,08
Ν. ΧΑΛΚΙΔΙΚΗΣ	44.635	239	10.667.765	4.118.066	159,05
Δ. ΜΑΚΕΔΟΝΙΑ	4.747	363	1.723.161	392.241	339,31
Ν. ΠΡΕΒΕΖΩΝ	801	353	282.753	58.477	383,53
Ν. ΚΑΣΤΟΡΙΑΣ	1.442	365	526.330	136.705	285,01
Ν. ΚΟΖΑΝΗΣ	1.540	365	562.100	125.434	348,12
Ν. ΦΛΩΡΙΝΗΣ	964	365	351.860	71.625	391,25
ΘΕΣΣΑΛΙΑ - ΣΠΟΡΔΕΣ	27.736	294	8.154.384	1.928.092	322,93
Ν. ΚΑΡΔΙΤΣΩΝ	1.498	359	537.782	138.373	288,65
Ν. ΛΑΡΙΣΗΣ	2.991	339	1.013.949	206.656	390,65
Ν. ΜΑΓΝΗΣΙΑΣ	19.461	271	5.273.931	1.205.603	337,45
Ν. ΤΡΙΚΑΛΩΝ	3.786	348	1.317.528	377.460	249,05
ΗΠΕΙΡΟΣ	11.434	314	3.590.276	827.169	334,04
Ν. ΑΡΤΗΣ	653	361	235.733	77.111	205,71
Ν. ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ	2.419	271	655.549	101.306	547,10
Ν. ΙΩΑΝΝΙΝΩΝ	4.728	361	1.706.808	381.814	347,03
Ν. ΠΡΕΒΕΖΩΝ	3.634	273	992.082	266.938	271,65
ΙΟΝΙΑ ΝΗΣΙΑ	85.022	234	19.895.148	7.260.101	174,03
Ν. ΖΑΚΥΝΘΟΥ	26.140	227	5.933.780	2.256.647	162,95
Ν. ΚΕΡΚΥΡΑΣ	44.818	228	10.218.504	4.020.220	154,18
Ν. ΚΕΦΑΛΛΗΝΙΑΣ	9.519	266	2.532.054	712.506	255,37
Ν. ΛΕΥΚΑΔΟΣ	4.545	259	1.177.155	270.728	334,81
ΔΥΤΙΚΗ ΕΛΛΑΔΑ**	17.918	297	5.321.646	1.730.591	207,50
Ν. ΑΙΤΩΛΟΑΚΑΡΝΑΝΙΑΣ	3.609	343	1.237.887	308.799	300,87
Ν. ΑΧΑΪΑΣ	6.820	308	2.100.560	674.725	211,32
Ν. ΗΛΕΙΑΣ	7.489	266	1.992.074	747.067	186,65
ΣΤΕΡΕΑ ΕΛΛΑΔΑ	27.920	279	7.789.680	1.531.378	408,67
Ν. ΒΟΙΩΤΙΑΣ	1.321	361	476.881	105.309	352,84
Ν. ΕΥΒΟΙΑΣ	14.978	255	3.819.390	833.088	358,46
Ν. ΕΥΡΥΤΑΝΙΑΣ	1.490	362	539.380	99.420	442,53
Ν. ΦΘΙΩΤΙΔΑΣ	6.649	269	1.788.581	262.377	581,68
Ν. ΦΩΚΙΑΣ	3.482	337	1.173.434	231.184	407,58
ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΣ**	33.153	290	9.614.370	2.329.673	312,69
Ν. ΑΡΓΟΛΙΔΑΣ	11.106	264	2.931.984	643.098	355,92
Ν. ΑΡΚΑΔΙΑΣ	2.607	346	902.022	183.144	452,90
Ν. ΚΟΡΙΝΘΙΑΣ	8.564	282	2.415.048	763.305	216,39
Ν. ΛΑΚΩΝΙΑΣ	3.841	334	1.282.894	237.170	440,92
Ν. ΜΕΣΣΗΝΙΑΣ	7.035	299	2.103.465	522.956	302,23
ΑΤΤΙΚΗ	62.125	327	20.314.875	7.272.015	179,36
ΒΟΡΕΙΟ ΑΙΓΑΙΟ	21.088	254	5.356.352	1.653.390	223,96
Ν. ΝΕΣΣΟΥ	8.121	263	2.135.823	651.263	227,95
Ν. ΣΑΜΟΥ	10.331	238	2.458.778	764.033	221,82
Ν. ΧΙΟΥ	2.636	283	745.988	238.094	213,32
ΝΟΤΙΟ ΑΙΓΑΙΟ	162.720	231	37.588.320	14.427.203	160,54
Ν. ΔΩΔΕΚΑΝΗΣΟΥ	120.327	226	27.193.902	12.746.724	113,34
Ν. ΚΥΚΛΑΔΩΝ	42.393	246	10.428.678	1.634.559	538,01
ΨΗΦΗ	147.549	238	35.116.662	15.700.939	123,66
Ν. ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ	62.943	234	14.728.662	7.302.361	101,70
Ν. ΛΑΣΙΘΙΟΥ	20.720	233	4.827.760	2.176.491	121,81
Ν. ΡΕΘΥΜΝΗΣ	29.312	241	7.064.192	2.948.409	139,59
Ν. ΧΑΝΙΩΝ	34.574	246	8.505.204	3.273.678	159,81
Σύνολο	701.676	260	182.435.760	64.073.727	184,73

\* Σταθμισμένες Μίλες

\*\* Η διάσταση της κλίμακας είναι δεκαπλάσια και όχι γυμναστική

\*\*\* Το άθροισμα των υφιστάμενων δυναμικών είναι κατά προσέγγιση μόνο 100 με την τιμή της μεταβλητής για την περιφέρεια, εξαιτίας του ότι οι ήμιρες λατομείες αποτελούν σταθμισμένο μέτρο όγκο.

Πηγή: ΕΣΥΕ, ΞΕΕ

### 3.3 ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Η μικροοικονομική ορίζει ότι η ζήτηση είναι η δύναμη που ενεργοποιεί την επιχειρηματική δραστηριότητα για την παραγωγή αγαθών και υπηρεσιών που απαιτούνται για την ικανοποίηση των ανθρώπινων αναγκών, με αντάλλαγμα την κατάλληλη αμοιβή. Στην Ελλάδα, όπως αναφέραμε προηγουμένως, παρατηρείται υποαπασχόληση του ξενοδοχειακού δυναμικού, τα ποσοστά αυτά έφταναν τα επίπεδα του 65% το 2008. Παρόλα αυτά όπως θα παρατηρήσουμε στον παρακάτω πίνακα η προσφορά το 2011 όχι μόνο δείχνει είτε να παραμείνει σταθερή είτε να μειώνεται αλλά εμφανίζει και ανοδικές τάσεις του επιπέδου του 4,86%.

Πίνακας 3.3

<b>ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟ ΔΥΝΑΜΙΚΟ ΧΩΡΑΣ 2011</b>							
<b>ΔΙΑΜΕΡΙΣΜΑ</b>		<b>5*****</b>	<b>4*****</b>	<b>3***</b>	<b>2**</b>	<b>1*</b>	<b>ΓΕΝΙΚΟ ΑΘΡΟΙΣΜΑ</b>
ΔΩΔΕΚΑΝΗΣΑ	<b>Μονάδες</b>	52	167	248	498	76	1041
	<b>Δωμάτια</b>	11798	28989	13787	16500	1348	72352
	<b>Κλίνες</b>	24289	56257	26393	30914	2603	140456
ΗΠΕΙΡΟΣ	<b>Μονάδες</b>	6	108	129	146	32	371
	<b>Δωμάτια</b>	599	2691	2478	2723	535	7362
	<b>Κλίνες</b>	1224	5356	4898	5200	1021	14458
ΘΕΣΣΑΛΙΑ	<b>Μονάδες</b>	25	108	125	239	84	581
	<b>Δωμάτια</b>	1187	2691	3644	5510	1531	14563
	<b>Κλίνες</b>	2385	5356	7083	10473	3009	28306
ΘΡΑΚΗ	<b>Μονάδες</b>	5	10	40	28	16	109
	<b>Δωμάτια</b>	500	521	1363	991	280	3655
	<b>Κλίνες</b>	1006	1063	2634	1838	537	7078
ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΕΛΛΑΔΑ	<b>Μονάδες</b>	38	135	287	611	221	1292
	<b>Δωμάτια</b>	6848	10661	12189	16394	3853	49945

	<b>Κλίνες</b>	13149	20138	22713	30486	7297	93783
ΚΡΗΤΗ	<b>Μονάδες</b>	82	232	332	674	208	1528
	<b>Δωμάτια</b>	16439	24605	15378	24028	5521	85971
	<b>Κλίνες</b>	32905	47523	29011	43188	10135	162762
ΚΥΚΛΑΔΕΣ	<b>Μονάδες</b>	35	174	192	443	167	1011
	<b>Δωμάτια</b>	1608	5623	5157	9676	2434	24498
	<b>Κλίνες</b>	3224	10732	9954	18605	4763	47278
ΜΑΚΕΔΟΝΙΑ	<b>Μονάδες</b>	44	114	375	573	494	1600
	<b>Δωμάτια</b>	6611	9645	14694	14307	9746	55003
	<b>Κλίνες</b>	13465	18946	28925	27720	18728	107784
ΝΗΣΙΑ ΑΙΓΑΙΟΥ	<b>Μονάδες</b>	6	33	125	183	46	393
	<b>Δωμάτια</b>	768	1621	4281	4229	657	11556
	<b>Κλίνες</b>	1558	2969	8134	7997	1260	21918
ΝΗΣΙΑ ΙΟΝΙΟΥ	<b>Μονάδες</b>	23	96	203	514	78	914
	<b>Δωμάτια</b>	3681	9735	13802	17483	1608	46309
	<b>Κλίνες</b>	7203	18492	26541	33467	3090	88793
ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΣ	<b>Μονάδες</b>	18	107	233	355	95	808
	<b>Δωμάτια</b>	3847	4958	7322	8771	1210	26108
	<b>Κλίνες</b>	8144	9790	14079	16651	2388	51052
ΣΥΝΟΛΟ	<b>Μονάδες</b>	334	1234	2289	4274	1517	9648
	<b>Δωμάτια</b>	53886	10007	94025	120612	28723	397322
	<b>Κλίνες</b>	108552	6	18036	226539	54831	763668
			1	5			

Πηγή: Ξενοδοχειακό Επιμελητήριο Ελλάδας, 2011

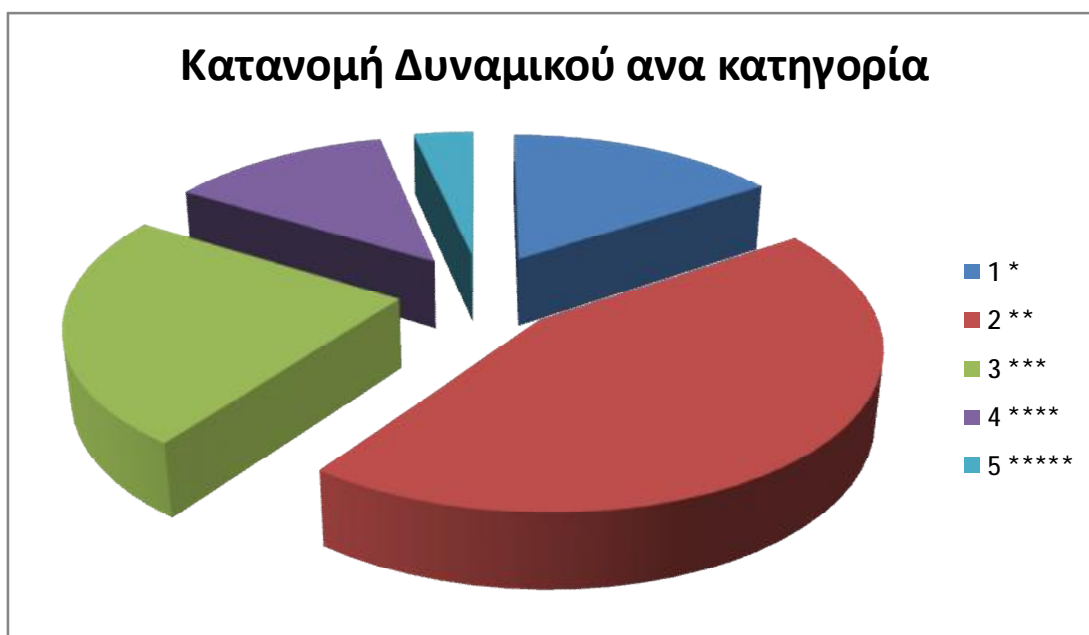
Στον πίνακα 3.3 βλέπουμε αποτυπωμένη την αύξηση των καταλυμάτων την τελευταία τριετία η οποία αγγίζει το 5%. Όπως μπορούμε να παρατηρήσουμε έχουμε ιδιαίτερη τουριστική δραστηριότητα, από την πλευρά της προσφοράς, στην περιοχή της Κρήτης, της Μακεδονίας και της κεντρικής Ελλάδας με ποσοστά 16%, 17% και 13% αντιστοίχως. Αυτό βέβαια δεν σημαίνει απαραίτητα πως οι τα συγκεκριμένα διαμερίσματα συγκεντρώνουν και το μεγαλύτερο ποσοστό τουρισμού στην χώρα. Ένα άλλο σημαντικό στοιχείο που παίρνουμε από τον πίνακα Νο είναι το πλήθος των ξενοδοχειακών μονάδων αλλά και την κατανομή των δωματίων ανάλογα με την κατηγορία. Αυτό αποτελεί πολύ σημαντικό στοιχείο αφού μας δείχνει τον προσανατολισμό που έχει ο τουρισμός της κάθε χώρας. Σύμφωνα με αυτό η Ελλάδα δείχνει ικανή φιλοξενήσει τουρίστες όλων των κοινωνικών στρωμάτων αφού όπως φαίνεται οι κλίκες της χώρας είναι μοιρασμένες με ιδιαίτερο προσανατολισμό στα 2,3 και 4 αστέρια.

Γράφημα 3.1



Πηγή: Ξενοδοχειακό επιμελητήριο Ελλάδας

Γράφημα 3.2



Πηγή: Ξενοδοχειακό επιμελητήριο Ελλάδας

Σύμφωνα με το παρακάτω γράφημα 3.3 μπορούμε να δούμε πως παρόλο που οι ξενοδοχειακές μονάδες 5 και 4 αστέρων υπολείπονται αρκετά σε συνολικό αριθμό είναι σε θέση να φιλοξενήσουν μεγάλο αριθμό τουριστών αφού οι δύο αυτές κατηγορίες συγκεντρώνουν ένα ποσοστό ύψους 39,53 %. Αυτό αποτελεί τριανή απόδειξη ότι οι επενδυτές, Έλληνες και μη, πιστεύουν πως ο ξενοδοχειακός κλάδος είναι ιδιαίτερος κερδοφόρος κρίνοντας από τα μεγέθη των επενδύσεων την τελευταία εικοσαετία.

Γράφημα 3.3



Πηγή: Ξενοδοχειακό επιμελητήριο Ελλάδας

### 3.4 ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟ ΔΥΝΑΜΙΚΟ ΣΕ ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟ

Παρόλο που η Πελοπόννησος αποτελεί πληθυσμιακά και χωροταξικά ένα μεγάλο κομμάτι της Ελλάδας δεν μπορούμε να πούμε το ίδιο και για την τουριστική της ανάπτυξη. Με ποσοστό συμμετοχής 8% στο συνολικό δυναμικό της χώρας κατατάσσεται περίπου στην μέση και πιο συγκεκριμένα στην 7<sup>η</sup> θέση της σχετικής λίστας. Πιο συγκεκριμένα στην Αχαΐα παρατηρείτε παντελής έλλειψη από ξενοδοχεία πέντε αστέρων και ενώ είναι ο μεγαλύτερος νομός του διαμερίσματος σύμφωνα με τον πίνακα Νο3.4 για το 2011 συγκεντρώνει μόλις το 13,39 % του συνολικού δυναμικού του διαμερίσματος με τις Αργολίδα, Μεσσηνία και Ηλεία να αποτελούν τους πρωταγωνιστές του τουρισμού για τον νομό με ποσοστά 21,80% , 18,50% και 16,35% αντιστοίχως.

Πίνακας 3.4

<b>ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟ ΔΥΝΑΜΙΚΟ 2011 ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΣ</b>							
<b>ΝΟΜΟΣ</b>		<b>5*****</b>	<b>4****</b>	<b>3***</b>	<b>2**</b>	<b>1*</b>	<b>ΓΕΝΙΚΟ ΑΘΡΟΙΣΜΑ</b>
<b>ΑΡΚΑΔΙΑ</b>	Μονάδες	1	20	32	35	11	99
	Δωμάτια	8	217	461	694	166	1546
	Κλίνες	16	512	918	1284	315	3045
<b>ΑΡΓΟΛΙΔΑ</b>	Μονάδες	5	20	27	65	28	145
	Δωμάτια	612	1510	1539	1816	302	5779
	Κλίνες	1189	2932	2924	3518	568	11131
<b>ΑΧΑΙΑ</b>	Μονάδες		19	32	52	7	110
	Δωμάτια		1040	1158	1280	77	3565
	Κλίνες		2046	2199	2445	146	6836
<b>ΗΛΕΙΑ</b>	Μονάδες	4	11	18	39	11	83
	Δωμάτια	1444	797	564	1111	171	4087
	Κλίνες	3106	1501	1054	2120	402	8183
<b>ΚΟΡΙΝΘΙΑ</b>	Μονάδες	3	10	33	51	13	110
	Δωμάτια	722	572	1225	1368	157	4044
	Κλίνες	1370	1090	2435	2546	307	7748
<b>ΜΕΣΣΗΝΙΑ</b>	Μονάδες	3	9	33	71	15	136
	Δωμάτια	1022	598	1264	1620	206	4710
	Κλίνες	2387	1202	2391	3082	375	9440
<b>ΛΑΚΩΝΙΑ</b>	Μονάδες	2	18	53	42	10	125
	Δωμάτια	39	224	1101	882	131	2377
	Κλίνες	76	507	2155	1656	275	4669
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>Μονάδες</b>	18	107	233	355	95	808
	<b>Δωμάτια</b>	3847	4958	7322	8771	1210	26108
	<b>Κλίνες</b>	8144	9790	14079	16651	2388	51052

Πηγή: Ξενοδοχειακό Επιμελητήριο Ελλάδας, 2011



Αναφορικά με τις πληρότητες για το 2011, σύμφωνα με στοιχεία του Ινστιτούτου Τουριστικών Ερευνών και Προβλέψεων (ΙΤΕΠ) ο κύκλος εργασιών για τα ξενοδοχεία της Ελλάδας για το 2011 ήταν στα επίπεδα του 2010, σε αυτό το συμπέρασμα οδηγούμαστε από την μέση πληρότητα αλλά και την μέση τιμή των δωματίων για την ίδια περίοδο. Ειδικότερα, αναφερόμενοι στην έρευνα που διενήργησε ο ΙΤΕΠ η μέση πληρότητα αυξήθηκε ελαφρά σε σχέση με το 2010. Πιο συγκεκριμένα, το Μάιο η πληρότητα στο σύνολο της Επικράτειας ανήλθε στο 48,28% και ήταν αυξημένη κατά 2,01% έναντι του αντίστοιχου μεγέθους το 2010. Τον Αύγουστο η πληρότητα των ελληνικών ξενοδοχείων αυξήθηκε κατά 2,56% έναντι της ανάλογης περσινής περιόδου. Επίσης η μέση πληρότητα τον Αύγουστο διαμορφώθηκε στο 77,8%, αλλά παραμένει ελαφρά χαμηλότερη έναντι του αντίστοιχου μήνα του 2008 και 2009.

Η μεγαλύτερη άνοδος στην πληρότητα των ξενοδοχείων καταγράφηκε στα νησιά του Βορείου Αιγαίου. Θα πρέπει να σημειωθεί όμως ότι τα δύο προηγούμενα χρόνια της κρίσης, εκεί είχαν καταγραφεί οι μεγαλύτερες απώλειες σε διανυκτερεύσεις. Ακολούθησε η περιφέρεια του Νοτίου Αιγαίου, όπου η μέση πληρότητα τον Αύγουστο αυξήθηκε κατά 5,57%. Και στην Αττική υπήρξε ελαφρά αύξηση της πληρότητας, αλλά το γεγονός αυτό θα πρέπει να αποδοθεί στο ότι έκλεισαν ορισμένα ξενοδοχεία και οι πελάτες τους απορροφήθηκαν από τις υπόλοιπες μονάδες.

Η δυσμενέστερη επίδοση σημειώθηκε στα ξενοδοχεία της περιφέρειας Μακεδονίας – Θράκης με αρνητικούς πρωταγωνιστές τα ξενοδοχεία της Θεσσαλονίκης.



# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ΕΡΕΥΝΑ ΣΤΙΣ ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΤΟΥ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

## 4.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η χρήση των χρηματοοικονομικών δεικτών αποτελεί ένα πολύ σημαντικό βοήθημα για αυτούς που πρέπει να λάβουν αποφάσεις σε μια επιχείρηση ενώ παράλληλα θεωρούνται ως ένα από τα πλέον γνωστά μέσα ανάλυσης και αξιολόγησης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Με την βοήθεια αυτών μπορεί κάποιος να συνοψίσει έναν μεγάλο αριθμό χρηματοοικονομικών δεδομένων προκειμένου να αξιολογηθούν και να συγκριθούν οι επιδόσεις των επιχειρήσεων. Πρόκειται για πληροφορίες ιδιαίτερα χρήσιμες τόσο για εξωτερικούς όσο και για εσωτερικούς χρήστες.

Στο κεφάλαιο αυτό θα προσπαθήσουμε μέσα από την χρήση κάποιων αντιπροσωπευτικών δεικτών να δούμε την πορεία τεσσάρων τουριστικών επιχειρήσεων εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Για μια πιο έγκυρη και εύστοχη εξαγωγή συμπερασμάτων η μελέτη που θα ακολουθήσει θα γίνει σε βάθος τριών χρόνων. Οι εταιρείες αυτές είναι οι, Ιονική ξενοδοχειακές επιχειρήσεις) Α.Ε (για το Hilton), η ΓΕΚΕ Α.Ε (για το President) , η Αστήρ Παλάς Βουλιαγμένης Α.Ε.Ε (για το Astir Palace resort) και τέλος η Λάμψα Α.Ε Ελληνικών Ξενοδοχείων (για το Hotel Grande Bretagne).

Η ανάλυση θα επικεντρωθεί στις τέσσερις βασικές κατηγορίες χρηματοοικονομικών δεικτών. Αυτές είναι οι εξής:

- Αριθμοδείκτες ρευστότητας
- Δείκτες Δραστηριότητας
- Δείκτες Αποδοτικότητας
- Δείκτες Διαθρώσεως Κεφαλαίων & Βιωσιμότητας

\*Πηγή άντλησης των πληροφοριών αποτέλεσαν οι επίσημες εταιρικές ιστοσελίδες.

## 4.2 ΙΟΝΙΚΗ ΑΕ.ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟΥ HILTON

Το Hilton Athens αποτελεί μέρος της παγκόσμιας αλυσίδας ξενοδοχείων και τουριστικών καταλυμάτων η οποία δραστηριοποιείται σε ολόκληρο τον κόσμο. Η τεράστια αυτή αλυσίδα διαθέτει 540 ξενοδοχεία και τουριστικά θέρετρα σε 78 χώρες σε στις 6 ηπείρους. Η αρχική επωνυμία της εταιρίας που ξεκίνησε το σχέδιο του Hilton Athens ήταν "Ξενοδοχειακά Επιχειρήσεις ΠΕΖΑ Α.Ε.» είχε ως σκοπό την ανέγερση και λειτουργία τουριστικών ξενοδοχείων πολυτελείας και κάθε άλλης ξενοδοχειακής επιχειρήσεως. Το 1960 οι μετοχές ιδιοκτησίας πέρασαν στην κατοχή της Ιονικής Τράπεζας η οποία χρηματοδότησε την κατασκευή του ξενοδοχείου, παράλληλα η εταιρεία μετονομάστηκε σε Ιονική Ξενοδοχειακά Επιχειρήσεις Α.Ε. Το 1999 οι μετοχές πέρασαν στα χέρια της ALPHABANK σαν αποτέλεσμα της ιδιωτικοποίησης της Ιονικής. Κατά την διάρκεια των ολυμπιακών αγώνων της Αθήνας το 2004 το Hilton Athens αποτέλεσε επίσημο ξενοδοχείο για την ολυμπιακή επιτροπή. Το ξενοδοχείο διαθέτει 536 δωμάτια (έναντι των 453 στο παρελθόν) που εκτίνονται στους 13 ορόφους του, τα οποία διαχωρίζονται σε executive, business και τυπικά.<sup>23</sup>

### 4.2.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

- 1) Αριθμοδείκτης Γενικής ρευστότητας

ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ  
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

$\Delta ΓΡ(2008)=8.028.000/9.848.000=0,815$

$\Delta ΓΡ(2009)=11.548.000/7.176.000=1,609$

$\Delta ΓΡ(2010)=10.103.000/6.672.000=1,514$

(23) <http://www.ionianhe.gr/Page/>

ΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	
2008	0,815
2009	1,609
2010	1,514



Όπως βλέπουμε στον παραπάνω πίνακα το ξενοδοχείο Hilton σε γενικές γραμμές έχει να επιδείξει θετικό δείκτη γενικής ρευστότητας και μεγαλύτερο της μονάδας. Μόνο το έτος 2008 είναι μικρότερος της μονάδας αποτελώντας ένδειξη αδυναμίας της εταιρείας να πληρώσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, φαινόμενο που ωστόσο μεταβάλλεται άρδην τα επόμενα δύο χρόνια. Το 2009, 2010 τόσο μέσω της ενίσχυσης του ενεργητικού όσο και μέσω του περιορισμού των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ο δείκτης βελτιώνεται.

2) Αριθμοδείκτης άμεσης/ειδικής ρευστότητας

#### ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ - ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Η

ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ+ ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ+ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ  
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

$$\Delta\text{AP}(2008)= 8.028.000-875.000/9.848.000=0,726$$

$$\Delta\text{AP}(2009) = 11.548.000-855.000/7.176.000=1,490$$

$$\Delta\text{AP}(2010) = 10.103.000-807.000/6.672.000=1,397$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ/ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	
2008	0,726
2009	1,490
2010	1,397



Ο παραπάνω πίνακας κινείται σε παρόμοια επίπεδα με τον προηγούμενο αφού όπως διακρίνουμε η εταιρεία πέραν του έτους 2008 είναι σε θέση να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Η εταιρεία δείχνει να έχει επάρκεια ρευστότητας και δεν εξαρτάται από μελλοντικές πωλήσεις για την κάλυψη των τρεχουσών υποχρεώσεων της.

3) Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

$$\frac{\text{ΓΡΑΜΜΑΤΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ} + \text{ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ} + \text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ} + \text{ΕΠΙΤΑΓΕΣ}}{\text{ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ} + \text{ΦΟΡΟΙ} - \text{ΤΕΛΗ} + \text{ΛΗΞΙΠΡΟΘΕΣΜΟ ΔΑΝΕΙΟ} + \text{ΠΙΣΤΩΤΕΣ} + \text{ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΟΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ} + \text{ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ}}$$

Ή

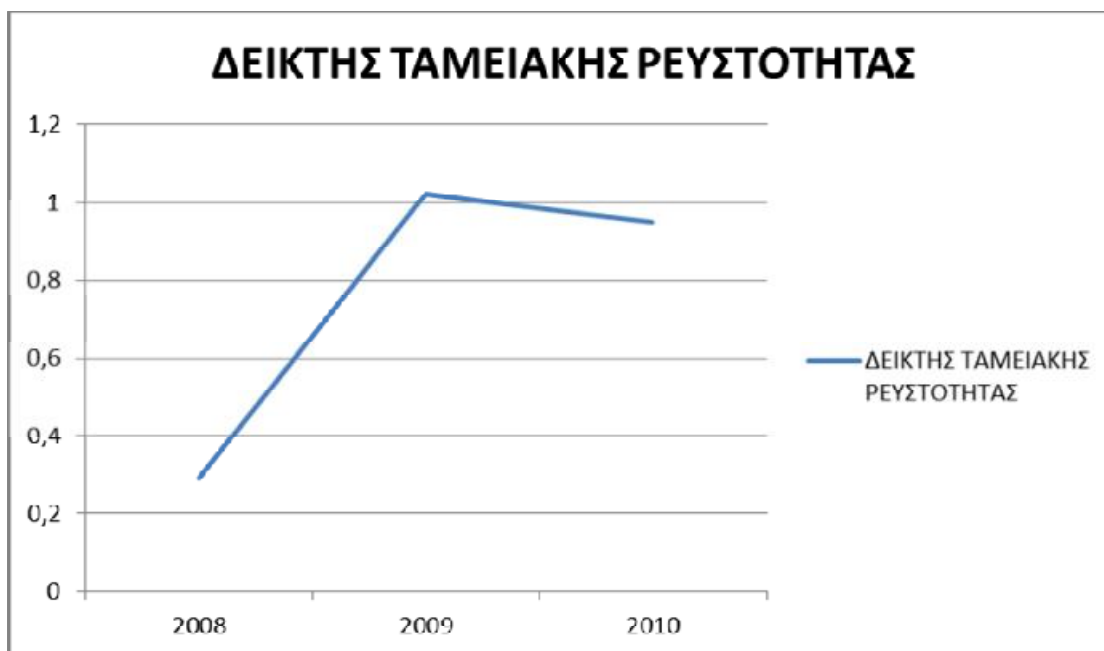
$$\frac{\text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΟΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

$$\Delta\text{TP}(2008)=2.898.000/9.848.000=0,29$$

$$\Delta\text{TP}(2009)=7.329.000/7.176.000=1,02$$

$$\Delta\text{TP}(2010)=6.371.000/6.672.000=0,95$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	
2008	0,29
2009	1,02
2010	0,95



Ο δείκτης αυτός προσδιορίζει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα διαθέσιμά της,

προσδιορίζει δηλαδή την ικανότητα να εξοφλεί με μετρητά τις υποχρεώσεις της αυτές. Εν προκειμένω η εταιρεία που μελετάμε με τον δείκτη στο 0,29 , 1,02 και 0,95 αντίστοιχα για τα έτη 2008, 2009 και 2010 πέραν από το 2008 δείχνει να μπορεί να ανταποκριθεί στην κάλυψη των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της. Το 2008 ο δείκτης είναι σε πολύ χαμηλά επίπεδα.

#### 4.2.2 ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

- 1) Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού

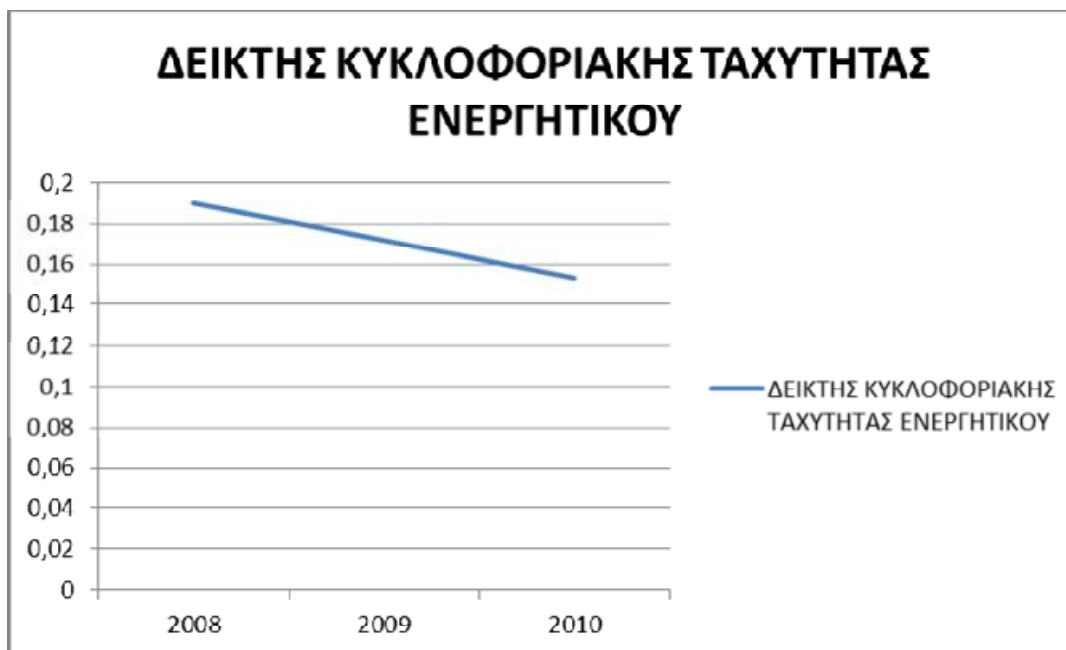
$$\frac{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΣΥΝΟΛΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}}$$

$$\Delta\text{ΚΤΕ}(2008) = 42.595.000 / [(207.151.000 + 239.439.000) / 2] = 0,190$$

$$\Delta\text{ΚΤΕ}(2009) = 35.498.000 / [(205.269.000 + 207.151.000) / 2] = 0,172$$

$$\Delta\text{ΚΤΕ}(2010) = 31.191.000 / [(201.559.000 + 205.269.000) / 2] = 0,153$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	
2008	0,190
2009	0,172
2010	0,153



Με την βοήθεια του δείκτη αυτού βλέπουμε μία επιχείρηση η οποία φαίνεται να έχει χαμηλό βαθμό χρήσης του ενεργητικού της. Έτσι, για το 2008 βλέπουμε πως για κάθε ευρώ που επενδύθηκε στην εταιρεία πραγματοποίησε πωλήσεις 0,19 ενώ ο δείκτης συνεχίζει με πτωτική τάση 0,172 και 0,153 για τα έτη 2009 και 2010 αντιστοίχως.

#### 2) Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων

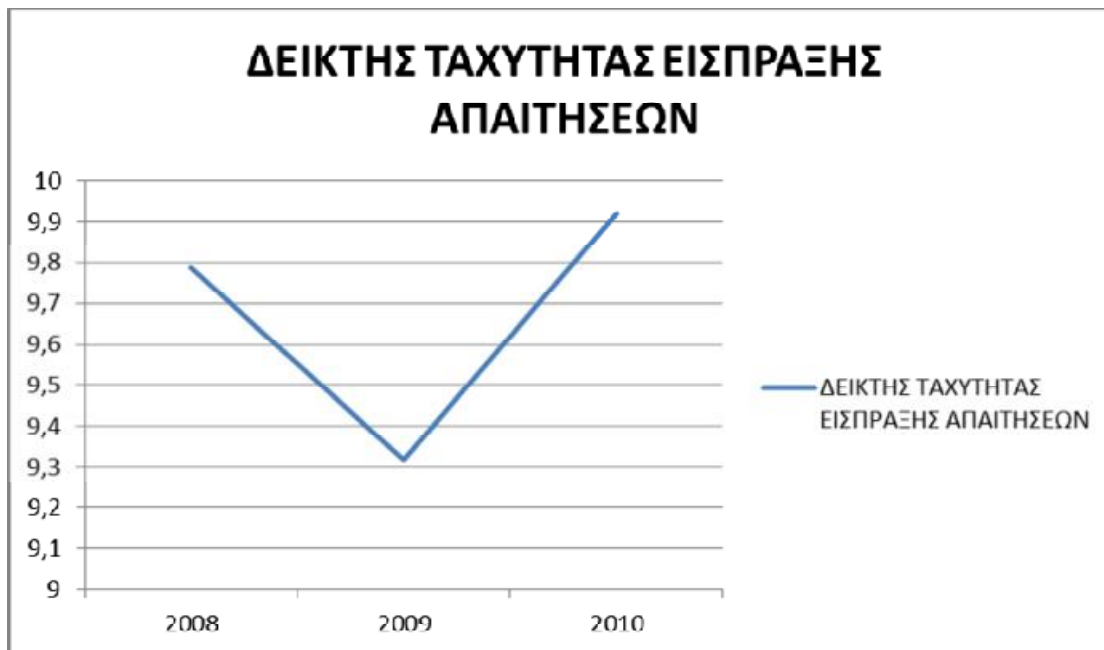
$$\frac{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ}}$$

$$\Delta\text{TEA}(2008) = 42.595.000 / [(4.255.000 + 4.448.000) / 2] = 9,788$$

$$\Delta\text{TEA}(2009) = 35.498.000 / [(3.364.000 + 4.255.000) / 2] = 9,318$$

$$\Delta\text{TEA}(2010) = 31.191.000 / [(2.925.000 + 3.364.000) / 2] = 9,919$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	
2008	9,788
2009	9,318
2010	9,919



Ο συγκεκριμένος δείκτης καταδεικνύει αν οι απαιτήσεις μιας επιχείρησης είναι μεγάλες σε σχέση με τις πωλήσεις της. Μεγάλη ταχύτητα στην είσπραξη αυτών μειώνει την πιθανότητα ζημιάς από επισφαλείς πελάτες. Οι ξενοδοχειακές επιχειρήσεις σε γενικές γραμμές δεν συνηθίζουν να δουλεύουν με πίστωση παρόλα αυτά από τα στοιχεία που είδαμε παραπάνω αντιλαμβανόμαστε πως η εν προκειμένω επιχείρηση έχει έναν υπολογίσιμο κίνδυνο ζημιάς ωστόσο όχι πολύ μεγάλο αφού όπως βλέπουμε οι απαιτήσεις φτάνουν περίπου στο 10% του κύκλου εργασιών.

#### 4.2.3 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

- 1) Αριθμοδείκτης μικτού κέρδους

$$\frac{\text{ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΗΣ} * 100}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$$

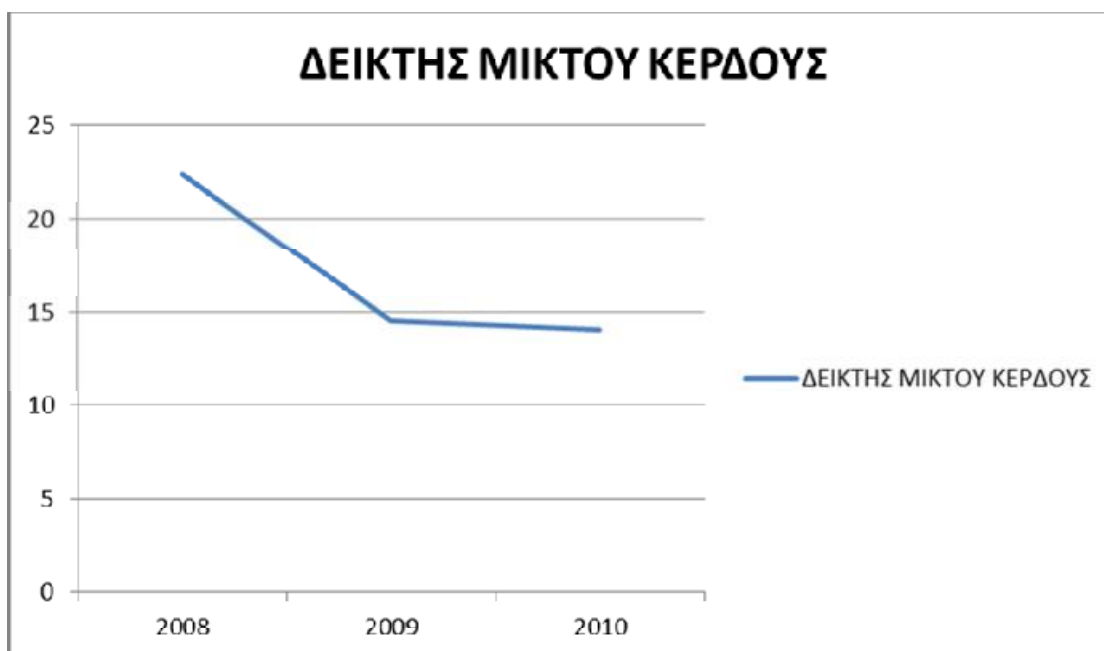
$$\Delta\text{ΜΚ}(2008) = (9.524.000 * 100) / 42.595.000 = 22,36$$

$$\Delta\text{ΜΚ}(2009) = (5.163.000 * 100) / 35.498.000 = 14,54$$

$$\Delta\text{ΜΚ}(2010) = (4.398.000 * 100) / 31.191.000 = 14,10$$



ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	
2008	22,35%
2009	14,54%
2010	14,10%



Ο δείκτης ενώ κινείται σε ικανοποιητικά επίπεδα έχει πτωτική τάση για την εταιρεία. Η μείωση των πωλήσεων την τελευταία τριετία είναι ο κύριος λόγος για το αποτέλεσμα αυτό αφού το κόστος πωληθέντων όχι μόνο δεν παραμένει το ίδιο αλλά μειώνεται.

2) Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους

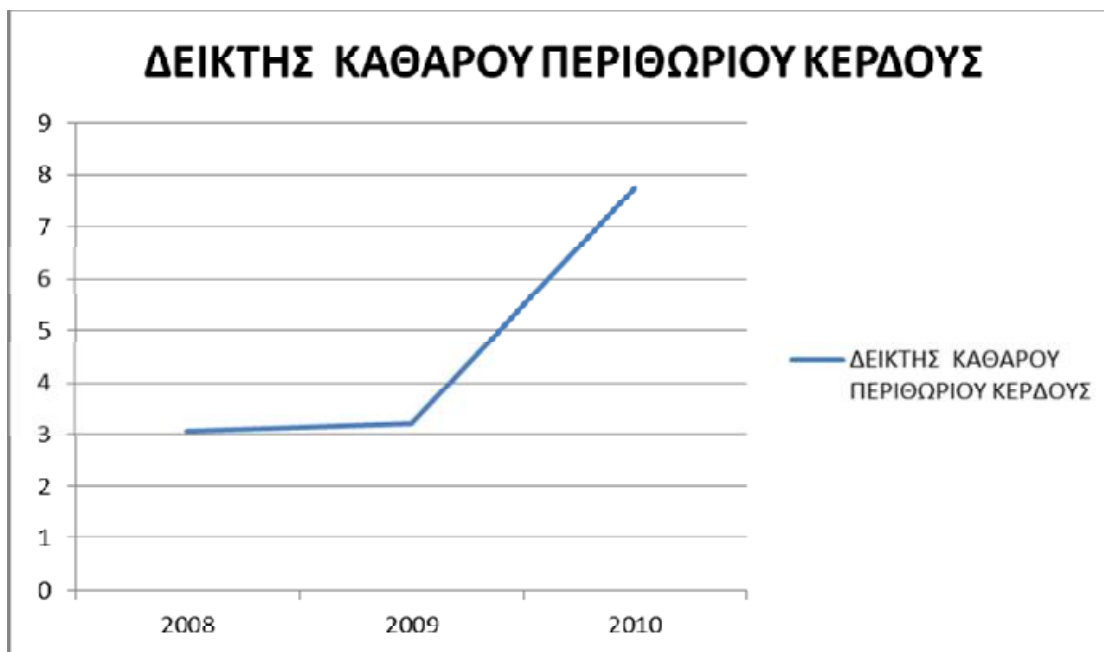
$$\frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ (ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ)} * 100}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$$

$$\Delta\text{ΚΚ}(2008) = (1.311.000 * 100) / 42.595.000 = 3,077$$

$$\Delta\text{ΚΚ}(2009) = (1.142.000 * 100) / 35.498.000 = 3,21$$

$$\Delta\text{ΚΚ}(2010) = (2.419.000 * 100) / 31.191.000 = 7,755$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	
2008	3,07%
2009	3,21%
2010	7,75%



Με βάση τον παραπάνω πίνακα βλέπουμε πως για το 2008 για πωλήσεις 100 ευρώ το ξενοδοχείο λειτουργεί με περιθώριο κέρδους περίπου 3 ευρώ ενώ το κέρδος κυμαίνεται στα 3,2 και 7,7 ευρώ για τα έτη 2009 και 2010 αντιστοίχως. Σε βάθος χρόνου οι πωλήσεις μειώνονται, ωστόσο τα καθαρά κέρδη δεν ακολουθούν την ίδια πτωτική πορεία. Παράλληλα, σε αντίθεση με την πτωτική πορεία του μικτού περιθωρίου, το καθαρό βελτιώνεται προφανώς λόγω περιορισμού του λειτουργικού κόστους.

### 3) Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

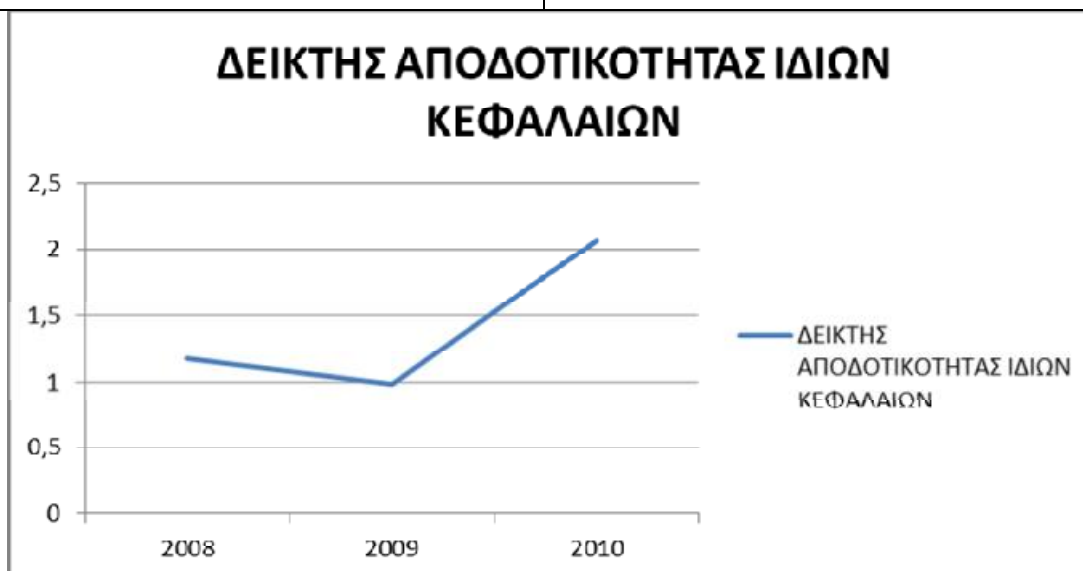
$$\frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ (ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ)} * 100}{\text{ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ}}$$

$$\Delta\text{ΑΙΔ}(2008) = (1.311.000 \cdot 100) / 110.803.000 = 1,18$$

$$\Delta\text{ΑΙΔ}(2009) = (1.142.000 \cdot 100) / 115.303.500 = 0,99$$

$$\Delta\text{ΑΙΔ}(2010) = (2.419.000 \cdot 100) / 116.589.000 = 2,07$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	
2008	1,18 %
2009	0,99 %
2010	2,07 %



Όπως φαίνεται στον παραπάνω πίνακα η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι 1,18% , 0,99 % και 2,07% για τα έτη 2008,2009 και 2010 αντίστοιχα. Η απόδοση μπορεί να χαρακτηριστεί χαμηλή αφού παρόλο τον διπλασιασμό της για το 2010 σε γενικές γραμμές είναι κοντά στην μονάδα.

#### 4) Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ \* ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ

Ή

$$\frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} * \frac{\text{ΚΕΡΔΗ}}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$$

$$\Delta\text{ΑΕ}(2008) = 1.311.000/207.151.000 = 0,006 = 0,6 \%$$

$$\Delta\text{ΑΕ}(2009) = 1.142.000/205.269.000 = 0,005 = 0,5\%$$

$$\Delta\text{ΑΕ}(2010) = 2.419.000/201.559.000 = 0,012 = 1,2\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	
2008	0,6%
2009	0,5%
2010	1,2%



Ο δείκτης αυτός δείχνει την ικανότητα της διοίκησης να χρησιμοποιεί τους χρηματοοικονομικούς πόρους της επιχείρησης για να δημιουργεί καθαρά κέρδη. Εναλλακτικά, μπορούμε να πούμε ότι μετρά την απόδοση όλων των επενδυμένων κεφαλαίων (ιδίων και ξένων) μιας επιχείρησης. Απο τα πολύ χαμηλά επίπεδα τριετίας που παρατηρούμε αντιλαμβανόμαστε πως η εταιρεία δυσκολεύεται να μετατρέψει τους πόρους της σε κέρδη αφού ο δείκτης κινείται πολύ χαμηλότερα της μονάδας, στα όρια των μηδενικών κερδών.

#### 4.2.4 ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

- 1) Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια

$$\frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} * 100$$

$$\Delta\text{IKB}(2008) = (114.905.000/207.151.000)*100 = 55,46\%$$

$$\Delta\text{IKB}(2009) = (115.702.000/205.269.000)*100 = 56,36\%$$

$$\Delta\text{IKB}(2010) = (117.476.000/201.559.000)*100 = 58,28\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦ. ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦ.	
2008	55,46%
2009	56,36%
2010	58,28%



Ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια είναι ιδιαίτερα σημαντικός εάν αναλογιστούμε ότι μας παρουσιάζει την πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης. Σκεπτόμενοι το παραπάνω είναι λογικό να καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο το καλύτερο για την επιχείρηση. Εν προκειμένω τα στοιχεία είναι ενθαρρυντικά, αφού το 2008 ήταν άνω του 50% και πιο συγκεκριμένα 55,46% , έχοντας ανοδική τάση 56,36% και 58,28% το 2009 και 2010 αντίστοιχα.

## 2) Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων

$$\frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ} + \text{ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ}}{\text{ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ}}$$

$$\Delta\text{ΚΤ}(2008) = [(1.311.000+4.984.000)/4.948.000] = 1,26$$

$$\Delta\text{ΚΤ}(2009) = [(1.142.000+2.207.000)/2.207.000] = 1,51$$

$$\Delta\text{ΚΤ}(2010) = [(2.419.000+1.528.000)/1.528.000] = 2,58$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ	
2008	1,26
2009	1,51
2010	2,58



Η σταδιακή βελτίωση του δείκτη αυτού είναι ιδιαίτερα σημαντική αφού μας παρουσιάζει την δυνατότητα της επιχείρησης να καλύπτει τους τόκους των δανείων της. Εδώ βλέπουμε μια εταιρεία η οποία μπορεί να ανταποκριθεί σε αυτήν την υποχρέωση της και χρόνο με τον χρόνο με μεγαλύτερη άνεση αφού από το 1,26 του 2008 και το 1,15 του 2009 καταλήγουμε στο 2,58 του 2010, αποτέλεσμα της μεγάλης αύξησης των κερδών της.

## ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΟ HILTON

Μελετώντας την πορεία της τριετίας 2008,2009 και 2010 για το ξενοδοχείο Hilton καταλήγουμε στο ότι η εν λόγω εταιρεία μέσα στο συγκεκριμένο χρονικό διάστημα έχει να επιδείξει μια σταδιακή ανοδική πορεία στην πλειοψηφία των δεικτών της. Ειδικότερα, από τους δείκτες ρευστότητας παρατηρούμε ότι το 2008 η επιχείρηση παρουσιάζει πρόβλημα στο να καλύψει τις άμεσες υποχρεώσεις της,

παρόλα αυτά το 2009 βελτιώνεται χωρίς όμως να φτάνει σε τέτοια επίπεδα ώστε να μας επιτρέπουν να τον χαρακτηρίσουμε ικανοποιητικό. Το έτος 2010 παραμένει στα ίδια ικανοποιητικά επίπεδα παρόλα αυτά δεν μπορεί να περάσει απαρατήρητη η κάμψη που υπάρχει. Από την άλλη η επιχείρηση φαίνεται να μην εκμεταλλεύεται στο έπακρο τις δυνατότητές της καθώς βλέπουμε ότι οι δείκτες δραστηριότητας κινούνται σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα γεγονός που αυξάνει τις πιθανότητες ζημίας όπως προκύπτει από τον δείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων.

Εξετάζοντας τον δείκτη αποδοτικότητας βλέπουμε πως ο δείκτης μεικτού κέρδους έχει πτωτική πορεία μέσα στην τριετία γεγονός που οφείλεται στην μείωση των πωλήσεων παρόλο που επήλθε μείωση του κόστους πωληθέντων. Σε αντίθεση με το μεικτό κέρδος το καθαρό κέρδος αυξάνεται σταδιακά χωρίς όμως να καταγράφει ικανοποιητικά επίπεδα. Επίσης η απόδοση ιδίων κεφαλαίων χαρακτηρίζεται αρκετά χαμηλή αφού όπως παρατηρούμε γίνεται κακή χρήση των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας. Πιο συγκεκριμένα φαίνεται μια αυξομείωση στην πορεία των τριών ετών καθώς το 2009 παρατηρείται πτώση λόγω της μείωσης των κερδών η οποία όμως ακολουθείται από διπλασιασμό του δείκτη για το έτος 2010 καθώς έχουμε διπλασιασμό των κερδών την ίδια στιγμή που παρατηρείται χαμηλότερη ποσοστιαία μεταβολή των ιδίων κεφαλαίων. Παρόμοια πορεία ακολουθεί ο δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού καθώς παρότι κινείται σε αρκετά χαμηλά επίπεδα ,την πτώση του 2009 ακολουθεί ο διπλασιασμός του δείκτη το 2010.

Σε αντίθεση με τα παραπάνω οι δείκτες διαρθρώσεως και βιωσιμότητας και ειδικότερα ο δείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια κινείται σε ενθαρρυντικά επίπεδα και είναι σταδιακά αυξανόμενος για την τριετία γεγονός που καθιστά ασφαλή την εταιρεία προς τους πιστωτές της. Την ασφάλεια την οποία παρέχει η εταιρεία έρχεται να ενισχύσει ο δείκτης κάλυψης τόκων καθώς είναι μεγαλύτερος της μονάδας με συνεχείς αυξητικές τιμές.



### 4.3 ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟΥ HOTEL GRANDE BRETAGNE

Η έπαυλη που στεγάζει το ξενοδοχείο ανεγέρθη το 1842 (δώδεκα μόλις έτη μετά τη σύσταση του νέου Ελληνικού Κράτους) ως οικία του εύπορου Λήμιου Αντωνίου Δημητρίου. Το 1874 αγοράστηκε από τον Ευστάθιο Λάμψα, ο οποίος, δανειζόμενος 800.000 δραχμές, την ανακαίνισε και την ονόμασε «Ξενοδοχείον Μεγάλης Βρετανίας». Κατά το 1888 το ξενοδοχείο ήταν ένα από τα πρώτα κτίρια της Αθήνας που ηλεκτροδοτήθηκε. Το 2003 το ξενοδοχείο έκλεισε για ένα χρόνο και υπέστη ολοκληρωτική ανακαίνιση (κόστους 82 εκατομμυρίων ευρώ), ώστε να επανέλθει στην παλαιά του δόξα. Το εκσυγχρονισμένο πλέον κτίριο έχει 324 δωμάτια, συμπεριλαμβανομένης Βασιλικής Σουίτας εμβαδού 400 τετραγωνικών μέτρων<sup>24</sup>

#### 4.3.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

- 1) Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ  
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

$$\Delta\text{ΚΡ}(2008) = 22.837.000/13.761.000 = 1,66$$

$$\Delta\text{ΚΡ}(2009) = 17.583.000/26.762.000 = 0,66$$

$$\Delta\text{ΚΡ}(2010) = 11.489.000/12.399.000 = 0,93$$

(24) <http://www.lampsa.gr/home.php>

ΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	
2008	1,66
2009	0,66
2010	0,93



Με την βοήθεια του δείκτη βλέπουμε μία επιχείρηση η οποία παρουσιάζει αδυναμία κάλυψης των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της από το 2009. Ο δείκτης για την επιχείρηση παρουσιάζει πτωτική πορεία και ενώ κυμαινόταν στο πολύ ικανοποιητικό 1,66 για το 2008. Είχε μία μεγάλη πτώση στο 0,66 για το 2009 ενώ το 2010 δείχνει σημάδια ανάκαμψης χωρίς αυτό να σημαίνει πως ξεπέρασε το πρόβλημα αφού και πάλι ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας και πιο συγκεκριμένα στο 0,93. Λόγος αυτής της ανάκαμψης είναι μεγάλη μείωση των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της.

2) Αριθμοδείκτης άμεσης ή ειδικής ρευστότητας

ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ+ ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ+ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ  
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

$$\Delta\text{EP}(2008) = 21.738.000/13.761.000 = 1,58$$

$$\Delta\text{EP}(2009) = 16.504.000/26.762.000 = 0,62$$

$$\Delta\text{EP}(2010) = 21.738.000/12.399.000 = 1,75$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ/ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	
2008	1,58
2009	0,62
2010	1,75



Σε γενικές γραμμές παρατηρούμε μια επιχείρηση η οποία μπορεί να καλύψει της βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της χωρίς να εξαρτάται άμεσα από μελλοντικές πωλήσεις. Ο δείκτης κινείται σε αρκετά ικανοποιητικά επίπεδα εκτός από το έτος 2009 που είναι μικρότερος της μονάδας αλλά ακολουθεί η κατακόρυφη άνοδος του επόμενου έτους. Πιο συγκεκριμένα, το 2008 ο δείκτης κυμαίνεται στο 1,58, το 2009 όπως αναφέραμε νωρίτερα είναι μικρότερος της μονάδας ήτοι 0,62 και τέλος για το 2010 βρίσκεται στα πολύ υψηλά επίπεδα του 1,75.

### 3) Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

ΓΡΑΜΜΑΤΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ + ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ + ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ + ΕΠΙΤΑΓΕΣ  
ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕ Σ + ΦΟΡΟΙ – ΤΕΛΗ + ΛΗΞΙΠΡΟΘΕΣ ΜΟ ΔΑΝΕΙΟ + ΠΙΣΤΩΤΕΣ +  
ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΟΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ + ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ

Η

ΔΙΑΘΕΣΙΜΟΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ  
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

$$\Delta TP(2008) = 18.201.000/13.761.000 = 1.32$$

$$\Delta TP(2009) = 13.915.000/26.762.000 = 0.52$$

$$\Delta TP(2010) = 8.102.000/12.399.000 = 0.65$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	
2008	1.32
2009	0.52
2010	0.65



Εδώ βλέπουμε μια εταιρεία η οποία παρουσιάζει δυσκολίες στην κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Πιο συγκεκριμένα το 2008 ο δείκτης βρίσκεται σε αρκετά καλό επίπεδο με 1,32 και να δείχνει ότι μπορεί να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της ενώ το 2009 έχουμε μεγάλη πτώση του δείκτη στο 0,52, αποτέλεσμα της μείωσης του διαθέσιμου ενεργητικού αλλά ακόμα περισσότερο λόγω της μεγάλης αύξησης των υποχρεώσεων της. Τέλος ακολουθεί μικρή άνοδος του δείκτη στο 0,65, αποτέλεσμα της μεγάλης μείωσης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Ωστόσο ο δείκτης μόνο το 2008 ακολουθώντας αυτόν τον συντηρητικό δείκτη κινείται άνω της μονάδας.

#### 4.3.2 ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

- 1) Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων

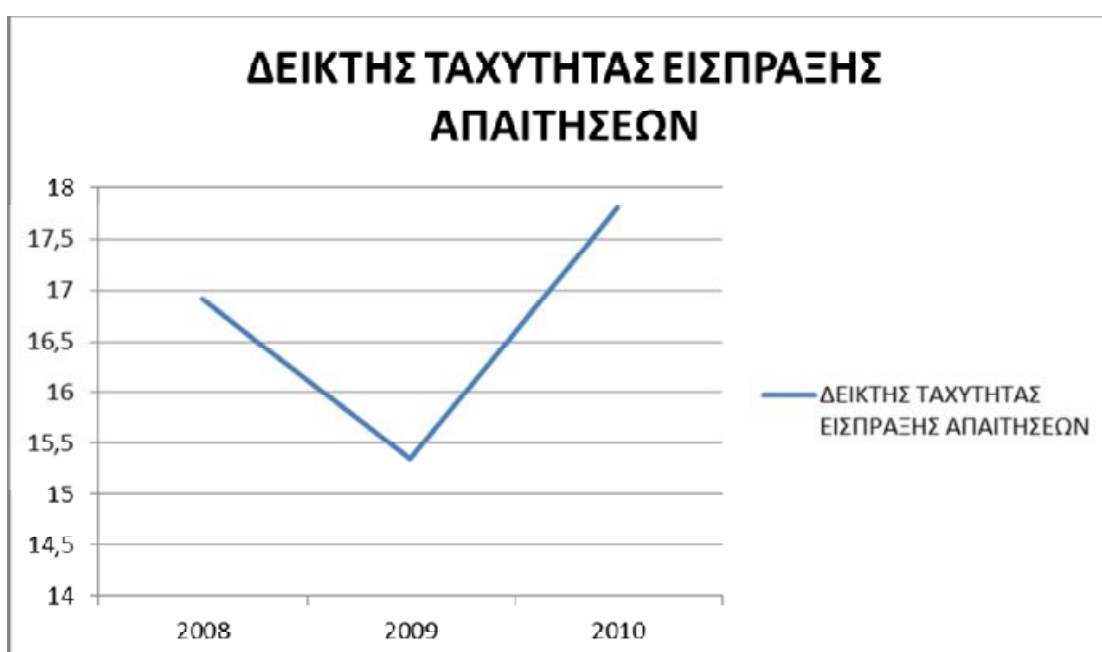
$$\frac{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ}}$$

$$\Delta\text{TEA}(2008) = 60.375.000/3.571.000 = 16,90$$

$$\Delta\text{TEA}(2009) = 47.021.000/3.062.000 = 15,35$$

$$\Delta\text{TEA}(2010) = 45.079.000/2.532.500 = 17,80$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	
2008	16,90
2009	15,35
2010	17,80



Η επιχείρηση λειτουργεί με ικανοποιητικό ρυθμό είσπραξης απαιτήσεων πράγμα που είναι θετικό αφού με τον τρόπο αυτό μειώνει τις πιθανότητες ζημίας. Την κάμψη του 2009 ακολούθησε η αύξηση του δείκτη για το 2010. Δεν πρέπει να περάσει απαρατήρητη όμως η ραγδαία πτώση των συνολικών πωλήσεων διαχρονικά η οποία.

2) Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού

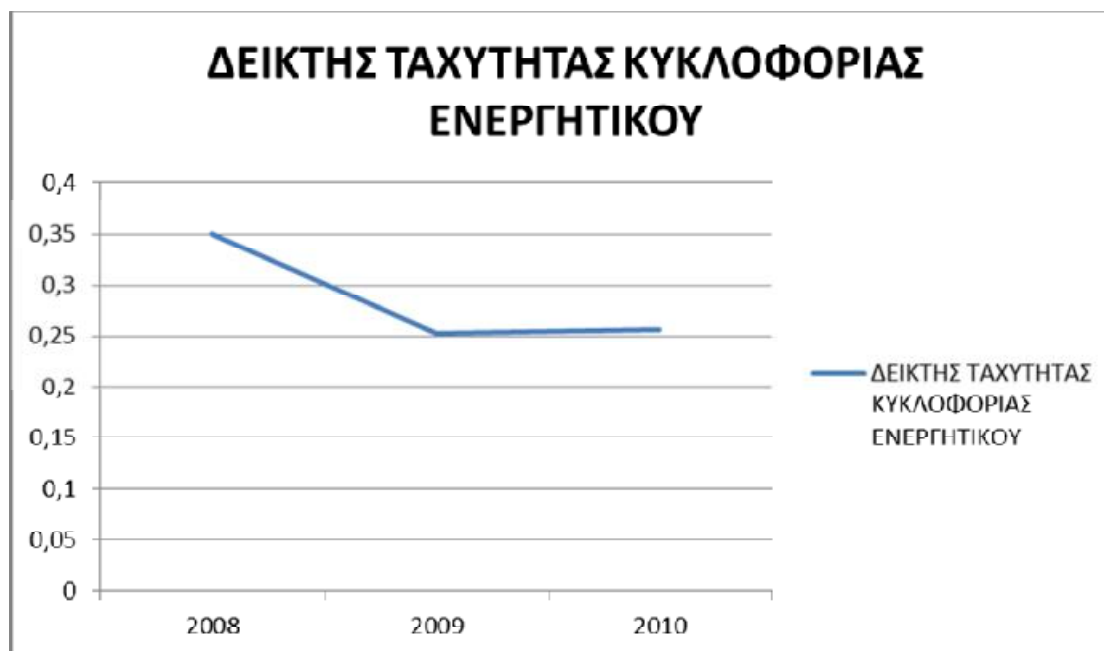
$$\frac{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΣΥΝΟΛΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}}$$

$$\Delta\text{ΤΚΕ}(2008) = 60.375.000/170.765.000 = 0,35$$

$$\Delta\text{ΤΚΕ}(2009) = 47.021.000/185.570.000 = 0,253$$

$$\Delta\text{ΤΚΕ}(2010) = 45.079.000/175.761.000 = 0,256$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	
2008	0,35
2009	0,253
2010	0,256



Εδώ βλέπουμε πως η επιχείρηση πέραν της πτωτικής τάσης που έχει ο εν προκειμένω δείκτης έχει επίσης χαμηλή χρησιμοποίηση των στοιχείων του ενεργητικού της αφού για κάθε ευρώ που επενδύθηκε σε αυτήν

πραγματοποιήθηκαν πωλήσεις αξίας 0,35 ευρώ για το 2008 και περίπου 0,25 ευρώ για τα έτη 2009 και 2010. Τα χαμηλά επίπεδα του δείκτη κυκλοφορίας ενεργητικού χαμηλή απόδοση στην χρήση του ενεργητικού.

### 4.3.3. ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

1) Αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου

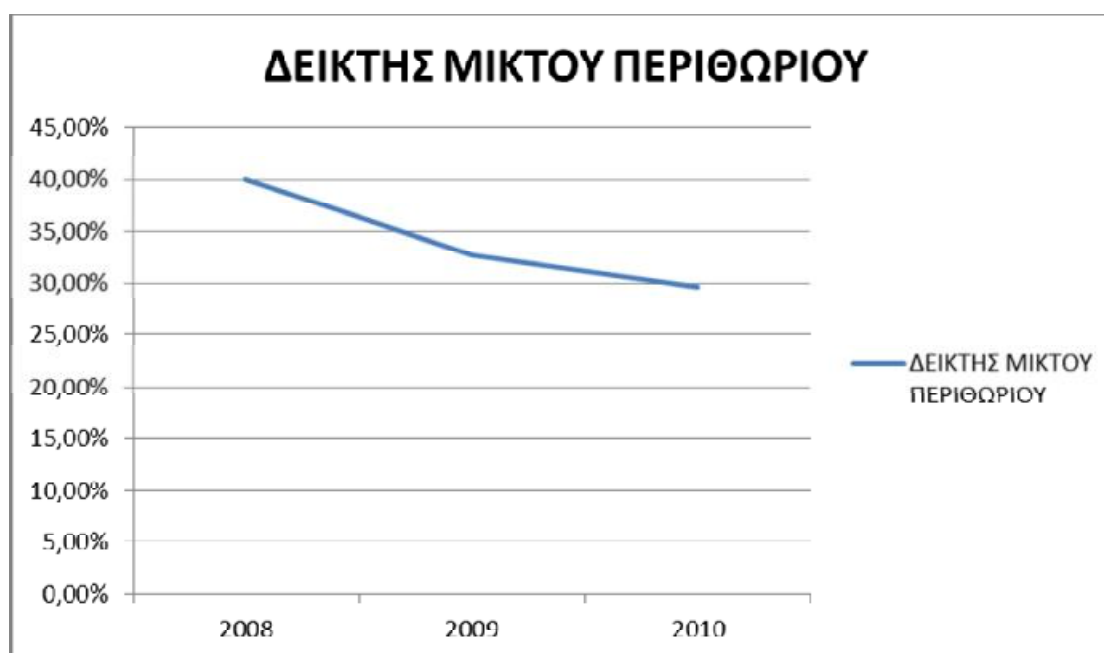
$$\frac{\text{ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΗΣ} * 100}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$$

$$\Delta\text{ΜΠ}(2008) = (24.141.000/60.375.000) * 100 = 39,98\%$$

$$\Delta\text{ΜΠ}(2009) = (15.414.000/47.021.000) * 100 = 32,78\%$$

$$\Delta\text{ΜΠ}(2010) = (13.370.000/45.079.000) * 100 = 29,65\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ	
2008	39,98%
2009	32,78%
2010	29,65%





Παρατηρούμε πως ο δείκτης έχει μια σταδιακή πτωτική τάση για την επιχείρηση. Όπως μπορούμε να δούμε από τα στοιχεία παρόλο που υπάρχει μείωση στο κόστος πωληθέντων έχουμε μια διαχρονική πτώση τόσο των μικτών κερδών όσο και των πωλήσεων. Η μείωση αυτή θα μπορούσε να είναι είτε απόρροια απώλειας πελατών είτε μείωση της τιμής.

2) Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου

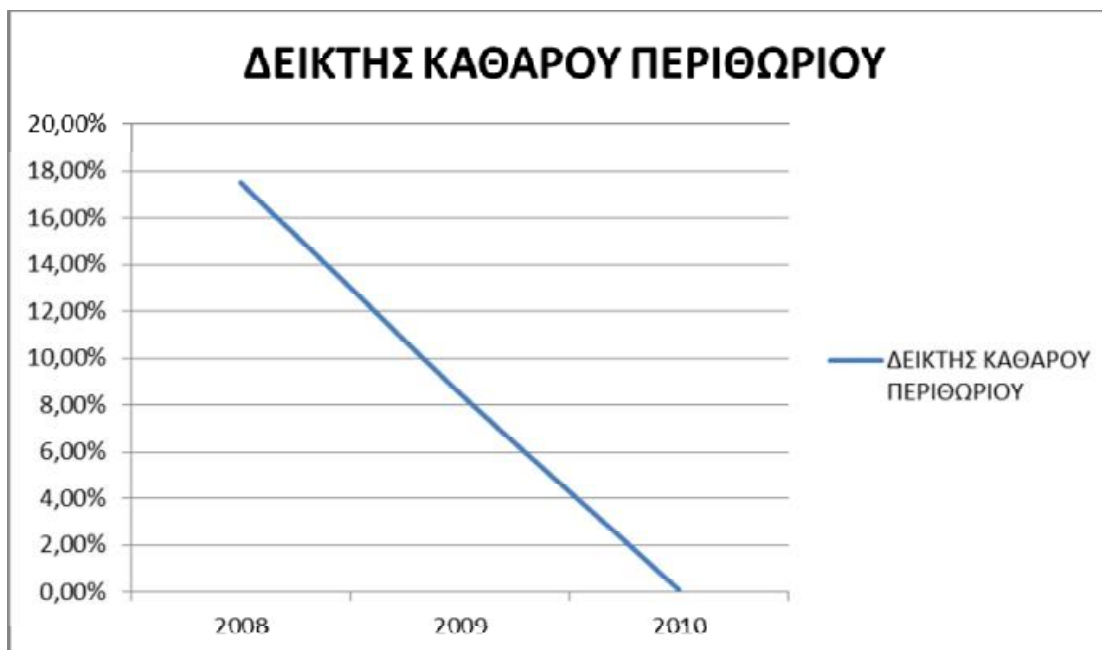
$$\frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ (ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ)} * 100}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$$

$$\Delta\text{ΚΠ}(2008) = (10.569.000/60.375.000)*100 = 17,50\%$$

$$\Delta\text{ΚΠ}(2009) = (3.992.000/47.021.000)*100 = 8,48\%$$

$$\Delta\text{ΚΠ}(2010) = (31.000/45.079.000)*100 = 0,06\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ	
2008	17,50%
2009	8,48%
2010	0,06%



Όπως βλέπουμε το ξενοδοχείο σε γενικές γραμμές λειτουργεί με μη υψηλό περιθώριο κέρδους. Για πωλήσεις 100 ευρώ ξεκινά με ένα ικανοποιητικό περιθώριο κέρδους 17,50 για το 2008, το οποίο όμως μειώνεται στο 8,48 για το 2009 και τέλος το απογοητευτικό 0.06 για το 2010. Το ποσό του 2010 είναι αποτέλεσμα της τεράστιας μείωσης των κερδών προ φόρων.

### 3) Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

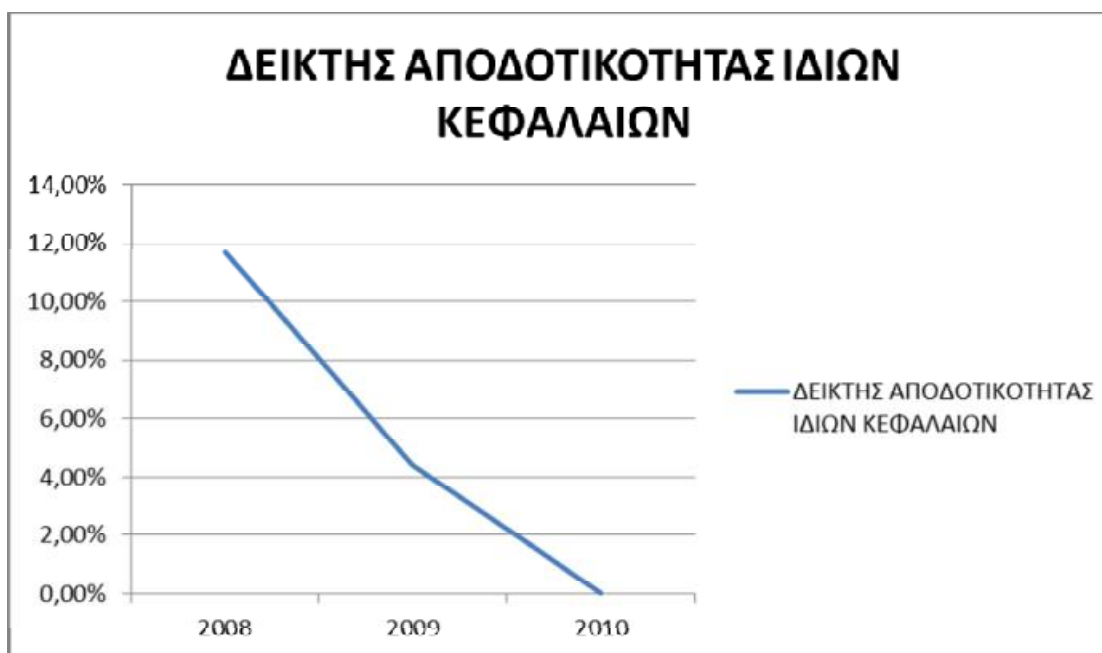
$$\frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ (ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ)} * 100}{\text{ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ}}$$

$$\Delta\text{AIK}(2008) = (10.569.000/90.324.500)*100 = 11,70\%$$

$$\Delta\text{AIK}(2009) = (3.992.000/90.983.000)*100 = 4,39\%$$

$$\Delta\text{AIK}(2010) = (31.000/91.572.000)*100 = 0,03\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	
2008	11,70%
2009	4,39%
2010	0,03%



Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων στο συγκεκριμένο ξενοδοχείο μας παρουσιάζει μια επιχείρηση μακροχρόνιας διάρκειας από την οποία ο επενδυτής έχει απόδοση γύρω στο 12% παρόλα αυτά το 2010 ο δείκτης παρουσιάζει ραγδαία πτώση στην οποία ο δείκτης πλησιάζει το 0,04%. Η πτώση αυτή είναι ένδειξη της δυσχερούς πορείας σε επίπεδο τριετίας.

4) Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

$$\frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} * \frac{\text{ΚΕΡΔΗ}}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$$

Ή

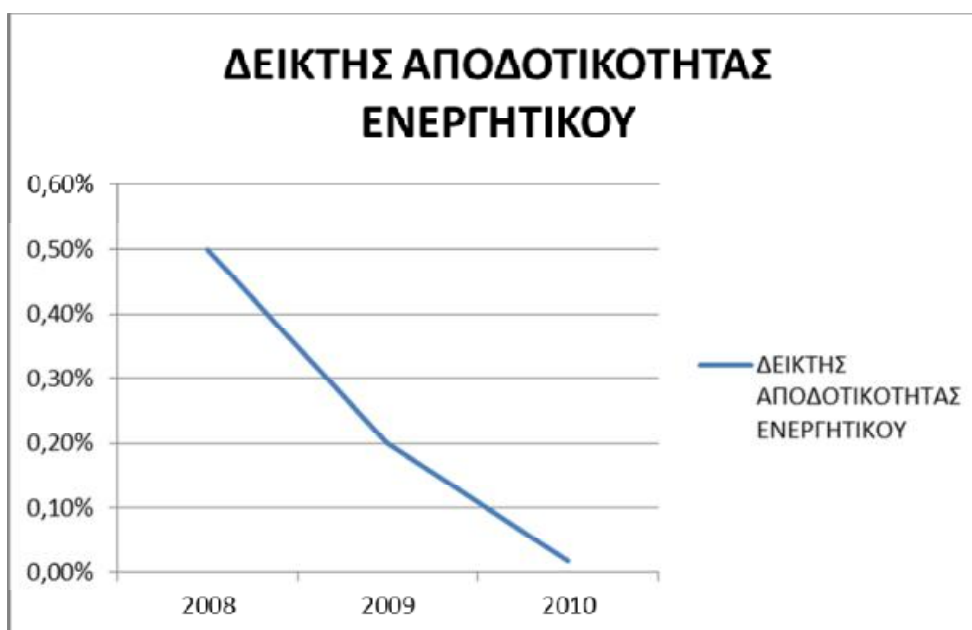
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ \* ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ

$$\Delta\text{ΑΕ}(2008) = 10.569.000/187.789.000 = 0,5\%$$

$$\Delta\text{ΑΕ}(2009) = 3.992.000/183.350.000 = 0,2\%$$

$$\Delta\text{ΑΕ}(2010) = 31.000/175.761.000 = 0,017\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	
2008	0,5%
2009	0,2%
2010	0,017%



Ο δείκτης μας παρουσιάζει μια απογοητευτικά χαμηλή επίδοση. Η διοίκηση, σύμφωνα με τον δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού, έχει να επιδείξει υπερβολικά χαμηλά κέρδη με αποκορύφωμα το 2010 οπότε και πλησιάζει το μηδέν.

#### 4.3.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

1) Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια

$$\frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} * 100$$

$$\Delta\text{ΙΚΣΚ}(2008) = (90.567.000/187.789.000)*100 = 48,22\%$$

$$\Delta\text{ΙΚΣΚ}(2009) = (91.399.000/183.350.000)*100 = 49,85\%$$

$$\Delta\text{ΙΚΣΚ}(2010) = (91.745.000/175.761.000)*100 = 52,20\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
2008	48,22%
2009	49,85%
2010	52,20%



Είναι πολύ σημαντικό ο συγκεκριμένος δείκτης να βρίσκεται σε υψηλά επίπεδα διότι παρουσιάζει την πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης. Παρότι εν προκειμένω ο δείκτης παρουσιάζει μέτρια νούμερα είναι πολύ ενθαρρυντική η ανοδική τάση που έχει.

2) Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων

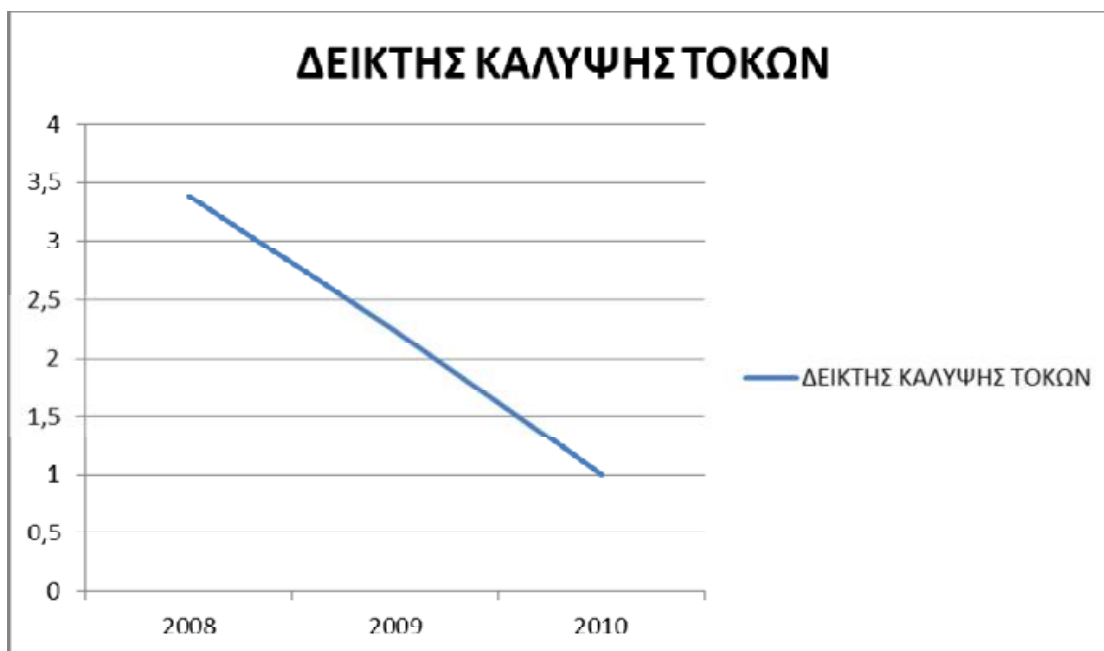
$$\frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ} + \text{ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ}}{\text{ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ}}$$

$$\Delta\text{ΚΤ}(2008) = 14.996.000/4.427.000 = 3,38$$

$$\Delta\text{ΚΤ}(2009) = 7.195.000/3.203.000 = 2,24$$

$$\Delta\text{ΚΤ}(2010) = 2.388.000/2.357.000 = 1,00$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ	
2008	3,38
2009	2,24
2010	1,00



Ο δείκτης αυτός μας παρουσιάζει κατά πόσο η επιχείρηση είναι σε θέση να πληρώσει τους τόκους των δανείων της. Εν προκειμένω, βλέπουμε μια επιχείρηση η οποία εμφανίζει σοβαρή αδυναμία κάλυψης αυτών. Το 3,38 του 2008 ακολούθησε το 2,24 του 2009 και τέλος το 2010 βρίσκεται σχεδόν στο 1. Μεγάλο ρόλο σε αυτήν την διαμόρφωση του δείκτη έπαιξε η ξαφνική αλλά μεγάλη πτώση των κερδών της επιχείρησης.

## ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΟ GRANDE BRETAGNE

Αν προσέξουμε λίγο καλύτερα την πορεία του ξενοδοχείου Grand Bretagne κατά την διάρκεια της τριετίας θα παρατηρήσουμε μια σταδιακή ελάττωση όλων των δεικτών. Όπως βλέπουμε «ταβάνι» για την εταιρεία αποτελεί το 2008 οπότε και η πλειοψηφία των αριθμοδεικτών παίρνουν την υψηλότερη τιμή τους με κατάληξη το 2010 στην χαμηλότερη αυτών. Βέβαια όπως παρατηρούμε από τα στοιχεία μας η μείωση για την οποία μιλάμε δεν είναι δραματική αφού και πάλι η εταιρεία κινείται σε ικανοποιητικά επίπεδα. Πιο συγκεκριμένα παρατηρούμε από τους δείκτες ρευστότητας πως η εταιρεία μετά την άνεση στο να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της το 2008 περνά μια δύσκολη διατία ,2009 και 2010, αφού όπως μπορούμε να δούμε οι τιμές του δείκτη είναι μικρότερες της μονάδας φαινόμενο αδυναμίας κάλυψης των άμεσων υποχρεώσεων. Σε μια άτυπη πτωτική συνέχεια των δεικτών δραστηριότητας με αυτούς της ρευστότητας η επιχείρηση δείχνει να έχει χαμηλή χρήση ενεργητικού αφού όπως παρατηρούμε ο δείκτης κυμαίνεται αρκετά χαμηλά. Παρόλα αυτά βλέποντας τον δείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων αντιλαμβανόμαστε πως η εταιρεία ακολουθεί μια ικανοποιητική πολιτική είσπραξης.

Περνώντας στους δείκτες αποδοτικότητας θα παρατηρήσουμε παρόμοια πτωτική πορεία με αυτήν που έχει αναφερθεί παραπάνω και πιο συγκεκριμένα βλέπουμε πως ο δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους και ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους έχουν να επιδείξουν αρκετά μεγάλη μείωση, ειδικότερα ο δεύτερος. Όπως βλέπουμε δεν παρατηρείται αξιόλογη μεταβολή της αναλογίας μικτά κέρδη προς πωλήσεις γεγονός που μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι πιθανότατα υπάρχει μεγάλη μείωση της τιμής του προϊόντος. Το πρόβλημα φαίνεται ακόμα μεγαλύτερο στα καθαρά κέρδη της εταιρείας αφού όπως παρατηρούμε υπόκεινται τεράστια μείωση. Πιο συγκεκριμένα βλέπουμε πως η εταιρεία λειτουργεί με περιθώριο καθαρού κέρδους 0,06 ευρώ αντί πωλήσεων 100 ευρώ. Κύριος λόγος της πορείας αυτής του δείκτη πιθανότατα να είναι είτε κάποια αύξηση των λειτουργικών εξόδων είτε μείωση της τιμής πώλησης είτε ακόμη και η πραγματοποίηση κάποιας επένδυσης. Από την δραματική μείωση των προηγούμενων δεικτών δεν θα μπορούσε να ξεφύγει και η απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων καθώς η υπερβολική μείωση των καθαρών κερδών συνεπάγεται άμεση μείωση του δείκτη αφού όπως βλέπουμε ο μέσος όρος των Ιδίων Κεφαλαίων

παραμένει σταθερός. Παρεμφερή είναι τα αποτελέσματα του δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού καθώς δεν θα μπορούσε να μείνει ανεπηρέαστος από την δραματική μείωση των κερδών.

Τέλος, σε αντίθεση με τους παραπάνω δείκτες ο δείκτης διάρθρωσης κεφαλαίου και βιωσιμότητας κινείται σε σχετικά ικανοποιητικά επίπεδα. Αφού παρατηρώντας τον δείκτη Ίδια Κεφάλαια προς Συνολικά βλέπουμε πως το ποσοστό των Ιδίων κεφαλαίων είναι μικρότερο από αυτό των ξένων, βέβαια δεν είναι ανησυχητικά σε μεγάλο βαθμό τα ποσοστά αφού βρίσκονται αρκετά κοντά στο 50% ενώ έχουν ανοδική τάση καταλήγοντας το 2010 άνω του 50%. Στον αντίποδα βρίσκεται ο δείκτης κάλυψης τόκων ο οποίος μας παρουσιάζει μια εταιρεία η οποία φαίνεται ότι με την πάροδο του χρόνου να αποκτά δυσκολία κάλυψης των τόκων της.

#### **4.4 ΓΕΚΕ Α.Ε ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟΥ PRESIDENT.**

Το President Hotel Athens είναι μια σύγχρονη ξενοδοχειακή μονάδα η οποία βρίσκεται στο κέντρο της Αθήνας. Ένα από τα κύρια χαρακτηριστικά του είναι το ύψος του, το President Hotel Athens αποτελεί με τους 21 ορόφους το ψηλότερο ξενοδοχείο στο κέντρο της Αθήνας. Με πορεία περισσότερα από 30 χρόνια μπορεί να συμπεριφερθεί μέσα στους πρωταγωνιστές του τουρισμού στην πρωτεύουσα. Επίσης διαθέτει 516 πλήρως εξοπλισμένα δωμάτια καθώς και 17 για ειδικά διαμορφωμένα για άτομα με κινητικές ιδιαιτερότητες. Πέραν της διαμονής το ξενοδοχείο έχει δυνατότητα να φιλοξενήσει διάφορες εκδηλώσεις αφού διαθέτει 8 πρόσφατα ανακαινισμένες αίθουσες χωρητικότητας 600 ατόμων. Εκτός από την φιλοξενία το President συνεισφέρει και στην διασκέδαση της πρωτεύουσας με το σύγχρονο και πολυτελές εστιατόριο του όπως επίσης με τις βραδιές jazz για τους λάτρεις του είδους.<sup>24</sup>

(24) <http://www.president.gr/default.asp?siteID=1&pageid=2&langid=1>



#### 4.4.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

1) Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ  
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

$$\Delta ΓΡ(2008) = 20.704.179,87/4.329.856,35 = 4,78$$

$$\Delta ΓΡ(2009) = 18.396.372,01/3.440.356,49 = 5,34$$

$$\Delta ΓΡ(2010) = 14.665.525,1/5.743.543,30 = 2,55$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	
2008	4,78
2009	5,34
2010	2,55



Με τον δείκτη όχι μόνο να έχει θετικές τιμές αλλά να κυμαίνεται σε αρκετά υψηλά επίπεδα το ξενοδοχείο President φαίνεται να είναι σε θέση να ανταποκριθεί με ιδιαίτερη ευκολία στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις του. Τα έτη 2008 και 2009 είναι κοντά στο 5 και πιο συγκεκριμένα 4,78 το 2008 και 5,34 το 2009 τα οποία όμως ακολουθούνται από την κατακόρυφη πτώση το 2010 στο 2,55. Η πτώση αυτή είναι συνδυαστικό αποτέλεσμα της μεγάλης μείωσης του κυκλοφορούν ενεργητικού αλλά και της μικρότερης, συγκριτικά, αύξησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

2) Αριθμοδείκτης άμεσης/ειδικής ρευστότητας

ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ - ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ  
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Η

ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ+ ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ+ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ  
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

$$\Delta\text{AP}(2008) = 20.580.262,91/4.329.86,35 = 4,75$$

$$\Delta\text{AP}(2009) = 18.278.902,89/3.440.356,49 = 5,31$$

$$\Delta\text{AP}(2010) = 14.665.525,1/5.743.543,3 = 2,55$$

ΔΕΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ/ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	
2008	4,75
2009	5,31
2010	2,55



Η επιχείρηση είναι σε θέση να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της αφού όπως βλέπουμε ο δείκτης κινείται σε υψηλά επίπεδα. Παρόλα αυτά όπως και στον προηγούμενο δείκτη με τον οποίο βρίσκεται σε αρμονία βλέπουμε πως υπάρχει πτωτική τάση το 2010 για την οποία οφείλεται η μείωση του ενεργητικού σε συνάρτηση με την μικρότερη αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

### 3) Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

$$\frac{\text{ΓΡΑΜΜΑΤΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ} + \text{ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ} + \text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ} + \text{ΕΠΙΤΑΓΕΣ}}{\text{ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ} + \text{ΦΟΡΟΙ} - \text{ΤΕΛΗ} + \text{ΛΗΞΙΠΡΟΘΕΣΜΟ ΔΑΝΕΙΟ} + \text{ΠΙΣΤΩΤΕΣ} + \text{ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΟΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ} + \text{ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ}}$$

Ή

$$\frac{\text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΟΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

$$\Delta TP(2008) = 20.183.238,91/4.329.856,35 = 4,66$$

$$\Delta TP(2009) = 17.909.832,53/3.440.356,49 = 5,20$$

$$\Delta TP(2010) = 14.440.659,87/5.743.543,30 = 2,51$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	
2008	4,66
2009	5,20
2010	2,51



Όπως και με τους άλλους δείκτες ρευστότητας έτσι και στον προκείμενο παρατηρούμε μια επιχείρηση η οποία διακρίνεται για την ευκολία με την οποία μπορεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της. Παρά την πτωτική τάση που έχει και αυτός ο δείκτης μεγαλύτερος της μονάδας πράγμα ιδιαίτερα σημαντικό διότι καταδεικνύει την άνεση διαθεσίμων που έχει η επιχείρηση.

#### 4.4.2 ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

1) Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού

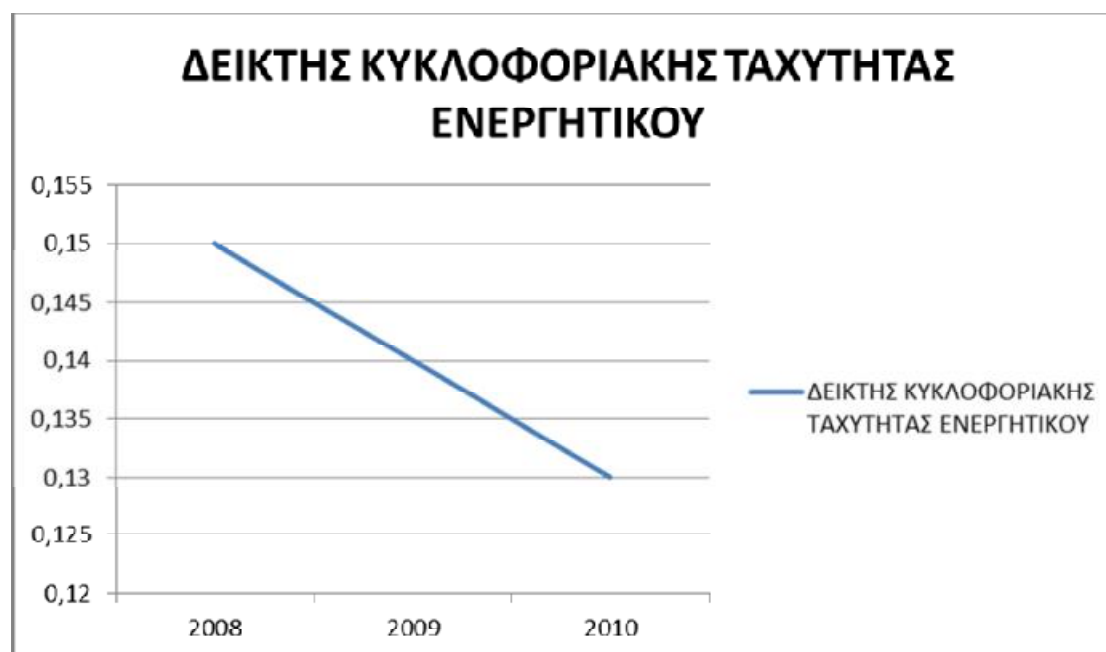
$$\frac{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΣΥΝΟΛΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}}$$

$$\Delta\text{ΚΤΕ}(2008) = 13.531.572,53/90.117.666,3 = 0,15$$

$$\Delta\text{ΚΤΕ}(2009) = 12.486.769,10/88.958.226,10 = 0,14$$

$$\Delta\text{ΚΤΕ}(2010) = 11.095.386,60/85.700.757,9 = 0,13$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	
2008	0,15
2009	0,14
2010	0,13



Βλέπουμε πως η επιχείρηση έχει να επιδείξει χαμηλή χρήση του ενεργητικού της. Αντιλαμβανόμαστε πως τα στοιχεία του ενεργητικού δεν εκμεταλλεύονται στο καλύτερο δυνατό επίπεδο. Σύμφωνα με τα παραπάνω στοιχεία η επιχείρηση πραγματοποιεί πωλήσεις 0,15 για κάθε ένα ευρώ που επενδύθηκε για το 2008 ενώ τα νούμερα είναι 0,14 και 0,13 για τα έτη 2009 και 2010 αντιστοίχως.

2) Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων

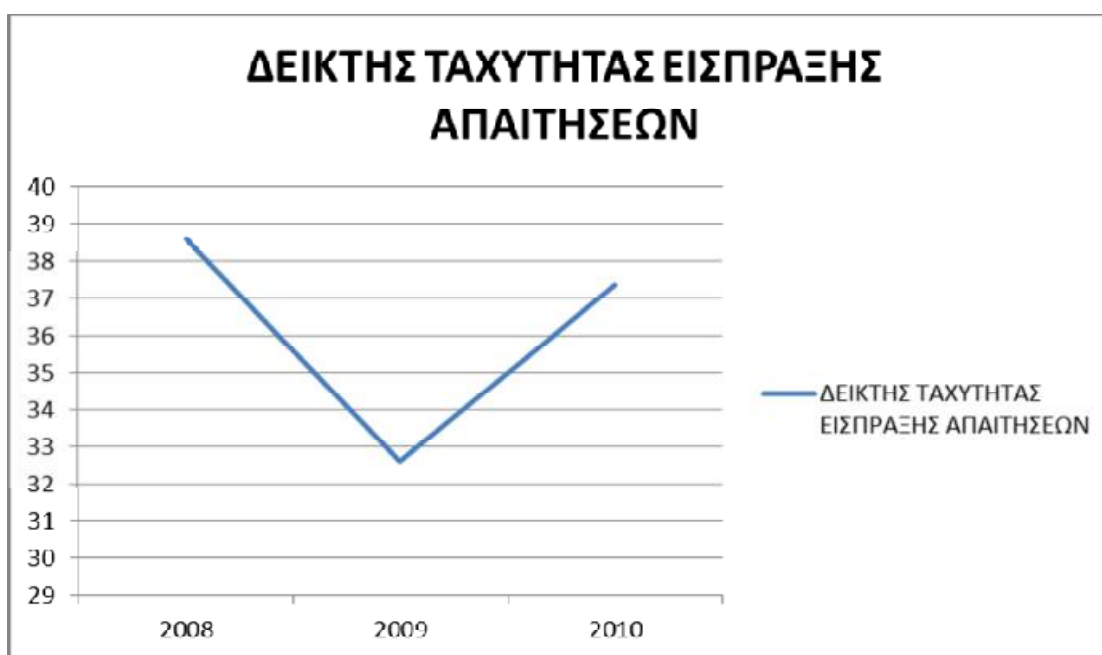
$$\frac{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ}}$$

$$\Delta\text{ΤΕΑ}(2008) = 13.531.572,53/350.702,18 = 38,59$$

$$\Delta\text{ΤΕΑ}(2009) = 12.486.769,10/383.047,34 = 32,60$$

$$\Delta\text{ΤΕΑ}(2010) = 11.095.386,60/296.967,80 = 37,36$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	
2008	38,59
2009	32,60
2010	37,36



Στον εν προκειμένω δείκτη όσο μεγαλύτερο είναι το κλάσμα τόσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων της. Οπότε έχουμε να κάνουμε με μία επιχείρηση η οποία λειτουργεί με χαμηλό ποσοστό πίστωσης και αυτό καθίστα δύσκολη την περίπτωση ζημίας από επισφαλείς πελάτες.

#### 4.4.3 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

1) Αριθμοδείκτες μικτού περιθωρίου κέρδους

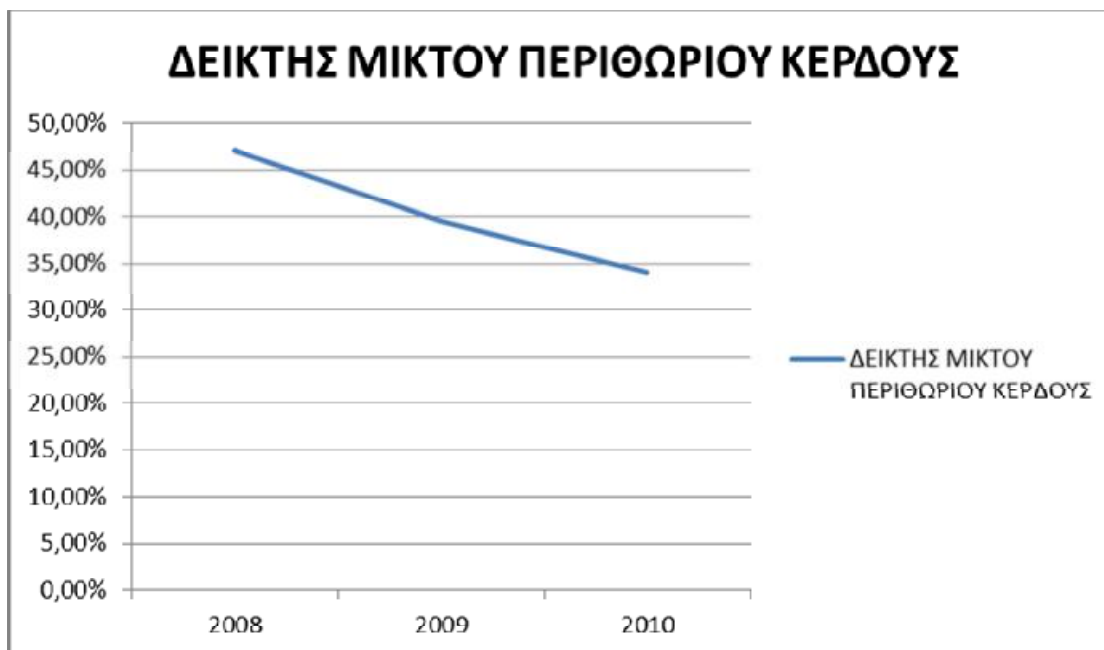
$$\frac{\text{ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΗΣ} * 100}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$$

$$\Delta\text{ΜΠ}(2008) = (6.367.169,71/13.531.572,53)*100 = 47,05\%$$

$$\Delta\text{ΜΠ}(2009) = (4.932.244,19/12.486.769,10)*100 = 39,50\%$$

$$\Delta\text{ΜΠ}(2010) = (3.777.168,12/11.095.386,60)*100 = 34,04\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	
2008	47,05%
2009	39,50%
2010	34,04%



Ο δείκτης μικτού περιθωρίου στην συγκεκριμένη επιχείρηση έχει πτωτική τάση ξεκινώντας από το 47,05% το 2008, συνεχίζοντας στο 39,50% το 2009 και καταλήγοντας στο 34,04% το 2010. Κινείται όμως σε υψηλά επίπεδα. Αυτό μπορεί να ερμηνευτεί είτε πως υπήρξε μείωση της τιμής πώλησης είτε πως αυξήθηκε το λειτουργικό κόστος.

## 2) Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους

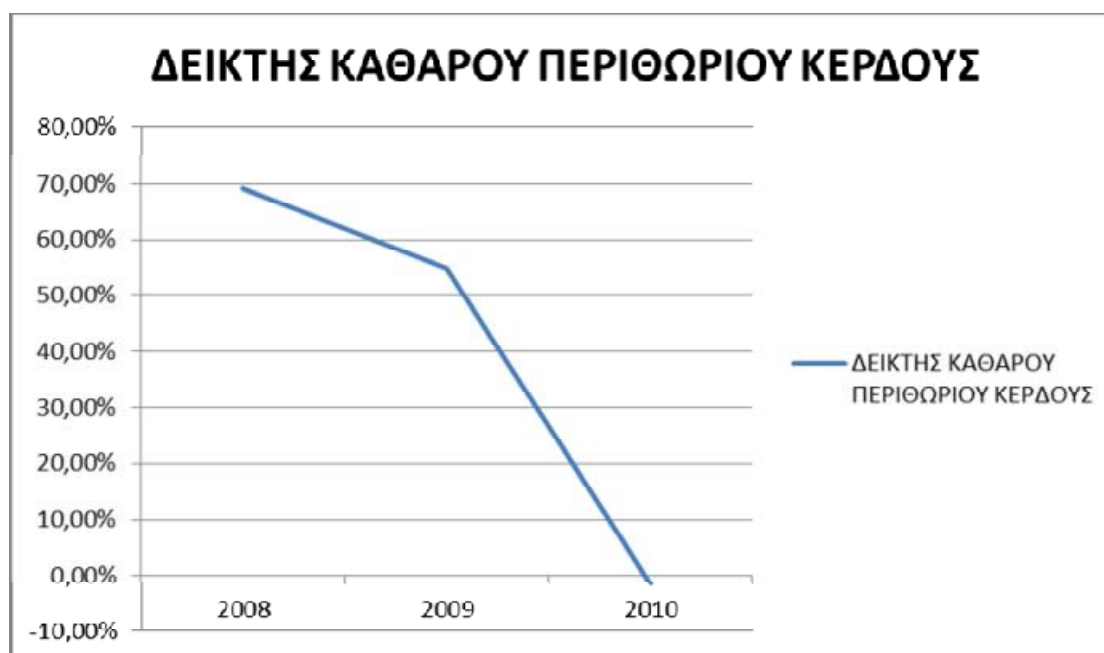
$$\frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ (ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ)} * 100}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$$

$$\Delta\text{ΚΠ}(2008) = (9.374.847,91/13.531.572,53)*100 = 69,28\%$$

$$\Delta\text{ΚΠ}(2009) = (6.849.769,81/12.486.769,10)*100 = 54,85\%$$

$$\Delta\text{ΚΠ}(2010) = (154.613,19/11.095.386,60)*100 = -1,40\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	
2008	69,28%
2009	54,85%
2010	-1,40%





Το ξενοδοχείο για τα έτη 2008 και 2009 λειτουργεί με το εξωπραγματικό ποσοστό περιθωρίου κέρδους 69,28% και 54,85% αντιστοίχως. Αυτή την οικονομική ευφορία ακολουθεί η κατακόρυφη πτώση του δείκτη για το 2010 στο ποσοστό του -1,40%. Το υψηλό λειτουργικό κόστους είναι ο κύριος λόγος της πτώσης αυτής.

### 3) Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

$$\frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ (ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ)} * 100}{\text{ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ}}$$

$$\Delta\text{AIK}(2008) = (9.374.847,91/68.221.703,45)*100 = 13,74\%$$

$$\Delta\text{AIK}(2009) = (6.849.769,81/68.718.938,46)*100 = 9,96\%$$

$$\Delta\text{AIK}(2010) = (-154.613,19/64.634.035,86)*100 = -0,24\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	
2008	13,74%
2009	9,96%
2010	-0,24%



Και σε αυτόν τον δείκτη βλέπουμε την ίδια μεγάλη πτώση για το 2010. Μπορεί ο δείκτης για την επιχείρηση κινούταν με πτωτική τάση για τα 2008 και 2009 με ποσοστά 13,74% και 9,96% αντίστοιχα αλλά βρισκόταν σε ικανοποιητικά επίπεδα. Το 2010 είναι αρνητικός αποτέλεσμα των ιδιαίτερος χαμηλών καθαρών κερδών προ φόρων.

4) Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

$$\frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} * \frac{\text{ΚΕΡΔΗ}}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$$

Ή

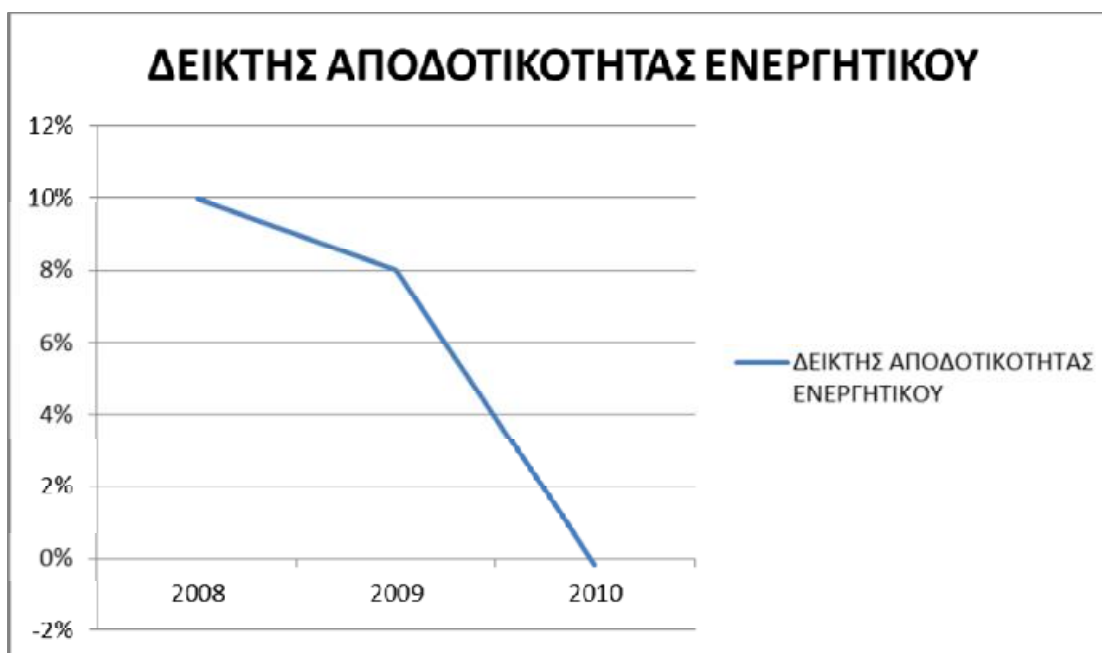
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ \* ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ

$$\Delta\text{ΑΕ}(2008) = 9.374.847,91/90.323.948,27 = 0,10 = 10\%$$

$$\Delta\text{ΑΕ}(2009) = 6.849.769,81/87.592.503,94 = 0,08 = 8\%$$

$$\Delta\text{ΑΕ}(2010) = -154.613,19/83.809.011,85 = 0,0018 = -0,18\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	
2008	10%
2009	8%
2010	-0,18%



Σε συνδυασμό με τους άλλους 3 δείκτες που είδαμε πιο πάνω καταλήγουμε στο συμπέρασμα πως η εν λόγω επιχείρηση περνάει κάμψη αποδοτικότητας την τριετία που μελετάται. Εδώ βλέπουμε την επιχείρηση από το ικανοποιητικό επίπεδο του 10% χρήσης των πόρων για δημιουργία καθαρών κερδών να περνά σε αρνητικά νούμερα το 2010.

#### **4.4.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ**

- 1) Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια

$$\frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} * 100$$

$$\Delta\text{ΙΚΣΚ}(2008) = (69.476.430,12/90.323.948,27)*100 = 76,92\%$$

$$\Delta\text{ΙΚΣΚ}(2009) = (67.691.446,81/87.592.503,94)*100 = 77,28\%$$

$$\Delta\text{ΙΚΣΚ}(2010) = (61.576.624,91/83.809.011,85)*100 = 73,47\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
2008	76,92%
2009	77,28%
2010	73,47%



Στην περίπτωση αυτή έχουμε να κάνουμε με μια επιχείρηση με πιστοληπτική ικανότητα σε πολύ υψηλά επίπεδα. Παρόλο που την τελευταία χρονιά (2010) έχουμε πτώση αυτού παραμένει σε επίπεδα μεγαλύτερα του 50% και πιο συγκεκριμένα στο 76,92% το 2008 ενώ έχουμε μια μικρή βελτίωση το 2009 της τάξης του 0,36% (77,28%) πριν καταλήξουμε στο 73,47% του 2010.

2) Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων

$$\frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ} + \text{ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ}}{\text{ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ}}$$

$$\Delta\text{ΚΤ}(2008) = 9.460.153,86/85.305,95 = 110,90$$

$$\Delta\text{ΚΤ}(2009) = 6.940.671,27/90.901,46 = 76,35$$

$$\Delta\text{ΚΤ}(2010) = -71,252,55/83.360,64 = -0,85$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ	
2008	110,90
2009	76,35
2010	-0,85



Σε γενικές γραμμές βλέπουμε μια επιχείρηση η οποία δείχνει να μπορεί να ανταπεξέλθει στην κάλυψη των τόκων της με πτωτική πορεία του δείκτη. Όπως είδαμε και νωρίτερα το 2010 δεν το χαρακτηρίζει η ευκολία των προηγούμενων δύο χρόνων. Πιο συγκεκριμένα ο δείκτης το 2008 βρίσκεται στο 110,90% και ακολουθεί η μικρή πτώση του 2009 με ποσοστό 76,35% ενώ το 2010 παρουσιάζει σοβαρά προβλήματα κάλυψης για την επιχείρηση αφού ο δείκτης είναι αρνητικός πλέον στο -0,85%.

#### ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΟ PRESIDENT

Αναλύοντας και τους τρεις δείκτες ρευστότητας παρατηρούμε ότι η εταιρεία εμφανίζει χαρακτηριστική άνεση στην κάλυψη των υποχρεώσεων της, αφού ακόμα και στο χαμηλότερο επίπεδο που παρατηρείται το 2010, το κυκλοφορούν ενεργητικό της είναι πολλαπλάσιο των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων της. Η ταχύτητα είσπραξης είναι άμεσα συνυφασμένη με την ρευστότητα της επιχείρησης και παρά το γεγονός ότι τα ξενοδοχεία δεν συνηθίζουν

να διατηρούν απαιτήσεις από πελάτες, τα υψηλά νούμερα του δείκτη αυτού ενισχύουν ακόμα περισσότερο την ρευστότητα της αφού οι πωλήσεις μετατρέπονται αμέσως σε εισπράξεις. Σε αντίθετη κατεύθυνση κινείται ο δείκτης ταχύτητας ενεργητικού καθώς παρατηρούμε ότι η επιχείρηση χαρακτηρίζεται από χαμηλή χρήση αυτού το οποίο μπορεί να είναι αποτέλεσμα κακής διαχείρισης των πόρων της εταιρείας.

Στους δείκτες αποδοτικότητας τα τώρα, παρά τα υψηλά ποσοστά που συγκεντρώνουν και οι δύο δείκτες (μικτού περιθωρίου κέρδους και καθαρού περιθωρίου κέρδους) το 2008 με την πάροδο του χρόνου έχουν πτωτική τάση και ιδιαίτερα ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους ο οποίος παρουσιάζει κατακόρυφη μείωση ύψους 70%. Το παράδοξο που παρουσιάζεται σε αυτούς τους δύο δείκτες είναι ότι τα καθαρά κέρδη είναι υψηλότερα των μικτών γεγονός που όπως βλέπουμε από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης οφείλεται σε λοιπά χρηματοοικονομικά έσοδα. Την ίδια πτωτική τάση με τους δύο προηγούμενους δείκτες ακολουθούν και οι δείκτες αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων και αποδοτικότητα Ενεργητικού αφού δεν θα μπορούσαν να μείνουν ανεπηρέαστοι από την κατακόρυφη μείωση των καθαρών κερδών.

Τέλος ο υψηλός δείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια και για τα τρία έτη παρουσιάζει μια επιχείρηση με μεγάλο βαθμό ασφάλειας προς τους δανειστές και πιστωτές της αφού η συμμετοχή των φορέων/ιδιοκτητών είναι πολύ μεγαλύτερη από αυτή των δανειστών της. Από την άλλη ο δείκτης κάλυψης τόκων παρότι αρχικά μας δείχνει μια εταιρεία η οποία μπορεί να καλύψει τους τόκους των δανείων της με χαρακτηριστική άνεση για τα δύο πρώτα έτη το 2010 η τεράστια μείωση των καθαρών κερδών την καθιστά ανεπαρκή στο να καλύψει τους τόκους της.

#### 4.5 ASTIR PALACE Α.Ξ.Ε.ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟΥ ASTIR-PALACE.

Το Astir Palace με πορεία στον Ελληνικό τουρισμό για περισσότερα από 50 χρόνια αποτελεί ένα από τα μεγαλύτερα ονόματα του χώρου. Ιδιοκτησία της εθνικής τράπεζας αφού το 83,35% το κατέχει η Αστήρ Παλάς Βουλιαγμένης Α.Ξ.Ε η οποία είναι θυγατρική της. Το ξενοδοχειακό συγκρότημα εκτίνεται σε 300.000 τετραγωνικά μέτρα στην περιοχή Λαιμός Βουλιαγμένης και περιλαμβάνει 3 ξενοδοχεία, πιο συγκεκριμένα αυτά είναι τα Arion, a Luxury Collection Resort & Spa δυναμικότητας 123 δωματίων και 58 bungalows, το The Westin Athens δυναμικότητας 159 δωματίων και το W Athens το οποίο θα ξεκινήσει την λειτουργία του το 2014. Την υψηλού επιπέδου φιλοξενία που παρέχει το Astir Palace στους πελάτες του ενισχύουν οι επιπλέον δραστηριότητες που διαθέτει όπως τα spa, οι αθλητικές εγκαταστάσεις καθώς επίσης και τα πολυτελή εστιατόρια.<sup>25</sup>

##### 4.5.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

1) Αριθμοδείκτες γενικής ρευστότητας

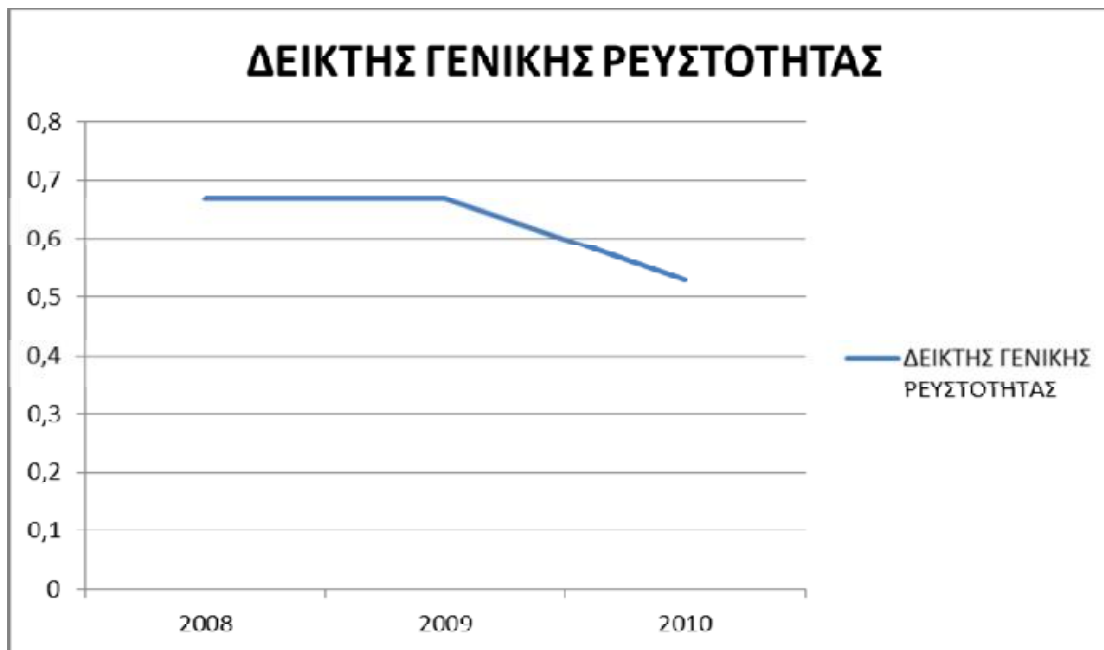
##### ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

$$\Delta ΓΡ(2008) = 18.532.000/27.622.000 = 0,67$$

$$\Delta ΓΡ(2009) = 12.456.000/18.540.000 = 0,67$$

$$\Delta ΓΡ(2010) = 13.095.000/24.677.000 = 0,53$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	
2008	0,67
2009	0,67
2010	0,53



Όπως βλέπουμε στο πάνω γράφημα το ξενοδοχείο Astir-Palace φαίνεται να έχει αδυναμία να πληρώσει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις του αφού και τα τρία χρόνια ο δείκτης είναι μικρότερη της μονάδας με πτωτική τάση. Πιο συγκεκριμένα το 2008 και το 2009 κυμαίνεται στο 0,67 ενώ για το 2010 πέφτει στο 0,52.

#### 2) Αριθμοδείκτης άμεσης/ειδικής ρευστότητας

#### ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ - ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Ή

#### ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ+ ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ + ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

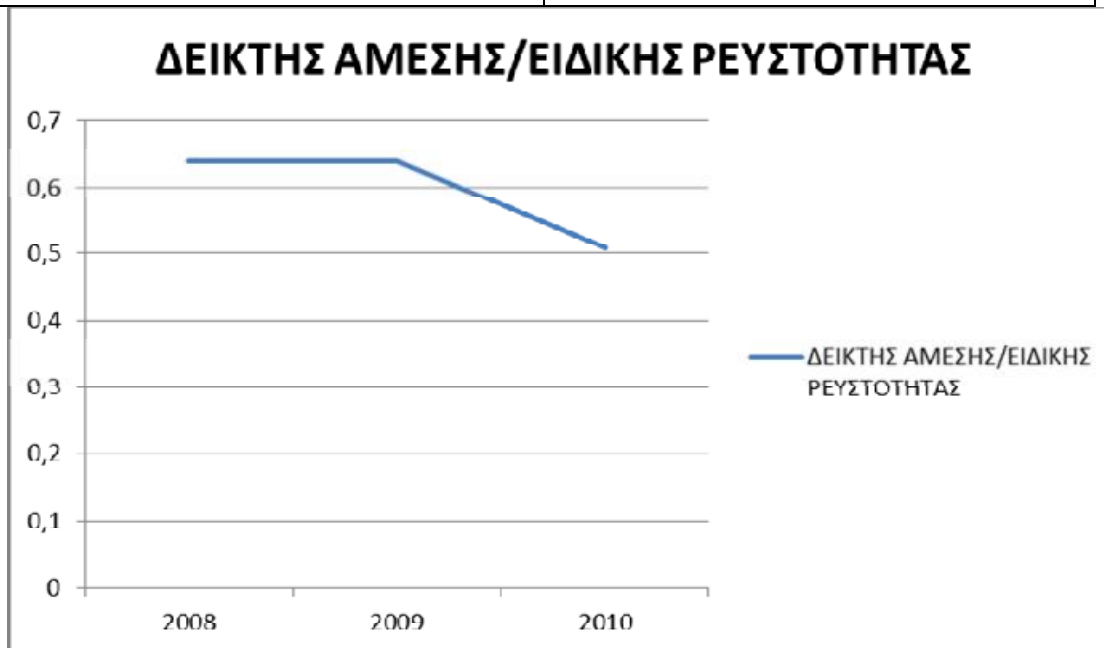
$$\Delta\text{AP}(2008) = 17.764.000/27.622.000 = 0,64$$

$$\Delta\text{AP}(2009) = 11.892.000/18.456.000 = 0,64$$

$$\Delta\text{AP}(2010) = 12.675.000/24.677.000 = 0,51$$



ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ/ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	
2008	0,64
2009	0,64
2010	0,51



Ο δείκτης κινείται σε παρόμοια επίπεδα με τον προηγούμενο αφού όπως βλέπουμε η επιχείρηση έχει άμεση ανάγκη από τις μελλοντικές πωλήσεις για να καταφέρει να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τις. Ο δείκτης είναι σταθερά μικρότερος της μονάδας και πιο συγκεκριμένα στο 0,67 για το 2008 και 2009 και στο 0,51 το 2010.

### 3) Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

$$\frac{\text{ΓΡΑΜΜΑΤΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ} + \text{ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ} + \text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ} + \text{ΕΠΙΤΑΓΕΣ}}{\text{ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ} + \text{ΦΟΡΟΙ} - \text{ΤΕΛΗ} + \text{ΛΗΞΙΠΡΟΘΕΣΜΟ ΔΑΝΕΙΟ} + \text{ΠΙΣΤΩΤΕΣ} + \text{ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΟΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ} + \text{ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ}}$$

Ή

$$\frac{\text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΟΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

$$\Delta TP(2008) = 16.207.000/27.622.000 = 0,59$$

$$\Delta TP(2009) = 10.300.000/18.540.000 = 0,55$$

$$\Delta TP(2010) = 10.348.000/24.677.000 = 0,42$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	
2008	0,59
2009	0,55
2010	0,42



Και ο τελευταίος δείκτης της κατηγορίας που αναλύουμε δεν ξεφεύγει από την πτωτική τάση των προηγούμενων δύο. Έτσι παρατηρούμε μια εταιρεία η οποία φαίνεται να μην μπορεί να καλύψει της βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της και οι πωλήσεις καθίστανται αναγκαίες προκειμένου ο δείκτης να πλησιάσει τουλάχιστον την μονάδα.

#### 4.5.2 ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

1) Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων

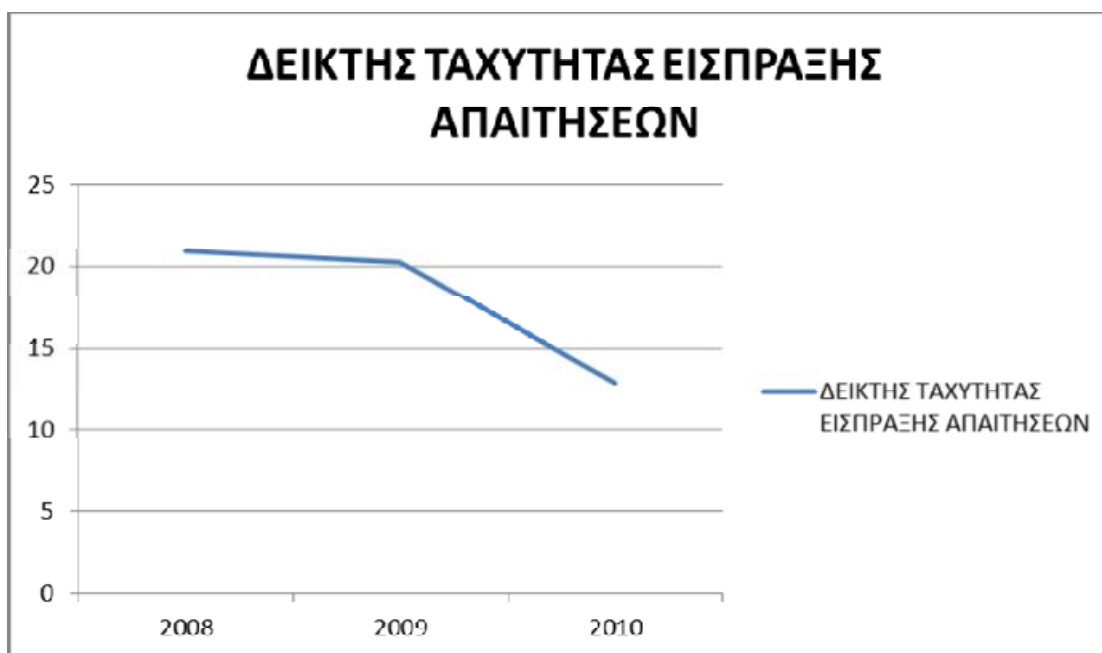
$$\frac{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ}}$$

$$\Delta\text{ΤΕΑ}(2008) = 31.089.000/1.485.500 = 20,93$$

$$\Delta\text{ΤΕΑ}(2009) = 31.880.000/1.574.500 = 20,25$$

$$\Delta\text{ΤΕΑ}(2010) = 31.257.000/2.419.500 = 12,92$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	
2008	20,93
2009	20,25
2010	12,92



Όσο μεγαλύτερος είναι ο συγκεκριμένος δείκτης τόσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα με την οποία επιχείρηση εισπράττει τις απαιτήσεις της. Αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό αφού με τον τρόπο αυτό μειώνεται η πιθανότητα ζημιάς. Παρόλο που υπάρχει πτωτική τάση στον δείκτη αυτός παραμένει σε αρκετά ικανοποιητικά επίπεδα.

2) Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού

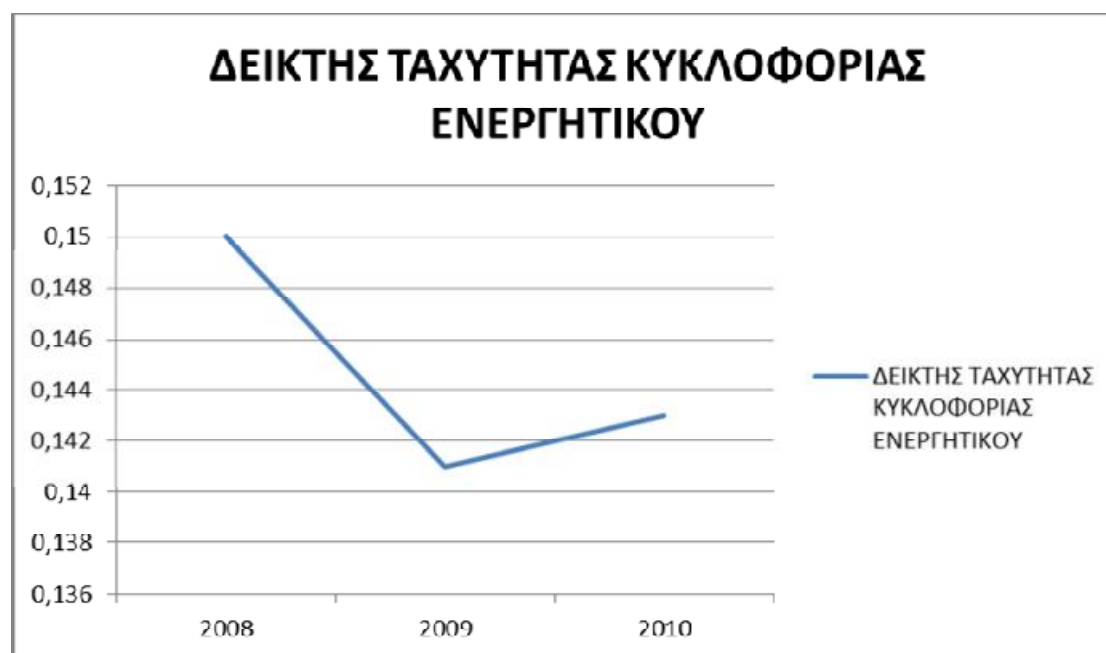
ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ  
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΣΥΝΟΛΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

$$\Delta\text{TKE}(2008) = 31.089.000/214.172.500 = 0,15$$

$$\Delta\text{TKE}(2009) = 31.880.000/226.381.000 = 0,141$$

$$\Delta\text{TKE}(2010) = 31.257.000/218.721.000 = 0,143$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	
2008	0,15
2009	0,141
2010	0,143



Το ξενοδοχείο Astir-Palace με την βοήθεια του δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού βλέπουμε πως έχει ιδιαίτερα χαμηλή χρήση του ενεργητικού. Αυτό ερμηνεύεται σαν υπερεπένδυση αφού για κάθε ευρώ που επενδύθηκε η εταιρεία έκανε πωλήσεις 0,15 ευρώ το 2008, το 2009 0,141 ευρώ και τέλος 0,143 ευρώ το 2010.

### 4.5.3 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

1) Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους

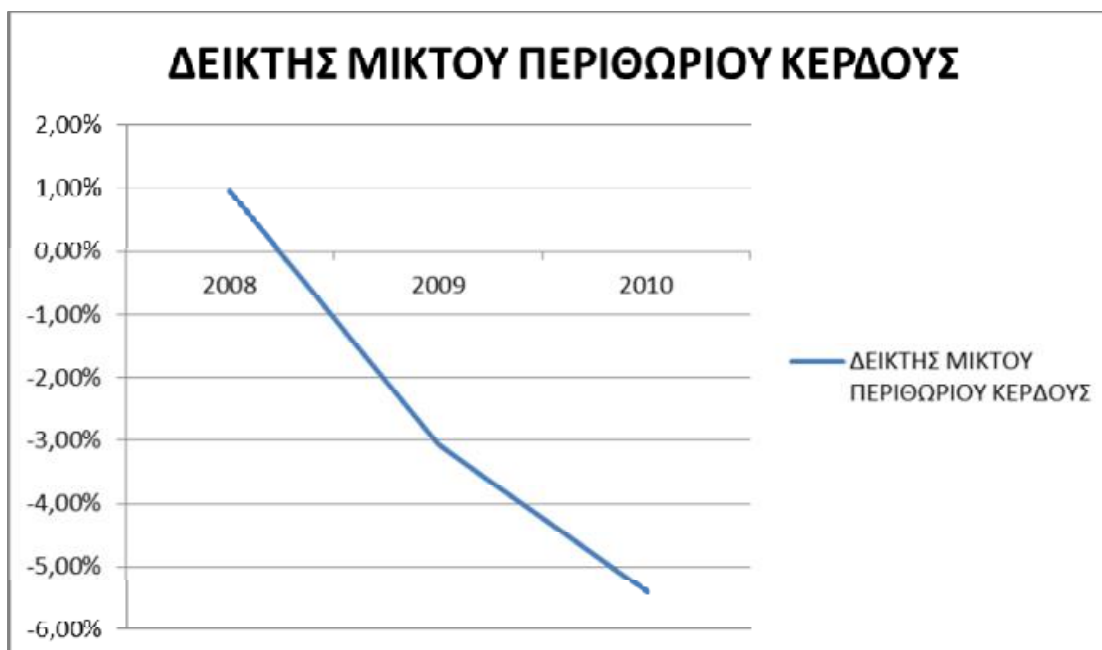
$$\frac{\text{ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΗΣ} * 100}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$$

$$\Delta\text{ΜΠΚ}(2008) = (297.000/31.089.000)*100 = 0,95\%$$

$$\Delta\text{ΜΠΚ}(2009) = (-977.000/31.880.000)*100 = -3,06\%$$

$$\Delta\text{ΜΠΚ}(2010) = (-1.684.000/31.257.000)*100 = -5,39\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	
2008	0,95%
2009	-3,06%
2010	-5,39%



Με την βοήθεια του παραπάνω δείκτη βλέπουμε την δυσχερή θέση που βρίσκεται η εταιρεία αφού όπως παρατηρούμε ο δείκτης όχι μόνο δεν βρίσκεται σε ικανοποιητικά επίπεδα αλλά έχει αρνητικό πρόσημο. Με λίγα λόγια η εταιρεία λειτουργεί με ζημιές, αποτέλεσμα του υψηλού, σε σχέση με τις συνολικές πωλήσεις, κόστους πωλήσεων αφού όπως παρατηρούμε το επίπεδο των πωλήσεων παραμένει σταθερό διαχρονικά.

## 2) Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους

$$\frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ (ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ)} * 100}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$$

$$\Delta\text{ΚΠΚ}(2008) = (-14.594.000/31.089.000)*100 = -46,95\%$$

$$\Delta\text{ΚΠΚ}(2009) = (-8.032.000/31.880.000)*100 = -25,20\%$$

$$\Delta\text{ΚΠΚ}(2010) = (-8.219.000/31.257.000)*100 = -26,30\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	
2008	-46,95%
2009	-25,20%
2010	-26,30%



Με την βοήθεια του δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους αντιλαμβανόμαστε πως η επιχείρηση την οποία αναλύουμε έχει να επιδείξει ιδιαίτερα χαμηλή αποδοτικότητα αφού όπως βλέπουμε και εδώ το Astir-Palace λειτουργεί με ζημιές καθ' όλη την διάρκεια της τριετίας με ανοδικές τάσης όμως. Από το -46,95% το 2008 συνεχίζουμε στο -25,20% του 2009 μέχρι να καταλήξουμε στο -26,30% του 2010.

### 3) Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων κεφαλαίων

$\frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ (ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ)} * 100}{\text{ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ}}$

$\text{ΔΑΙΚ}(2008) = (297.000/158.769.500) * 100 = 0,19\%$

$$\text{ΔΑΙΚ}(2008) = (297.000/158.769.500) * 100 = 0,19\%$$

$$\text{ΔΑΙΚ}(2009) = (-977.000/195.134.500) * 100 = -0,5\%$$

$$\text{ΔΑΙΚ}(2010) = (-1.684.000/185.503.500) * 100 = -0,9\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	
2008	0,19%
2009	-0,5%
2010	-0,9%



Και ο συγκεκριμένος δείκτης δεν μας παρουσιάζει κάτι λιγότερο από τους προηγούμενους της κατηγορίας. Βλέπουμε μια επιχείρηση πολύ χαμηλής έως και αρνητικής αποδοτικότητας αφού όπως παρατηρούμε ο δείκτης ξεκινά από το πολύ χαμηλό 0,19% το 2008, συνεχίζει το 2009 με -0,50% και καταλήγουμε στο -0,90% το 2010.

4) Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

$$\frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} * \frac{\text{ΚΕΡΔΗ}}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$$

Ή

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ \* ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ

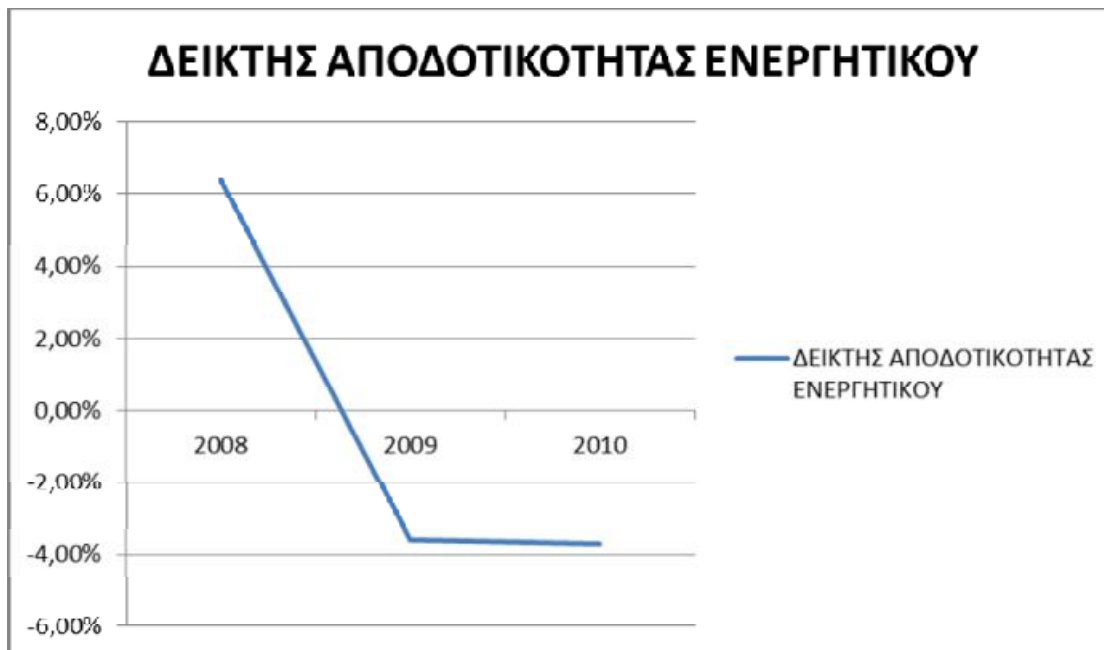
$$\Delta\text{ΑΕ}(2008) = -14.954.000/231.622.000 = 0,064 = 6,4\%$$

$$\Delta\text{ΑΕ}(2009) = -8.032.000/221.140.000 = -0,036 = -3,6\%$$

$$\Delta\text{ΑΕ}(2010) = -8.219.000/216.361.000 = -0,037 = -3,7\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	
2008	6,4%
2009	-3,6%
2010	-3,7%





Ένας ακόμα δείκτης της κατηγορίας της αποδοτικότητας μας παρουσιάζει την μεγάλη κάμψη που διέρχεται η εταιρεία την τριετία 2008-10. Μπορούμε να πούμε μετά βεβαιότητας πως γίνεται κακή χρήση των χρηματοοικονομικών πόρων από την διοίκηση αφού πέραν του έτους 2008 όχι μόνο δεν παράγουν κέρδη αλλά η ζημιά είναι αυτό που χαρακτηρίζει την λειτουργία της εταιρείας.

#### 4.5.4 ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

- 1) Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια

$$\frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} * 100$$

$$\Delta\text{ΙΚΣΚ}(2008) = (200.280.000/231.622.000)*100 = 86,47\%$$

$$\Delta\text{ΙΚΣΚ}(2009) = (189.989.000/221.140.000)*100 = 85,91\%$$

$$\Delta\text{ΙΚΣΚ}(2010) = (181.018.000/216.361.000)*100 = 83,66\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦ. ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦ.	
2008	86,47%
2009	85,91%
2010	83,66%



Αν αναλογιστούμε πως ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια παρουσιάζει την πιστοληπτική ικανότητα μιας επιχείρησης αυτό τον καθιστά αμέσως πολύ σημαντικό. Εν προκειμένω το Astir-Palace δείχνει αρκετά υψηλή πιστοληπτική ικανότητα παρά την πτωτική τάση του δείκτη. Το 2008 αυτός βρισκόταν στο 86,47%, το 2009 στο 85,91% και τέλος καταλήγει στο 83,66% το 2010.

## 2) Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων

$$\frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ} + \text{ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ}}{\text{ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ}}$$

$$\Delta\text{ΚΤ}(2008) = 9.200.000 / 5.394.000 = 1,70$$

$$\Delta\text{ΚΤ}(2009) = -7.230.000/802.000 = -9$$

$$\Delta\text{ΚΤ}(2010) = -7.165.000/1.054.000 = -6,80$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ	
2008	1,70
2009	-9,00
2010	-6,80



Με την βοήθεια του δείκτη κάλυψης τόκων παρατηρούμε μια εταιρεία η οποία δεν είναι σε θέση να καλύψει τους τόκους από δάνεια. Η ζημιογόνα πορεία της την τριετία 2008-10 είναι βαρύνουσα σημασίας και διαμορφώνει τον δείκτη στο 1,70 το 2008, το 2009 στο -9 και τέλος το 2010 στο -6,80.

#### **ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΟ ASTIR PALACE**

Εξετάζοντας και τους τρεις δείκτες ρευστότητας της συγκεκριμένης εταιρείας αντιλαμβανόμαστε ότι το ξενοδοχείο παρουσιάζει σοβαρό πρόβλημα στην κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων του καθώς όλοι του οι δείκτες στην πορεία της τριετίας κυμαίνονται κάτω της μονάδας γεγονός που οφείλεται στις αυξημένες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του σε σύγκριση με το κυκλοφορούν ενεργητικό του. Στο ίδιο μήκος κύματος κινείται ο δείκτης ταχύτητας ενεργητικού καθώς καθ' όλη την τριετία κινείται σε ιδιαίτερος χαμηλά επίπεδα πράγμα που δείχνει κακή χρήση του ενεργητικού που έχει σκοπό την δημιουργία κέρδους. Παρόλα αυτά ο δείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων για τα έτη 2008 και 2009

κινείται σε ικανοποιητικά επίπεδα με εξαίρεση το 2010 οπότε έχουμε κατακόρυφη πτώση της τιμής του.

Εν συνεχεία στους δείκτες αποδοτικότητας, οι μικτού περιθωρίου κέρδους και καθαρού περιθωρίου κέρδους φανερώουν την δυσχερή θέση στην οποία βρίσκεται η επιχείρηση καθώς και αυτή φαίνεται να λειτουργεί με ζημιές καθ' όλη την διάρκεια της τριετίας γεγονός που αποδίδεται στο υψηλό κόστος πωλήσεων της αφού βλέπουμε ότι ο κύκλος εργασιών της παραμένει σχεδόν αμετάβλητος. Από τα προηγούμενα αρνητικά αποτελέσματα δεν μπορούν να ξεφύγουν και οι δείκτες αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων και αποδοτικότητας ενεργητικού οι οποίοι κυμαίνονται σε γενικές γραμμές σε αρνητικά επίπεδα αφού τα τελευταία δύο έτη η εταιρεία λειτουργεί με ζημιές. Το αποτέλεσμα αποτυπώνει ξεκάθαρα την κακή χρήση των κεφαλαίων για όλη την εξεταζόμενη τριετία.

Τέλος, πέραν του 2008 όπου η εταιρεία εμφανίζει κέρδη ο δείκτης κάλυψης τόκων έχει να επιδείξει αρνητική πορεία αποτέλεσμα της ζημιογόνου διετίας 2009 και 2010, γεγονός που καταδεικνύει ότι η εταιρεία δεν είναι σε θέση να καλύψει τους τόκους της. Από την άλλη ο δείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια δείχνει μια εταιρεία η οποία παρέχει ασφάλεια στους πιστωτές της αφού ο δείκτης κυμαίνεται σε πολύ υψηλά επίπεδα γεγονός που δείχνει τον υψηλό βαθμό συμμετοχής φορέων στο κεφάλαιο.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ΕΡΕΥΝΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΤΟΥ ΝΟΜΟΥ ΑΧΑΪΑΣ

### 5.1 ΜΕΝΤΖΕΛΟΠΟΥΛΟΥ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ Α.Ε. ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟΥ ASTIR

Το ξενοδοχείο Astir είναι μια τοπική επιχείρηση η οποία δραστηριοποιείται στον τουριστικό κλάδο για περίπου 40 χρόνια, πιο συγκεκριμένα το ξενοδοχείο ξεκίνησε να λειτουργεί το 1973. Καθ' όλη τη την διάρκεια της λειτουργίας του ιδιοκτήτης της επιχείρησης παραμένει ακόμα και σήμερα ο ιδρυτής της Κος Μεντζελόπουλος. Το Astir είναι ένα κλασικό παράδειγμα ξενοδοχείου πόλης τεσσάρων αστέρων και δυναμικότητας 120 δωματίων και 250 κλινών. Η επιχείρηση διαθέτει επίσης δύο πιστοποιήσεις το ISO και το HACCP γεγονός που την καθιστά πλέον ανταγωνιστική για τις τοπικές επιχειρήσεις του κλάδου. Ολοκληρωτικές ανακαινίσεις δεν παρατηρούνται καθ' όλη την διάρκεια της λειτουργίας του παρόλα αυτά υπάρχει μια διαρκής προσπάθεια για βελτίωση αφού πραγματοποιούνται σε τακτά χρονικά διαστήματα μικρότερες ανακαινίσεις είτε στα δωμάτια είτε στους κοινόχρηστους χώρους.

#### 5.1.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

- 1) Αριθμοδείκτης Γενικής ρευστότητας

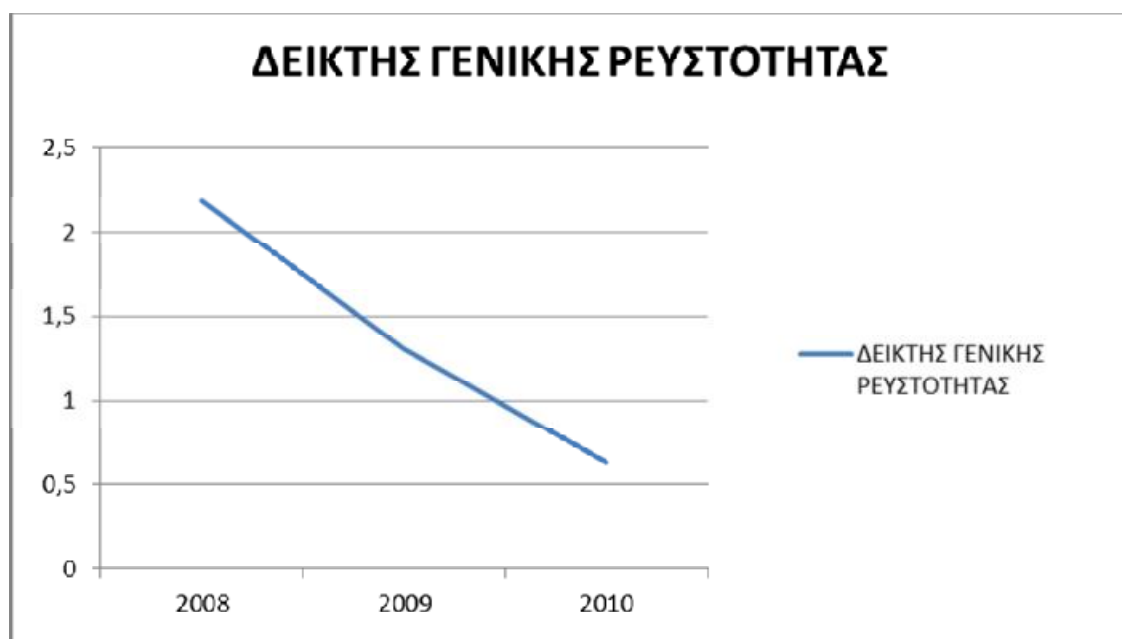
$$\frac{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

$$\Delta\Gamma\text{P}(2008)= 3.807.162/1.743.062=2,184$$

$$\Delta\Gamma\text{P}(2009)=3.181.457 /2.431.102=1,308$$

$$\Delta\Gamma\text{P}(2010)=1.531.258/2.393.815=0,639$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	
2008	2,184
2009	1,308
2010	0,639



Όπως βλέπουμε στον παραπάνω πίνακα το ξενοδοχείο Astir σε γενικές γραμμές έχει να επιδείξει θετικό δείκτη γενικής ρευστότητας και μεγαλύτερο της μονάδας παρόλα αυτά βλέπουμε πως για το έτος 2010 ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας πράγμα που δείχνει παροδική αδυναμία να πληρώσει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της, φαινόμενο το οποίο προβάλλει αφερεγγυότητα της επιχείρησης έναντι των πιστωτών της.

2) Αριθμοδείκτης άμεσης/ειδικής ρευστότητας

ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ - ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ  
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Ή

ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ+ ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ+ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ  
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

$$\Delta AP(2008) = 3.807.162 - 202.679 / 1.743.062 = 2,067$$

$$\Delta AP(2009) = 3.181.457 - 340.645 / 2.431.102 = 1,168$$

$$\Delta AP(2010) = 1.531.258 - 161.020 / 2.393.815 = 0,572$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ/ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	
2008	2,067
2009	1,168
2010	0,572



5

Ο παραπάνω πίνακας φαίνεται να είναι σε συνέχεια του προηγούμενου αφού όπως διακρίνουμε η εταιρεία για τα έτη 2008 και 2009 είναι σε θέση να καλύψει οποιαδήποτε απαίτηση για μετρητά αφού ο δείκτης κυμαίνεται σε ποσοστά άνω του 1,6. Όμως για το έτος 2010 ο δείκτης είναι μικρότερος του 1 από αυτό αντιλαμβανόμαστε πως η εταιρεία δεν έχει επάρκεια ρευστότητας για να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της αυτό έχει σαν αποτέλεσμα να εξαρτάται από μελλοντικές πωλήσεις της.

3) Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

$$\frac{\text{ΓΡΑΜΜΑΤΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ} + \text{ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ} + \text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ} + \text{ΕΠΙΤΑΓΕΣ}}{\text{ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ} + \text{ΦΟΡΟΙ} - \text{ΤΕΛΗ} + \text{ΛΗΞΙΠΡΟΘΕΣ ΜΟ ΔΑΝΕΙΟ} + \text{ΠΙΣΤΩΤΕΣ} + \text{ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΟΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ} + \text{ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ}}$$

Ή

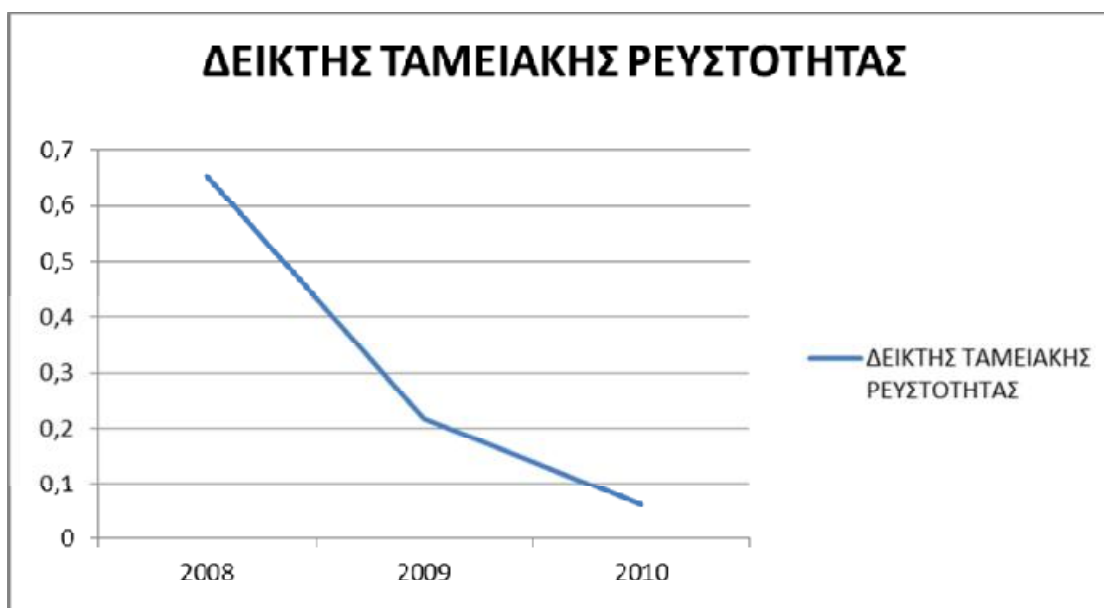
$$\frac{\text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

$$\Delta\text{ΤΡ}(2008) = 1.141.189/1.743.062 = 0,654$$

$$\Delta\text{ΤΡ}(2009) = 526.528/2.431.102 = 0,216$$

$$\Delta\text{ΤΡ}(2010) = 152.309/2.393.815 = 0,063$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	
2008	0,654
2009	0,216
2010	0,063





Ο δείκτης αυτός φωτογραφίζει την ικανότητα της επιχείρησης ως προς την εξόφληση των τρεχουσών και ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων της με τα μετρητά που έχει. Δηλαδή βλέπουμε πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις. Στα στοιχεία τα οποία αναλύουμε βλέπουμε ότι με την πάροδο των ετών ο δείκτης μειώνεται αρκετά και αυτό μπορεί να επιφέρει πρόβλημα ρευστότητας στην επιχείρηση.

### 5.1.2 ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

- 1) Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων

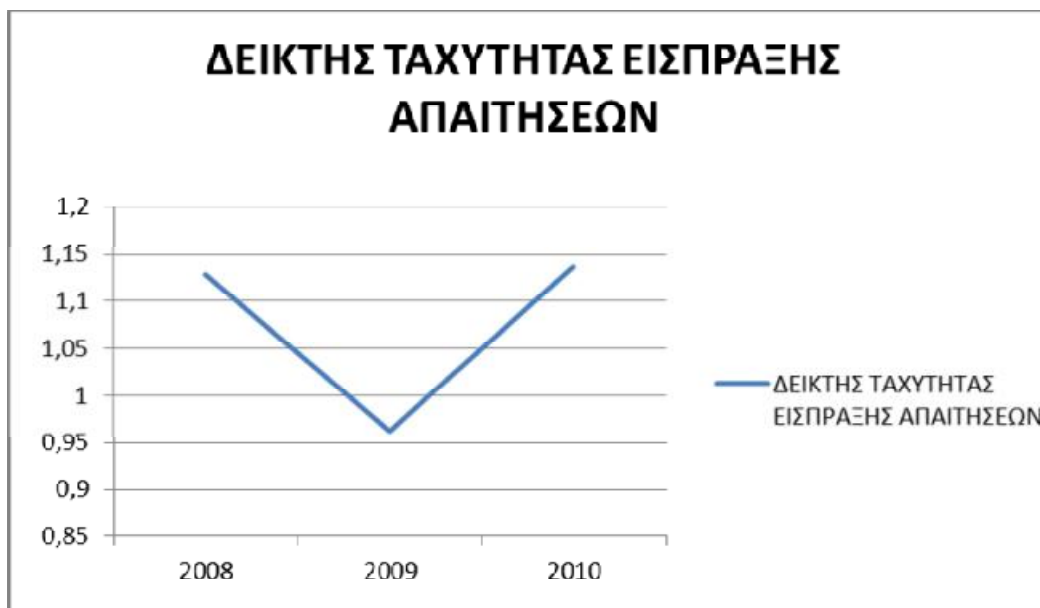
$$\frac{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ}}$$

$$\Delta\text{TEA}(2008) = 2.540.240/2.251.619 = 1,128$$

$$\Delta\text{TEA}(2009) = 2.300.641/2.388.613 = 0,963$$

$$\Delta\text{TEA}(2010) = 2.008.024/1.765.930 = 1,137$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	
2008	1,128
2009	0,963
2010	1,137



Δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο εισπράττονται κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης οι απαιτήσεις της επιχείρησης. Η μέση διάρκεια εισπραξης των απαιτήσεων αποτελεί το χρονικό διάστημα που η επιχείρηση περιμένει για να εισπράξει τις απαιτήσεις της από τη στιγμή που πραγματοποιήθηκε η επί πιστώσει πώληση, μέχρι τη στιγμή που αυτή θα μετατραπεί σε μετρητά. Την κάμψη του 2009 ακολούθησε η αύξηση του δείκτη για το 2010.

2) Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού

$$\frac{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΣΥΝΟΛΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}}$$

$$\Delta\text{ΤΚΕ}(2008) = 2.540.240 / 8.513.958 = 0,298$$

$$\Delta\text{ΤΚΕ}(2009) = 2.300.641 / 8.639.542 = 0,266$$

$$\Delta\text{ΤΚΕ}(2010) = 2.008.024 / 8.471.228 = 0,237$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	
2008	0,298
2009	0,266
2010	0,237



Ο δείκτης αυτός μας δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η εταιρεία με βάση κάθε μονάδα απασχολούμενων κεφαλαίων. Αυτή η σχέση βοηθάει στον εντοπισμό τρόπων , όπου μπορούν να αυξηθούν τα λειτουργικά της κέρδη σε σχέση με το ύψος των απασχολούμενων κεφαλαίων με στόχο να βελτιωθεί η απόδοσή της. Εδώ βλέπουμε πως η επιχείρηση έχει χαμηλή χρησιμοποίηση των στοιχείων του ενεργητικού της αφού για κάθε ευρώ που επενδύθηκε σε αυτήν πραγματοποιήθηκαν πωλήσεις αξίας 0,298 ευρώ για το 2008, 0,266 ευρώ για το 2009 και 0,237 ευρώ για το 2010. Τα χαμηλά επίπεδα του δείκτη κυκλοφορίας ενεργητικού δείχνουν υπερεπένδυση στην επιχείρηση και μείωση της αποδοτικότητάς της.

### 5.1.3 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

1) Αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου

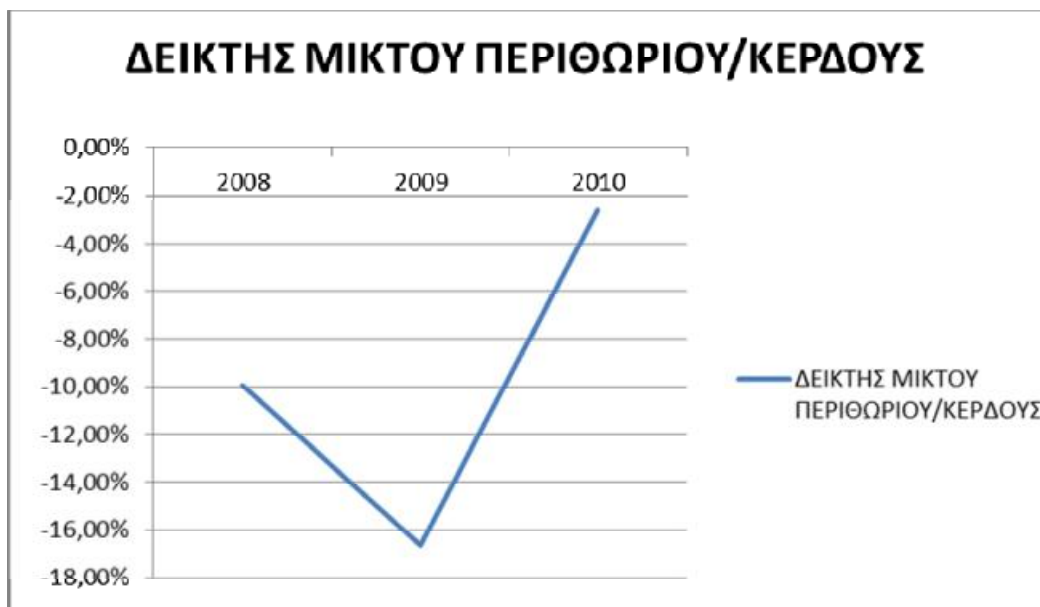
$$\frac{\text{ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΗΣ} * 100}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$$

$$\Delta\text{ΜΠ}(2008) = (-252.689/2.540.240)*100 = -9,95\%$$

$$\Delta\text{ΜΠ}(2009) = (-382.548/2.300.641)*100 = -16,63\%$$

$$\Delta\text{ΜΠ}(2010) = (-51.956/2.008.024)*100 = -2,59\%$$

<b>ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ/ΚΕΡΔΟΥΣ</b>	
2008	-9,95%
2009	-16,63%
2010	-2,59%



Όπως παρατηρούμε σύμφωνα με τα στοιχεία του παραπάνω δείκτη αυτός παρουσιάζει αυξομειώσεις για την επιχείρηση. Όπως μπορούμε να δούμε από τα στοιχεία παρόλο που υπάρχει μείωση στο κόστος πωληθέντων έχουμε μια διαχρονική πτώση τόσο των μικτών κερδών όσο και των πωλήσεων. Η μείωση αυτή θα μπορούσε να είναι είτε απόρροια απώλειας πελατών είτε μείωση της τιμής.

2) Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους

$$\frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ (ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ)} * 100}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$$

$$\Delta\text{ΚΠ}(2008) = (-204.437/2.540.240)*100 = -8.04\%$$

$$\Delta\text{ΚΠ}(2009) = (149.205/2.300.641)*100 = 6.48\%$$

$$\Delta\text{ΚΠ}(2010) = (-204.622/2.008.024)*100 = -10.20\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	
2008	-8.04%
2009	6.48%
2010	-10.20%



Όπως και με τον δείκτη μικτού κέρδους έτσι και ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους παρουσιάζει αυξομειώσεις στην πορεία του. Βέβαια κύριο χαρακτηριστικό του είναι η ζημιά αφού πέραν από το 2009 κυμαίνεται σε αρνητικά επίπεδα με αποκορύφωμα το 2010 οπότε και φτάνει το -10,20%.

### 3) Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

$$\frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ (ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ)} * 100}{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}$$

$$\Delta\text{AIK}(2008) = (-204.437/3.548.623)*100 = -5,76\%$$

$$\Delta\text{AIK}(2009) = (149.205/3.658.434)*100 = 4,07\%$$

$$\Delta\text{AIK}(2010) = (-204.662/3.382.448)*100 = -6,05\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	
2008	-5,76%
2009	4,07%
2010	-7,11%



Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων στο συγκεκριμένο ξενοδοχείο μας παρουσιάζει μια επιχείρηση η οποία πάσχει σε κάποιον τομέα της καθώς το 2008 και το 2010 τα ποσοστά κινούνται σε αρνητικά επίπεδα. Και μόνο το 2009 ο δείκτης κατάφερε να ξεπεράσει το 4%. Αυτό μπορεί να οφείλεται σε αδυναμίες διοικήσεως, σε υπερεπένδυση κεφαλαίων καθώς και σε δυσμενείς οικονομικές συνθήκες.

#### 4) Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

$$\frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ.ΚΕΡΔΗ.ΧΡΗΣΗΣ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ.ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}} * 100$$

$$\Delta\text{ΑΕ}(2008) = -204.437/8.669.218 = -2,35\%$$

$$\Delta\text{ΑΕ}(2009) = 149.205/8.609.866 = 1,73\%$$

$$\Delta\text{ΑΕ}(2010) = -204.622/8.332.591 = -2,45\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	
2008	-2,35%
2009	1,73%
2010	-2,45%



Ο δείκτης μας παρουσιάζει μια απογοητευτικά χαμηλή επίδοση. Η διοίκηση, σύμφωνα με τον δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού, έχει να επιδείξει υπερβολικά χαμηλά κέρδη με αποκορύφωμα το 2010 οπότε και παρουσιάζει το χαμηλότερο ποσοστό.

#### 4.1.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

1) Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια

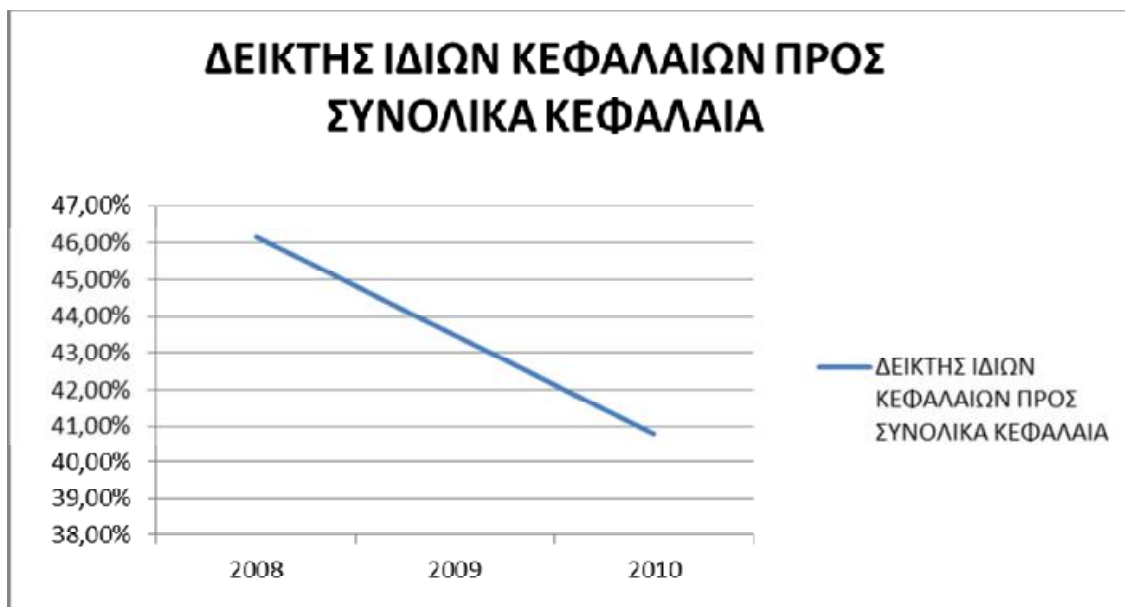
$$\frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} * 100$$

$$\Delta\text{ΙΚΣΚ}(2008) = (3.548.623/7.684.532)*100 = 46,17\%$$

$$\Delta\text{ΙΚΣΚ}(2009) = (3.658.434/8.413.320)*100 = 43,48\%$$

$$\Delta\text{ΙΚΣΚ}(2010) = (3.382.448/8.293.263)*100 = 40,78\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
2008	46,17%
2009	43,48%
2010	40,78%



Ο δείκτης διάρθρωσης και βιωσιμότητας είναι ιδιαίτερα σημαντικός εάν αναλογιστούμε ότι μας παρουσιάζει την πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης. Σκεπτόμενοι το παραπάνω είναι λογικό να καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο το καλύτερο για την επιχείρηση. Εν προκειμένω τα στοιχεία είναι σχετικά ικανοποιητικά, αφού το 2008 ήταν 46,17% , έχοντας πτωτική τάση 43,48% και 40,78 % το 2009 και 2010 αντίστοιχα.

## 2) Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων

### ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ & ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ

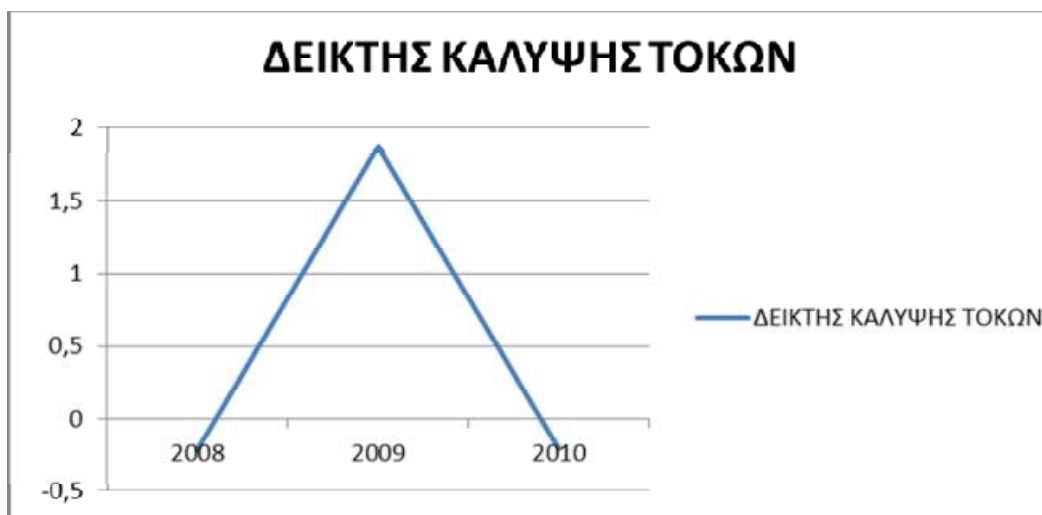
$$\Delta\text{ΚΤ}(2008) = -204.437 + 257.780 / 257.780 = 0,21$$

$$\Delta\text{ΚΤ}(2009) = 149.205 + 170.208 / 170.208 = 1.87$$

$$\Delta\text{ΚΤ}(2010) = -204.622 + 170.029 / 170.029 = -0.20$$



ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ	
2008	-0.21
2009	1.87
2010	-0.20



Εμφανίζει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τους τόκους των ξένων κεφαλαίων από τα κέρδη της. Στην επιχείρηση την οποία εξετάζουμε ο δείκτης παρουσιάζει αρκετά χαμηλές τιμές με αποκορύφωμα το 2009 όπου ο δείκτης γίνεται αρνητικός.

## ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΟ ΑΣΤΙΡ

Εξετάζοντας την συγκεκριμένη επιχείρηση παρατηρούμε ότι οι δείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας για την διετία 2008 και 2009 παρουσιάζουν μια επιχείρηση η οποία μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της ,παρόλα αυτά το 2010 το σκηνικό μεταβάλετε άρδην αφού όπως βλέπουμε ο δείκτης κυμαίνεται σε επίπεδα χαμηλότερα της μονάδας. Επίσης ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας μεταβάλετε με παρόμοιο πτωτικό ρυθμό με μόνη διαφορά ότι η εταιρεία εμφανίζει δυσκολία εξόφλησης των άμεσων υποχρεώσεων της από το 2008. Όπως γνωρίζουμε οι ξενοδοχειακές επιχειρήσεις δεν συνηθίζουν να διατηρούν απαιτήσεις έναντι πελατών, παρόλα αυτά παρατηρούμε ότι η συγκεκριμένη επιχείρηση λειτουργεί με αρκετά υψηλό ποσοστό πιστωτών έτσι ο ρυθμός είσπραξης απαιτήσεων της εταιρείας είναι πολύ χαμηλός γεγονός που αυξάνει την πιθανότητα ζημιάς. Στη συνέχεια ο δείκτης ταχύτητας ενεργητικού παρουσιάζει πτωτική πορεία μέσα στην τριετία η οποία είναι αποτέλεσμα μιας όχι και τόσο καλής χρήσης των στοιχείων του ενεργητικού από την διοίκηση της εταιρείας.

Στα ίδια επίπεδα φαίνεται να κινείται και ο δείκτης μικτού περιθωρίου ο οποίος φανερώνει μια επιχείρηση η οποία αντιμετωπίζει σημαντικά προβλήματα αφού φαίνεται να λειτουργεί με ζημιές ,παρόλα αυτά δεν μπορεί να περάσει απαρατήρητη η μεγάλη ανάκαμψη την οποία επιδεικνύει η εταιρεία το 2010. Την χαμηλή αποδοτικότητα της εταιρείας έρχονται να επιβεβαιώσουν οι δείκτες καθαρού περιθωρίου κέρδους, Ιδίων Κεφαλαίων και αποδοτικότητας ενεργητικού οι οποίοι κινούνται σε εξίσου χαμηλά επίπεδα με εξαίρεση το 2009 οπότε παρατηρείται μεγάλη άνοδος η οποία οφείλεται στην μεγάλη αύξηση των καθαρών κερδών.

Κλείνοντας ο δείκτης Ιδίων προς Συνολικά κεφάλαια παρόλη την σταδιακή πτώση του κινείται σε σχετικά αποδεκτά επίπεδα καθώς παίρνει τιμές μικρότερες του 50% γεγονός που καταδεικνύει ότι τα επενδυόμενα κεφάλαια είναι μικρότερα από τα ξένα κεφάλαια. Η αυξομείωση που παρατηρείται στον δείκτη κάλυψης τόκων είναι χαρακτηριστική της μεταβολής των καθαρών κερδών όπου πέραν του 2009 η επιχείρηση δεν δύναται στην εξόφληση των υποχρεώσεων της.

## 5.2 ΠΟΣΕΙΔΩΝ Α.Ε ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟΥ ΠΟΣΕΙΔΩΝ

Το ξενοδοχείο Ποσειδών είναι μια τοπική επιχείρηση η οποία δραστηριοποιείται στην Αχαΐα από το 1991 οπότε κτίστηκε το ξενοδοχείο στα Καμίνια. Διευθυντής του ξενοδοχείου καθώς και διευθύνον σύμβουλος είναι ο κος Καπερώνης Κωνσταντίνος ο οποίος και ίδρυσε την εταιρεία. Το 1997 έγινε μια ανακαίνιση κατά την διάρκεια της οποίας προστέθηκε ο δεύτερος όροφος του ξενοδοχείου τεσσάρων αστέρων. Η δυναμικότητα του ξενοδοχείου είναι στα 45 δωμάτια συν 2 σουίτες. Στην συνέχεια το 2002 κτίστηκε το Poseidon Palace, δυναμικότητας 40 δωματίων και 2 σουιτών, το οποίο είναι πέντε αστέρων και λειτουργεί και αυτό χειμώνα-καλοκαίρι. Κυρίως απευθύνεται σε αντιπροσώπους, στελέχη εταιρειών αλλά και σε οικογένειες τους καλοκαιρινούς μήνες ως επί των πλείστων.

### 5.2.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

1) Αριθμοδείκτης Γενικής ρευστότητας

ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ  
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

$\Delta ΓΡ(2008) = 1.240.790 / 439.378 = 2,82$

$\Delta ΓΡ(2009) = 2.178.053 / 482.563 = 4,51$

$\Delta ΓΡ(2010) = 2.080.678 / 394.578 = 5,27$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	
2008	2,82
2009	4,51
2010	5,27



Όπως βλέπουμε στον παραπάνω πίνακα το ξενοδοχείο Poseidon έχει να επιδείξει θετικό δείκτη γενικής ρευστότητας και μεγαλύτερο της μονάδας. Το έτος 2008 είναι μεγαλύτερος του 2. Στην περίπτωση αυτή η παρουσία υψηλού κυκλοφορούντος ενεργητικού παρέχει εγγύηση στους πιστωτές, διότι όσο μεγαλύτερη είναι η ρευστότητα τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης από θέση ρευστότητας. Τα επόμενα δύο έτη ο δείκτης βρίσκεται πάνω από το 3, που σημαίνει ότι πιθανόν τα κεφάλαια να παραμένουν αδρανή αντί να χρησιμοποιούνται αποδοτικά.

## 2) Αριθμοδείκτης άμεσης/ειδικής ρευστότητας

### ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ - ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Ή

### ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ+ ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ+ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

$$\Delta\text{AR}(2008) = 1.240.790 - 9.455 / 439.378 = 2,80$$

$$\Delta\text{AR}(2009) = 2.178.053 - 6.347 / 482.563 = 4,50$$

$$\Delta\text{AR}(2010) = 2.080.678 - 6.044 / 394.578 = 5,25$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ/ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	
2008	2,80
2009	4,50
2010	5,25



Ο παραπάνω πίνακας κινείται σε παρόμοια επίπεδα με το προηγούμενο αφού όπως διακρίνουμε η εταιρία είναι σε θέση να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Η εταιρία δείχνει να έχει επάρκεια ρευστότητας και δεν εξαρτάται από μελλοντικές πωλήσεις για την κάλυψη των τρεχουσών υποχρεώσεων της.

### 3) Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

$$\frac{\text{ΓΡΑΜΜΑΤΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ} + \text{ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ} + \text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ} + \text{ΕΠΙΤΑΓΕΣ}}{\text{ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕ Σ} + \text{ΦΟΡΟΙ} - \text{ΤΕΛΗ} + \text{ΛΗΞΙΠΡΟΘΕΣ ΜΟ ΔΑΝΕΙΟ} + \text{ΠΙΣΤΩΤΕΣ} + \text{ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΟΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ} + \text{ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ}}$$

Ή

$$\frac{\text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΟΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

$$\Delta TP(2008) = 1.019.950 / 439.378 = 2,32$$

$$\Delta TP(2009) = 1.603.870 / 482.563 = 3,32$$

$$\Delta TP(2010) = 1.490.478 / 394.578 = 3,77$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	
2008	2,32
2009	3,32
2010	3,77



Γνωρίζοντας ότι ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα της επιχείρησης καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις, από τα αποτελέσματα που έχουμε συγκεντρώσει για την συγκεκριμένη επιχείρηση διαπιστώνουμε ότι τα ποσοστά μας κινούνται σε πολύ καλά επίπεδα.

## 5.2.2 ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

1) Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων

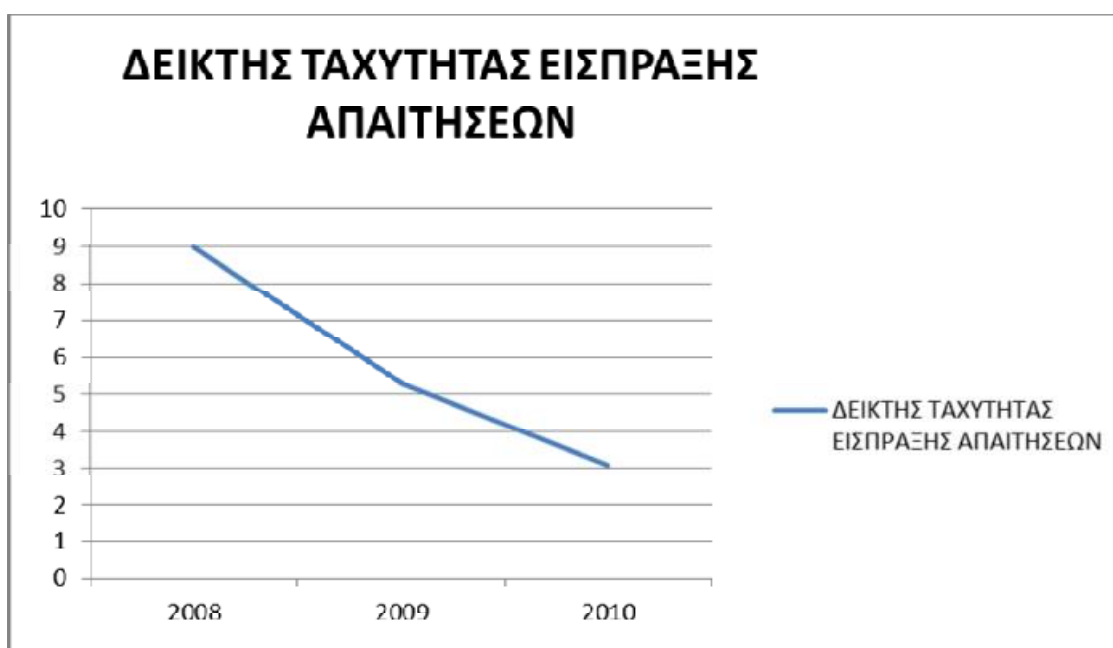
$$\frac{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ}}$$

$$\Delta\text{ΤΕΑ}(2008) = 1.850.893 / 205.745 = 8,99$$

$$\Delta\text{ΤΕΑ}(2009) = 2.074.245 / 389.613 = 5,32$$

$$\Delta\text{ΤΕΑ}(2010) = 1.790.381 / 575.996 = 3,10$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	
2008	8,99
2009	5,32
2010	3,10



Ο δείκτης αυτός μας δείχνει αν οι απαιτήσεις μια επιχείρησης είναι μεγάλες σε σχέση με τις πωλήσεις της. Μεγάλη ταχύτητα στην είσπραξη αυτών μειώνει την πιθανότητα ζημιάς από επισφαλείς πελάτες. Από τον προηγούμενο πίνακα διαπιστώνουμε πως η συγκεκριμένη επιχείρηση το 2008 είχε ένα μη ιδιαίτερα ικανοποιητικό ποσοστό, ενώ δυο τελευταία έτη ο κίνδυνος ζημιάς αυξάνεται ακόμα περισσότερο, αφού όπως βλέπουμε οι απαιτήσεις μειώνονται σημαντικά.

2) Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού

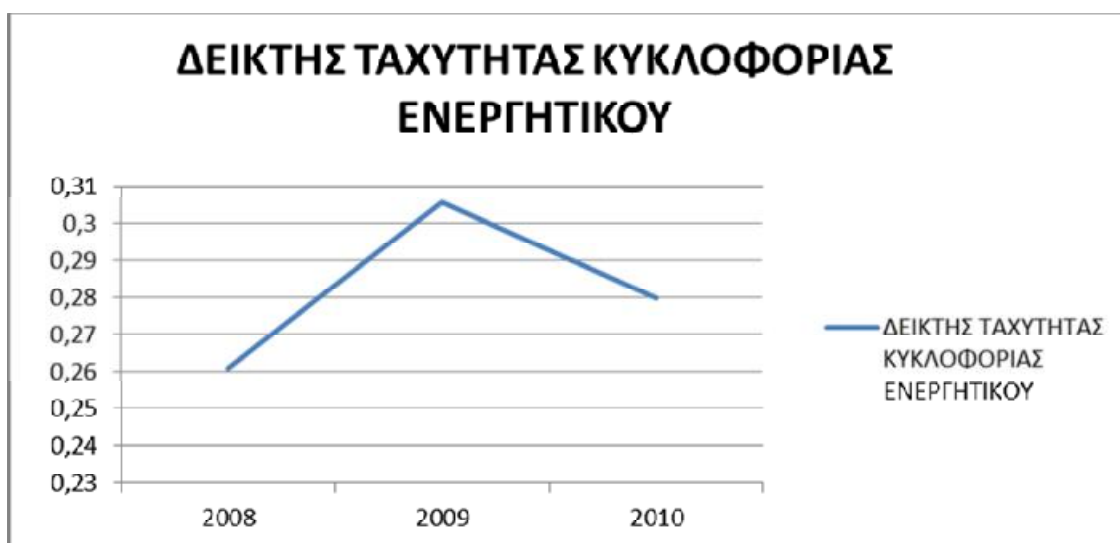
ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ  
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΣΥΝΟΛΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

$$\Delta\text{TKE}(2008) = 1.850.893 / 7.083.697 = 0,261$$

$$\Delta\text{TKE}(2009) = 2.074.245 / 6.773.904 = 0,306$$

$$\Delta\text{TKE}(2010) = 1.790.381 / 6.176.135 = 0,28$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	
2008	0,261
2009	0,306
2010	0,28





Με την βοήθεια του δείκτη αυτού βλέπουμε μία επιχείρηση η οποία φαίνεται να έχει σχετικά χαμηλό βαθμό χρήσης του ενεργητικού της. Έτσι, για το 2008 βλέπουμε πως για κάθε ευρώ που επενδύθηκε στην εταιρεία πραγματοποίησε πωλήσεις 0,261 ενώ ο δείκτης συνεχίζει με ανοδική τάση 0,306 και 0,28 για τα έτη 2009 και 2010 αντιστοίχως.

### 5.2.3 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

1) Αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου

$$\frac{\text{ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΗΣ} * 100}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$$

$$\Delta\text{ΜΠ}(2008) = (791.945 / 1.850.893) * 100 = 42,79\%$$

$$\Delta\text{ΜΠ}(2009) = (1.023.957 / 2.074.245) * 100 = 49,33\%$$

$$\Delta\text{ΜΠ}(2010) = (690.944 / 1.790.381) * 100 = 38,59\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ/ΚΕΡΔΟΥΣ	
2008	42,79%
2009	49,33%
2010	38,59%



Ο δείκτης αυτός πρέπει να είναι όσο το δυνατόν μεγαλύτερος ώστε σε συνδυασμό με το ύψος των πωλήσεων να προκύπτει ικανοποιητικό ύψος μικτού κέρδους. Η επιχείρηση που αναλύουμε μπορεί να θεωρηθεί επιτυχημένη αφού έχει ένα υψηλό δείκτη που της επιτρέπει να καλύπτει τα λειτουργικά και τα άλλα έξοδά της και να της αφήνει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί.

2) Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους

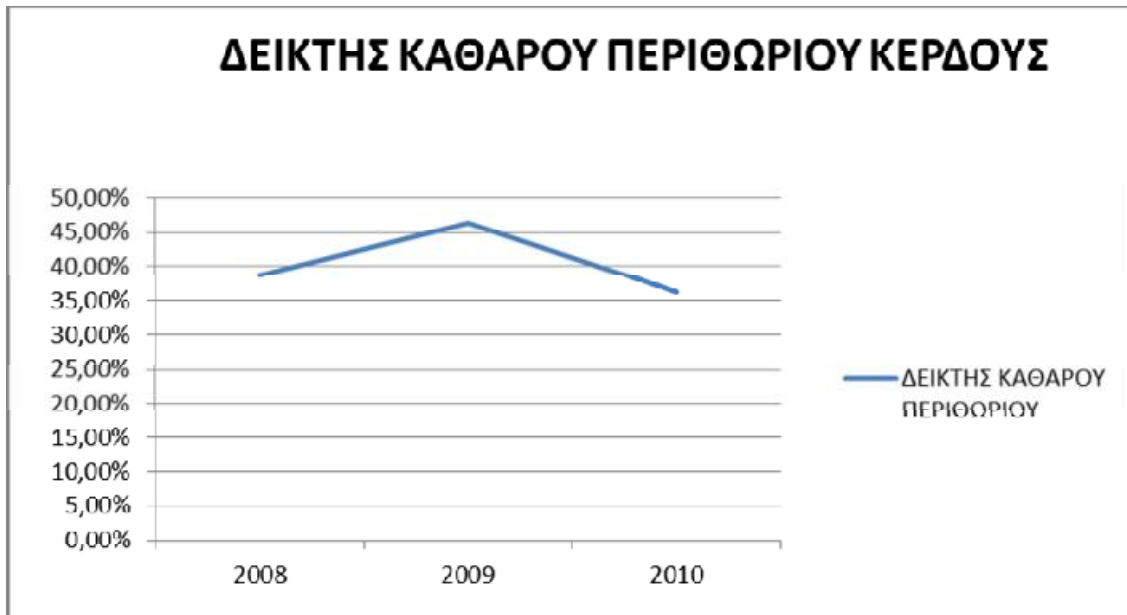
$$\frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ (ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ)} * 100}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$$

$$\Delta\text{ΚΠ}(2008) = (716.699 / 1.850.893) * 100 = 38,72\%$$

$$\Delta\text{ΚΠ}(2009) = (962.335 / 2.074.245) * 100 = 46,39\%$$

$$\Delta\text{ΚΠ}(2010) = (650.219 / 1.790.381) * 100 = 36,32\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	
2008	38,72%
2009	46,39%
2010	36,32%



Ο δείκτης αυτός μας φανερώνει το ποσοστό καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει η επιχείρηση από τις πωλήσεις της δηλαδή δείχνει το κέρδος της από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Όπως βλέπουμε το ξενοδοχείο σε γενικές γραμμές λειτουργεί με ιδιαίτερος καλό περιθώριο κέρδους. Για πωλήσεις 100 ευρώ έχει περιθώριο κέρδους 38,72για το 2008, 46,39 για το 2009 και τέλος 36,32 για το 2010.

### 3 ) Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

$$\frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ (ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ)} * 100}{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}$$

$$\Delta\text{AIK}(2008) = (716.699 / 1.892.960) * 100 = 37,86\%$$

$$\Delta\text{AIK}(2009) = (962.335 / 2.443.955) * 100 = 39,37\%$$

$$\Delta\text{AIK}(2010) = (650.219 / 2.494.633) * 100 = 26,06\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	
2008	37,86
2009	39,37%
2010	26,06%



Ο δείκτης αυτός μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία απασχολούνται τα κεφάλαια της επιχείρησης. Όπως βλέπουμε στον παραπάνω πίνακα τα ποσοστά μας είναι υψηλά γεγονός που φανερώνει ότι η επιχείρηση έχει σωστή λειτουργία όσο αφορά τη διοίκηση και την παραγωγή, που αφήνει περιθώρια επενδύσεων και ανάπτυξή της στην αγορά. Τα ξένα κεφάλαια κοστίζουν στην επιχείρηση λιγότερο από ότι αυτά αποδίδουν στην επιχείρηση. Αυτό αποτελεί θετικό στοιχείο για τους δανειστές που 'νιώθουν' σίγουροι για την επένδυση των κεφαλαίων τους.

4) Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

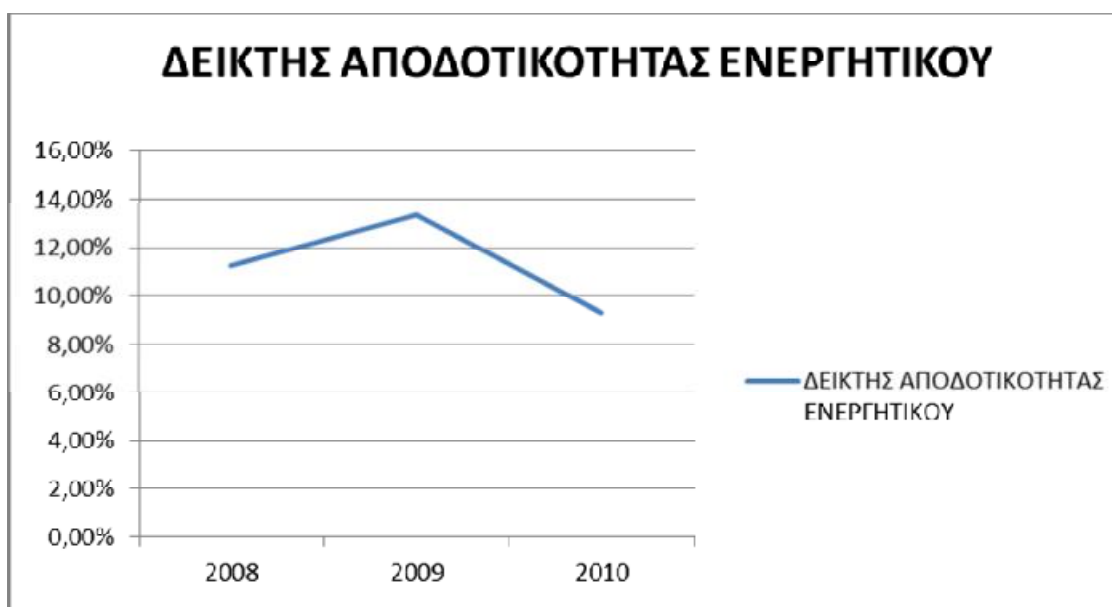
$$\frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ.ΚΕΡΔΗ.ΧΡΗΣΗΣ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ.ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}} * 100$$

$$\Delta\text{ΑΕ}(2008) = (716.699 / 6.371.520) * 100 = 11,24\%$$

$$\Delta\text{ΑΕ}(2009) = (962.335 / 7.176.288) * 100 = 13,40\%$$

$$\Delta\text{ΑΕ}(2010) = (650.219 / 6.991.106) * 100 = 9,30\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	
2008	11,24%
2009	13,40%
2010	9,30%



Ο δείκτης αυτός δείχνει την ικανότητα της διοίκησης να χρησιμοποιεί τους χρηματοοικονομικούς πόρους της επιχείρησης για να δημιουργεί καθαρά κέρδη. Τα ποσοστά της επιχείρησης είναι ικανοποιητικά παρόλο που το 2010 έχουμε μια μικρή μείωση. Σε γενικές γραμμές η επιχείρηση φαίνεται να αξιοποιεί τους πόρους της για την δημιουργία κερδών.

#### 4.2.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

1) Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια

$$\frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} * 100$$

$$\Delta\text{ΙΚΣΚ}(2008) = (1.892.960 / 6.366.160) * 100 = 29,73\%$$

$$\Delta\text{ΙΚΣΚ}(2009) = (2.443.955 / 7.172.155) * 100 = 34,07\%$$

$$\Delta\text{ΙΚΣΚ}(2010) = (2.494.633 / 6.990.977) * 100 = 35,71\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
2008	29,73%
2009	34,07%
2010	35,71%



Είναι πολύ σημαντικό ο συγκεκριμένος δείκτης να βρίσκεται σε υψηλά επίπεδα διότι παρουσιάζει την πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης. Παρότι εν προκειμένω ο δείκτης παρουσιάζει μέτρια νούμερα είναι πολύ ενθαρρυντική η ανοδική τάση που έχει καθώς από το 29,73% που έχει ο δείκτης το 2008 βελτιώνεται στο 34,07% το 2009 και φτάνει το 35,71% το έτος 2010.

2) Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων

ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ & ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ  
ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ

$$\Delta\text{ΚΤ}(2008) = 716.699 + 228.634 / 228.634 = 4,13$$

$$\Delta\text{ΚΤ}(2009) = 962.335 + 135.128 / 135.128 = 8,12$$

$$\Delta\text{ΚΤ}(2010) = 650.219 + 131.407/131.407 = 5.94$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ	
2008	4,13
2009	8,12
2010	5,94



Μας δείχνει την σχέση των καθαρών κερδών μιας επιχείρησης, και των τόκων με τους οποίους αυτή επιβαρύνεται μέσα στη χρήση, και παρέχει ένδειξη για το περιθώριο ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές της .Στην επιχείρηση την οποία εξετάζουμε τα ποσοστά είναι ενθαρρυντικά Αφού όπως βλέπουμε κινούνται σε αρκετά υψηλά επίπεδα.

## ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΟ ΠΟΣΕΙΔΩΝ

Αναλύοντας τους δείκτες για το ξενοδοχείο Ποσειδών παρατηρούμε ότι σε γενικές γραμμές η επιχείρηση χαρακτηρίζεται κερδοφόρα χωρίς να παρουσιάζει ιδιαίτερα προβλήματα. Πιο συγκεκριμένα οι δείκτες ρευστότητας δείχνουν ότι η επιχείρηση δεν εξαρτάται από μελλοντικές πωλήσεις καθώς όπως φαίνεται το κυκλοφορούν ενεργητικό βρίσκεται σε καλό επίπεδο και είναι σε θέση να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με χαρακτηριστική άνεση. Σε αντίθεση με τα πολύ ενθαρρυντικά στοιχεία της ρευστότητας βρίσκονται οι δείκτες δραστηριότητας όπου η εταιρεία φαίνεται να λειτουργεί με κίνδυνο ζημιάς αφού ο δείκτης κινείται με αρκετά χαμηλό ρυθμό ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων και συνεχώς μειούμενο ρυθμό. Την χαμηλή δραστηριότητα της εταιρείας έρχεται να ολοκληρώσει ο δείκτης ταχύτητας ενεργητικού ο οποίος κινείται με μέγιστη τιμή 0,30.

Στη συνέχεια ακολουθούν τα πολύ ενθαρρυντικά ποσοστά των δεικτών αποδοτικότητας αφού αναλύοντας αφού αναλύοντας αυτούς παρατηρούμε πως η εταιρεία λειτουργεί άκρως αποδοτικά αφού εκτός από το αυξημένο μικτό περιθώριο κέρδους φαίνεται να δημιουργεί ένα άκρως ικανοποιητικό καθαρό κέρδος σε σχέση με τις πωλήσεις της. Έτσι μέσα από τον δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους βλέπουμε ότι η εταιρεία για πωλήσεις 100 ευρώ λειτουργεί με καθαρό περιθώριο κέρδους μεταξύ 36 και 46 τοις εκατό. Και οι δείκτες Ιδίων Κεφαλαίων και αποδοτικότητας ενεργητικού δείχνουν πολύ καλή χρήση των κεφαλαίων από την διοίκηση της εταιρείας αφού παρά την πτώση του 2010 σε γενικές γραμμές κινούνται σε πολύ καλά επίπεδα.

Σε αντίθεση με τα πάρα πολύ καλά ποσοστά των δεικτών αποδοτικότητας ο δείκτης Ιδίων προς Συνολικά κεφάλαια βρίσκεται αρκετά χαμηλότερα του 50% με μέγιστο ποσοστό τριετίας το 35% γεγονός το οποίο δεν παρέχει την απαιτούμενη ασφάλεια στους πιστωτές της αφού συμμετέχουν με μεγαλύτερο ποσοστό από αυτό των φορέων της. Ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων δείχνει ότι η εταιρεία έχει την δυνατότητα να ανταποκριθεί στα δάνεια της αφού οι τιμές του βρίσκονται σε πολύ καλά επίπεδα. Η αυξομείωση στον δείκτη κάλυψης τόκων οφείλεται στην μεταβολή των καθαρών κερδών αφού όπως παρατηρούμε οι χρεωστικοί τόκοι έχουν μια συνεχή πτωτική πορεία.



### 5.3 MEGA A.E. ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΟΥ CASTELLO

Το ξενοδοχείο Castello είναι μια τοπική επιχείρηση η οποία δραστηριοποιείται στον κλάδο για περίπου 15 χρόνια και πιο συγκεκριμένα από το 1998 οπότε κατασκευάστηκε και λειτούργησε από την ΜΟΥΝΤΖΟΥΡΟΥΛΙΑΣ Α.Ε. Το 2003 το ξενοδοχείο άλλαξε χέρια και πέρασε στην MEGA A.E η οποία έχει την διοίκηση του μέχρι σήμερα. Το Castello μπορεί να χαρακτηριστεί σαν επαγγελματικό ξενοδοχείο αφού ως επί των πλείστων φιλοξενεί αντιπροσώπους και κόσμο για το πανεπιστήμιο Πατρών το οποίο βρίσκεται πολύ κοντά. Τον Νοέμβριο του 2011 λειτούργησε για πρώτη φορά η καινούρια πτέρυγα με την οποία αυξήθηκε η δυναμικότητα του ξενοδοχείου από τις 24 σε 37 δωμάτια και 74 κλίνες. Στις αρχές του 2012 ξεκίνησε η ανακαίνιση του αρχικού ξενοδοχείου με την οποία το ξενοδοχείο στοχεύει να προσφέρει ολοκληρωμένες και σύγχρονες υπηρεσίες στο κοινό.

#### 5.3.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

1) Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

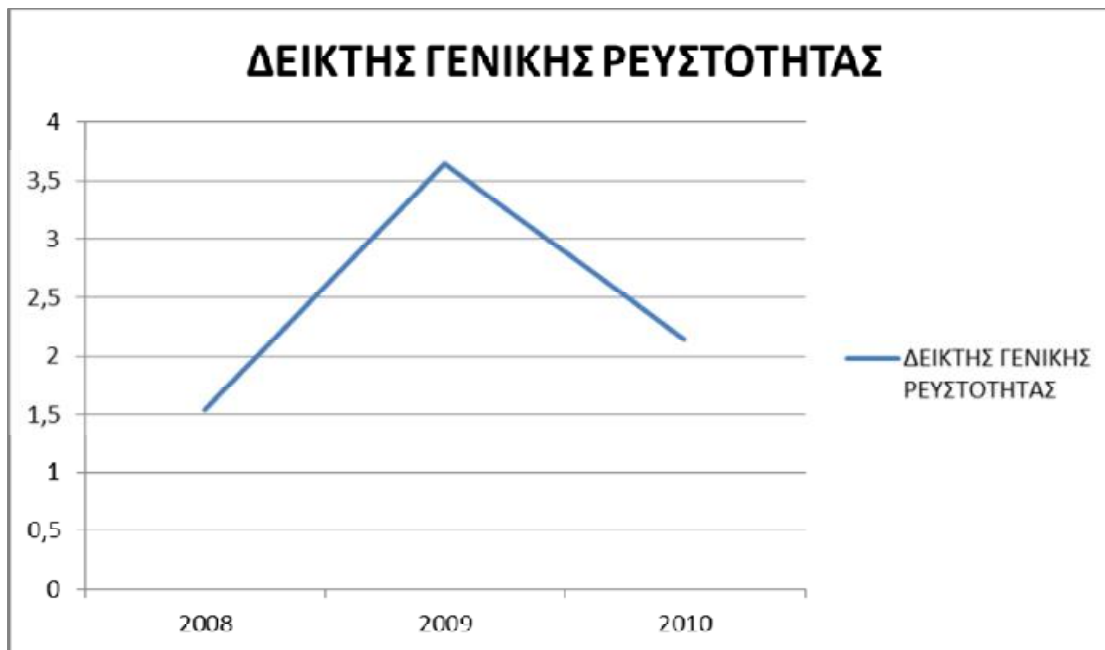
$$\frac{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

$$\Delta\Gamma\text{P}(2008) = 385.348,68/249.688,49 = 1,54$$

$$\Delta\Gamma\text{P}(2009) = 659.758,49/180.673,33 = 3,65$$

$$\Delta\Gamma\text{P}(2010) = 349.121,83/162.834,13 = 2,14$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	
2008	1,54
2009	3,65
2010	2,14



Ο δείκτης γενικής ρευστότητας καταρχήν πρέπει να είναι θετικός, εν συνεχεία όσο μεγαλύτερος είναι τόσο το καλύτερο για την εταιρεία. Στο ξενοδοχείο βλέπουμε πως είναι μεγαλύτερος της μονάδας παρόλα αυτά δείχνει αστάθεια. Το 2008 ο δείκτης κυμαίνεται στο 1,54, στο 3,65 το 2009 και τέλος στο 2,14 το 2010. Μέσα από τον δείκτη παρατηρούμε μια εταιρεία η οποία δείχνει να μπορεί να καλύψει τις όποιες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της παρά την πτώση του δείκτη το 2010.

## 2) Αριθμοδείκτης άμεσης/ειδικής ρευστότητας

ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ - ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ  
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Ή

ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ + ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ + ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ  
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

$$\Delta\text{AP}(2008) = 380.348,68/249.688,49 = 1,52$$

$$\Delta\text{AP}(2009) = 655.500,92/180.673,33 = 3,62$$

$$\Delta\text{AP}(2010) = 345.804,08/162.834,13 = 2,12$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ/ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	
2008	1,52
2009	3,62
2010	2,12



Σε παρόμοια επίπεδα με τον προηγούμενο δείκτη κινείται και αυτός αφού όπως βλέπουμε και εδώ η επιχείρηση μπορεί να καλύψει τις άμεσες υποχρεώσεις της αφού έχει επάρκεια ρευστότητας και δεν έχει άμεση ανάγκη από πωλήσεις για την κάλυψη αυτών.

3) Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

$$\frac{\text{ΓΡΑΜΜΑΤΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ} + \text{ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ} + \text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ} + \text{ΕΠΙΤΑΓΕΣ}}{\text{ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ} + \text{ΦΟΡΟΙ} - \text{ΤΕΛΗ} + \text{ΛΗΞΙΠΡΟΘΕΣΜΟ ΔΑΝΕΙΟ} + \text{ΠΙΣΤΩΤΕΣ} + \text{ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΟΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ} + \text{ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ}}$$
  
Ή

$$\frac{\text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΟΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}}$$

$$\Delta\text{TP}(2008) = 357.288,84/249.688,49 = 1,43$$

$$\Delta\text{TP}(2009) = 568.030,64/180.673,33 = 3,14$$

$$\Delta\text{TP}(2010) = 349.121,83/162.834,13 = 2,14$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	
2008	1,43
2009	3,14
2010	2,14



Με τον δείκτη ταμειακής ρευστότητας να είναι σταθερά μεγαλύτερος της μονάδας η εταιρεία φαίνεται να μπορεί να ανταποκριθεί στην κάλυψη των υποχρεώσεων της με μετρητά. Το χαμηλό διαχρονικά επίπεδο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της παίζει σημαντικό ρόλο σε αυτό όπως επίσης και για τον διπλασιασμό του δείκτη το 2009 η μεγάλη αύξηση των διαθέσιμων.

### 5.3.2 ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

- 1) Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων

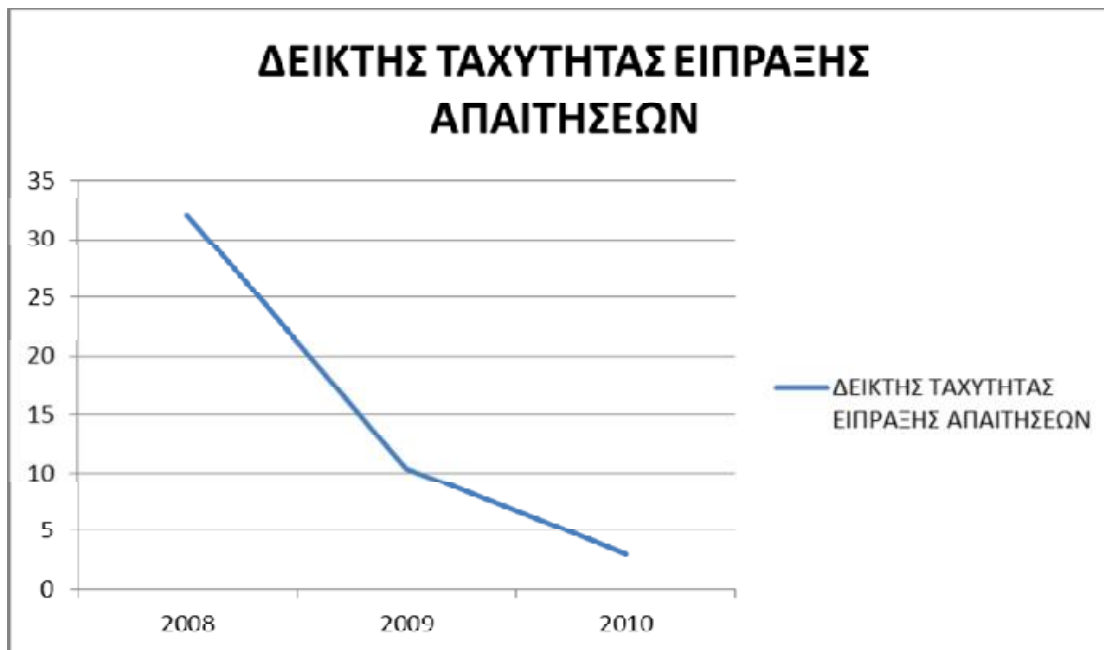
$$\frac{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ}}$$

$$\Delta\text{TEA}(2008) = 530.310,24/16.540,57 = 32,06$$

$$\Delta\text{TEA}(2009) = 573.621,47/55.188,19 = 10,40$$

$$\Delta\text{TEA}(2010) = 527.397,40/176.109,1 = 2,99$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	
2008	32,06
2009	10,40
2010	2,99



Παρατηρώντας τον δείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων για την εταιρεία του παραδείγματος μας βλέπουμε μια διαχρονική σταδιακή μείωση του. Αυτό οφείλεται στην ραγδαία αύξηση των απαιτήσεων αφού όπως παρατηρούμε το επίπεδο των πωλήσεων παραμένει σε γενικές γραμμές διαχρονικά σταθερό.

#### 2) Αριθμοδείκτης ταχύτητας ενεργητικού

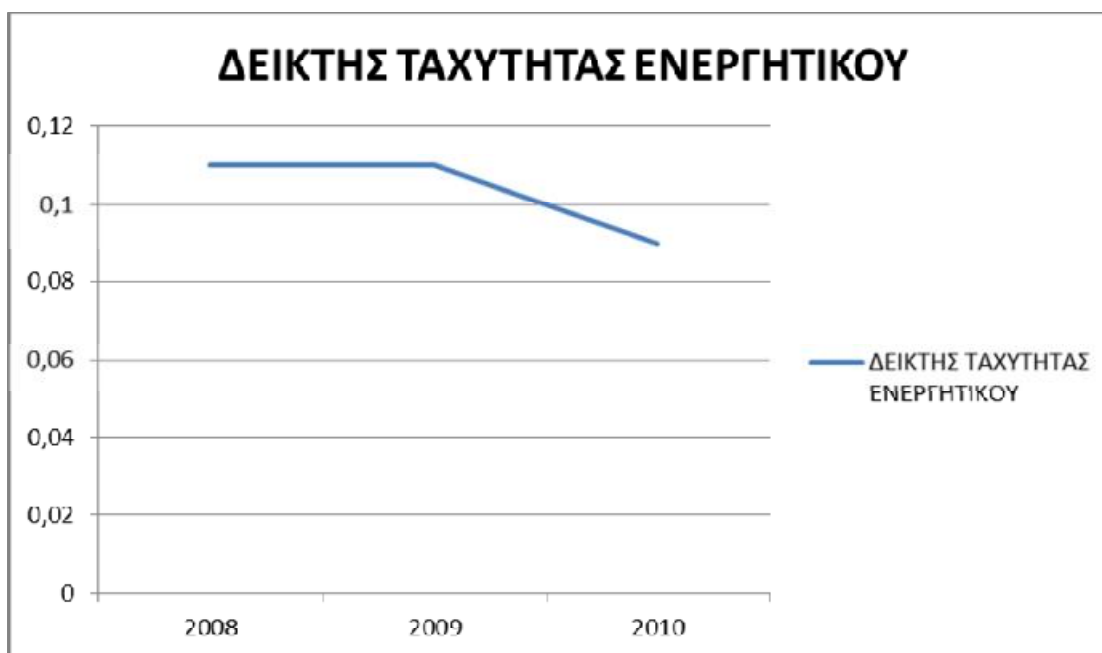
$$\frac{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΣΥΝΟΛΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}}$$

$$\Delta\text{TE}(2008) = 530.310,24/4.751.717,45 = 0,11$$

$$\Delta\text{TE}(2009) = 573.621,47/5.162.691,6 = 0,11$$

$$\Delta\text{TE}(2010) = 527.397,40/5.495.862,5 = 0,09$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	
2008	0,11
2009	0,11
2010	0,09



Με την βοήθεια του δείκτη ταχύτητας ενεργητικού βλέπουμε κατά πόσο η εταιρεία χρησιμοποιεί/εκμεταλλεύεται τα στοιχεία του ενεργητικού. Στο παράδειγμά μας βλέπουμε πως η εταιρεία έχει ιδιαίτερα χαμηλή χρήση του ενεργητικού της αφού όπως παρατηρούμε ο δείκτης τα 2008 και 2009 κυμαινόταν στο 0,11 ενώ το 2010 έδειξε περεταίρω πτωτικές τάσεις καταλήγοντας στο 0,09.

### 5.3.3 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

- 1) Αριθμοδείκτης μικτού κέρδους

$$\frac{\text{ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΗΣ} * 100}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$$

$$\Delta\text{ΜΚ}(2008) = (305.854,67/530.310,24) * 100 = 57,67\%$$

$$\Delta\text{ΜΚ}(2009) = (263.036,31/573.621,47) * 100 = 45,85\%$$

$$\Delta\text{ΜΚ}(2010) = (218.114,26/527.397,40) * 100 = 41,35\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	
2008	57,67%
2009	45,85%
2010	41,35%



Παρόλο που ο δείκτης κινείται σε αρκετά ικανοποιητικά επίπεδα για την επιχείρηση παρατηρείται διαχρονικά κάποια πτωτική τάση αυτού. Το 2008 ο δείκτης ήταν στο 57,67%, το 2009 έπεσε στο 45,85% και καταλήγει στο 41,35% το 2010. Αποτέλεσμα αυτής της διαχρονικής μείωσης του δείκτη είναι η αύξηση του κόστους πωληθέντων αφού όπως βλέπουμε το επίπεδο των πωλήσεων παραμένει σε γενικές γραμμές σταθερό.

2) Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους

$$\frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ (ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ)} * 100}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$$

$$\Delta\text{ΚΠΚ}(2008) = (45.980,23/530.310,24) * 100 = 8,6\%$$

$$\Delta\text{ΚΠΚ}(2009) = (-76.220,63/573.621,47) * 100 = -13,28\%$$

$$\Delta\text{ΚΠΚ}(2010) = (-108.241,42/527.397,40) * 100 = -20,52\%$$



ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	
2008	8,6%
2009	-13,28%
2010	-20,52%



Ενώ ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους για την επιχείρηση το 2008 βρισκόταν σε ικανοποιητικά επίπεδα τα επόμενα δύο χρόνια ακολούθησε μια πτώση αυτού. Η εταιρεία φαίνεται να λειτουργεί με χαμηλό περιθώριο κέρδους αφού από το 8,6% που βρισκόταν το 2008 καταλήγει στο αρνητικό -20,52% του 2010.

### 3) Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

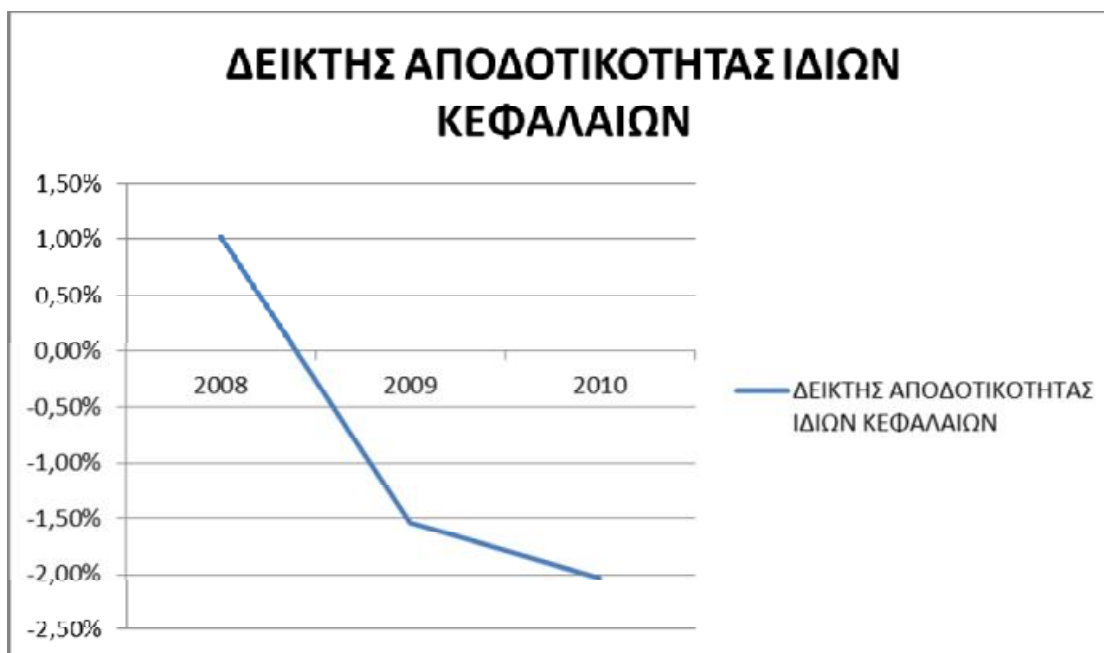
$$\frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ (ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ)} * 100}{\text{ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ}}$$

$$\Delta\text{AIK}(2008) = (45.980,23/4.518.202,28)*100 = 1,02\%$$

$$\Delta\text{AIK}(2009) = (-76.220,63/4.942.709,02)*100 = -1,54\%$$

$$\Delta\text{AIK}(2010) = (-108.241,42/5.319.767,47)*100 = -2,03\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	
2008	1,02%
2009	-1,54%
2010	-2,03%



Ο δείκτης μας παρουσιάζει μία εταιρεία χαμηλής αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων. Όπως βλέπουμε το 2008 βρισκόταν περίπου στο 1% πράγμα που φανερώνει ιδιαίτερα χαμηλή αποδοτικότητα Ι.Κ ,στη συνέχεια ο δείκτης μειώνεται κι άλλο και όπως παρατηρούμε περνά σε αρνητικά επίπεδα πιο συγκεκριμένα - 1,54% το 2009 και τέλος -2,03% το 2010.

4) Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

$$\frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} * \frac{\text{ΚΕΡΔΗ}}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$$

Η

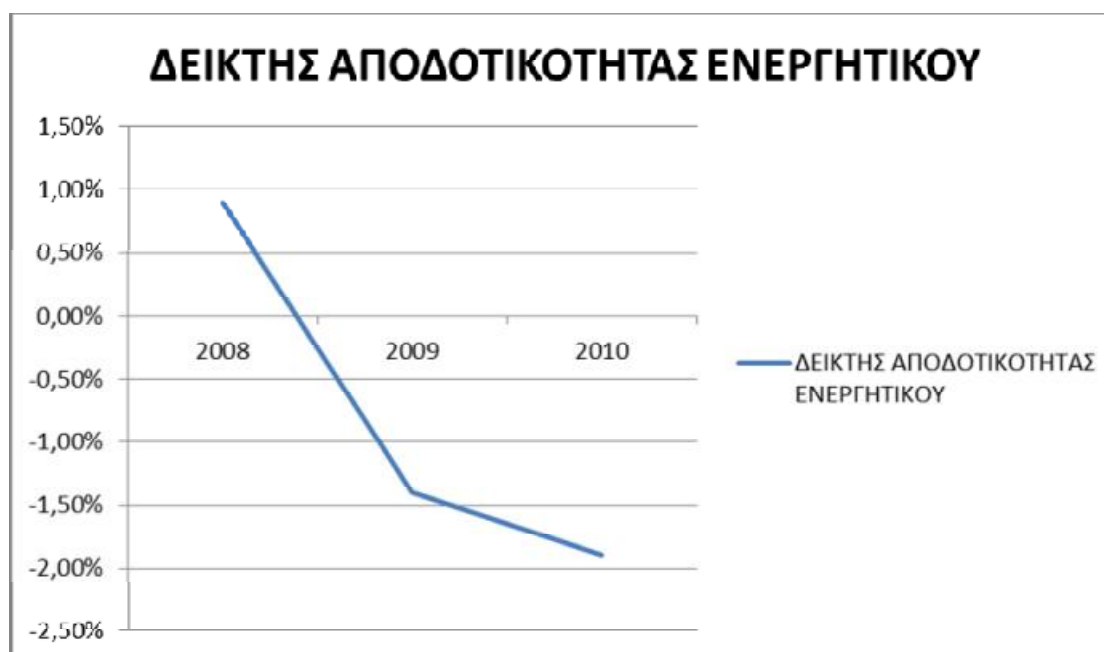
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ \* ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ

$$\Delta\text{ΑΕ}(2008) = 45.980,23/4.911.226,66 = 0,9\%$$

$$\Delta\text{ΑΕ}(2009) = -79.939,63/5.414.156,55 = -1,4\%$$

$$\Delta\text{ΑΕ}(2010) = -108.241,42/5.577.568,45 = -1,9\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	
2008	0,9%
2009	-1,4%
2010	-1,9%



Και αυτός ο δείκτης μας παρουσιάζει μια εταιρεία η οποία δεν εκμεταλλεύεται τους πόρους της σωστά προκειμένου να παράγει κέρδος. Όπως βλέπουμε έχει μια ξεκάθαρα πτωτική τάση διαχρονικά και μέχρι να καταλήξει το 2010 στο -1,9%.

#### 5.3.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

1) Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια

$$\frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} * 100$$

$$\Delta\text{ΙΚΣΚ}(2008) = (4.657.479,57/4.911.226,66)*100 = 94,83\%$$

$$\Delta\text{ΙΚΣΚ}(2009) = (5.227.938,47/5.414.156,55)*100 = 96,56\%$$

$$\Delta\text{ΙΚΣΚ}(2010) = (5.411.596,48/5.577.568,45)*100 = 97,02\%$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦ. ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦ.	
2008	94,83%
2009	96,56%
2010	97,02%



Ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια μας παρουσιάζει την πιστοληπτική ικανότητα της εταιρείας και είναι ιδιαίτερα σημαντικός. Για την εταιρεία που μελετάμε ο δείκτης είναι ιδιαίτερα υψηλός πράγμα που την καθιστά πιστοληπτικά αρκετά ικανή.

## **ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΟ CASTELLO**

Αναλύοντας τους δείκτες ρευστότητας για την συγκεκριμένη επιχείρηση αντιλαμβανόμαστε ότι σε γενικές γραμμές παρά την αυξομείωση του παρατηρείται ότι μέσα στην τριετία η επιχείρηση μπορεί να ανταποκριθεί με επάρκεια στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και δεν έχει άμεση ανάγκη από μελλοντικές πωλήσεις προκειμένου να καλύψει αυτές. Παρότι ο δείκτης κυκλοφορίας ενεργητικού διατηρεί σταθερή πορεία κατά την διάρκεια της εξεταζόμενης τριετίας δεν περνά απαρατήρητος ο χαμηλός βαθμός χρησιμοποίησης των στοιχείων του ενεργητικού της εταιρείας αφού η μέγιστη τιμή του φτάνει το 0,11. Από την άλλη ο δείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων ενώ αρχικά παρουσίαζε μια αρκετά υψηλή τιμή με την πάροδο του χρόνου έχει πτωτική τάση καταλήγοντας για το έτος 2010 το 2,99 γεγονός το οποίο οφείλεται στη μεγάλη αύξηση των απαιτήσεων αφού οι πωλήσεις παραμένουν σχεδόν αμετάβλητες.

Εν συνεχεία, μελετώντας τον δείκτη μικτού περιθωρίου παρατηρούμε ότι η εταιρεία έχει πτωτική τάση μέσα στην τριετία παρόλα αυτά ο δείκτης κινείται σε αρκετά ικανοποιητικά επίπεδα αφού η χαμηλότερη του τιμή είναι της τάξεως του 41%. Αντίθετα με τον δείκτη μικτού περιθωρίου ο δείκτης καθαρού περιθωρίου εκτός από το έτος 2008 κινείται σε αρνητικά επίπεδα παρουσιάζοντας ζημιές μέχρι και 20,5%. Η ζημιές οι οποίες παρουσιάζονται επηρεάζουν άμεσα τους δείκτες Ιδίων Κεφαλαίων και αποδοτικότητας ενεργητικού οι οποίοι από την πλευρά τους δείχνουν κακή χρήση των κεφαλαίων της εταιρείας αφού όπως βλέπουμε και οι δύο έχουν αρνητικό πρόσημο.

Τέλος η εταιρεία αυτή φαίνεται ότι στηρίζεται εξολοκλήρου σε ίδια κεφάλαια αφού ο δείκτης Ιδίων προς Συνολικά κεφάλαια πλησιάζει το 100%. Αυτός είναι και ο μοναδικός λόγος που δεν μπορούμε να αναλύσουμε τον δείκτη κάλυψης τόκων αφού η εταιρεία λειτουργεί χωρίς δάνεια.

## ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

Παρά την διαρκή ανάπτυξη του ξενοδοχειακού κλάδου κατά την διάρκεια της δεκαετίας 1990-2000 όταν κανείς ακόμα δεν μπορούσε να φανταστεί τις διαστάσεις της κρίσης που θα ακολουθούσε στο χρηματοπιστωτικό κόσμο, η ανάλυση μας έδειξε την πτωτική πορεία του κλάδου την τριετία 2008-2010.

Είναι γεγονός ότι η κερδοφορία των ξενοδοχείων, όπως προκύπτει από την ανάλυση των δεικτών αποδοτικότητας, έβαινε ελαφρώς μειούμενη χρόνο με το χρόνο από το 2008 ως το 2009, ενώ το 2010 παρατηρήθηκε απότομη μείωση των καθαρών κερδών, γεγονός που οφείλεται στη χρηματοπιστωτική κρίση με αποτέλεσμα την εμφάνιση ακόμα μικρότερης λογιστικής κερδοφορίας. Αρνητικό στοιχείο επίσης αποτελεί η μείωση του περιθωρίου κέρδους κατά την τελευταία τριετία, διότι δείχνει μικρότερη ικανότητα των διοικήσεων των επιχειρήσεων να ελέγχουν τα έξοδα τους για δεδομένα έσοδα. Όσον αφορά τους δείκτες ρευστότητας ακολουθούν και αυτοί την ίδια πτωτική πορεία για την αναλυόμενη τριετία καθώς η πλειοψηφία των επιχειρήσεων πιθανόν να παρουσιάσουν σημαντικά προβλήματα κάλυψης υποχρεώσεων. Στο ίδιο μοτίβο με αυτούς της ρευστότητας κινείται και ο δείκτης ταχύτητας ενεργητικού αφού όπως βλέπουμε παρά την γρήγορη είσπραξη απαιτήσεων βλέπουμε να γίνεται κακή χρήση των πόρων του ενεργητικού από τις διοικήσεις των περισσότερων εταιρειών. Σε αντίθεση με τα αποτελέσματα των προηγούμενων δεικτών οι δείκτες διαρθρώσεως και βιωσιμότητας για την πλειοψηφία των επιχειρήσεων ακολουθούν ανοδική πορεία παρέχοντας ασφάλεια στον επενδυτή.

Σημειώθηκε ότι οι αποτελεσματικές επιχειρήσεις δεν αντιστοιχούν πάντα με εκείνες που έχουν καλύτερη κερδοφορία. Αυτό το αποτέλεσμα υποδηλώνει ότι οι καλά οργανωμένες, αλλά μη αποδοτικές επιχειρήσεις θα μπορούσαν να έχουν επιτύχει τα ίδια οικονομικά αποτελέσματα με λιγότερους πόρους ή έστω θα μπορούσαν να έχουν βελτιώσει τους ιδίους πόρους που έχουν χρησιμοποιήσει. Τέλος, δεδομένου ότι μία από τις συνεισφορές αυτής της εργασίας είναι η επισήμανση ότι τόσο η ποσότητα των πόρων όσο και η αποδοτικότητα με την οποία χρησιμοποιούνται επηρεάζουν τα οικονομικά αποτελέσματα των επιχειρήσεων και ότι υπάρχουν μεγάλες διαφορές στις τιμές των δεικτών μεταξύ των επιχειρήσεων.

## ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Ολοκληρώνοντας την εργασία μας πάνω στις ξενοδοχειακές επιχειρήσεις είδαμε ξεκάθαρα την επίδραση του τουρισμού πάνω στην ευημερία της χώρας καθώς αυτός σχετίζεται άμεσα με την ανάπτυξη της οικονομίας της, γνωρίζοντας ήδη ότι ο τουρισμός αποτελεί για την Ελλάδα την κυριότερη εισροή εσόδων. Εμφανώς επηρεασμένη και η ελληνική οικονομία από την παγκόσμια ύφεση, η γενικότερη κρίση που μαστίζει την χώρα αποτυπώνεται και στον τουριστικό κλάδο ο οποίος δεν θα μπορούσε να μείνει ανεπηρέαστος. Σαν επιβεβαίωση αυτού ήρθαν τα αποτελέσματα τα οποία εξάγαμε από την ανάλυση των τεσσάρων σημαντικότερων κατηγοριών αριθμοδεικτών στις χρησιμοποιηθείσες ξενοδοχειακές επιχειρήσεις, στα οποία διαφαίνεται ξεκάθαρα η επίδραση των δυσμενών οικονομικών συνθηκών των τελευταίων ετών. Πιο συγκεκριμένα από την ανάλυση την οποία πραγματοποιήσαμε ,χρησιμοποιώντας αντιπροσωπευτικούς αριθμοδείκτες για τις συγκεκριμένες επιχειρήσεις καταλήξαμε στο συμπέρασμα ότι η πορεία η οποία ακολουθούν έχει πτωτικές τάσεις απόρροια της γενικότερης δυσμένειας που πλήττει τις ελληνικές επιχειρήσεις.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Αδαμίδης Α.,1998,Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Εκδόσεις University Studio Press,Θεσ/νικη

Βασιλάτου-Θανοπούλου Ε,2001,Εισαγωγή στην χρηματοοικονομική λογιστική, Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα

Κάντζος Κ.,1997, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα

Νιάρχου Ν.,1998, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων,Εκδόσεις Α. Σταμούλης, Αθήνα

Πομώνης Ν.,1998,Λογιστική,Εκδόσεις Α. Σταμούλης ,Αθήνα

Πομώνης Ν.,2004,Γενική Λογιστική ΙΙ, Εκδόσεις Α. Σταμούλης, Αθήνα

Τσάρτας Π.,2010,Η Σημασία Του Τουρισμού Για Την Ελληνική Οικονομία, Χίος

### ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΕΣ ΠΗΓΕΣ

<http://www.dratte.gr/ARTHRA/2006hotelstory.htm>

<http://www.tovima.gr/finance/finance-news/article/?aid=309648>

<http://www.ionianhe.gr/Page/>

<http://www.astir-palace.com/gr>

<http://www.lampsa.gr/home.php>